

KVS Morén Pekka, Kariniemi Pauli

07.11.2008
JULKINEN

Eduskunta
Suuri valiokunta

Viite

Asia

Kansainvälisen rahoitusjärjestelmän kehittäminen

U/E-tunnus:

EUTORI-numero: EU/2008/1528

Ohessa lähetetään perustuslain 97§:n mukaisesti selvitys kansainvälisen rahoitusjärjestelmän kehittämisestä.

Hallinto- ja kuntaministeri

Mari Kiviniemi

Finanssineuvos

Pekka Morén

LIITTEET E-kirjelmä 6.11.2008, Puheenjohtajan muistio koskien rahoitusmarkkinainfrastruktuuria "International Financial Architecture", Komission tiedonanto: Rahoituskriisi ja siitä selviytyminen: Euroopan kehikko toimenpiteiksi (COM(2008) 706 final, 29.10.2008)

Asiasanat	rahoitusmarkkinat
Hoitaa	VM
Tiedoksi	EUE, OM, STM, TEM, VNEUS

6.11.2008

Kansainvälisen rahoitusjärjestelmän kehittäminen

Käsittelyn tarkoitus ja käsittelyvaihe:

Rahoitusmarkkinoiden epävakauden lisääntyä kesällä 2007 EU:ssa sovittiin laajasta toimintasuunnitelmasta EU:n rahoitusmarkkinoiden ja niiden vakauden kehittämiseksi (nk. ECOFIN toimintasuunnitelmat). Nämä EU:n linjaukset tukivat samaan aikaan käynnissä olleita globaalitason pyrkimyksiä kansainvälisen rahoitusjärjestelmän kehittämiseksi. Finanssikriisin puhjettua syyskuussa 2008, Eurooppa-neuvoston teki 15.–16.10 päätöksen rahoitusjärjestelmän tervehdyttämistoimenpiteistä ja korosti samalla tarvetta vauhdittaa toimia kansainvälisestä rahoitusjärjestelmän kehittämiseksi. USA:n ja Ranskan aloitteesta aiheesta järjestetään 15.11. Washingtonissa ensimmäinen korkean tason G20-kokous, johon liittyen EU:n puheenjohtajamaa Ranska on aloittanut valmistelut EU:n kannan määrittelemiseksi. Puheenjohtajamaa on valmistellut muistion jossa esitetään konkreettisia toimenpiteitä kansainvälisen rahoitusarkkitehtuurin uudistamiseksi. EU:n valtionpäämiestason epävirallisessa kokouksessa 7.11.2008 valmistellaan EU:n yhteinen näkemys G20-kokousta varten.

Asiaan liittyen myös Euroopan komissio julkisti 29.10. tiedonannon ”Rahoituskriisi ja siitä selviytyminen: Euroopan kehikko toimenpiteiksi”. Tiedonanto sisältää alustavia toimenpide-esityksiä sekä rahoituskriisiin että sen taloudellisiin seurausvaikutuksiin vastaamiseksi. Komissio ilmoitti samassa yhteydessä julkistavansa yksityiskohtaisemman toimenpideohjelman 26.11.

Valmistelevia keskusteluja käytiin 4.11. Ecofin-neuvostossa puheenjohtajamaan jakaman asiakirjan pohjalta. Ecofinissa oltiin laajasti yhtä mieltä siitä, että Euroopan tulee esiintyä yhteisellä äänellä Washingtonin G20 – kokouksessa. Viime vuosien pitkäjänteinen työ rahoitusmarkkinakysymyksissä Ecofinissa antaa hyvät valmiudet yhteisen kannan laadintaan ja EU:n johtajuuden edistämiseen myös globaalisti. IMF:n roolin kasvattamisesta rahoitusvakauden seurannan suhteen oltiin laajasti yhtä mieltä. Vaikka Ranskan paperi saikin laajaa periaatteellista tukea jäsenmaiden kesken, näkemyseroja esiintyi paperin yksityiskohdista. Ranska ilmoitti jakavansa paperin 7.11. valtionpäämieskokouksen keskustelujen taustaksi puheenjohtajamaan paperina.

EU:n linjauksiin ja työohjelmaan palataan G20-huippukokouksen jälkeen Ecofin-neuvostossa 2.12. ja edelleen Eurooppa-neuvostossa 11.-12.12.

Asiakirjat:

Puheenjohtajan muistio koskien rahoitusmarkkinainfrastruktuuria ”International Financial Architecture”(ei saatavilla suomeksi).

Komission tiedonanto: Rahoituskriisi ja siitä selviytyminen: Euroopan kehikko toimenpiteiksi (COM(2008) 706 final, 29.10.2008 – ei vielä saatavilla suomeksi).

Käsittelijät:

VM / RMO, vanhempi finanssisihteri Pauli Kariniemi, p. 160 32560

VM / KVS, finanssineuvos Pekka Morén, p. 160 34977

Suomen kanta/ohje:**Yleinen kanta**

Suomi tukee puheenjohtajan ja komission aktiivisia pyrkimyksiä saavuttaa EU-maiden kesken yhteinen linjaus kansainvälisen rahoitusjärjestelmän kehittämiseksi. Suomi tukee puheenjohtajamaan muistiossa esitettyjä yleisiä periaatteita ja linjauksia, ja toivoo että EU:n yhteinen kanta saadaan muodostettua epävirallisesta päämiestapaamisesta 7.11 Ecofin-neuvoston keskustelun pohjalta ennen 15.11. pidettävää G20-huippukokousta. Suomi korostaa, että tässä vaiheessa on tärkeää saavuttaa EU:ssa yksimielisyys globaalitason asialistasta ja niihin liittyvistä päälinjauksista; ja saada EU-tasolla aikaan konsensus yksityiskohtaisista prioriteeteista ja työohjelmasta mahdollisimman nopeasti G20-kokouksen jälkeen. Suomi on puheenjohtajan ja komission kanssa yhtä mieltä siitä, että Euroopan on pyrittävä EU-maiden näkemysten koordinointiin ja esittämään proaktiivisesti toimenpiteitä, joilla edesautetaan sekä välittömän kriisin ratkaisemista että tulevien kriisien ennaltaehkäisyä.

Suomi pitää tärkeänä, että tulevan huippukokouksen valmistelussa priorisoitaisiin asiakohdat EU:n näkökulmasta. ECOFIN-toimintasuunnitelmissa ja Eurooppa-neuvoston päätelmissä sovittujen asioiden tukeminen globaalissa keskustelussa on ensisijaista. Niistä asioista, jotka vaativat uusia linjauksia, tulisi tehdä perusteelliset selvitykset ja käydä keskustelut EU:n sisällä ennen kuin kantoja muodostetaan globaalilla tasolla. Näin varmistetaan parhaiten oikeinmitoitettut toimenpiteet ja vältetään ylireagoinnin riski erityisesti sääntelyn muutoksissa. Pitäviin ja tehokkaisiin ratkaisuihin vaaditaan sekä pitkäjänteistä poliittista sitoutumista että vahvaa analyysia nykyisen ja edellisten finanssikriisien antamista opetuksista.

Kansainvälisen rahoitusjärjestelmän arkkitehtuurin muuttamiseksi on tärkeää arvioida käynnissä olevan kriisin opetukset perusteellisesti. EU:ssa on syytä muodostaa perusteltu näkemys siitä, mistä nykyisen kansainvälisen järjestelmän epävakaus perimmältään johtuu ja mitä sille voidaan tehdä. Tulee selvittää perussyitä sekä nykyiseen kriisiin että aikaisempiin systeemikriiseihin maailmalla. On erityisesti syytä kysyä, kuinka rahoitussektorin ja sen yritysten alttius kriiseille on muuttunut suhteessa talouden muihin sektoreihin rahoitusjärjestelmän kansainvälistyessä. Toimiiko rahoitussektori liian kapean oman vastuun ja oman pääoman varassa ja tapahtuuko se muun muassa siksi, että sektori nauttii

implisiittisistä ja yhä useimmin myös eksplisiittisistä julkisista tukimuodoista. Pidemmällä tähtäimellä tämä suuntaus voi kuitenkin olla kyseenalainen, missä tapauksessa rahoituslaitosten oman vastuun toteutumisesta ja oman pääoman tason riittävyydestä on huolehdittava pidemmällä tähtäimellä. Samoin on syytä kysyä, onko sektorin valvonnalle asetettu käytännössä ylivoimaisia tehtäviä eli millä tavoin kriisi vaikuttaa valvonnan tavoiteasetteluun? Tulisiko siten kriisien ehkäisemisestä tehdä nykyistä selkeämmin valvonnallinen päätavoite? Miten tämän tapaisiin kysymyksiin vastataan kriisivaiheen jälkeen, ei selviä nyt tarkasteltavina olevista EU-asiakirjoista. Tarpeelliset analyysit on aloitettava viipymättä ja työn valmistuttua muutoksia on toteutettava päättäväisesti ilman ennakkoluuloja. Tavoitteena ei voi olla nopea muutos vaan ennen kaikkea oikeat toimenpiteet.

Olisi siis tärkeää, että EU:ssa sovittaisiin vielä kuluvan vuoden aikana selkeä työsuunnitelma siitä, kuinka kansainvälistä rahoitusarkkitehtuuria koskevat pidemmän aikavälin linjaukset valmistellaan. Ecofin-neuvoston tulisikin pikaisesti laatia työsuunnitelma, jossa erotetaan (1) lyhyen aikavälin toimenpiteet jotka ovat välttämättömiä käynnissä olevan kriisin hallitsemiseksi ja rahoitusjärjestelmien tervehdyttämiseksi: sekä (2) pitkän aikavälin toimenpiteet rahoitusjärjestelmän pysyvän toimivuuden ja vakauden kehittämiseksi. Puheenjohtajamaan esitystä ja komission suunnitelmia tulisi vielä täydentää näiltä osin ja komission tulisi myös sisällyttää pitkän aikavälin toimenpiteet toimintasuunnitelmaansa vuosille 2010-2015.

Suomi pitää tervetulleena sitä, että komissio on esittänyt linjauksia vastauksena käynnissä olevaan finanssikriisiin ja ottanut huomioon myös kriisin laajemmat taloudelliset vaikutukset. Suomi tukee komission esittämiä periaatteita kansainvälisen rahoitusarkkitehtuurin valmistelussa, ja jää odottamaan komission marraskuussa julkaistavaa yksityiskohtaisempaa toimenpideohjelmaa EU:n rahoitusarkkitehtuurin kehittämiseksi.

Kannat yksittäisiin asiakohtiin

Puheenjohtajamaan toimenpide-ehdotuksilla pyritään erityisesti rahoitusmarkkinoiden toiminnan ja läpinäkyvyyttä edistämiseen; toimijoiden varovaisuuden ja vakauden edistämiseen, viranomaisvalvonnan tehostamiseen sekä toimenpiteiden globaalin hallinnan ja koordinoinnin tehostamiseen. Suomen kannat keskeisiin kysymyksiin ovat seuraavat:

1. **Rahoitusmarkkinoiden läpinäkyvyys:** Suomi kannattaa pyrkimyksiä rahoitusmarkkinoiden läpinäkyvyyden lisäämiseksi ECOFIN-neuvoston toukokuussa ja heinäkuussa 2008 tekemien päätelmien mukaisesti. EU on erityisesti korostanut rahoituslaitosten taseen ulkopuolisten erillisyyhtiöiden, likviditeettiriskien, tappioidenkirjaamiseen ja arvonalennuksiin liittyvien riskien, monimutkaisten rahoitusinstrumenttien ja arvopaperistettuihin saamisiin liittyvien riskien ja arvopaperimarkkinoita koskevan tiedon lisäämistä markkinoilla mm. osana pääoman riittävyydirektiivin (vakavaraisuusdirektiivi) uudistamishanketta ja EU:n pankkivalvojen antamien suositusten mukaisesti.

Suomi tukee pyrkimyksiä varmistaa, että **rahoituslaitokset tai rahoitusmarkkinat eivät jää valvonnan ja regulaation ulkopuolelle.**

Valvonnan alueen ja sääntelyn laajennukset tulee kuitenkin tehdä harkitusti siten että erityistä huomiota kiinnitetään niihin toimijoihin tai maihin joilla on erityisestä merkitystä kansainvälisen rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta. Ylisääntelyä tulee välttää. EU:ssa tähän saakka tuettu kansainvälisen vakausfoorumin (FSF) kautta tapahtuvaa työtä joilla on pyritty kannustamaan yhteisten valvonta-, tiedonsaanti- ja läpinäkyvyyshormien laajaa käyttöä globaalisti; sekä kannustamaan valvontayhteistyötä sellaisilta viranomaisilta jotka eivät noudata kansainvälisiä valvonta- ja läpinäkyvyys standardeja (kuten veroparatiisit).

2. **Julkisia luokituksia antavat luottoluokituslaitokset tulee saattaa rekisteröitymisvaatimuksen ja riittävän seurannan piiriin:** Suomi tukee ehdotusta ECOFIN neuvoston heinäkuussa 2008 tekemien päätelmien mukaisesti kuitenkin niin, että myös luokituslaitosten valvontaa harkittaessa pidetään mielessä ylisääntelyn vaarat. Komission odotetaan antavan asiaa koskevan esityksensä lähi aikoina. Luottoluokituslaitosten globaalin merkityksen vuoksi erityisesti kansainvälisten arvopaperivalvojen yhteistyöjärjestö IOSCON suosituksien merkitystä on korostettu. On tärkeää, että vastuu luottoluokituksista ei edes epäsuorasti siirry viranomaisille.
3. **Käytäntöjä liiallisen riskiön ehkäisemiseksi ja kannustinrakenteiden vahvistamiseksi tulisi kehittää rahoituslaitoksissa, mukaan lukien terveiden palkkiojärjestelyjen kautta.** Suomi tukee näitä tavoitteita Eurooppa-neuvoston 15-16.10 tekemien yleislinjausten mukaisesti ja korostaa tämän toimenpidekokonaisuuden tärkeyttä rahoituskriisien ennaltaehkäisyssä. Konkreettisia toimenpiteitä tällä alueella tulisi myös sisällyttää kattavasti rahoitusjärjestelmän tervehdyttämisohjelmaan EU-tasolla.
4. **Kirjanpito- ja vakavaraisuusnormeja tulisi tarpeellisessa määrin harkita uudelleen niiden johdonmukaisuuden lisäämiseksi, laitosten koordinoitun valvonnan ja kontrollin helpottamiseksi, turvamarginaalien kasvattamiseksi sekä nk. myötäsyyklisen vaikutusten minimoimiseksi.** Suomi pitää tätä asiakokonaisuutta erittäin tärkeänä ja korostaa että ECOFIN neuvosto on lokakuussa käynnistänyt asioita koskevan selvitystyön myötäsyyklisyyttä koskevien ongelmien arvioimiseksi. Tässä yhteydessä on syytä avata myös kysymys rahoitussektorin oman pääoman tason kalibroinnista, mukaan lukien mahdollisuus sekä nostaa pääomatasoa että yksinkertaistaa sen minimitasoa määrittelyä. Suomi toivoo että perusteelliset keskustelut EU:ssa näistä kysymyksistä aloitetaan vuoden 2009 aikana toimenpiteiden täsmenämiseksi.
5. **Rahoituslaitosten pääoman kriteerejä tulisi yhdenmukaistaa pääomien yhdenmukaisen laadun varmistamiseksi.** Suomi lähtökohtaisesti kannattaa oman pääoman kriteereiden yhdenmukaistamista erityisesti ns. hybrid-instrumenttien osalta.
6. **Toimijoiden kannustimia riskinhallinnan tehostamiseksi tulisi lisätä, erityisesti liittyen arvopaperistamiseen, ml. siten, että arvioidaan vaikutukset ja tehokkuus toimenpiteelle, jossa lainan tai arvopaperin liikkeeseenlaskijaa vaaditaan pitämään siitä tietyn osuuden itsellään.** Suomi tukee tätä tavoitetta jonka toteutus on EU:ssa valmistella osana pääoman riittävyysdirektiivin (vakavaraisuusdirektiivi) uudistamishanketta. Komission on antanut asiaa koskevan esityksensä syksyllä 2008.

