



Folketingets Europaudvalg
Christiansborg

Finansministeren

18. marts 2009

**Svar på Europaudvalgets spørgsmål nr. 101 af 4. marts 2009
(Alm. del) til finansministeren stillet efter ønske fra Svend Auken
(S).**

Spørgsmål:

Ministeren bedes, som lovet på Europaudvalgsmødet den 27. februar 2009, over-
sende et notat der redegør for de tiltag og strukturer, som ekspertgruppen under
Jacques de Larosière foreslår i rapporten af 25. februar 2009.

Svar:

Kommissionen nedsatte i oktober 2008 en "high level"-arbejdsgruppe med det
formål at overveje organiseringen af den europæiske finansielle sektor i lyset af
den finansielle og økonomiske krise. Formålet var at anbefale tiltag, der forbedrer
tilsynet med den finansielle sektor og sikrer den finansielle stabilitet, herunder
styrker EU-samarbejdet herom. Arbejdsgruppen blev ledet af Jacques de Larosière,
som bl.a. er tidligere direktør for IMF og EBRD.

Arbejdsgruppen offentliggjorde den 25. februar en rapport med 30 konkrete an-
befalinger indenfor hovedområderne:

- 1) Bedre overvågning af de finansielle markeder og styring af finansielle kri-
ser
- 2) En styrket europæisk struktur for finansielt tilsyn
- 3) Udvidelse af regulering og tilsyn til flere aktører på det finansielle marked
(kapitalfonde, hedgefonde, kreditvurderingsbureauer m.fl.)
- 4) Aflønning og corporate governance
- 5) Øget globalt samarbejde

**Ad 1. Bedre overvågning af de finansielle markeder og styring af finansielle kri-
ser**

Arbejdsgruppen finder generelt, at den nuværende indretning af tilsyn med de
finansielle markeder i EU er for meget fokuseret på tilsynet med de enkelte virk-
somheder, og for lidt fokuseret på overvågning af den finansielle stabilitet på ma-
kro-niveau på tværs af lande og på tværs af forskellige former for finansielle insti-
tutioner.

Rapporten anbefaler på den baggrund oprettelsen af et europæisk råd for syste-
misk risiko ("European Systemic Risk Council" - ESRC) som en opgradering af

ECB's hidtidige banktilsynskomite (BSC). ESCR anbefales forankret i ECB og ESCB og vil skulle indsamle, analysere og formidle information af relevans for vurderingen af den finansielle stabilitet som helhed og ikke kun for så vidt angår den del, der vedrører bankerne. ESRC skal desuden varetage et formaliseret "risk warning system", der kan advare om risikoen for systemiske kriser overfor den økonomiske og finansielle komite – og om nødvendigt overfor IMF og andre internationale finansielle institutioner. De relevante institutioner og myndigheder vil være pålagt at følge op på advarsler fra ESRC og om nødvendigt komme med konkrete tiltag.

Rapporten konstaterer derudover en række konkrete uhensigtsmæssigheder i den nuværende måde at håndtere grænseoverskridende finansielle kriser, herunder redninger af banker med aktiviteter i flere lande. Der refereres eksempelvis til forskelle i kreditorbeskyttelsen fra land til land og uklarheder i, hvorledes byrden ved redninger af grænseoverskridende finansielle institutioner fordeles på tværs af landene. Rapporten anbefaler at fjerne barrierer for grænseoverskridende krisehåndtering – om nødvendigt gennem tiltag på EU-niveau – og at der udarbejdes mere detaljerede aftaler om byrdefordeling mellem landene, end der findes i dag.

Ad 2. En styrket europæisk struktur for finansielt tilsyn

Det finansielle tilsyn med de enkelte finansielle virksomheder i EU er i udgangspunktet nationalt forankret og udøves fra det land, hvor de hører hjemme. De finansielle tilsynsmyndigheder arbejder sammen og efter mere eller mindre fælles regler, men der er ingen overnational kompetence.

Arbejdsgruppen har overvejet muligheden af at lade ECB varetage egentlige tilsynsopgaver, som det på forskellige tidspunkter er blevet foreslået, men har ikke anbefalet en sådan rolle. Det skyldes bl.a. problemstillinger forbundet med at skulle varetage både pengepolitiske opgaver for euro-området og tilsynsopgaver for hele EU, og behovet for at skulle hente finansiering til konkrete redningsaktioner hos nationale finansministre, hvilket kan kompromittere ECB's uafhængighed.

