



26. februar 2008

Samlenotat vedr. rådsmødet (ECOFIN) den 4. marts 2008

Foreløbig oversigt over rådsmødet (ECOFIN) den 4. marts 2008

1. Implementering af Stabilitets- og Vækstpagten
 - a) Stabilitets- og konvergensprogrammer
- Rådsudtalelser
2. Forberedelse af Det Europæiske Råd den 13.-14. marts 2008
 - a) Overordnede økonomisk-politiske retningslinier (BEPG) og landespecifikke integrerede anbefalinger
- Godkendelse af rapport til DER
 - b) Foreløbig rapport om finansiell stabilitet
- Godkendelse af rapport til DER
 - c) Statsfonde
- Udveksling af synspunkter
3. Rådets prioriteter for EU's budget for 2009
- Rådskonklusioner
4. Skat
 - a) (Evt.) Bekæmpelse af skattesvig
- Orienterende debat
 - b) (Evt.) Beskatning af opsparing
- State of play
5. Eventuelt

Der fremsendes dokumenter vedrørende følgende dagsordenspunkter, som skønnes at vedrøre Erhvervsudvalgets ansvarsområde:

2. Forberedelse af Det Europæiske Råd den 13.-14. marts 2008

- b) Foreløbig rapport om finansiel stabilitet
- *Godkendelse af rapport til DER*
- c) Statsfonde
- *Udveksling af synspunkter*

Dagsordenspunkt 2b: Foreløbig rapport om finansiel stabilitet

Resumé

ECOFIN ventes at drøfte en rapport vedrørende udviklingen på de finansielle markeder samt mulige ændringer af rammerne heraf med henblik på at understøtte den finansielle stabilitet bedst muligt. Rapporten ventes forelagt Det europæiske Råd.

Baggrund og indhold

På det kommende ECOFIN forventes en drøftelse af udviklingen på de finansielle markeder og mulige ændringer af rammerne heraf med udgangspunkt i en interim rapport.

Udviklingen på de finansielle markeder

Siden august 2007 har turbulensen på de globale finansielle markeder foranlediget af tab på amerikanske subprimelån (boliglån til mindre kreditværdige personer) påkaldt sig særlig bevågenhed.

Der er tegn på, at årsagen til turbulensen bl.a. er, at kreditvurderingen af boligkøbere har været for lempelig. Lånene blev i en vis udstrækning sammensat i komplekse strukturerede kreditobligationer, som blev solgt til investorer både i og uden for USA. Ratingselskaber og store investeringsbanker bidrog til at skabe tillid til disse værdipapirer, som der viste sig ikke at være grundlag for.

Traditionelt har det været långiver – almindeligvis en bank - der påtog sig risikoen for et boliglåns misligholdelse (kreditrisiko). Innovationer i den finansielle sektor har ledt til mange nye produkter og forretningskoncepter, bl.a. har långivere i stigende grad fået mulighed for at frasælge risici på udlån og afkoble sig fra risikoen.

Ved udstedelse af værdipapirer på grundlag af sikkerhed i aktiver blev risici på subprimelån i princippet overført til de investorer, der investerer i denne type værdipapirer - herunder europæiske investorer. For at opnå en høj rating (sikker investering) har en eller flere banker ofte givet tilsagn om back-up likviditet. De banker, der gav disse tilsagn, påtog sig dermed en indirekte rolle som risikotager, idet de i realiteten overtog lånene, såfremt en løbende adgang til kapitalmarkedsfinansiering udeblev. Dermed blev risici ikke i praksis frasolgt.

En stigning i antallet af misligholdelser på subprimelån og historier om tab på kreditobligationer resulterede i, at øvrige investorer ikke ville købe obligationer, hvorefter bankerne måtte leve op til deres garantier.

En anden faktor, som forstærkede turbulensen, var uigennemsigtighed på markedet. Det var uklart, hvilke banker m.v., der lå inde med store tab. Denne usikkerhed medførte, at investorer søgte tilflugt mod sikre aktiver, samt at de globale finansmarkeder blev volatile med store prisudsving til følge. Uigennemsigtigheden bidrog til en forværring i tilliden, og det blev vanskeligere for banker at optage lån og foretage refinansiering.