7. **Viranomaisvalvonnan ja sääntelystä vastaavien viranomaisten rajat ylittävää yhteistyötä tulisi vahvistaa, erityisesti kansainvälisten finanssiryhmien valvonnan osalta ja rahoituskriisinhallinnan kehittämiseksi.** Suomi kannattaa Ecofin-neuvoston toukokuussa ja lokakuussa 2008 tekemiä selkeitä toimenpidelinjauksia liittyen **viranomaisvalvontaan**. Linjaukset käsittävät erityisesti valvojien kollegiomallin laajentamisen kaikkien rajat ylittävien finanssiryhmittymien valvontaan, niiden yhdenmukaisen raportointikehikon käyttöönoton vuoteen 2011 mennessä sekä EU:n valvojien komiteoiden päätöksenteon ja roolin selkeyttämisen. Näiden linjausten käytännön toimenpanoon on tarpeen kiinnittää erityistä huomiota osana globaalia keskustelua ja valvojien kansainvälisessä yhteistyössä suhteessa kolmansiin maihin. Suomi kiinnittää huomiota siihen että keskustelut EU:n nykyisen valvontamallin uudelleenarvioimiseksi ovat finanssikriisin seurauksena alkaneet. Viranomaisvalvonnan kehittämiseksi erityisesti rajat ylittävien finanssiryhmien osalta EU:ssa on käynnistynyt komission aloitteesta korkean tason selvitystyö (De Larosièren ryhmä), jonka tuloksista aloitetaan perusteellinen keskustelu 2009 keväällä. Suomi pitää tärkeänä että työssä otetaan huomioon viranomaisvalvonnan yhteydet rahoituskriisinhallintaan ja talletussuojaan, ja odottaa työryhmän suositusten valmistumista. Tässä yhteydessä on myös syytä selvittää toistuvasti riittämättömäksi osoittautuneen valvojien ennaltaehkäisevän toiminnan merkitystä valvonnan organisaatiovaihtoehtoille.

Suomi pitää tärkeänä sitä, **rahoituskriisien hallinta** on pääprioriteettien joukossa keskusteltaessa kansainvälisen rahoitusjärjestelmän vakauden kehittämisestä G20-tasolla. Suomi korostaa että EU:ssa on 2007 ja 2008 tehty selkeitä linjauksia kansainvälisen rahoituskriisinhallinnan kehittämiseksi. Linjaukset kattavat toimenpiteitä erityisesti viranomaisten välisen kansainvälisen yhteistyön lisäämiseksi (mm. vakautta koskevat yhteistyöpöytäkirjat ja viranomaisten vakausryhmien perustaminen), kriisinhallinnan yhteisistä periaatteista sopimiseksi sekä kriisinhallinnan välineistön yhdenmukaisuuden lisäämiseksi (esimerkiksi talletussuojan osalta).

8. **Edistetään rahoituslaitosten hallintakäytäntöjen (governance) muutosta painottaen liiallisen riskiton välttämistä. Rahoituslaitosten riskinhallintamekanismeja tulisi tehostaa ja asettaa ne suoraan ylimmän alaisuuteen erityisesti merkittävien operatiivisten häiriöiden estämiseksi markkinaoperaatioissa.** Suomi kannattaa näitä yleisiä tavoitteita.
9. **Rahoituslaitosten likviditeeririskinhallintaa tulee kehittää ja erityisesti kansainvälisten finanssiryhmien osalta yhdenmukaisuutta tulee lisätä.** Suomi kannattaa näitä tavoitteita ja toivottaa tervetulleeksi että komission syksyllä 2008 antaman esitys pääomanriittävyysdirektiivin muuttamiseksi sisältää konkreettisia ehdotuksia tilanteen parantamiseksi EU:ssa.
10. **Eri tahoja tulisi kannustaa toteuttamaan vakautta tukevaa ja kestävää makrotalouspolitiikkaa; vahvistaa monenkeskistä seurantaa; ja edistää johdonmukaisia ja koordinoituja toimenpiteitä kansainvälisellä tasolla.** Suomi kannattaa esitettyjä tavoitteita ja erityisesti tukee IMF:n piirissä tehtävien monenkeskisten konsultaatioiden jatkamista.
11. **On tutkittava kuinka kansainvälistä taloudellista hallintaa (governance) voidaan kehittää IMF:n puitteissa.** Kansainvälisen yhteistyön osalta Suomi katsoo, että kansainvälisen valuuttarahaston IMF:n tulee olla keskeisessä

roolissa rahoitusvakauden seurantaan tehostettaessa ja kansainvälisen rahoitusjärjestelmän uudistamiseen liittyvissä kysymyksissä. Rahoitusmarkkinoiden vakauden seurannassa kansainvälisellä vakausfoorumilla (FSF, Financial Stability Forum) on kuitenkin toistaiseksi ollut IMF:ää aktiivisempi rooli. Vakausfoorumin toimintaan liittyy kuitenkin ongelmia etenkin avoimuuden ja läpinäkyvyyden näkökulmasta. Lisäksi sen toiminnassa korostuu G7-maiden sekä Baselin pankkienvälikomitean rooli jonka vuoksi hyvin rajatulla joukolla maita ja viranomaisia on mahdollisuuksia vaikuttaa vakausfoorumin toimintaan. IMF:n toiminnan avoimuuteen ja legitimizeettiin on sen sijaan kiinnitetty erityistä huomiota viime vuosina. FSF:n roolin kasvattamista nykyisestä suhteesta IMF:ään ei siten pidetä perusteltuna. Erityisen tärkeää on välttää tilanne, jossa vakausfoorumin rooli muodostuisi sellaiseksi, että pienet jäsenmaat eivät saa ääntään kuuluviin vakauskysymyksiä ja vakauspolitiikkaa koskevissa asioissa.

Kantoja muissa asiaan liittyvissä kysymyksissä

Suomi korostaa seuraavien asiakohtien tärkeyttä EU:n rahoitusjärjestelmän kehittämissä, ja korostaa tarvetta ottaa niitä huomioon globaali-tason keskusteluissa.

Talletussuojajärjestelmien uudistaminen

Talletussuojajärjestelmät ovat keskeinen osa rahoitusjärjestelmän vakauskehikkoa. Kriisistä saatujen kokemusten perusteella on ilmeistä, että talletussuojajärjestelmien yhdenmukaisuutta EU:ssa on lisättävä. Toimenpiteistä päättäminen vaatii kuitenkin lisäselvityksiä. Suomi suhtautuu tässä vaiheessa varauksellisesti komission esitykseen nostaa talletussuojan yleinen taso 100 000 euroon tallettajaa kohden. Ecofin-neuvoston 7.10.2008 tekemä linjaus vähintään 50 000 euron talletussuojasta on Suomessa katsottu riittäväksi kuluttajien suojaamiseksi ja vakauden turvaamiseksi. Korkea talletussuoja saattaa, erityisesti vähävaraisten valtioiden tapauksessa, jopa vähentää sen uskottavuutta.

Talletussuoja järjestelmän kattavuuden yhdenmukaistamiseksi EU:ssa on arvioitava kuluttajasuoja- vakaus- ja tasavertaisuusnäkökohtien perusteella. Talletussuojasta aiheutuvien kustannusten tulee olla suhteutettu suojan kattavuuteen ja rahoitusperiaatteiden tulee olla samat kaikille EU:ssa toimiville pankeille. Suomi pitää tärkeänä että komission antaa vuoden 2009 loppuun mennessä talletussuojan uudistamista koskevan kokonaisesityksen jossa otetaan huomioon yo. näkökulmat. Suomi kiinnittää huomiota siihen, että talletussuojakysymyksiä ei ole nostettu asialistalle tulevassa G20 kokouksessa.

Julkisen talouden kestävyys ja vakaus- ja kasvusopimus

Suomi korostaa julkisen talouden kestävyysmerkitystä osana talouspolitiikkaa ja tukee komissiota siinä, että sovitusta pelisäännöistä, kuten vakaus- ja kasvusopimus, on pidettävä tiukasti kiinni. Suomi korostaa vakaus- ja kasvusopimukseen sisältyviä oikeudellisia periaatteita ja velvoitteita myös tässä poikkeuksellisessa tilanteessa.

Maksutaseongelmien rahoitus

Suomi tukee yhteistyötä IMF:n ja EU:n kesken EU:n jäsenvaltioiden tai kumppanuusvaltioiden tukemiseksi niiden maksutaseongelmissa, ja tähän liittyen suhtautuu lähtökohtaisesti myönteisesti komission julkistamiin aikeisiin esittää EU:n käytettävissä olevan rahoituskaton nostamista 12 miljardista eurosta 25 miljardiin euroon. Suomi tuki Ecofinissä 4.11. komission esitystä 6,5 miljardin euron lainarahoituksen varaamisesta Unkarin tukemiseksi.

Yhteydet laajempaan kansainväliseen valmisteluun

Suomi pitää tärkeänä kiinnittää huomiota siihen että samanaikaisesti on käynnissä laajempi globaalin toimintaympäristön muutos joka lisää painetta kansainvälisten instituutioiden (erityisesti YK, IMF, Maailmanpankki, WTO) toiminnan tehostamiseen ja legitimitietin vahvistamiseen; ja yleisasetelma vaikuttaa neuvotteluasetelmiin esimerkiksi maailman kauppajärjestön WTO:n ja ilmastoneuvottelujen puitteissa. Suomi tukee vaikuttamista kansainvälisten instituutioiden kautta pienten maiden ja kehitysmaiden äänen saamiseksi kuuluviin; sekä pitää tärkeänä että rahoitusjärjestelmän kehittämiseen tähtäävä työ osaltaan tukee kehitysmaiden taloudellisten toimintaedellytyksiä, ja että pyrkimyksiä kansainvälistä kaupan vapauttamiseksi jatketaan erityisesti Maailman kauppajärjestö WTO:n piirissä.

Pääasiallinen sisältö:

Käynnissä oleva globaali rahoitusmarkkinoiden kriisi on johtanut keskusteluun tarpeesta uudistaa kansainvälisten rahoitusjärjestelmän arkkitehtuuria. Eurooppa-neuvosto päätti kokouksessaan 15.-16.10.2008 erityisesti, että EU:n tulee työskennellä kansainvälisten kumppaneidensa kanssa rahoitusjärjestelmän perusteellisen uudistuksen puolesta, perustuen läpinäkyvyyden, pankkitoiminnan vakauden, vastuun, eheyden ja maailmanlaajuisen hallinnan (governance) periaatteille. Tavoitteena on tehdä ajoissa päätöksiä läpinäkyvyydestä, sääntelyn kansainvälisistä standardeista, rahoitusvalvonnasta ja rahoituskriisien hallinnasta; sekä luoda hälytysjärjestelmä rahoitusmarkkinoiden vakautta uhkaavien ongelmien identifiointia varten. Näillä toimilla pyritäisiin osaltaan myös lisäämään yleistä luottamusta rahoitusmarkkinoilla.

USA:n ja Ranskan aloitteesta aiheesta järjestetään 15.11.2008 Washingtonissa korkean tason G-20 kokous, johon liittyen EU:n puheenjohtajamaa on nopeasti aloittanut valmistelut EU:n kannan määrittämiseksi. Valmistelevia keskusteluja käytiin Ecofin-neuvostossa 4.11. ja jatketaan valtionpäämiestason epävirallisessa tapaamisessa 7.11.

Puheenjohtajamaan muistio ”Kansainvälinen rahoitusarkkitehtuuri”

Ranska on korostanut valmistelussa, että EU on jo vuosien 2007 ja 2008 aikana sopinut toimitasuunnitelmista, jotka luovat hyvät pohjan EU:n vaikuttamiselle kansainvälisen rahoitusjärjestelmän uudistamiseksi. Toimitasuunnitelmat koskevat rahoitusmarkkinoiden läpinäkyvyyden ja toimivuuden sekä rajat ylittävän viranomaisvalvonnan ja rahoituskriisinhallinnan kehittämistä. Asiaa on käsitelty säännöllisesti Ecofin-neuvostossa, viimeksi 14.5.2008.

EU:n kannanmuodostuksen pohjaksi Ranska on esittänyt, että toimenpiteiden tulisi perustua markkinoiden vapaaseen toimintaan ja painottaa seuraavanlaisia arvoja: toimijoiden pidemmän tähtäimen terveet kannustinrakenteet, rahoitusmarkkinoiden toimijoiden vastuun lisääminen (erityisesti liittyen rahoitusvälineiden arvopaperistamisen ketjuun), rahoitusmarkkinoiden läpinäkyvyyden lisääminen, yhdenmukaisemmat sääntely- ja valvontakehikot vakauden turvaamiseksi ja parempi riskien ennakointi.

Puheenjohtajamaa ehdottaa että EU fokusoisi keskustelun globaalilla tasolla seuraaviin pääasiakohtiin:

(1) Globaalin ulottuvuuden laajentaminen rahoitusmarkkinoiden valvonnassa (oversight): Erityisesti tavoitteena olisi poistaa epäjohtonmukaisuuksia sektoreiden ja maiden välillä koskien rahoitusjärjestelmän sektoreita joita ei kattavasti säännellä, kuten riskirahastot (hedge funds), veroparatiisit ja luottoluokituslaitokset; ja yhteensovittaa kansainvälisiä normeja esimerkiksi kannustinrakenteiden kehittämiseksi toimijoiden valvonnassa ja palkkiorakenteissa;

(2) Riskien laajuuden parempi ymmärtäminen: Erityisinä tavoitteina olisi tiedonvaihtoverkostojen ja varoitusmekanismien kehittäminen ottaen huomioon tartuntavaikutukset ja reaali- ja rahoitussektorin kytkenät, analysoida toimenpiteiden myötäsyklisyysnäkökohtia ja viranomaisvalvonnan rakenteita ja käytäntöjä sekä analysoida uusia rahoitusinstrumentteja. Tähän liittyen tukeudutaan

kansainvälisen vakausfoorumin¹ (FSF) suosituksiin ja IMF:n rahoitusjärjestelmien vakautta koskevien maa-arvioiden merkityksen vahvistamiseen.