Rapporten anbefaler i stedet oprettelsen af et europæisk tilsynssystem ("European System of Financial Supervision"- ESFS), hvor de eksisterende såkaldte level 3-komiteer sammensat af de nationale tilsynsmyndigheder opgraderes til egentlige myndigheder med øgede beføjelser og flere ressourcer. Der vil i givet fald blive tale om tre myndigheder, én for hvert af områderne banker, værdipapirer og forsikring/pension, svarende til de nuværende level 3-komiteer CEBS, CESR og CEIOPS.

Myndighederne vil skulle sammensættes af direktørerne/formændene fra de nationale tilsyn, og foreslås bl.a. at få beføjelse til at udstede bindende standarder, koordinere tilsynskollegier for grænseoverskridende finansielle virksomheder og mediere i tvister mellem nationale tilsyn. Desuden foreslås at give myndighederne visse egentlige tilsynsbeføjelser overfor udvalgte aktører aktive på EU-plan, som

f.eks. kreditvurderingsbureauer (se under punkt 3). Derudover skal de nationale tilsyn fortsat udøve det egentlige tilsyn som i dag.

ESFS anbefales oprettet trinvist over perioden 2009-2012. Planlægningen heraf anbefales afsluttet i 2009 i et samarbejde mellem de nationale finansministerier, ECB, Kommissionen, Europa-Parlamentet og level 3-komiteerne selv.

I en første forberedende fase fra 2009-2010 anbefales level 3-komiteerne bl.a. at kortlægge og mindske en række forskelle i de enkelte EU-landes fortolkning af de fælles regler. Desuden foreslås level 3-komiteerne at arbejde med at kortlægge og evaluere tilstrækkeligheden af de nationale tilsynsmyndigheder, herunder for at sikre en større grad af ensartning af de finansielle tilsyns håndhævelsesinstrumenter, primært i retning af strengere sanktioneringsinstrumenter end der findes i flere lande i dag. Desuden vil level 3-komiteerne i den første fase skulle forberede oprettelsen af tilsynskollegier for alle større, grænseoverskridende finansielle virksomheder.

Omdannelsen af de tre level 3-komiteer til egentlige myndigheder vil skulle ske herefter i en anden fase fra 2011-2012. Rapporten forudser desuden, at man herefter og senest efter tre år, drøfter behovet for at tillægge myndighederne yderligere beføjelser og/eller eventuelle omdannelser af de tre myndigheder til færre myndigheder med en anderledes indbyrdes arbejdsdeling.

Uafhængigt heraf anbefaler rapporten desuden harmonisering af den finansielle regulering i EU indenfor visse konkrete områder, herunder indskydergarantiordninger og forsikringsgarantiordninger.

Ad. 3. Udvidelse af reguleringen til flere aktører på det finansielle marked – kapitalfonde, hedgefonde, kreditvurderingsbureauer m.fl.

Der har under krisen været rejst kritik af den systemiske rolle, som private fonde udenfor normal finansiell regulering har haft, herunder hedgefonde og kapitalfonde. Arbejdsgruppen anbefaler på den baggrund at udvide regulering og tilsyn til alle sådanne virksomheder og institutioner, inkl. hedgefonde og kapitalfonde, med systemisk betydning, herunder i form af indberetningskrav og kapitalkrav. Bankers og andre finansielle virksomheders ejerskab og investeringer i sådanne fonde anbefales også at udløse øgede kapitalkrav.

Også kreditvurderingsbureauernes adfærd anses i rapporten generelt som en medvirkende faktor til krisen. Rapporten anbefaler på den baggrund, at disse virksomheder underkastes regulering og tilsyn på EU-plan (se under punkt 2), herunder med henblik på at adskille rating og rådgivning og at forbedre ratingen af strukturerede produkter. Det anbefales ligeledes at brugen af kreditvurderingsbureauernes rating som led i regulering og tilsyn med andre finansielle virksomheder – f.eks. i form af begrænsninger i, hvilke værdipapirer med hvilke ratings visse aktører har lov at investere i – reduceres over tid.