I løbet af uroen løb enkelte tyske banker ind i vanskeligheder som følge af eksponeringer over for obligationer med sikkerhed i subprimelån. Endvidere fik en engelsk bank betydelige vanskeligheder, da bankens forretningsmodel forudsatte en løbende adgang til finansiering på penge- og kapitalmarkederne, der pludselig ikke var til stede. Den engelske bank er nu nationaliseret.

Som reaktion på en aftagende vækst i den amerikanske økonomi og uroen på de finansielle markeder har den amerikanske centralbank foretaget pengepolitiske lempelser.

Den økonomiske situation i EU adskiller sig væsentligt fra den amerikanske ved i udgangspunktet at være solid. ECB har ved interventioner stabiliseret situationen på pengemarkederne, mens de officielle renter har været fastholdt.

Den seneste udvikling viser ikke umiddelbart tegn på normalisering af markedsforholdene for visse segmenter på kapitalmarkederne, der fortsat synes ustabile. Derimod synes uroen på pengemarkederne indtil videre at aftage gradvist.

Det må ventes, at væksten i EU i 2008 vil blive påvirket af den finansielle uro. Det er endnu usikkert, hvor voldsom påvirkningen vil blive, men den nuværende vurdering er, at den vil være relativt beskedent.

Mulige ændringer af rammerne for de finansielle markeder

På baggrund af begivenhederne nåede ECOFIN i oktober 2007 til enighed om, at en række mulige initiativer skal overvejes og analyseres nærmere inden for følgende områder:

1. Øget gennemsigtighed for investorer, markedet og myndigheder
2. Udvikling af værdiansættelsesstandarder bl.a. ved ændring af den regnskabsmæssige behandling af illikvide aktiver
3. Revision af regler for risikostyring og tilsyn med den finansielle sektor
4. Udvikling af markedsvilkårene, herunder nærmere overvejelse af kreditbureauers rolle, og undersøgelse af organiseringen af de uregulerede markeder.

Af udkastet til rapporten fremgår, at Kommissionen på flere områder vil foreslå selv-regulerende tiltag. Det gælder i forhold til øget gennemsigtighed, værdisætning af aktiver m.v. Men det fremhæves også, at hvis markedsdeltagerne ikke er i stand til at levere tilstrækkelige løsninger, da vil Kommissionen ikke tøve med at foreslå egentlig regulering. Kommissionen har endnu ikke præsenteret mere konkrete forslag.

Analyserne involverer flere bidragsyderne udover Kommissionen: de tre europæiske tilsynsudvalg om bank, forsikring og værdipapirer, banktilsynsudvalget i ECB og Financial Services Committee.

Forslagene ventes at indeholde følgende initiativer der:

- i samarbejde med industrien fremmer gennemsigtighed af finansmarkeder;
- sikrer, at bankers rapporter tilvejebringer den fornødne information om deres eksponering og forpligtelser;
- styrker rammer for finansielt tilsyn og risikostyring i den finansielle sektor, herunder gennemgang af reglerne i direktiv om kapitalkrav;
- forbedrer de finansielle markeders funktion, herunder ift. ratingbureauernes rolle.

Det nævnes endvidere i udkastet til rapporten, at en betydelig del af indsatsen sker i koordination med relevante globale fora. (G7 - Financial Stability Forum, G10 – Basel Komiteen om banktilsyn og IMF).

Hjemmelsgrundlag

Ikke relevant.

Nærhedsprincippet

Ikke relevant.

Europa-Parlamentets udtalelser

Europa-Parlamentet skal ikke udtale sig som den foreløbige statusrapport.

Gældende dansk ret og forslagets konsekvenser herfor

Ikke relevant.

Statsfinansielle konsekvenser

Ikke relevant.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Ikke relevant.

Høring

Der er ikke foretaget høring af den foreløbige rapport.

Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Sagen om den finansielle uro blev forelagt Folketingets Europaudvalg til orientering den 5. oktober 2007 forud for rådsmødet (ECOFIN) den 9. oktober 2007.

Holdning

Dansk holdning

Fra dansk side følges udviklingen på de finansielle markeder løbende.

Fra dansk side kan det støttes, at erfaringer anvendes til relevante ændringer i de eksisterende rammer for de finansielle markeder med henblik på at styrke den finansielle stabilitet fremover.