(3) Globaalin rahoitusmarkkina-arkkitehtuurin legitimizeetin vahvistaminen: Keskeisenä kysymyksenä tulee olemaan IMF:n ja muiden vastaavien instituutioiden roolin arvioiminen ja vahvistaminen, ottaen huomioon tarve kytkeä kehittyvät maat ja kehitysmaat keskusteluun. Erityisesti on mainittu kansainvälisen vakausfoorumin ja G20-kokoonpanon merkityksen korostaminen.

(4) Globaalien haasteiden ratkaiseminen: Kansainvälisen talouden laaja taantuminen vaikeuttaa sovittujen politiikkatavoitteiden, erityisesti ilmastonmuutoksen vaikutusten vastaisten toimenpiteiden toteuttamista. Tämän vuoksi tulisi kannustaa koordinoituihin makrotaloudellisiin toimenpiteisiin kansainvälisesti ja eri työn koordinaatiota päällekkäisyyksien välttämiseksi.

Tulevassa Washingtonin huippukokouksessa kartoitetaan keskeisiä työalueita, joilla tulisi tehdä lisäselvityksiä. Tavoitteena on tehdä konkreettisia päätöksiä vuoden 2009 aikana. Ranska esittää tässä vaiheessa, että tulevassa G-20 johtajien huippukokouksessa sitouduttaisiin seuraaviin yleisiin tavoitteisiin:

1. Rahoitusmarkkinoiden läpinäkyvyyttä on lisättävä ja on varmistettava että jokainen rahoituslaitos, rahoitusmarkkina tai maa/alue on riittävän valvonnan ja regulaation piirissä;
2. Julkisia luokituksia antavat luottoluokituslaitokset tulee saattaa rekisteröitymisvaatimuksen ja riittävän seurannan piiriin;
3. Käytäntöjä liiallisen riskiön ehkäisemiseksi ja kannustinrakenteiden vahvistamiseksi tulisi kehittää rahoituslaitoksissa, mukaan lukien terveiden palkkiojärjestelyjen kautta.
4. Kirjanpito- ja varovaisuusnormeja tulisi tarpeellisessa määrin harkita uudelleen niiden johdonmukaisuuden lisäämiseksi, laitosten koordinoitun valvonnan ja kontrollin helpottamiseksi, turvamarginaalien kasvattamiseksi sekä nk. myötäsyyllisten vaikutusten minimoimiseksi.
5. Rahoituslaitosten pääomanriittävyysnormeja tulisi yhdenmukaistaa pääomien yhdenmukaisen laadun varmistamiseksi.
6. Toimijoiden kannustimia riskinhallinnan tehostamiseksi tulisi lisätä, erityisesti liittyen arvopaperistamiseen, ml. siten, että arvioidaan vaikutukset ja tehokkuus toimenpiteelle, jossa lainan tai arvopaperin liikkeeseenlaskijaa vaaditaan pitämään siitä tietyn osuuden itsellään.
7. Viranomaisvalvonnan ja sääntelystä vastaavien viranomaisten rajat ylittävää yhteistyötä tulisi vahvistaa, erityisesti kansainvälisten finanssiryhmien valvonnan osalta ja rahoituskriisinhallinnan kehittämiseksi.
8. Edistetään rahoituslaitosten hallintakäytäntöjen (governance) muutosta painottaen liiallisen riskiön välttämistä. Rahoituslaitosten riskinhallintamekanismeja tulisi tehostaa ja asettaa ne suoraan ylimmän johdon alaisuuteen erityisesti merkittävien operatiivisten häiriöiden estämiseksi markkinaoperaatioissa.

¹ FSF perustettiin 1999 Aasian talouskriisin yhteydessä. Sen puheenjohtajana toimii Italian keskuspankin pääjohtaja Mario Draghi. Siihen kuuluvat Australian, Kanadan, Ranskan, Saksan, Hong Kongin, Italian, Japanin, Alankomaiden, Singaporen, Ison Britannian ja Yhdysvaltojen edustajat. Näiden lisäksi jäseninä on kuusi edustajaa neljästä kansainvälisestä rahoituslaitoksesta (Bank for International Settlements, IMF, OECD ja Maailmanpankki), seitsemän edustajaa kolmesta kansainvälisestä sääntely- ja valvontaorganisaatiosta (Basel Committee on Banking Supervision, International Organization of Securities Commissions ja International Association of Insurance Supervisors), kaksi keskuspankkien asiantuntijakomiteoiden edustajaa sekä Euroopan keskuspankin edustaja.

9. Rahoituslaitosten likviditeettiriskinhallintaa tulee kehittää ja erityisesti kansainvälisten finanssiryhmien osalta yhdenmukaisuutta tulee lisätä.
10. Eri tahoja tulisi kannustaa toteuttamaan vakautta tukevaa ja kestävää makrotalouspolitiikkaa; vahvistaa monenkeskistä seuranta; ja edistää johdonmukaisia ja koordinoituja toimenpiteitä kansainvälisellä tasolla.
11. On tutkittava kuinka kansainvälistä taloudellista hallintaa (governance) voidaan kehittää IMF:n puitteissa.

Komission kommunikaatio

Komission 29.10.2008 julkaisema kommunikaatio on tarkastelukulmaltaan laajempi kuin puheenjohtamamaan muistio. Se korostaa että koordinoitua toimenpiteitä EU:ssa pankkijärjestelmien vakauttamiseksi tähän saakka ovat olleet tehokkaita ja alleviivaa niiden implementoinnin merkitystä; sekä painottaa toimenpiteitä kriisistä aiheutuvien reaalitaloudellisten vaikutusten minimoimiseksi. Komissio korostaa kolmea pääaluetta seuraavasti:

1) EU:n uusi rahoitusarkkitehtuuri

Koordinoituja toimenpiteitä tulee jatkaa EU:ssa rahoitussektorin selviytymiseksi kriisistä seuraavilla alueilla: EKP:n ja keskuspankkien likviditeettituki rahoitusjärjestelmälle; pankkien pelastussuunnitelmien nopea ja yhdenmukainen implementointi; ja kriisin leviämisen estäminen EU:ssa erityisesti Itä-Eurooppaan rahoitustuella yhteistyössä IMF:n kanssa.

Komissio korostaa tarvetta varmistaa pankkitoiminnan normalisoituminen ja yksityistäminen tulevaisuudessa, kunnioittaen EU:n kilpailu- ja tasapuolisuusperiaatteita; sekä tarvetta muuttaa rahoitussektorin sääntely- ja valvontamallia EU:ssa erityisesti suurten rajat ylittävien finanssiryhmien osalta. Konkreettisina ehdotuksina mainitaan esitykset, jotka on annettu talletussuojan ja vakavaraisuus- ja kirjanpitonormien muuttamiseksi; esitykset jotka tullaan antamaan luottoluokituslaitoksista, johdon palkkioista sekä pääomamarkkinoiden riskinhallinnasta ja valvonnasta; sekä ehdotukset joita odotetaan valvonnan kehittämiseksi vastikään perustetulta korkean tason työryhmältä.

Rajat ylittävien finanssiryhmien regulaatio- ja valvontamallin uudelleenmäärittämiseksi EU:ssa on käynnistynyt komission aloitteesta korkean tason selvitystyö (De Larosièren ryhmä), jonka tuloksista käydään perusteellinen keskustelu joka alkaa keväällä 2009. Työryhmän mandaattina on pohtia EU:n rahoituslaitosten valvontaa varovaisuuden ja vakauden, markkinoiden toimivuuden, vahvemman yhteistyön, varoituskonkreettisuuden ja kriisinhallinnan varmistamiseksi, ottaen huomioon toiminta yli rajojen ja rahoitusalan eri sektoreiden välillä. Työryhmä pohtii myös globaalitason yhteistyökysymyksiä viranomaisvalvonnassa.

2) Vaikutukset reaalitalouteen

Komissio korostaa, että talouspoliittiset toimenpiteet näköpiirissä olevaa työttömyyden nousua ja kysynnän alenemista vastaan ovat pääasiassa jäsenmaiden vastuulla. Komission korostaa kuitenkin EU-tason linjausten hyödyllisyyttä toimenpiteiden tukena. Erityisesti korostetaan Lissabonin strategian ja rakenteellisten uudistusten merkitystä (mm. panostus koulutukseen, innovaatioihin, työmarkkinoiden

toimivuuteen ja pk-yrityksiin sekä yleisesti EU:n kilpailukykyyn); sekä vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten täyttämisen ja julkisen talouden kestävyysvarmistamista. Lisäksi korostetaan tarvetta tutkia konkreettisia toimenpiteitä teollisuuden ja yritysten rahoituksen saatavuuden edistämiseksi EU:ssa mm. EIP:n ja EJKP:n kautta; sekä erityisesti mahdollisuutta Euroopan sosiaalirahaston ohjelmien käyttöön työttömien työllistämisen edistämiseksi.

3) Globaali vastaus rahoituskriisiin

Finanssikriisin globaalissa hallinnassa korostetaan IMF:n roolia tabuskriisiin joutuneiden maiden hätärahoituksessa, ja EU:n aktiivista roolia rahoitusjärjestelyissä, jotka koskevat sen jäsen- tai lähivaltioita. Lisäksi komissio korostaa yleisesti tarvetta globaalien tason koordinaatioon erityisesti rahoitusmarkkinakysymyksissä ja makrotalouspolitiikassa; sekä sen tarvetta olla mukana toimenpiteiden globaalissa koordinoinnissa, mukaan lukien 15.11 pidettävä G20-huippukokous (jonka kokoonpanoon komission ei normaalisti kuulu). Se korostaa tarvetta noudattaa sovittuja periaatteita, erityisesti liittyen kansainvälisiin investointeihin ja pääomaliikkeisiin.

Kansainvälisen rahoitusjärjestelmän kehittämiseksi komissio pitää tärkeänä johdonmukaisten standardien valmistelua globaalilla tasolla ml. ECOFINin toimintasuunnitelmissa mainittujen asioiden osalta; rahoitusvalvojen välisen yhteistyön ja koordinaation vahvistamista; sekä rahoituskriisien hallinnan edellytysten vahvistamista.

Komissio pitää tärkeänä, että EU näyttelee aktiivista roolia kansainvälisen rahoitusjärjestelmän kehittämiseen tähtäävässä työssä, korostaen seuraavia periaatteita: valmistelun tehokkuus (nopeus ja laatu); läpinäkyvyys ja vastuullisuus niiden tahojen toiminnassa jotka vastaavat valmistelusta; ja valmistelun edustavuus EU jäsenmaiden ja euroryhmän maiden osalta sekä kehittyvien maiden osalta sen turvaamiseksi että toimenpide-ehdotukset saavuttavat laajan legitimitetin.

Kansallinen käsittely:

Valtiovarainministeriö
EU-ministerivaliokunta 31.10.2008 ja 7.11.2008

Eduskuntakäsittely:

-

Käsittely Euroopan parlamentissa:

-

Kansallinen lainsäädäntö, ml. Ahvenanmaan asema:

-

Taloudelliset vaikutukset:

-

Muut mahdolliset asiaan vaikuttavat tekijät:

Yhteydet laajempaan kansainväliseen valmisteluun

Samanaikaisesti on käynnissä myös laajempi globaalin toimintaympäristön muutos. Paineet kansainvälisten instituutioiden (YK, IMF, Maailmanpankki, WTO jne) toiminnan tehostamiseen ja legitimitetin vahvistamiseen kasvavat entisestään. IMF:n ja Maailmanpankin äänivaltauudistuksilla on kuluvana vuonna lisätty kehitysmaiden vaikutusvaltaa, mutta Maailmanpankin osalta työ on vielä kesken. Talouskriisin myötä keskustelu eri instituutioiden roolista on jälleen kiihtynyt.

Vaikka kehitysmaiden ja teollisuusmaiden välillä on viime vuosina eräillä foorumeilla lähenenyt, on vaikeita neuvotteluasetelmia esimerkiksi maailman kauppajärjestön WTO:n ja ilmastoneuvottelujen puitteissa. Teollisuusmaista kehitysmaiden suuntaan leviävä talouskriisi saattaa kärjistää ryhmien välistä asetelmaa. Maaryhmittymien asetelmat saattavat nekin muuttua. Vaarana on että köyhien kehitysmaiden ääni globaalissa päätöksenteossa entisestään heikkenee samalla kun keskitulon maiden ääni vahvistuu. Ongelmallisia ovat myös suppeiden ad hoc -ryhmien vallankäyttö kansainvälisten instituutioiden ulkopuolella. Samalla kun ajamme Suomen ja muiden pienten maiden äänen kuulumista, tuemme myös köyhien maiden asemaa.

Kansainvälisen rahoituksen tapahtumat vaikuttavat ratkaisevasti myös kansainväliseen kauppaan, eikä näitä voida tarkastella irrallaan toisistaan. WTO-maiden ministerit hyväksyivät vuonna 1994 WTO:n perustamisen yhteydessä ns. "koherenssimandatin", jonka mukaan ne toimivat yhdessä mm. Maailmanpankin ja IMF:n kanssa saavuttaakseen laajemman koherenssin globaalissa taloutta koskevassa päätöksenteossa. Luotonannon tyrehtymisen arvioidaan hankaloittavan myös kehitysmaiden yritysten mahdollisuuksia harjoittaa tuontia ja vientiä.

Lisäksi taloudellisen laskusuhdanteen yhteydessä kauppapoliittinen protektionismi nousee usein päätänsä. Markkinoiden sulkeminen on kuitenkin väärä toimenpide tilanteessa, jossa taloudellista toimeliaisuutta tulisi pikemminkin kannustaa. Yritystoiminnan ja sitä kautta koko kansantalouden tukemiseksi olisi ensisijaisen tärkeää edetä selvaisissa kauppapoliittisissa hankkeissa, joilla vapautetaan kansainvälistä kauppaa ja tuetaan muulla tavoin yritysten vientiä ja kansainvälistymistä.

Tämä korostaa meneillään olevissa kauppapoliittisissa neuvotteluissa onnistumisen merkitystä. Keskeisimmällä sijalla ovat Maailman kauppajärjestö WTO:n neuvottelut, joiden onnistunut loppuun saattaminen antaisi merkittävän piristysruiskeen maailmantaloudelle sekä olisi myös psykologiselta kannalta merkittävä signaali siitä, että hallitukset ovat valmiita yhteisesti toimimaan talouden kehityksen suunnan kääntämiseksi positiiviseen suuntaan.