Rapporten anbefaler endelig en nyordning af handelen med securitiserede produkter og afledte instrumenter (f.eks. værdipapirer med sikkerhed i udlån, kreditderivater, credit default swaps, m.fl.), primært i form af oprettelsen af en eller flere centrale faciliteter til clearing af handel med sådanne produkter. Rapporten anbefaler desuden et krav om at udstedere af securitiserede produkter tager del i disse produkters risici, f.eks. ved at pålægge udstederen at beholde en tilstrækkelig stor del af produkterne på sin egen balance.

Ad. 4. Aflønning og corporate governance

Rapporten konstaterer, at de finansielle virksomheders aflønnings- og bonussystemer i visse tilfælde har givet ledelse og ansatte incitamenter til overdreven eksponering for risici, som har medvirket til at undergrave den finansielle stabilitet. Rapporten anbefaler at knytte udbetalingen af bonus tættere til faktisk præstede resultater og lade bonussen afhænge af resultater over en flerårig periode, således at der gives større incitamenter til adfærd, der er gavnlig på længere sigt. Det anbefales endelig at lade kapitalkravene være større for virksomheder, hvis aflønnings- og bonussystemer ikke i tilstrækkeligt grad sikrer mod, at ledelse og medarbejdere løber urimeligt store risici.

Det anbefales også at styrke tilsynet med finansielle virksomheders interne risikostyring og sikre det selvstændighed og en central placering i virksomhederne. Rapporten anbefaler også at se på reglerne for uddelegering af investeringsforvaltning, således at man kan undgå den type af svindel, som blev afsløret i Madoff-sagen.

Rapportens anbefalinger vedrørende bonus og aflønning er relativt overordnede, og lader det være op til de relevante fora, som f.eks. Basel-komiteen eller globale tilsynskollegier for konkrete grænseoverskridende finansielle virksomheder, at drøfte og udmønte konkrete retningslinjer i deres praktiske arbejde.

Ad. 5. Øget globalt samarbejde

Mange af rapportens anbefalinger forudsætter i større eller mindre grad, at den konkrete udmøntning koordineres med andre jurisdiktioner udenfor EU, og fordrer derfor et øget globalt samarbejde. Anbefalingerne indenfor følgende områder er dog i særlig høj grad knyttet op på en fælles global indsats.

Rapporten anbefaler en grundlæggende og hurtig revision af det internationale Basel II-regelsæt for kapitalkrav til banker. Det anbefales i denne forbindelse generelt at øge kapitalkravene samt at mindske det nuværende regelsæts tendens til at virke konjunkturførstærkende (procyklisk) ved at øge kapitalkravene i nedgangstider og mindske kapitalkravene i opgangstider. Desuden anbefales strammere normer for bankernes likviditetsstyring og risikostyring. Endelig anbefales det at styrke reguleringen af aktiver og passiver, som bestyres af bankerne uden at optræde på disses balance (såkaldte ”off-balance sheet items”).

Rapporten anbefaler også ændringer i de internationale regnskabsstandarder udstedt af IASB ligeledes primært for at modvirke procyklicitet. Herunder anbefales også en bredere inddragelse af tilsynsmyndigheder, virksomheder m.fl. i IASB's arbejde med udarbejdelsen af standarder.

Rapporten anbefaler tillige et øget multilateralt samarbejde, primært centreret omkring IMF og FSF (forum for finansiell stabilitet). Anbefalingerne drejer sig især om oprettelse af formaliserede "early warning"-systemer i stil med det i punkt 1 nævnte forslag om et europæisk råd for systemisk risiko. Desuden anbefales det at tilføre IMF flere midler, og at man overvejer en konsolidering af EU-landenes repræsentation i IMF og andre multilaterale fora.

Endelig anbefales en koordineret global håndhævelsesindsats overfor "off shore"-lande og andre jurisdiktioner, som på forskellige måder unddrager sig samarbejde om normer, regulering og tilsyn på det finansielle område, herunder f.eks. ved at øge kapitalkravene til de virksomheder, der benytter sig af sådanne lande til at investere eller drive forretning i.

Med venlig hilsen

Lars Løkke Rasmussen