



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 27.2.2008
KOM(2008) 122 endelig

MEDDELELSE FRA KOMMISSIONENTIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET

Europas finansielle system: tilpasning til forandringerne

Kommissionens bidrag til Det Europæiske Råd

MEDDELELSE FRA KOMMISSIONENTIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET

Europas finansielle system: tilpasning til forandringerne

Kommissionens bidrag til Det Europæiske Råd

(EØS-relevant tekst)

INDLEDNING

Det Europæiske Råds forårsmøde finder sted på et tidspunkt, hvor den internationale finansielle sektor stadig oplever vanskeligheder hele vejen gennem systemet. Med globaliseringen og indbyrdes forbindelser i realtid mellem finansmarkederne får problemer i én del af verden hurtigt indvirkning på de øvrige dele. De seneste begivenheder har haft indvirkning på internationale banker, multinationale selskaber og privatpersoner, som begynder at mærke strammere kreditvilkår, hvilket får konsekvenser for blandt andet virksomhedernes investeringsevne og vækst og for erhvervelse af egen bolig og husholdningernes disponible indkomst. Mange europæere er bekymrede over, hvad det vil betyde for økonomien i deres land og for deres egen finansielle og beskæftigelsesmæssige sikkerhed. Derfor er det nødvendigt at forklare dem, hvad der gøres på nationalt plan, EU-plan og internationalt plan, for at de kan have tillid til den måde, finansmarkederne fungerer på, og til de økonomiske rammer i EU. Erfaringen har vist, at der er betydelige svagheder i det internationale system, som det er nødvendigt at afhjælpe. Det skal især ske ved at forbedre kvaliteten af de oplysninger, som alle investorer har adgang til, og samtidig styrke forsigtighedstilsyn og risikoforvaltning. Drøftelserne på Det Europæiske Råds forårsmøde bør bruges til at fastslå, hvordan EU videre skal reagere på disse udfordringer.

DET NUVÆRENDE ØKONOMISKE KLIMA

Den globale økonomiske situation og udsigterne er fortsat usædvanligt usikre her i begyndelsen af 2008, med uro på finansmarkederne, opbremsning i amerikansk økonomi og skyhøje priser på råvarer som nogle af de vigtigste faktorer. Under disse omstændigheder er den store stabilitet, som euroen giver, særdeles velkommen.

Hidtil har europæisk økonomi klaret sig forholdsvis godt over for denne udfordring. Nøgleindikatorer som opsparing og betalingsbalancens løbende poster udgjorde en reel beskyttelse mod konsekvenserne af den finansielle uro. Men tilliden nåede sit højdepunkt sidste sommer, og som forventet skete der en opbremsning i væksten i BNP i sidste kvartal af 2007.

Ifølge de seneste prognoser fra Kommissionen vil den årlige BNP-vækst være for nedadgående og forventes at blive på 2,0 % for EU og på 1,8 % for euroområdet. Samtidig har de høje priser på råvarer ført til stigende inflation, op til 2,9 % i EU og 2,6 % i euroområdet. Men da nøgletallene ser sunde ud for EU og regeringerne passer på de offentlige finanser, kan der stadig forventes en vækst i 2008, som vil ligge rimeligt op ad EU's potentiale.

REFORMER, SOM BESKYTTER BORGERNE

Overordnet set vil EU kunne klare de nuværende rystelser i den globale økonomi ved at opretholde sunde og stabile makroøkonomiske politikker, som kan støtte et afbalanceret mix af politikker, og ved at fortsætte med strukturreformerne. Med Lissabonstrategien for vækst og beskæftigelse har EU de rette politikker og instrumenter til at ride stormen af og fortsat opnå vækst og mere beskæftigelse. En langsigtet vækststrategi er den bedste måde at begrænse virkningerne af en midlertidig opbremsning på. Tidligere forsøg på at opnå balance eller overskud på budgettet som angivet i den forebyggende del af stabilitets- og vækstpagten begynder nu at bære frugt i form af automatiske stabilisatorer, og de virker i de fleste tilfælde. For en række medlemsstater er der i budgetterne for 2008 også tale om skattelettelser. En grundlæggende sund vækstorienteret økonomi er den bedste beskyttelse mod afmatning. Alle medlemsstater har nationale reformprogrammer, som er blevet vurderet på EU-plan. Medlemsstaterne er blevet enige om landespecifikke henstillinger, som endnu ikke er fuldt ud implementerede. På EU-plan er der stor enighed om, hvilke områder der kræver yderligere reformer. Kommissionen har grupperet dem i fire prioriterede områder og angivet, hvilke tiltag i Fællesskabets Lissabonprogram der skal træffes på EU-plan:

- at investere i mennesker og modernisere arbejdsmarkedene
- at frigøre virksomhedernes potentiale
- at investere i viden og innovation
- at hjælpe EU til at blive en økonomi med lavt CO₂-udslip.