Tärkeä mahdollisuus keskustelulle tarjoutuu joulukuussa Dohassa järjestettävässä kansainvälisessä kehitysrahoituskonferenssissa.

International Financial Architecture

The current crisis is both a macroeconomic crisis and a crisis of the regulatory and oversight architecture.

As a macroeconomic crisis, it signals the disorderly unwinding of internal imbalances (leveraging of the financial sector) and external imbalances.

As a crisis of the financial markets regulation, it unveils a poor functioning of some of the aspects of our regulation and oversight frameworks which have failed to correctly address market failures. Recent developments have also revealed lack of market discipline and weak incentives to embrace a long-term approach, notably in the field of risk management and on compensation. Moreover, the crisis emphasizes the risks associated with an excessive and uncritical reliance on market valuation and their presentation in company accounts. While *fair value* has helped increase transparency of balance sheets, the need to explore the interaction between this method of accounting and regulatory capital requirements and their contribution to pro-cyclicality, is now obvious.

Many of these aspects are being taken care of within the framework of the roadmaps, and the ongoing work undertaken within the framework of the Ecofin Council, alongside the contribution of the European Commission, European Central Bank and national central banks, and of supervisors. At the European level, the EU is strongly determined to pursue the work it has undertaken.

Thanks to this work, the European Union displayed decisive leadership. A global problem also requires a coordinated global solution, so the EU should remain pro-active and ambitious so as to enhance the present financial architecture, in international fora and dialogues, as well as in the prospect of the Summit called for by our Heads of state and government.

This note proposes some possible contributions of Ecofin ministers to the reflection in preparation of the forthcoming Leaders Summit, due to take place on 15 November in the United States.

I. PRINCIPLES

Reaffirming the fundamental principles of the free market and the necessity to fight protectionism, which delayed the global macroeconomic and financial recovery after the 1929 crisis, we should review the underpinning values of the financial system in a spirit of multilateral cooperation.

In order to make markets work for the benefit of all, we propose to emphasize the following principles for a renewed international financial and monetary system:

- (i) **Ensuring that our frameworks are not excessively biased towards the short-term:** changing culture in the governance of financial industry so as to discourage excessive risk-taking is needed. The work undertaken on compensations in the financial sector, with results expected for next December, could contribute to such an improvement;
- (ii) **Ensuring increased responsibility** of all the financial actors, notably along the credit chain, at the EU level, based inter alia on the Commission's proposals on the role of

banks in the securitization process (ensuring risk management and incentives are decisively improved in the originate-to distribute model);

- (iii) **Working towards properly enforced and extended transparency** on all the segments of financial markets, be it financial institutions, financial products and valuations or jurisdictions;
- (iv) **Ensuring more consistency across standard setters and across regulatory and oversight frameworks** with a common aim to promote financial stability; avoiding regulatory arbitrage is key in that respect;
- (v) **Better anticipation of risks** and appropriate risk management based on an enhanced cooperation **between** institutions and bodies detaining financial information; the recently established working group on pro-cyclicality could usefully make recommendations in this respect.

II. ORIENTATIONS

To enforce these principles, four main orientations could be proposed by the European Union:

Orientation #1. Strengthening and broadening the scope of global oversight of financial markets.

The current regulatory and oversight architecture (central banks, supervisors and standard setters, gathered in international associations of supervisors, the BIS and the Financial Stability Forum-FSF) has been efficient in addressing the crisis, but loopholes, inconsistencies and insufficient incentives remain. These are not due to the regulators themselves but to the lack of a comprehensive and sufficiently robust framework:

- In some countries, regulation and surveillance schemes do not include several financial actors and markets, which have a significant impact on financial stability: there are many jurisdictions with little or no regulation for certain lenders (mortgage lenders for instance), rating agencies and investment funds such as hedge funds. Taking stock of what is now being considered for rating agencies at the European level (registration and monitoring of the enforcement of good behaviour codes), these actors should be submitted to stricter surveillance, including enhanced registration and reporting requirements. This would not necessarily imply regulation rules. In addition, the fight against non-cooperative jurisdictions (non compliant offshore centres, tax havens) should be intensified.
- Coordination of international standards remains insufficient, leading in some instances to inconsistencies. This is particularly the case for Basel Committee capital adequacy standards and IASB accounting standards, which do not give the same scope to the *fair value* principle and do not apply consistent rules on special purpose and special investment vehicles consolidation in banks' balance sheets. This results in less transparency and makes the supervision of these actors more complex.
- Incentives in financial markets are too much focused on the short run, regarding both supervision and compensation policies. Supervisors can induce pro-cyclical behaviours. Similarly, compensation policies provide incorrect incentives leading to excessive risk taking in the short run; on the contrary, they do not reward strategies taking into account longer term perspectives. We support the work of the FSF on pro-cyclicality and have established a working group at the EU level to come forward with analysis and proposals.

- Supervisory practices failed to properly locate the risks and to further prevent the emergence of a crisis situation. Therefore, a deep analysis is needed as regard the way to improve the effectiveness of crisis prevention capabilities of financial supervisors.
- The on-going financial crisis has shed new light on a number of risks and challenges to the sound functioning of the post-trading infrastructure in this environment. Building a safer, more stable and efficient financial system will require addressing these risks and challenges more vigorously and therefore step up the ambitions for secured post-trade infrastructures.

The authorities and bodies making up the Financial Stability Forum have provided an important contribution over the last year. The independence of supervisors is essential for their credibility of supervision. Yet these authorities alone, including standard-setters cannot remedy to the financial markets malfunctioning without any input from authorities that have a broader scope of analysis and interventions as well as a proper level of political accountability. Besides, the working horizon of all financial actors needs to be widened notably through reinforced coordination between central bankers, supervisors and relevant industry bodies.

A reflection could be initiated aiming at better incorporating financial stability and consistency between standards into the mandate of these authorities. This is particularly relevant for self-regulated bodies such as IASB, which should be further reformed.

Orientation #2. Promoting a global approach of risks in the financial system under the umbrella of the IMF.

Beyond failures of the financial sector itself, the crisis highlighted the lack of a global approach to better understand interactions between economic and financial mechanisms, as well as the lack of information that would have helped anticipate triggering factors and the intensity of the current unwinding. These shortfalls call for a global and comprehensive approach for financial stability, integrating:

- macroeconomic risks (such as global imbalances and the design of macroeconomic policies),
- systemic risks originating from the financial sector including their spillovers between countries and sectors,
- a realignment of incentives inside the system (excessive risk taking by the traders, insufficient stock tacking by some self-regulated authorities of the consequences of their prescriptions in terms of global economic and financial stability),
- and lastly, minimising moral hazard in the future.

With regard to the first point, it is very likely that the building up of imbalances contributed to significantly increase the indebtedness of the global economy. The early identification of these imbalances including through identification of currency misalignment is of the utmost importance for a renewed global surveillance. The 2007 Decision adopted by the IMF membership should therefore be fully implemented in an even-handed manner. At country level, clearer and more robust exchange rate analysis into the assessment of the overall policy mix is also necessary.

To address challenges of systemic risks and of the structure of incentives inside the financial system, the current financial architecture could be concretely further strengthened by the following steps :

- In order to establish political leadership in undertaking these actions, transform the IMF into the prime organization responsible for world financial stability. The IMF should assess the stability impact of the work undertaken in the other fora: the Financial Stability Forum, Bank for International Settlements, Basel Committee, the International Organization of Securities Commissions and the International Accounting Standards Board. It should also have the authority to issue recommendations to countries and relevant fora. It also needs to engage in regular discussions with existing consultation groups within the financial sector. It should strengthen its financial sector surveillance.
- Make the IMF Financial Sector Assessment Programs (FSAP) mandatory and, as needed, consider multilateral consultations to reinforce financial surveillance at a global level.
- Settle an information network and an early warning system of risks to global macroeconomic and financial stability, which would, *inter alia*, be based on continuous work and information flows between the IMF, FSF, supervisors, central banks, regulators and standard setters, which would also be a way to ensure proper and timely communication to political authorities;
- Improve regulatory cooperation between jurisdictions. Supervisory colleges should be rapidly established for all significant cross-border firms to ensure effective oversight. More broadly, Finance ministries, supervisors and central banks should work together, within cross-border stability groups, to identify and remove possible operational barriers to effective cross-border crisis-resolution.
- Propose an international framework for a fully integrated surveillance of both real and financial sectors and better analyse spillovers between them;
- Analyse pro-cyclical consequences of prudential and accounting standards, and their potential inconsistencies to be able to make proposals as needed;
- Coordinate analysis of prudential and supervisory frameworks and practices defined by the competent institutions, notably regarding rating agencies, *hedge funds* and *offshore* centres and make proposals as needed;
- Follow up the implementation of roadmaps including ECOFIN's and of FSF recommendations and their outreach to non FSF member countries;
- Undertake an in-depth impact study of innovative financial instruments to anticipate possible effects and, as needed, adapt financial regulation;

Orientation #3. Reinforcing the legitimacy of the global financial architecture so as to better promote coordination and crisis prevention

Increased responsibility needs increased legitimacy. Therefore, the IMF and the existing relevant institutions should be more strongly legitimated. In this regard, further association of emerging and developing countries is essential.

Quota and voice reform, the approval of the first step of a similar reform at the World Bank, the election of Minister Boutros-Ghali to the position of IMFC Chair, has already begun to demonstrate influence and openness to the enhanced voice of developing countries.

New steps still have to be taken. One step further could be to make the IMF Managing Director's and World Bank's President's election processes more open and transparent. Furthermore, the ongoing review of the governance of the Fund should help raise the effectiveness of this institution further, including its political legitimacy. In addition, to ensure maximum effectiveness, and in recognition of the global nature of financial markets, an expansion of the FSF should be envisaged to include all relevant actors and regulatory institutions. Through a better articulation between the FSF and IMF, the FSF proposals could be multilaterally discussed and largely endorsed. Also, further reform of the G8 should be considered to make this group more inclusive of the emerging countries.

Adaptations to the IMF toolkit also needs to be considered so that the Fund be better equipped to provide financial assistance to its members, for example in case of a capital account crisis, of illiquidity situation, while setting the right incentives and preserving the revolving nature of IMF resources.

Orientation #4. Addressing global challenges of the 21st century.

It is also important that an improved international financial architecture enhances macroeconomic policy discipline. The current crisis has highlighted how the emergence of significant and persistent domestic and external imbalances has implications for global financial stability. There is therefore a need, in addition to fostering market discipline, to also promote macroeconomic discipline and to ensure that economic policies, especially in systemically important countries, are stability-oriented and sustainable. To this end, a strengthening of the multilateral economic surveillance framework is warranted.

The crisis is also challenging our ability and will to address major issues the World is facing at the beginning of the 21st century. While the slowdown risk should be strongly addressed in an internationally coordinated way, there is also an urgent need to pursue long term global objectives, notably to conclude the Doha trade round, to tackle climate change and delivering our Millennium development objectives. The promotion of environmental investments, including in developing countries, could be encouraged.

The reform of the global financial architecture will be all the more efficient if mirrored in the improvement of the other international organizations. This may be an opportunity to improve the current framework based on a careful and comprehensive analysis of potential weaknesses in financial architecture. The following questions could be raised: 1) avoiding overlaps and duplications between international institutions acting in the economic and social fields, 2)

enabling high level political coordination to ensure coherence between the programs and decisions of the different institutions.

III. PROCESS AND OUTCOME

President Bush has convened a Leaders meeting on 15 November in the United States in a broad format including emerging market economies. Other summits are likely to follow later in 2008 and in 2009 to reach decisions in the different fields which will have been identified on 15 November. The EU should thus define its common position and approach for discussion in the international fora in order to safeguard the leading role it has developed so far. It is important that the inaugural summit delivers a first set of decisions so as to initiate the right momentum around the process and build confidence in it.

At the inaugural summit on 15 November, Leaders could therefore commit to:

1. Increase transparency on financial markets and take the necessary steps not to let any financial institution, market or jurisdiction outside the scope of appropriate regulation or oversight
2. Submit rating agencies that provide public ratings to registration and to governance rules and to appropriate monitoring of their activities
3. Draw up codes of conduct to address incentives to excessive risk taking in the financial industry, including through compensation schemes
4. Reconsider accounting and prudential standards where necessary to improve their mutual consistency, facilitate coordinated supervision and control, raise the margins of safety of the system and mitigate pro-cyclical effects
5. Regarding capital adequacy standards, harmonise capital definition to ensure an homogeneous quality of capital
6. Promote proper risk-management incentives regarding securitization, including considering the impact and effectiveness of requiring originators to retain a share of their issuances
7. Reinforce cross-border cooperation between supervisors and regulatory authorities, especially to oversee activities of cross-border groups and to improve the management of crisis.
8. Promote a change of culture in the governance of financial institutions towards avoiding excessive risk taking. Risk control mechanisms in financial institutions should be enhanced and placed under direct responsibility of senior management, notably to prevent significant operational incidents in market operations
9. Review improvements in liquidity risk management and promote a consistent approach for cross-border groups
10. Encourage the implementation of stability-oriented and sustainable macroeconomic policies; strengthen multilateral surveillance and promote a consistent and coordinated policy response at the international level to the macroeconomic challenges to come
11. Examine further initiatives with a view to improve the international economic governance under the umbrella of the IMF.

FI

FI

FI



EUROOPAN YHTEISÖJEN KOMISSIO

Bryssel 29.10.2008
KOM(2008) 706 lopullinen

KOMISSION TIEDONANTO

Finanssikriisistä talouden elpymiseen: eurooppalainen toimintakehys

KOMISSIION TIEDONANTO

Finanssikriisistä talouden elpymiseen: eurooppalainen toimintakehys

Koordinointi EU:n tasolla

Kansainvälisiä finanssimarkkinoita ravisteleva kriisi on tuonut mittavia haasteita myös EU:lle. Euroopan pankkijärjestelmää on kuitenkin pystytty tehokkaasti vakauttamaan EU:n 27 jäsenvaltion koordinoitujen toimien ansiosta. Nyt tarvitaan ripeitä toimenpiteitä, jotta rahoitusjärjestelmän heikentynyttä likviditeettiä voidaan parantaa tehokkaasti. Finanssikriisi ei kuitenkaan ole vielä ohi, vaan se on johtamassa vakavaan taantumaa, jonka vaikutukset tuntuvat laajalti talouselämässä, sillä ne koskettavat sekä kotitalouksia että yritystoimintaa ja työllisyyttä. Euroopan taloutta koettelevien vaikeuksien odotetaan hidastavan sekä keskipitkän aikavälin potentiaalista talouskasvua että vuosien 2009 ja 2010 toteutunutta kasvua tuntuvasti. Kun sijoittajat kaikkoavat riskien pelossa, tuottavuus on vaarassa supistua ja innovaatiotoiminta voi kärsiä.