Andre landes holdninger

Det vurderes, at der er generel enighed om årsagerne til uroen og generel støtte til planen for opfølgning herpå.

Dagsordenspunkt 2c: Statsfonde (Sovereign Wealth Funds)

Resumé

Kommissionen arbejder på et udkast til en meddelelse vedrørende statsfonde og det kan ikke afvises, at en første drøftelse af dette vil finde sted på det kommende ECOFIN efterfulgt af en drøftelse på DER. Indholdet af meddelelsen er endnu ikke kendt.

Baggrund og indhold

Kommissionen har orienteret om at de arbejder på et udkast til en meddelelse vedrørende statsfonde og det er muligt, at en første præsentation kan finde sted på det kommende ECOFIN.

Indholdet i meddelelsen er endnu ikke kendt. Neden for følger en kort præsentation af statsfonde og problemstillingen om fondene.

Opbygningen af statsfonde skyldes de globale ubalancer, herunder store betalingsbalanceunderskud i f.eks. USA og modvarende overskud i Kina og olieeksporterende lande.

Statsfonde er fonde, der typisk opbygges i lande med en lille privat sektor, en forholdsvis centralt dirigeret økonomi eller en stor eksport af naturressourcer, som anvendes til investering i udlandet. Et formål med disse investeringer er at sikre en udjævning af forbrugsmuligheder over flere generationer og undgå kortsigtet indenlandsk forbrug og inflation.

Statsfondene har investeret betydelige mængder kapital. Det seneste eksempel på bidrag fra statsfonde har været investeringer foretaget i investeringsselskaber og banker siden sommeren 2007, hvilket vurderes at have bidraget til at reducere turbulensen på de finansielle markeder.

Kapitalen i statsfondene blev pr. 1/1 2008 estimeret til at have en kapital i omegnen af 15 trillioner kr¹. Til sammenligning kan nævnes, at det beløb svarer til 15 pct. af EU's BNP. Statsfondenes kapital er voksende og har potentiale for at blive væsentligt større.

Statsfondene bidrager med kapital til de finansielle markeder i den vestlige verden, og hidtil synes fondenes investeringsadfærd ikke at have adskilt sig fra andre investorer. Imidlertid er der i flere lande voksende bekymring om nogle statsfondes investeringsadfærd, herunder den bagvedliggende hensigt med statsfondenes investeringer. Spørgsmålet der stilles er, om alle statsfonde investerer for at opnå økonomiske afkast, eller om visse fonde investerer deres ressourcer for også at opnå politisk indflydelse. Denne bekymring skal ses i lyset af, at mange fondes investeringsstrategier er ukendte. Der findes i dag ikke en "code of conduct" for statsfondenes investeringer, som sætter krav til transparens, som det eksempelvis er

¹ Morgan Stanley har opgjort værdien for statsfondene til 2.876 mia. US\$ pr. 1. januar 2008.

tilfældet for pensionsfonde. Dertil kommer, at mange af statsfondene har hjemsted i lande, der ikke har samme demokratiske traditioner som medlemslandene i EU.

Flere vestlige lande har på denne baggrund opfordret til udarbejdelsen af en international ”code-of-conduct” i fællesskab med statsfondene med henblik på at øge transparensen.

Det er muligt, at Kommissionens meddelelse vil støtte udarbejdelse af en sådan international ”code-of-conduct” og evt. stille andre forslag til initiativer.

Hjemmelsgrundlag

Ikke relevant.

Nærhedsprincippet

Ikke relevant.

Europa-Parlamentets udtalelser

Ikke relevant.

Gældende dansk ret og forslagets konsekvenser herfor

Ikke relevant.

Statsfinansielle konsekvenser

Ikke relevant.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Ikke relevant.

Høring

Ikke relevant.

Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Emnet har ikke tidligere være forlagt Folketingets Europaudvalg.

Holdning

Dansk holdning

Indholdet af meddelelsen er endnu ikke kendt, men generelt støtter Danmark kapitalens frie bevægelighed og Danmark vil kunne støtte udarbejdelsen af en international ”code-of-conduct”. Fra dansk side er man endvidere indstillet på at drøfte eventuelle initiativer fra Kommissionens side.