Med en fælles indsats for at fremskynde reformer og fuldt ud at implementere disse politikker vil borgerne kunne se, at politikerne ikke er magtesløse, og at de gør noget. På Det Europæiske Råds forårsmøde er det planen, at den næste treårige cyklus i Lissabonstrategien skal vedtages for at sikre, at reformerne og moderniseringen fortsat vil give resultater i EU, og at opnå større sikkerhed over for turbulens på de internationale markeder.

REGULERING AF EUROPAS FINANSMARKEDER

Finansmarkederne er velregulerede i EU. Længe inden den nuværende uro på finansmarkederne opstod, begyndte EU at arbejde på at forbedre den finansielle stabilitet og foreslog regler, der kunne styrke forsigtighedsmekanismerne i EU's finansielle system gennem en blanding af regulering, blød lovgivning og erhvervsstyret selvregulering. Det daglige tilsyn med og regulering af finansmarkederne sker på nationalt plan, men udviklingen af EU's rammelovgivning for et fælles kapitalmarked har ført til nye grænseoverskridende finansielle produkter og ydelser, som kræver en mere sammenhængende kontrol på EU-plan.

Det europæiske kapitalmarked er nu det største i verden, og det er vokset stærkt i de sidste ti år, blandt andet takket være euroen. Den europæiske lovramme består af en række generelle regler, der dækker værdipapirer, banker, forsikring, selskabsret, revision og regnskab. Disse regler sætter skrappe normer for forsigtighedskontrol og investorbekyttelse, men virker samtidig konkurrence- og innovationsfremmende. Reglerne kræver, at lovgivere og tilsynsførende samarbejder på tværs af sektorer og medlemsstater. Takket være udviklingen af disse politikker arbejder medlemsstaternes tilsynsmyndigheder nært sammen for at styrke

samarbejdet om forebyggelse, forvaltning og løsning af kriser¹. Der foregår et lignende samarbejde på globalt plan i form af dialog og samarbejde om regulering, for eksempel i Baseludvalget og mellem myndighederne i EU og USA, som viser, at det er muligt at identificere og imødegå udfordringer på finansmarkederne.

DEN FØRSTE REAKTION FRA EUROPA

De globale finansmarkeder innoveres og udvikler sig hele tiden, og politikerne må være årvågne, hvis reguleringen skal fungere effektivt. Under de umiddelbare eftervirkninger af subprime-krisen i USA reagerede ECB og andre europæiske centralbanker effektivt for at afbøde det likviditetspres, der opstod som følge af sammenbruddet på mange vigtige finansmarkeder. Den seneste finansielle uro har vist, at der er huller i den måde, det internationale finansielle system er reguleret på, især med hensyn til gennemsigtighed for transaktioner, forudsigelighed i reglerne og kvaliteten af risikostyring. Derfor vedtog Økofin-Rådet i oktober 2007 en handlingsplan med meget præcise foranstaltninger, som skulle træffes inden for de kommende måneder for at styrke denne reguleringsramme. I planen fokuseres der på fire nøgleområder: større gennemsigtighed, værdiansættelse af finansielle produkter, styrkelse af forsigtighedskravene og forbedring af markedernes funktionsmåde (f.eks. gennem en bedre kreditvurderingspolitik). Disse politiske prioriteter gælder stadig fuldt ud. Arbejdet skrider hastigt frem i de forskellige fora. Økofin-ministrene vil på deres møde i marts gennemgå en interimrapport til Det Europæiske Råd, hvor der gøres rede for de fremskridt, der er gjort på de forskellige områder.

STATSEJEDE FONDE

Den nuværende internationale finansielle situation har vist, at statsejede fonde kan være med til at stabilisere markeder ved at stille hårdt tiltrængte likviditets- og investeringsmidler til rådighed. Der er dog også givet udtryk for bekymring over motivationen bag og mangelen på gennemsigtighed i nogle af disse fonde. I en meddelelse herom giver Kommissionen sin analyse af statsejede fonde, foreslår principper for en fælles EU-tilgang og udstikker retningslinjer, som kan indgå i en international adfærdskodeks, som skal vedtages af operatørerne af fondene.

STATSSTØTTE

Når virksomheder eller banker støder på finansielle vanskeligheder, skyldes det sædvanligvis, at de har taget for store risici eller har forvaltet forkert. Hvis der gives ukontrollerede subsidier til virksomheder eller banker, der befinder sig i en sådan situation, virker det markedsforvridende, og det underminerer det belønnings- og sanktionssystem, som får markedet til at virke. Sådanne subsidier kan også betyde, at byrderne i forbindelse med strukturalpasning lægges over på dem, der klarer sig uden støtte. Derfor er det nødvendigt med statsstøttekontrol, så det kan sikres, at støtte til virksomheder, der er i vanskeligheder, og den heraf følgende konkurrenceforvridning begrænses mest muligt.

Der er især behov for årvågenhed, når det drejer sig om banker, fordi problemer i én bank hurtigt kan få afsmitning i banksektoren som sådan og i det finansielle system som helhed. I

¹ Dette arbejde foregår i Lamfalussy L3-udvalgene.

sådanne situationer er det vigtigt, at den berørte medlemsstat og Europa-Kommissionen arbejder tæt sammen og handler resolut for at få genetableret finansiell stabilitet. Statsstøtteprocedurerne har vist sig at være effektive til denne opgave.