Euroopan vahvuutena on kuitenkin keskinäinen solidaarisuus ja kyky toimia yhdessä. Kriisi vaikuttaa kaikkiin jäsenvaltioihin, joskin eri tavoin, ja toisiin enemmän kuin toisiin. On todennäköistä, että työttömyys lisääntyy, kysyntä vähenee ja julkisten talouksien rahoitusasema heikkenee. Yhteisin toimin kriisiin voidaan kuitenkin vastata tehokkaammin ja uskottavammin. Jos jokainen jäsenvaltio sen sijaan toteuttaisi toimia yksinään, ponnistukset valuisivat hukkaan. Näin toimittaessa olisi myös vaarana, että muille jäsenvaltioille aiheutuisi ei-toivottuja sivuvaikutuksia.

Pankkialan vakauttamisen kannalta oli olennaisen tärkeää, että EU pystyi noudattamaan yhteistä linjaa silloin kun finanssimarkkinoiden paineet olivat kovimmillaan. Kansallisten toimien koordinointi EU:n tasolla määriteltujen selkeiden periaatteiden pohjalta ja täydentävien EU:n toimien toteuttaminen osoittautui oikeaksi toimintatavaksi. Määrätietoisesta, koordinoitusta ja tehokkaasta toiminnasta vastasivat EU:n tasolla neuvoston puheenjohtajana toimiva Ranska, komissio ja Euroopan keskuspankki ja kansallisella tasolla jäsenvaltiot. Myös Euroopan parlamentti antoi yhteistyölle täyden tukensa.

EU:n tulisi nyt rakentaa tulevaisuutta tämän menestyksen pohjalta ja valmistautua kriisin seuraaviin vaiheisiin yhtenäisellä ja koordinoitulla tavalla niin, että haasteet voidaan kääntää mahdollisuuksiksi. Kasvua ja työllisyyttä tukevaa Lissabonin strategiaa olisi täydennettävä valikoiduilla lyhyen aikavälin toimenpiteillä. Tässä tiedonannossa esitetään kolmiosaista lähestymistapaa, jonka pohjalta talouden elpymistä varten voidaan luoda kattava EU:n tason toimintasuunnitelma tai kehys:

- *EU:n rahoitusmarkkinoiden uudistaminen*
- *reaalitaloudelle aiheutuneisiin seurauksiin puuttuminen*
- *finanssikriisiin vastaaminen maailmanlaajuisesti.*

Tämä tiedonanto on komission kannanotto keskusteluun, jota käydään parhaillaan sekä EU:n sisällä että sen kansainvälisten kumppanien kanssa siitä, mikä olisi paras tapa käsitellä vallitsevaa kriisiä ja sen seurauksia. Komissio esittää 26. marraskuuta 2008 yksityiskohtaisemman ehdotuksen talouden elpymistä edistävää EU:n toimintakehystä varten kasvua ja työllisyyttä edistävän Lissabonin strategian puitteissa. Kehys sisältää useita kohdennettuja lyhyen aikavälin toimenpiteitä, joiden avulla pyritään puuttumaan

talouselämässä ilmeneviin ongelmiin. Lisäksi Lissabonin strategiaan sisältyviä keskipitkän ja pitkän aikavälin toimia on tarkoitus mukauttaa kriisin edellyttämällä tavalla.

1. EU:N RAHOITUSMARKKINOIDEN UUDISTAMINEN

Euroopan rahoitussektori ulos kriisistä

Jäsenvaltiot ja komissio ovat tiiviissä yhteistyössä vahvistaneet joukon välittömästi toteutettavia toimenpiteitä, joiden tarkoituksena on suojata kansalaisten säästöt ja pelastaa vaikeuksiin joutuneet pankit. Erilaiset luottomarkkinoiden tukipaketit ovat saaneet myönteisen alustavan vastaanoton, mutta ne on pantava toimeen ripeästi ja niiden vaikutuksia on arvioitava jatkuvalta pohjalta. Myös kilpailupolitiikka on keskeinen osa koordinoituja toimia, vaikka jäsenvaltioille onkin jätetty mahdollisuus toteuttaa tarvittaessa toimenpiteitä kansallisten edellytysten mukaisesti¹. Komissio pyrkii myös jatkossa varmistamaan, että julkisen sektorin tuensaajilla ja muilla toimijoilla on tasavertaiset toimintaedellytykset.

Maailman rahoitusjärjestelmän tilanne on kuitenkin edelleen hyvin epävakaa, ja vakavan luottolaman uhka on yhä olemassa. Siksi on syytä suhtautua erittäin vakavasti strategiaan, jonka avulla Euroopan rahoitussektori pyritään ohjaamaan ulos kriisistä. EU:n on jatkettava koordinoitujen vastatoimien toteuttamista, jotta niiden vaikutus voidaan maksimoida. Erityisesti on tarpeen huolehtia seuraavista:

- *EKP:n ja muiden keskuspankkien on edelleen tuettava rahoitusjärjestelmää voimakkaasti.* Keskuspankit ovat osoittaneet hämmästyttävää joustavuutta ja kekseliäisyyttä pyrkiessään turvaamaan pankkialan likviditeetin ja varmistamaan, että kriisi ei leviä rahoitusjärjestelmän muihin osiin.
- *Jäsenvaltioiden laatimat pankkien pelastamissuunnitelmat on pantava täytäntöön ripeästi ja johdonmukaisesti.* Tämä on olennaisen tärkeää, jotta luottamus EU:n pankkialaan voidaan palauttaa nopeasti ja rajoittaa siten taloudelle aiheutuvia vahinkoja sekä luoda edellytykset voimakkaalle ja kestäväälle elpymiselle. Johdonmukaisuus on tarpeen, jotta pelastamissuunnitelmien kokonaisvaikutukset kaikkialla EU:ssa muodostuvat mahdollisimman suotuisiksi ja jotta voidaan välttää sisämarkkinoiden pirstoutuminen ja säilyttää julkisen sektorin tuensaajien ja muiden toimijoiden tasavertaiset toimintaedellytykset.
- *Kriisin leviämistä jäsenvaltioissa on rajoitettava määrätietoisesti.* Rahoituskriisin seuraukset ovat alkaneet näkyä myös EU:hun äskettäin liittyneissä Keski- ja Itä-Euroopan maissa. Tämän uhkakuvan torjumiseksi EU on valmis antamaan yhdessä Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) kanssa huomattavaa keskipitkän aikavälin rahoitustukea niille jäsenvaltioille, joiden maksutaseeseen kohdistuu paineita tai joiden rahoitusmarkkinoiden vakaus on vakavasti uhattuna.

Säätelyn ja valvonnan vahvistaminen

Samalla kun pyritään kriisitilanteesta vakauteen on aloitettava pankkialan rakenneuudistus. Jossain vaiheessa on myös ryhdyttävä valmistautumaan pankkien palauttamiseen yksityiselle sektorille. Komissio pyrkii yhteistyössä jäsenvaltioiden kanssa varmistamaan, että pankkialan

¹ Komissio on antanut tiedonannon *Valtiontukisääntöjen soveltaminen maailmanlaajuisen finanssikriisin seurauksena rahoituslaitosten suhteen toteutettuihin toimenpiteisiin* (EUVL C 270, 25.10.2008, s. 8).

osa-alueiden rakenneuudistus voidaan toteuttaa niin, että alan reilu ja terve kilpailu säilyy myös jatkossa. Sekä yksityisillä kansalaisilla että yrityksillä on oltava käytössään terve ja vakaa pankkijärjestelmä investointisuunnitelmien rahoittamista varten. Koko yhteiskunta hyötyy toimenpiteistä, joiden avulla on pyritty varmistamaan, että luottoa on saatavilla kohtuullisin ehdoin.

Komissio on esittänyt säädösehdotuksia, jotka koskevat talletusten vakuussuojaa ja vakavaraisuusvaatimuksia sekä myötäsiklisyyden riskin ehkäisemistä sääntelyn ja tilinpäätösstandardien vaikutusten osalta. Lähiaikoina se aikoo myös esittää luokituslaitoksia ja yritysjohtajien palkkoja koskevat ehdotukset. Lisäksi se on ryhtynyt tarkastelemaan pääomamarkkinoiden valvonnan asianmukaisuutta ja riskinhallintaa muun muassa johdannaisten, absoluuttisen tuottotavoitteen rahastojen ja pääomasijoittamisen alalla. Komissio kehottaa neuvostoa ja Euroopan parlamenttia kiirehtimään näiden ehdotusten käsittelyä, jotta sääntelyä ja valvontaa voidaan vahvistaa mahdollisimman pian ja lujittaa siten luottamusta rahoitusjärjestelmään.

Näiden toimenpiteiden avulla voidaan puuttua havaittuihin ongelmiin ja edistää luottamuksen palautumista. EU:n rahoitusalan sääntely- ja valvontamallia on uudistettava erityisesti useammassa maassa toimivien suurten rahoituslaitosten osalta. Tätä nykyä EU:n valvonta on järjestetty kansalliselta pohjalta, mikä rajoittaa makrotason vakavaraisuusvalvonnan tehokkuutta. Komissio on alkanut hahmotella tulevaisuudessa tarvittavaa valvontajärjestelmää De Larosièren työryhmässä².

2. REAALITALOUDELLE AIHEUTUNEISIIN SEURAUKSIIN PUUTTUMINEN: TALOUDEN ELPYMISEN EDELLYTYKSET

Luottolaman vaikutus koko talouselämään ilmenee työttömyyden lisääntymisenä ja kaikenkokoisten yritysten tuottamien tavaroiden ja palveluiden kysynnän vähenemisenä. Keinot vähentää työttömyyttä ja lisätä kysyntää ovat lähinnä jäsenvaltioiden käsissä. EU:n toimin voidaan kuitenkin tuoda lisäarvoa kansallisiin toimiin. Kuten Lissabonin strategian toteuttamisesta saadut myönteiset tulokset osoittavat, jäsenvaltioiden ja komission yhteistyö kasvun ja työllisyyden tukemiseksi on tuottanut huomattavaa lisäetua.

Tässä tilanteessa EU:n on kuitenkin mukautettava Lissabonin strategiaan sisältyviä keskipitkän ja pitkän aikavälin toimenpiteitä kriisin edellyttämällä tavalla. Rakenneuudistusohjelmaa on täydennettävä lyhyen aikavälin toimenpiteillä samalla kun jatketaan investointeja tulevaisuuteen muun muassa seuraavien toimenpiteiden avulla:

- lisätään investointeja T&K-innovaatioihin ja koulutukseen
- edistetään joustoturvaa työelämässä, koska sen avulla voidaan suojata työntekijöitä ja antaa heille uusia valmiuksia sen sijaan, että suojattaisiin tiettyjä työpaikkoja
- avataan erityisesti pk-yrityksille uusia mahdollisuuksia luoda markkinoita sekä kotimaassa että ulkomailla

² Työryhmän tehtävänä on pohtia, miten Euroopan rahoituslaitokset olisi organisoitava, jotta voidaan varmistaa niiden toiminnan vakauden valvonta ja markkinoiden asianmukainen toiminta ja lujittaa eurooppalaista yhteistyötä rahoitusalan vakauden valvonnan alalla. Lisäksi on selvitettävä, millaisia varoitussuunnitelmia ja kriisinhallintatoimia tarvitaan, erityisesti ylijäämien ja useita aloja koskevien riskien hillitsemiseksi. Työryhmä tarkastelee myös EU:n ja muiden merkittävien lainkäyttöelinten yhteistyötä, jonka avulla voitaisiin turvata rahoitusalan vakaus maailmanlaajuisesti. Työryhmän jäsenet ovat Jacques de Larosière (puheenjohtaja), Leszek Balcerowicz, Otmar Issing, Rainer Masera, Callum McCarthy, Lars Nyberg, José Perez Fernandez ja Onno Ruding.

- vahvistetaan Euroopan kilpailukykyä ottamalla edelleen ympäristönäkökohdat huomioon taloudessa, koska niin voidaan luoda uusia työpaikkoja ja uutta teknologiaa sekä voittaa energiaturvallisuuteen liittyvät rajoitukset ja saavuttaa ympäristötavoitteet.

Mitä tehokkaammin EU:ssa pystytään koordinoimaan toimia, sitä suuremmat kerrannaisvaikutukset niistä saadaan. Lissabonin strategialle ominaisen kumppanuuteen perustuvan lähestymistavan pohjalta jäsenvaltioita kannustetaan koordinoimaan toimiaan entistä enemmän, jotta nämä uudet haasteet voidaan voittaa.

Vakaus- ja kasvusopimus

Koska kriisi koettelee koko EU:ta ja inflaatiopaineet ovat jo helpottamassa, kysyntää voidaan tukea raha- ja finanssipolitiikan avulla. Jäsenvaltioiden julkisen talouden rahoitusasema heikkenee todennäköisesti lähivuosina huomattavasti tulojen vähenemisen vuoksi. Tulojen väheneminen johtuu osittain talouden toimeliaisuuden hidastumisesta, mutta osittain myös eräiden alojen kuten ylisuureksi paisuneen asuntosektorin mukautuksista, mikä vaikuttaa tuloihin pidemmällä aikavälillä. Ennusteiden mukaan julkisen talouden rahoitusasema heikkenee koko EU:ssa seuraavan vuoden aikana yli 1 prosenttiyksiköllä suhteessa BKT:hen, joskin tilanne vaihtelee huomattavasti jäsenvaltioittain. Tämä saattaa jossain määrin pehmentää hidastumisen vaikutuksia lyhyellä aikavälillä, mutta se johtaa julkisen talouden heikentymiseen jo ennen kuin rahoitusalan pelastamissuunnitelmien vaikutukset alkavat tuntua. EU:n ja etenkin euroalueen julkisen talouden alijäämän odotetaan kuitenkin tällä hetkellä jäävän alle 3 prosenttiyksikköön suhteessa BKT:hen, mikä on suurelta osin vakaus- ja kasvusopimuksen tähänastisen täytäntöönpanon ansiota.

Vaikka useimmat rahoitusalan vakauden tukemiseksi suunnitelluista toimenpiteistä (takaussuoja) eivät vaikuta suoraan julkisen talouden alijäämään, todelliset julkiset menot kasvavat siltä osin kuin valtion takauksia tarvitaan. Samaan aikaan myös pankkien pääomapohjan vahvistaminen lisää velan määrää. Kun otetaan huomioon julkisen talouden rahoitusaseman rakenteellinen heikkeneminen, tämä saattaa aiheuttaa huolta julkisen talouden kestävydestä pitkällä aikavälillä erityisesti niissä maissa, joita kriisi on koetellut pahiten.

