



26. februar 2008

---

Supplerende samlenotat dagsorden vedr. rådsmødet (ECOFIN)  
den 4. marts 2008

**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 uigennemsigtheden 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. Uigennemsigtheden 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.