DE NÆSTE SKRIDT FOR DEN EUROPÆISKE UNION

Til trods for størrelsen og betydningen af finansmarkederne i EU, kan EU ikke alene løse alle problemerne her. EU kan tage visse skridt for at styrke og beskytte sine egne finansmarkeder, men EU er også nødt til at arbejde sammen med andre internationale partnere for at opbygge et mere sikkert og mere gennemsigtigt internationalt miljø for investorer, såvel store som små. EU må også på grund af euroens stærke stilling tage del i en samordnet global indsats. Euroens vægt i det internationale finanssystem gør, at EU og specielt euroområdet medlemsstater har et særligt ansvar og må spille en ledende rolle i bestræbelserne på at afhjælpe de svagheder, der har vist sig under den seneste uro.

Som følge af den stigende globalisering har EU og dens partnere brug for rammer, som kan give de rette incitament til finansiell effektivitet og stabilitet på lang sigt. Det skal være åbne rammer, hvor der kan træffes beslutninger om investeringer i fuld tillid til reguleringssystemerne. Det kræver, at systemerne er indrettet således, at der kan foretages det nødvendige tilsyn, at partnerne kan indgå i et nært samarbejde med hinanden, at de afspejler finansmarkederne faktiske internationale natur, og at kommende grænseoverskridende kriser kan forebygges og/eller styres.

I Økofins handlingsplan er der fastsat en række konkrete skridt, som skal tages af EU. Det Europæiske Råds forårsmøde kan bygge videre herpå og gå et skridt videre. Den giver alle medlemsstater mulighed for at bekræfte de principper, som skal lede EU i det interne arbejde og i internationale fora som G8, OECD og Forummet for Finansiell Stabilitet. Disse principper bør omfatte følgende:

- det primære ansvar for forvaltning af risici ligger hos de enkelte finansinstitutioner og investorer
- de nationale regulerings- og tilsynsrammer skal være på højde med opgaverne i de stadig mere komplekse og innovative finanssystemer
- samarbejdet mellem reguleringsmyndigheder i EU og på internationalt plan omkring forebyggelse og forvaltning af risici skal matche behovene i et tiltagende globaliseret finanssystem.

EU må være indstillet på at skulle arbejde sammen med andre internationale partnere for:

- at opnå bedre oplysninger fra kreditvurderingsorganer for at sikre, at investorerne kan forstå de risici, der er forbundet med komplekse finansielle produkter, og at vurderingerne er solidt funderede. Kreditvurderingsorganerne skal forbedre deres forvaltning for at vise, at de kan gardere sig mod interessekonflikter. Hvis det viser sig, at disse organer enten ikke kan eller ikke vil gøre noget for at afhjælpe deres svagheder, så vil EU og andre indføre regulerende foranstaltninger
- at ajourføre regnskabs- og værdiansættelsesregler for at opnå bedre oplysninger om de ikke-bogførte poster hos banker og andre finansinstitutioner og at sørge for,

at der er klar, præcis vejledning tilgængelig om værdiansættelse af og redegørelse af sådanne risici

- at tilskynde til, at der omgående gives fuld information om tab i finansinstitutioner
- at forbedre EU's varslingsystemer om finansiel stabilitet gennem regelmæssig rapportering fra niveau 3-udvalgene
- at gøre EU-netværkerne for finansielle tilsynsførende mere effektive og sikre et strengt og effektivt tilsyn med grænseoverskridende koncerner
- at arbejde med en fælles praktisk ramme for vurdering af de systemiske konsekvenser af en potentiel krise, herunder fælles retningslinjer for krisestyring, og bedre informationsudveksling
- at forsøge at opnå politisk enighed mellem Kommissionen, Ministerrådet og Europa-Parlamentet om de nødvendige lovændringer (f.eks. ændring af direktivet om kapitalkrav) inden april 2009 – og at blive enig om hurtig gennemførelse.

Det nuværende økonomiske pres udgør en udfordring for vækst og beskæftigelse – i Europa og i hele verden. Politikere og lovgivere må hele tiden være opmærksomme på, hvad der ændrer sig, så de er klar til at tilpasse forholdene og vælge den rette respons på det rette tidspunkt. Den Europæiske Union har vist, at den kan udvikle de fornødne forsigtighedsregler og føre tilsyn med et dynamisk finansmarked i Europa. Den har sørget for, at de økonomiske nøgletal er blevet styrket, og er bedre i stand til at modstå finansiel uro og begrænse virkningerne heraf på væksten. For at bevare tilliden hos såvel markedsoperatører som forbrugere er det bedste, der kan gøres, at forblive årvågen og beslutsom, når der er ekstra spændinger på finansmarkederne, at arbejde sammen med internationale partnere for at finde svaghederne og at afhjælpe disse hurtigt og effektivt. Kommissionen vil også fremover forsøge at fremme finansiel stabilitet ved at fremsætte forslag, når det viser sig nødvendigt.