Vakaus- ja kasvusopimus tarjoaa oikean toimintakehyksen, jossa lyhyen aikavälin vakautustarpeet ja pitkän aikavälin rakenteellisen uudistuksen vaatimukset ovat tasapainossa niin, että ne tukevat sopeuttamista. Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpanossa olisi varmistettava, että julkisen talouden heikkenemistä pyritään vähentämään tilanteeseen sopivilla rakenteellisilla uudistuksilla ja huolehditaan samalla kestävästä rahoitusaseman palautumisesta. Finanssipolitiikassa olisi hyödynnettävä joustavuutta täysimääräisesti perustamissopimuksen ja uudistetun vakaus- ja kasvusopimuksen sallimissa rajoissa. Lisäksi olisi otettava huomioon seuraavat periaatteet:

- finanssipolitiikka on pidettävä kestävällä pohjalla niin, että voidaan vastata odotuksiin kriisin hallitusta ratkaisemisesta
- on harkittava, voitaisiinko finanssipolitiikassa hyväksyä maakohtaiset liikkumavarat sillä edellytyksellä, että kansalliset julkisen talouden laitokset ja julkisen talouden keskipitkän aikavälin kehys ovat vahvalla pohjalla ja uskottavia
- rakenneuudistusohjelman toteuttamisessa olisi kiinnitettävä erityistä huomiota niihin uudistuksiin, jotka lisäävät talouden häiriönsietokykyä ja tukevat kestävyttä pitkällä aikavälillä
- lyhyen aikavälin kysyntää tukevien uudistusten tulisi olla oikein ajoitettuja, kohdennettuja ja tilapäisiä.

Liiallisia alijäämiä koskeva menettely olisi nähtävä vertaistukena, jonka tarkoituksena on voittaa nykyiset vaikeudet ja turvata julkisen talouden kestävyys pitkällä aikavälillä. On selkeästi erotettava toisistaan julkiselle taloudelle väärenlaisesta politiikasta aiheutuvat seuraukset ja suhdannevaikutukset, kuten finanssikriisin pelastamispakettien vaikutukset. Valvontatoimissa on otettava huomioon erityisesti lainojen määrän lisääntyminen pelastamissuunnitelmien vuoksi.

Uudistusten ja investointien nopeuttaminen

Euroopan taloutta koettelevan kriisin odotetaan sekä vähentävän potentiaalista talouskasvua että lisäävän työttömyyttä, mikä puolestaan vähentää kysyntää. Tämän vuoksi tarvitaan välttämättä rakenteellisia uudistuksia, jotta voidaan lisätä kysyntää lyhyellä aikavälillä, helpottaa pääsyä työmarkkinoille ja liikkumista niiden sisällä sekä lyhyellä että keskipitkällä aikavälillä ja lisätä potentiaalista talouskasvua pitkällä aikavälillä.

Erityisen tärkeää on ohjata investointeja niin, että niistä saadaan mahdollisimman suuri hyöty. Tämä tarkoittaa EU:n ja kansallisen julkisen sektorin tuen ohjaamista yrityksille niin, että voidaan estää kysynnän väheneminen lyhyellä aikavälillä. Tämä on kuitenkin tehtävä niin, että samalla edistetään rakenneuudistusta ja modernisointia pitkällä aikavälillä. Lissabonin strategiassa mainittujen ensisijaisten uudistustavoitteiden ohella jäsenvaltioiden olisi välittömästi nostettava painopisteeksi sellaiset keskeiset uudistukset, jotka tukevat innovaatiota ja tuottavuutta lisääviä investointeja. Näin voidaan hillitä inflaatiota ja tukea kotitalouksien tulonmuodostusta kohdennettujen sosiaalisen suojelun toimenpiteiden avulla ja pitää siten yllä kysyntää.

Rahoitusjärjestelmää on jo pitkään koetellut pyrkimys vähentää lainarahoittamista. Kun pankkialan riskinottovalmiuden odotetaan nyt muuttuvan, on pohdittava, miten voidaan hankkia rahoitusta innovatiiviselle teknologialle, säilyttää eurooppalaisen teollisuuden kilpailukyky kansainvälisillä markkinoille ja rahoittaa pk-yrityksiä. Lisäksi on edelleen pyrittävä avaamaan kolmansien maiden markkinoita eurooppalaisille yrityksille, muun muassa pk-yrityksille.

Tätä varten komissio pohtii jäsenvaltioiden kanssa seuraavien toimenpiteiden toteuttamista:

- Syyskuun epävirallisen ECOFIN-kokouksen jälkeen Euroopan investointipankkiryhmä kokosi 30 miljardin paketin, josta on tarkoitus myöntää lainoja eurooppalaisille pk-yrityksille liikepankkien välityksellä. Kyseessä on merkittävä lisäys tämän alan tavanomaiseen lainanantoon, mutta paketti on pantava täytäntöön kiireellisesti.
- EIP voisi tiiviissä yhteistyössä komission kanssa kiirehtiä ilmastonmuutoksen lieventämiseen, energiaturvallisuuteen ja infrastruktuurihankkeisiin liittyvien, erityisesti ylijäräisten toimien rahoittamista. EIP:n pääomapohjaa saattaa olla tarpeen vahvistaa esimerkiksi aikaistamalla sen seuraavaa pääomankorotusta, joka on suunniteltu toteutettavaksi vuonna 2010.
- Euroopan jälleenrakennus- ja kehityspankilla (EBRD) on ollut keskeinen asema uusien jäsenvaltioiden rahoitusalan uudistamisessa ja yksityisen sektorin rahoittamisessa. Nykyisessä rahoitusmarkkinoiden tilanteessa sen toimintaa näissä maissa voitaisiin vahvistaa.
- Koheesipolitiikkaan on varattu vuosiksi 2007–2013 yhteensä 350 miljardin euron määrärahat, mikä merkitsee huomattavaa tukea EU:n jäsenvaltioiden ja alueiden julkisille investoinneille. Komissio selvittää yhdessä jäsenvaltioiden kanssa, olisiko investointihankkeita mahdollista nopeuttaa ja jäsenvaltioille suoritettavia maksuja aikaistaa.

- Erilaisille infrastruktuurihankkeille, jotka liittyvät muun muassa liikenteeseen, energiaan ja korkean teknologian verkostoihin, olisi löydettävä innovatiivisia rahoituslähteitä esimerkiksi hyödyntämällä julkisen ja yksityisen sektorin kumppanuutta nykyistä paremmin.
- On tuettava energiatehokkuutta ja ympäristöä säästävän teknologian käyttöä esimerkiksi rakennuksissa ja ympäristöystävällisen auton kehittämisessä. Näin voidaan luoda uusia mahdollisuuksia taloudessa muun muassa pk-yrityksille ja edistää samalla EU:n ilmastotavoitteiden saavuttamista.
- On lisättävä energiatehokkaiden tavaroiden ja palveluiden kysyntää alentamalla niiden verotusta ja toteuttamalla muita kohdennettuja finanssipoliittisia toimia.
- On pidettävä yllä EU:n yritysten ja erityisesti pk-yritysten vientimahdollisuuksia ja pyrittävä luomaan uusia vientimahdollisuuksia toteuttamalla markkinoiden avaamiseen tähtääviä ennakoivia toimia muun muassa tekemällä uusia kauppasopimuksia ja noudattamalla edelleen markkinoille pääsyä koskevaa strategiaa.
- On edistettävä markkinoiden toimintaa sekä kansallisten että EU:n kilpailutoimien ja kuluttajapolitiikan avulla alentamalla kuluttajahintoja ja hyödyntämällä täysimääräisesti yhtenäismarkkinoiden olemassaoloa.

Toimimalla yhdessä kumppanuuden hengessä ja koordinoimalla toimiaan jäsenvaltiot ja EU:n toimielimet voivat saada käyttöön huomattavan määrän varoja, joiden avulla voidaan nopeuttaa kipeästi kaivattuja investointeja ja antaa siten EU:lle edellytykset nousta kriisistä entistä vahvempaan.

Työllisyyttä koskevien ja sosiaalisten vaikutusten lieventäminen

Talouden taantuma vaikuttaa perheisiin, kotitalouksiin ja yhteiskuntiemme heikoimmassa asemassa oleviin yksilöihin. Se näkyy jo nyt työttömyyden lisääntymisenä. EU:n on pyrittävä minimoimaan kriisin vaikutus työllisyyteen ja työpaikkojen katoamiseen hyödyntämällä käytettävissä olevia keinoja kriisin sosiaalisten vaikutusten pehmentämiseksi. Päävastuu näillä aloilla tarvittavista toiminnoista kuuluu jäsenvaltioille, mutta yhteisön ja kansallisten toimien asianmukainen koordinointi tehostaa niiden vaikutusta. Komissio pyrkii löytämään parhaat keinot vastata kriisiin yhdessä työmarkkinaosapuolten kanssa. Olisi jatkettava tukitoimia aloilla, joilla syntyy uusia työpaikkoja, eli henkilökohtaisten palvelujen, terveydenhoitopalvelujen ja sosiaalipalvelujen aloilla. Näillä aloilla voidaan luoda runsaasti uusia työpaikkoja ja edistää samalla yhteiskuntaelämään osallistumista ja yhtäläisiä mahdollisuuksia.

Euroopassa on aiemmin kärsitty siitä, ettei ole toteutettu aktiivisia työmarkkinatoimenpiteitä, joiden avulla työntekijöitä olisi koulutettu uudelleen tulevaisuutta varten ja ohjattu heitä etsimään ja luomaan uusia työpaikkoja. Nyt on entistä suurempi tarve tukea sekä pääsyä työmarkkinoille että liikkumista niiden sisällä, lisätä työvoiman tarjontaa ja kysyntää ja edistää niiden kohtaamista sekä parantaa työn tuottavuutta. Tätä varten on toteutettava Lissabonin strategiassa mainittuja toimenpiteitä, joihin kuuluvat muun muassa seuraavat:

- on torjuttava työttömyyttä antamalla jäsenvaltioille mahdollisuus kohdentaa Euroopan sosiaalirahaston varoja uudelleen sellaisten toimenpiteiden tukemiseen, joiden avulla työttömät voidaan saada nopeasti takaisin työmarkkinoille
- on tarkasteltava Euroopan globalisaatorahaston toimivuutta

- on autettava työttömiä perustamaan uusia yrityksiä nopeasti ja edullisesti
- on seurattava kriisin vaikutuksia rakenteellisten sopeutustoimien toteuttamisaloilla ja käytettävä valtiontukijärjestelmän tarjoamia mahdollisuuksia myöntää oikea-aikaista, kohdennettua ja tilapäistä tukea siellä missä sitä tarvitaan
- on jatkettava työelämän joustoturvan kehittämistä erityisesti toteuttamalla aktiivisesti työvoimapolitiittisia toimenpiteitä, uudistamalla verotusta ja etuusjärjestelyjä ja vahvistamalla ammattitaitoisen työvoiman ja työpaikkojen kohtaamista. Tilanne muodostuu todennäköisesti erityisen vaikeaksi vähäistä ammattitaitoa vaativissa tehtävissä, minkä vuoksi on olennaisen tärkeää helpottaa väistämättömiä uudelleenjärjestelyjä ja antaa tulotukea ja kohdennettua sosiaalista suojelua.

3. FINANSSIKRIISIIN VASTAAMINEN MAAILMANLAAJUISESTI

Finanssikriisin vaikutukset tuntuvat kaikkialla maailmassa, eikä mikään alue pysty selviytymään niistä yksinään. Nähtävissä on selviä merkkejä siitä, että kriisi on leviämässä myös kehittyville markkinoille, mikä lisää kehitysmailhin kohdistuvia paineita entisestään. On tärkeää pysäyttää kriisin leviäminen, ja IMF:n olisi oltava valmis puuttumaan tilanteeseen myöntämällä tarvittaessa hätärahoitusta. EU tekee yhteistyötä IMF:n kanssa muun muassa myöntämällä makrotaloudellista rahoitusapua erityisesti EU:n naapurimaiden auttamiseksi. EU osallistuu myös jatkossa aktiivisesti koordinoituun maailmanlaajuiseen toimintaan.

Vallitseva finanssikriisi on osoittanut selkeämmin kuin koskaan, miten tiiviisti makrotaloudelliset politiikat ja finanssimarkkinat ovat maailmanlaajuisesti sidoksissa toisiinsa. Siksi kriisiin voidaan vastata ainoastaan korjaamalla sekä sääntelyyn että valvontaan liittyvät puutteet ja makrotalouden ja valuuttakurssien epätasapainotilanteet, jotka ovat osaltaan vaikuttaneet kriisin syntymiseen.

Finanssikriisi on nostanut esiin myös maailmanlaajuiseen hallintotapaan liittyviä kysymyksiä, jotka eivät rajoitu pelkästään rahoitusosalalle. Esiin on noussut kysymys maailmanlaajuisista epätasapaino-ongelmista. Toisaalta se on nähtävä laajemmin suhteessa siihen, että EU:n on jatkettava sitoumuksiaan tavara- ja palvelukaupan markkinoiden avaamiseksi ja monenvälisen yhteistyön syventämiseksi, protektionististen pyrkimysten torjumiseksi ja myönteisen neuvottelutuloksen saavuttamiseksi WTO:n Dohan-kierroksella. Lisäksi kestävän kasvun myötä saatava hyöty on jaettava kehittyvien maiden kanssa etenkin nyt kun raaka-aineiden hinnat heittelevät. On myös tartuttava muihin haasteisiin, kuten ilmastomuutokseen, maailmanlaajuisen köyhyyden vähentämiseen ja vuosituhaten kehitystavoitteiden toteuttamiseen.

Yhdysvallat järjestää 15. marraskuuta 2008 ensimmäisen finanssikriisiä käsittelevän kansainvälisen huippukokouksen. Taustalla on EU:n aloite, jonka valmisteluun mm. komissio osallistui täysimääräisesti. Huippukokouksen tavoitteita ovat maailmanlaajuisen koordinoinnin parantaminen, kansainvälisten laitosten aseman tarkastelu rahoitusmarkkinoiden valvonnassa ja maailmanlaajuisen hallintorakenteiden mukauttaminen tulevaisuuden tarpeita silmällä pitäen. Komissio on tukenut aktiivisesti kansainvälisiä pyrkimyksiä luoda johdonmukainen kehys sijoitustoiminnan maailmanlaajuisen ongelmien ratkaisemiseksi. Näitä ovat mm. valtioiden omistamia sijoitusyhtiöitä koskevat IMF:n yleiset periaatteet ja käytänteet.

Jotta voidaan vähentää riskiä finanssikriisin uusiutumisesta tulevaisuudessa, olisi toteutettava toimenpiteitä koko maailmanlaajuisen rahoitusjärjestelmän uudistamiseksi. Tässä tarkoitetaan muun muassa seuraavanlaisia toimenpiteitä:

- parannetaan sääntelynormien johdonmukaisuutta ja laatua kansainvälisellä tasolla ja toteutetaan uudistuksia (ECOFIN-neuvoston etenemissuunnitelmien ja vakausfoorumin (Financial Stability Forum, FSF) antamien suositusten mukaisesti) ja levitetään niitä maailmanlaajuisesti
- lujitetaan kansainvälistä koordinoitua rahoitusalan valvontaviranomaisten kesken
- vahvistetaan makrotaloudellista valvontaa ja kriisinehkäisyä ottamalla huomioon sekä makro- että mikrotaloudelliseen vakavaraisuusvalvontaan liittyvät näkökohdat, lujitetaan rahoitusalan vakautta ja kehitetään varhaisvaroitusjärjestelmiä, ja
- parannetaan edelleen kykyä selviytyä finanssikriiseistä ja ratkaisuvaihtoehtoja kansallisella, alueellisella ja monenvälisellä tasolla.

Rahoitusalan vakauden turvaamiseksi on viime kädessä välttämätöntä toteuttaa mittava rahoituslaitosten uudistus. Vain siten voidaan pysyvästi säilyttää maailmanlaajuisten kriisihuippukokousten tulokset. Vaikka nykyinen kriisi onkin tuonut esiin joitain heikkouksia Euroopan sääntelyjärjestelmässä, sillä on kuitenkin hyvät valmiudet edistää aktiivisesti maailman rahoitusalan uuden rakenteen suunnittelua ja tehokkaan toiminnan varmistamista. Uuden rakenteen tulisi perustua seuraaviin peruseräkkeisiin:

- tehokkuus: on varmistettava, että päätökset tehdään sekä nopeasti että laadukkaasti liiallista asioihin puuttumista kuitenkin välttämällä
- läpinäkyvyys ja vastuuvastuu: uusien tai uudistettujen organisaatioiden on oltava asianmukaisella tavalla vastuuvastuullisia, ja täytäntöönpanoon ja sen valvontaan liittyviä kannustimia on lisättävä
- edustavuus: kansainvälisen tason ryhmissä on oltava myös tärkeimpien kehittyvien talouksien edustajia, jotta päätöksentekomenettelyjen legitimiä voidaan parantaa. Euroopan maiden ja euroalueen pirstaleista edustusta olisi niin ikään parannettava, jotta voidaan parantaa EU:n toiminnan tehokkuutta ja vaikutusvaltaa yleensä.

Riskit ja mahdollisuudet

EU:n on toteutettava välittömästi tehokkaita toimia kriisin ratkaisemiseksi. Toimien on oltava sellaisia, että ne kannustavat oikeanlaisiin muutoksiin taloudessa. Näin voidaan varmistaa, että selviämme kriisistä ja olemme valmiit hyödyntämään talouden elpymistä täysimääräisesti sitten kun se alkaa. Elpymiselle voidaan luoda parhaat edellytykset, jos nyt tartutaan tilaisuuteen jatkaa talouden uudelleenjärjestelyä, koulutetaan kansalaisia ja annetaan heille valmiudet tarttua uusiin haasteisiin samalla kun huolehditaan heikoimmassa asemassa olevista yhteiskunnan jäsenistä perustamissopimuksen 2 artiklan hengessä. Kokemuksesta tiedämme EU:n menestyksen perustuvan siihen, että taloutta on voitu suunnitella kansallista pohjaa laajemmin. Euroopan talouskasvua on edistänyt jäsenvaltioiden välisten esteiden poistaminen, jolloin on voitu hyödyntää sisämarkkinoiden laajuutta ja voimaa.

EU on kohdannut historiansa aikana monenlaisia kriisejä, mutta se on aina noussut niistä voimakkaampana ja yhtenäisempänä. Olemme jo osoittaneet, että kun 27 jäsenvaltiota ja unionin toimielimet päättävät toimia yhdessä, pystymme saamaan aikaan tuloksia, jotka edistävät kaikkien kansalaisten etuja. Myös tämä kriisi voi olla Euroopan unionille tilaisuus kehittyä. Tässä tiedonannossa hahmotellut toimet osoittavat, miten voimme yhdessä johdattaa EU:n kohti talouden elpymistä.

SV

SV

SV



EUROPEISKA GEMENSKAPERNAS KOMMISSION

Bryssel den 29.10.2008
KOM(2008) 706 slutlig

MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN

Från finanskris till återhämtning: ram för åtgärder på EU-nivå

MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN

Från finanskris till återhämtning: ram för åtgärder på EU-nivå

Samordnade åtgärder på EU-nivå

Krisen på de internationella finansmarknaderna, som helt saknar motstycke, har skapat stora utmaningar för EU. Samordnade åtgärder vidtagna av de 27 medlemsstaterna på EU-nivå har effektivt stabiliserat det europeiska banksystemet. Åtgärderna måste vara snabba för att tillföra det finansiella systemet nödvändig likviditet. Men finanskrisen är ännu inte över och den spår redan på en allvarlig konjunkturnedgång som påverkar hela ekonomin och slår mot hushållen, företagen och sysselsättningen. De chocker som drabbar den europeiska ekonomin väntas minska den potentiella tillväxttakten på medellång sikt och reducera den faktiska tillväxten avsevärt under 2009 och 2010. När investerarna blir riskaverta sätter det nedåtpress på produktiviteten, och då kan innovationen bli lidande.

EU:s styrka ligger i dess solidaritet och vår förmåga att agera tillsammans. Samtliga medlemsstater kommer att påverkas, om än på olika sätt och i olika hög grad. Arbetslösheten kommer sannolikt att öka, efterfrågan minska och statsfinanserna försämrats. Om vi agerar tillsammans blir åtgärderna mer effektiva och trovärdiga. Om varje medlemsstat däremot agerar på egen hand kommer ansträngningarna att misslyckas. Det finns också en risk för oönskade spridningseffekter på andra medlemsstater.

Att EU kunde vidta gemensamma åtgärder när trycket mot finansmarknaderna var som störst var centralt för en stabilisering av banksektorn. Det visade sig vara rätt strategi att samordna nationella åtgärder inom ramen för klara och tydliga EU-principer kompletterade av direkta åtgärder på EU-nivå. Detta backades upp med beslutsamma, samordnade och effektiva åtgärder: på EU-nivå av det franska ordförandeskapet för rådet samt av kommissionen och Europeiska centralbanken och på nationell nivå av medlemsstaterna med fullt stöd från Europaparlamentet och i samarbete med detta.

EU bör bygga vidare på detta resultat och besluta sig för att tackla nästa fas i krisen enat och samordnat och vända utmaningarna till möjligheter genom att komplettera Lissabonstrategin för tillväxt och sysselsättning med ett antal kortfristiga åtgärder. Detta meddelande anger en tredelad metod som kommer att utvecklas till en övergripande handlingsplan eller handlingsram för EU:s återhämtning:

- *En ny struktur för finansmarknaden i EU*
- *Hantera effekten på realekonomin*
- *Globala åtgärder mot finanskrisen*

Detta meddelande från kommissionen är ett inlägg i den diskussion som pågår inom EU och med våra internationella partner om det bästa sättet att bemöta den aktuella krisen och dess efterdyningar. Den 26 november kommer kommissionen att lägga fram en mer detaljerad ram för EU:s återhämtning inom ramen för Lissabonstrategin för tillväxt och sysselsättning. Syftet är att samla flera målinriktade kortfristiga initiativ som ska bidra till att motverka de negativa effekterna på ekonomin som helhet och att anpassa de medel- och långfristiga åtgärderna i Lissabonstrategin med hänsyn tagen till den pågående krisen.

1. EN NY STRUKTUR FÖR FINANSMARKNADEN I EU

Styra den europeiska finanssektorn ut ur krisen

Medlemsstaterna och kommissionen har i nära samarbete enats om omedelbara åtgärder för att skydda medborgarnas insättningar och undsätta banker i svårigheter. Kreditmarknadernas första reaktion på de olika paketen har varit positiv, men åtgärderna måste genomföras snabbt och deras effekt måste bedömas fortlöpande. Konkurrenspolitiken bidrar på ett avgörande sätt till en samordnad aktion, samtidigt som medlemsstaterna har kvar möjligheten att ingripa vid behov på grundval av de förhållanden som råder i landet¹. Kommissionen kommer att fortsätta se till att konkurrensvillkoren är desamma för dem som får och dem som inte får stöd från den offentliga sektorn.

Det globala finansiella systemet förblir dock mycket sårbart och risken för en allvarlig kreditåttstramning kvarstår. Vi måste därför genomföra strategin på ett målmedvetet sätt för att styra den europeiska finanssektorn ut ur krisen. EU måste fortsätta att agera på ett samordnat sätt för att åtgärderna ska bli så framgångsrika som möjligt. Det finns ett särskilt behov av följande insatser:

- *Fortsatt starkt stöd för finanssystemet från ECB och andra centralbanker.* Centralbankerna har visat en imponerande flexibilitet och uppfinningsrikedom när det gäller att tillhandahålla tillräcklig likviditet till banksektorn och se till att krisen inte sprider sig till andra delar av finanssystemet.
- *Ett snabbt och konsekvent genomförande av de planer för rädda bankerna som fastställts av medlemsstaterna.* Detta är väsentligt för att snabbt återställa förtroendet för banksektorn i EU och begränsa den negativa inverkan på ekonomin, samt skapa förutsättningar för en stark och hållbar återhämtning. Konsekvens är viktigt för att optimera räddningsplanernas övergripande effekter i EU i syfte att undvika en uppsplittring av den inre marknaden och se till att konkurrensvillkoren är desamma för dem som får och dem som inte får stöd från den offentliga sektorn.
- *Resoluta åtgärder för att begränsa spridningen av krisen mellan medlemsstaterna.* Finanskrisen har nu börjat påverka de stater i Central- och Östeuropa som nyligen anslutit sig till EU. För att bemöta detta hot är EU, tillsammans med IMF, redo att tillhandahålla omfattande medelfristigt ekonomiskt stöd till de medlemsstater vars betalningsbalans är utsatt för påfrestningar eller där det finns allvarliga risker för finansiell instabilitet.

Förstärkt reglering och övervakning

Parallellt med stabiliseringen av krisen måste man inleda en omstrukturering av banksektorn och längre fram återföra bankerna till den privata sektorn. Kommissionen kommer att samarbeta direkt med medlemsstaterna för att se till att omstruktureringen av delar av banksektorn görs på ett sätt som tryggar en rättvis och sund konkurrens i sektorn i framtiden. Privatpersoner och företag måste ha tillgång till ett välmående och stabilt banksystem för att kunna finansiera sina investeringsplaner och samhället i sin helhet kommer att dra nytta av de åtgärder som vidtas för att se till att det finns tillgång till kredit på rimliga villkor.

Kommissionen har lagt fram förslag om insättningsgarantier och kapitalkrav, och om att motverka risken för procykliska effekter av reglering och redovisningsstandarder. Den

¹ Kommissionen har antagit ett meddelande om tillämpning av reglerna om statligt stöd på åtgärder till förmån för finansinstitut med anledning av den globala finanskrisen (EUT C 270, 25.10.2008, s. 8).

kommer också snart att lägga fram förslag om kreditvärderingsinstitut och chefslöner. Kommissionen har också inlett studier av huruvida övervakningen av kapitalmarknaderna och riskhanteringen, av bl.a. derivat, hedgefonder och privat kapital, är tillräcklig. Den uppmanar rådet och Europaparlamentet att prioritera behandlingen av dess förslag så att en förstärkt reglering och övervakning kan genomföras så snart som möjligt, och göra sitt till för att återställa förtroendet för systemet.

Dessa insatser kommer att åtgärda de brister som iakttagits och kommer att bidra till att återställa förtroendet för systemet som helhet. Vi måste omdefiniera modellen för reglering och övervakning av finanssektorn i EU, särskilt för de stora gränsöverskridande finansinstituten. Den nuvarande uppdelningen av övervakningen i EU i olika nationella strukturer begränsar möjligheten för en effektiv övergripande tillsyn. Kommissionen har inom ramen för De Larosièr-gruppen² börjat undersöka vilket övervakningssystem som vi kommer att behöva i framtiden.

2. HANTERA EFFEKTEN PÅ REALEKONOMIN: EN RAM FÖR ÅTERHÄMTNING

Kreditåstramningens inverkan på ekonomin som helhet kommer att märkas genom stigande arbetslöshetsnivåer och minskad efterfrågan på varor och tjänster från företag av alla storlekar. Det är främst medlemsstaterna som har de politiska instrumenten för att hantera sysselsättningsfrågor och stimulera efterfrågan. EU-dimensionen medför emellertid ett mervärde till medlemsstaternas insatser. När medlemsstaterna och kommissionen samarbetar i ett partnerskap för att skapa tillväxt och sysselsättning skapas avsevärda fördelar, vilket de positiva resultaten av Lissabonstrategin har visat.

EU måste dock anpassa Lissabonstrategins medel- till långfristiga åtgärder för att ta hänsyn till den nuvarande krisen. Kortfristiga åtgärder måste införas i den strukturella reformagendan, samtidigt som man fortsätter att investera i framtiden genom att

- öka investeringarna i forskning och utveckling, innovation och utbildning,
- främja flexicurity som ett sätt att skydda och utrusta människor snarare än specifika arbetstillfällen,
- göra det möjligt för företag, särskilt små och medelstora företag, att skapa marknader i hemlandet och internationellt, och
- öka EU:s konkurrenskraft genom att fortsätta miljöanpassningen av vår ekonomi som ett sätt att skapa nya jobb och ny teknik, trygga energiförsörjningen och uppnå våra miljömål.

Ju mer effektivt EU kan samordna sina insatser, desto bättre resultat kommer dessa att få. Utifrån den partnerskapsstrategi som kännetecknar Lissabonstrategin uppmanar vi medlemsstaterna att komma överens om en närmare samordning för att möta dessa nya utmaningar.

² Gruppens uppgift är att undersöka de europeiska finansinstitutens organisation för att trygga god tillsyn, väl fungerande marknader och ett förstärkt europeiskt samarbete i fråga om övervakning av finansiell stabilitet, mekanismer för tidig varning och krishantering, inklusive hantering av gräns- och sektorsöverskridande risker. Den kommer också att studera ett samarbete mellan EU och andra viktiga aktörer för att bidra till att garantera finansiell stabilitet på global nivå. Gruppen har följande medlemmar: Jacques de Larosièr (ordförande), Leszek Balcerowicz, Otmar Issing, Rainer Masera, Callum McCarthy, Lars Nyberg, José Perez Fernandez och Onno Ruding.

Stabilitets- och tillväxtpakten

Mot bakgrund av chockernas EU-övergripande karaktär och eftersom inflationstrycket nu minskar kan penning- och finanspolitiken bidra till att stödja efterfrågan. De offentliga finanserna kommer sannolikt att försämrats avsevärt under kommande år till följd av minskande intäkter. Medan en del av de minskade intäkterna beror på konjunkturedgången kommer den del som hänger samman med anpassningen av vissa sektorer såsom den alltför stora fastighetssektorn att ha vissa mer permanenta konsekvenser för intäkterna. Det beräknas att försämringen av de offentliga finanserna i EU som del av BNP kommer att uppgå till mer än en procentenhet under det kommande året, med stora variationer mellan medlemsstaterna. Detta skulle delvis kunna dämpa konjunkturedgångens kortfristiga effekter, men till kostnaden av en finanspolitisk försämring, till och med innan man tar hänsyn till de finansiella räddningsplanerna. Till stor del på grund av den tidigare tillämpningen av stabilitets- och tillväxtpakten, förväntas dock budgetunderskottet i EU, särskilt i euroområdet, i nuläget ligga kvar under 3 % av BNP.

Medan de flesta av de åtgärder som tillkännagivits för att stödja den finansiella stabiliteten (garantier) inte kommer att ha någon omedelbar effekt på underskottet, kommer verkliga kostnader för den offentliga sektorn att uppkomma i den utsträckning offentliga garantier återopas. Samtidigt stiger redan skuldnivåerna på grund av åtgärderna för att skjuta till kapital till bankerna. Tillsammans med beläggen för den pågående strukturella försämringen i budgetbalansen kan detta skapa farhågor om de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet, särskilt i de mest utsatta länderna.

Stabilitets- och tillväxtpakten tillhandahåller den rätta politiska ramen, där kortfristiga stabiliseringsbehov vägs mot långfristiga krav på strukturella reformer, särskilt för att stödja anpassningsprocessen. Vid genomförandet av pakten bör man se till att eventuella försämringar av de offentliga finanserna medföljs av lämpliga strukturella reformer, och samtidigt se till att man återställer en hållbar finansiell ställning. Finanspolitiken bör till fullo utnyttja den flexibilitet som tillåts av fördraget och den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten och bör ta hänsyn till följande principer:

- Finanspolitiken bör även fortsättningsvis bedrivas på ett hållbart sätt, så att förväntningarna om en ordnad lösning på krisen förankras.
- Landsspecifika skillnader i finanspolitiskt manöverutrymme bör beaktas, under förutsättning att det finns starka och trovärdiga nationella budgetinstitutioner och medelfristiga budgetramar.
- Vid fastställandet av ambitionsnivån i den strukturella reformagendan bör särskild hänsyn tas till sådana reformer som stärker motståndskraften och ökar hållbarheten på lång sikt.
- Reformerna som stöder efterfrågan på kort sikt bör komma i rätt tid, vara riktade och tidsbegränsade.

Förfarandet vid alltför stora underskott bör ses som ett ömsesidigt stöd för att hantera nuvarande svårigheter och garantera långfristig hållbarhet. En klar åtskillnad kommer att göras mellan budgetkonsekvenser som beror på politiska fel respektive cykliska effekter som omfattar konsekvenser av räddningspaketet mot finanskrisen. Framför allt kommer ökningar av skuldnivåerna på grund av räddningsplanerna att beaktas i övervakningsprocessen.

Påskynda reformerna och investeringarna

Det förväntas att de chocker som den europeiska ekonomin utsätts för både kommer att minska den potentiella tillväxttakten och öka arbetslösheten, vilket kommer att leda till lägre

efterfrågan. Därför är strukturella reformer väsentliga för att upprätthålla efterfrågan på kort sikt, underlätta övergångar inom och till arbetsmarknaden på kort och medellång sikt och öka den potentiella tillväxten på lång sikt.

Det kommer att vara särskilt viktigt att se till att investeringarna inriktas på de områden där de har störst effekt. Detta innebär att det offentliga stödet från EU och medlemsstaterna till företagen ska användas så att det får dubbel verkan: det ska kompensera minskningar i efterfrågan på kort sikt, men göra det på ett sätt som stödjer reformerna och moderniseringen på lång sikt. När det gäller de befintliga reformprioriteringar som identifierats i Lissabonstrategin, bör medlemsstaterna omedelbart prioritera nyckelreformer som stöder innovation och produktivitetsökande investeringar. Tillsammans med åtgärder mot inflationen och riktat socialt skydd för att stödja hushållens inkomster kommer detta att understödja efterfrågan.

Eftersom finanssystemet undergår en lång process av minskning av lånen och mot bakgrund av de förväntade förändringarna i banksektorns riskbenägenhet, kommer man att behöva behandla frågan om hur man ska finansiera innovativ teknik, bevara den europeiska industrins internationella konkurrenskraft, och finansiera små och medelstora företag. Dessutom måste man även fortsättningsvis rikta in sig på att öppna marknader i tredjeländer för europeiska företag, inklusive små och medelstora företag.

Kommissionen kommer tillsammans med medlemsstaterna att undersöka följande åtgärder:

- Efter det informella mötet i rådet (ekonomiska och finansiella frågor) förra månaden tog Europeiska investeringsbanksgruppen fram ett övergripande paket på 30 miljarder euro för lån till små och medelstora företag i EU som beviljas via affärsbankerna. Detta utgör en avsevärd ökning utöver den vanliga utlåningen i denna sektor men måste genomföras snarast möjligt.
- I nära samarbete med kommissionen skulle EIB kunna påskynda sina insatser för att finansiera projekt mot klimatförändringarna, för energitrygghet och på infrastrukturuområdet, särskilt projekt med en gränsöverskridande karaktär. Det kan behövas en förstärkning av EIB:s kapitalbas t.ex. genom en tidigareläggning av datumet för dess nästa kapitalökning som i nuläget planeras till 2010.
- EBRD har spelat en nyckelroll i reformen av finanssektorn och finansieringen av den privata sektorn i våra nyare medlemsstater. Under nuvarande finansiella villkor kan dess verksamhet i dessa länder förstärkas.
- Med en finansieringsram på över 350 miljarder euro för perioden 2007–2013 ger sammanhållningspolitiken ett avsevärt stöd till offentliga investeringar som görs av EU:s medlemsstater och regioner. Kommissionen kommer tillsammans med medlemsstaterna att undersöka det utrymme som finns för att skynda på investeringsprojekten och tidigarelägga betalningarna till medlemsstaterna.
- Finna innovativ finansiering för en lång rad infrastrukturprojekt, däribland transport- och energinät samt högteknologiska nät, t.ex. genom bättre användning av offentlig-privata partnerskap.
- Ge ett uppsving åt teknik på energieffektivitets- och miljöområdet, t.ex. i byggnader och rena bilar, vilket skulle ge nya möjligheter för ekonomin, däribland små och medelstora företag, och samtidigt bidra till att EU når sina mål när det gäller klimatförändringarna.
- Öka efterfrågan på energieffektiva varor och tjänster genom lägre skatter och andra riktade skatteåtgärder.

- Bibehålla och skapa nya exportmöjligheter för företag i EU, inklusive små och medelstora företag, genom en proaktiv agenda för marknadsöppning, bl.a. genom att ingå handelsavtal och tillämpa vår strategi för marknadstillträde.
- Använda konkurrens- och konsumentpolitik på medlemsstats- och EU-nivå för att få marknaderna att fungera bättre, minska konsumentpriserna och fullt ut utnyttja den gemensamma marknaden.

Om medlemsstaterna och EU-institutionerna samarbetar i en anda av partnerskap och samordnar sin verksamhet, kan de mobilisera omfattande resurser för att påskynda nödvändiga investeringar och se till att EU kommer stärkt ut ur krisen.

Hantera sysselsättningseffekterna och de sociala konsekvenserna

Konjunktur nedgången kommer att påverka familjer, hushåll och de mest utsatta människorna i våra samhällen. Den märks redan i en stigande arbetslöshet. EU måste arbeta för att minimera inverkan på sysselsättningen och antalet uppsägningar och använda tillgängliga verktyg för att mildra de sociala konsekvenserna. Även om medlemsstaterna har huvudansvaret kommer en bra samordning mellan gemenskapens och medlemsstaternas åtgärder att vara till hjälp. Kommissionen kommer att samarbeta med arbetsmarknadens parter för att ta fram de bästa åtgärderna mot krisen. Tillväxtområden med hög sysselsättningspotential, som personliga och sociala tjänster och tjänster inom hälso- och sjukvård, bör uppmuntras, eftersom denna sysselsättningspotential också innebär ökad tillgång till arbetsmarknaden och ökade möjligheter.

EU har tidigare misslyckats med att tillämpa aktiva arbetsmarknadsåtgärder för att hjälpa människor att omskola sig inför framtiden, finna och skapa nya arbetstillfällen. Det finns nu ett mer akut behov av att stödja rörligheten inom och möjligheterna att komma ut på arbetsmarknaden, öka och sammanjämka efterfrågan och tillgången på arbetskraft, och öka arbetsproduktiviteten. Därför måste vissa åtgärder inom ramen för Lissabonstrategin genomföras, bl.a. följande:

Motverka arbetslöshetens effekter genom att ge medlemsstaterna möjlighet att omfördela resurserna i europeiska socialfonden för att stödja åtgärder i syfte att snabbt föra in arbetslösa på arbetsmarknaden.

- Se över effektiviteten i Europeiska fonden för justering för globaliseringseffekter.
- Hjälpa arbetslösa att snabbt och billigt starta nya företag.
- Övervaka krisens effekter på olika sektorer som undergår strukturell anpassning och använda det utrymme som erbjuds av reglerna för statligt stöd för att vid behov möjliggöra ett riktat och tidsbegränsat stöd i rätt tid.
- Tillämpa flexicurity: särskilt aktiva arbetsmarknadsåtgärder, reformer av skatte- och bidragssystemen och en ökad sammanjämkning av färdigheter och arbetstillfällen. Situationen kommer sannolikt att vara särskilt svår i arbetsmarknadens lägre skikt, vilket gör det särskilt viktigt att mildra effekterna av de ofrånkomliga omstruktureringarna och tillhandahålla inkomststöd och riktat socialt trygghetsstöd.

3. GLOBALA ÅTGÄRDER MOT FINANSKRISEN

Alla världens regioner har påverkats av krisen och ingen region kan ensam hantera dess effekter. Det finns tydliga tecken på att krisen sprider sig till tillväxtmarknader och ytterligare kommer att öka den befintliga pressen på utvecklingsländerna. Det är viktigt att se till att krisen inte sprider sig ytterligare och IMF bör vid behov vara redo att gripa in med akut finansiering. EU kommer att samarbeta med IMF och använda sitt instrument för makroekonomiskt stöd, särskilt för att bistå grannländerna. EU spelar och kommer att fortsätta spela en aktiv roll i den samordnade globala insatsen.

Den nuvarande finanskrisen har mer än någonsin framhållt samspelet mellan makroekonomisk politik och finansmarknaderna på den globala nivån. För att bemöta krisen måste man därför tackla bristerna när det gäller reglering och övervakning, samt obalanserna på makroekonomisk nivå och i fråga om växelkurser, som tillhör den nuvarande krisens orsaker.

Finanskrisen har väckt frågor om global styrning som går utöver finanssektorn. Frågan om globala obalanser har kommit i förgrunden, men måste också ses i det bredare sammanhang som utgörs av behovet av att bevara EU:s engagemang för öppna marknader inom handel och tjänster och fördjupat multilateralt samarbete, kampen mot protektionistiska tendenser och strävan efter ett positivt resultat av WTO:s Doharunda. Det handlar också om att dela på den hållbara tillväxtens fördelar med utvecklingsländerna, särskilt mot bakgrund av instabila råvarupriser, och hantera utmaningar som klimatförändringarna, globalt välstånd, samt uppnå millennieutvecklingsmålen.

Efter ett EU-initiativ där kommissionen deltog fullt ut, kommer Förenta staterna den 15 november att vara värd för det första internationella toppmötet om finanskrisen. Ett av målen med toppmötet är att inleda en förbättring av samordningen på global nivå, se över de internationella institutionernas roll det gäller att övervaka finansmarknaderna och anpassa de globala styrningsstrukturerna för framtiden. Kommissionen har aktivt stött internationella insatser med syfte att skapa en enhetlig ram för att hantera investeringsfrågor på global nivå, bl.a. IMF:s *General Agreed Principles and Practices on Sovereign Wealth Funds*.

I syfte att minska risken för att nya finanskriser uppstår i framtiden bör ett antal åtgärder för att reformera de globala finansiella strukturerna vidtas. Dessa bör i stora drag omfatta följande områden:

- Öka den internationella samstämmigheten i fråga om och kvaliteten på regleringsstandards, inklusive genomförandet av reformer (vilket avspeglas i Ekofinrådets färdplaner och FSF:s rekommendationer) och utvidgandet av dem till global nivå.
- Stärka det internationella samarbetet mellan tillsynsmyndigheterna för finanssektorn.
- Förbättra den makroekonomiska övervakningen och krisförebyggandet, sammanföra makro- och mikroprudentiella aspekter, öka den finansiella stabiliteten och utveckla system för tidig varning.
- Vidareutveckla kapaciteten för hantering av finanskriser och resurserna för problemlösning, på nationell, regional och multilateral nivå.

För att uppnå finansiell stabilitet kommer det i slutändan att vara väsentligt att genomföra en omfattande översyn av de relevanta institutionerna. Bara på så sätt kan vi se till att raden av globala toppmöten om finanskrisen får varaktiga resultat. Även om den nuvarande krisen har

visat på ett antal svagheter i det europeiska regleringssystemet, står EU väl rustat för att spela en aktiv roll i utformningen av den nya globala strukturen och när det gäller att få den att fungera på ett effektivt sätt. Denna struktur bör baseras på följande nyckelprinciper:

- Effektivitet: det krävs balans för att garantera snabba och välgrundade beslut, utan alltför stor inblandning.
- Öppenhet och redovisningsskyldighet: nya eller reformerade organisationer måste vara fullt redovisningsskyldiga, för att öka incitamenten för genomförande och verkställande.
- Representation: Centrala länder med tillväxtekonomi bör ingå i globala grupper för att öka legitimiteten i beslutsprocessen. En lösning bör sökas på EU-ländernas och euroområdets splittrade representation för att öka EU:s allmänna effektivitet och inflytande.

Risker och möjligheter

EU måste omedelbart vidta effektiva åtgärder för att bemöta krisen. Dessa åtgärder måste vara smarta och stimulera det rätta förändringarna i vår ekonomi så att vi kan komma ut ur krisen redo att dra full nytta av återhämtningen när den kommer. Därför måste vi ta vara på möjligheterna att fortsätta omstruktureringen av våra ekonomier, utbilda och utrusta våra medborgare för nya utmaningar och samtidigt ta hand om de mest utsatta människorna i våra samhällen i den anda som återfinns i artikel två i fördraget. Av tidigare erfarenheter har vi lärt oss att vår framgång grundar sig på ett avståndstagande från ekonomisk nationalism och att EU:s tillväxt bygger på ett undanröjande av hindren mellan medlemsstaterna så att vi kan dra nytta av den inre marknadens storlek och styrka.

EU har konfronterats med olika kriser under sin historia, men har alltid lyckats komma ut ur dem starkare och mer enat. Vi har redan visat att när våra 27 medlemsstater och EU-institutionerna beslutar att agera tillsammans, kan vi nå framgång och åstadkomma konkreta resultat för våra medborgare. Den nuvarande krisen kan också vara en möjlighet för Europa. Detta meddelande visar hur vi tillsammans kan styra EU på kurs mot återhämtningen.