

Regeringens skrivelse

2002/03:118

Spelregler för globala marknader – svensk
strategi för ökad internationell finansiell stabilitet

Skr.
2002/03:118

Regeringen överlämnar denna skrivelse till riksdagen.

Stockholm den 17 juli 2003

Margareta Winberg

Gunnar Lund
(Finansdepartementet)

Skrivelsens huvudsakliga innehåll

I skrivelsen redovisas Sveriges ståndpunkter och förslag för att öka den finansiella stabiliteten i världsekonomin, bland annat genom åtgärder för att förebygga och hantera finansiella kriser.

1	Ärendet och dess beredning.....	3
2	Med sikte på internationell finansiell stabilitet.....	3
2.1	Kriser kostar	4
2.2	Tobinskatten – global skatt på valutatransaktioner	6
2.3	Krisförebyggande och krishantering	8
3	Goda regelverk	9
3.1	Åtgärder och riktlinjer för ökad öppenhet.....	10
3.2	Minimiregler och rekommendationer för tillsyn.....	12
3.3	Genomförande och uppföljning av minimiregler.....	14
3.4	Resursproblemet i u-länder	16
3.5	Medveten dumpning av minimiregler	17
3.6	Penningtvätt och missbruk av det finansiella systemet.....	18
4	Hållbara kapitalflöden	20
4.1	Val av valutapolitik.....	23
4.2	Gradvis kapitalliberalisering	24
4.3	Begränsningar av kapitalflöden	25
5	Krishantering	27
5.1	IMF:s utlåning och konditionalitet.....	27
5.2	Privat sektor och omstrukturering av skulder	29
6	Styrformer.....	32
6.1	Internationell samordning	33
6.2	Ökad delaktighet för u-länder	34
6.3	Finansiell stabilitet som gemensamt ansvar.....	36
7	Slutsatser.....	38
7.1	Regelverk	38
7.2	Kapitalflöden.....	39
7.3	Krishantering.....	39
7.4	Styrformer	40
	Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 10 juli 2003	42

1 Ärendet och dess beredning

I skrivelsen redovisar regeringen en globaliseringsstrategi som skall utgöra grunden för Sveriges agerande i olika internationella församlingar. Redovisningen lämnas mot bakgrund av vad finansutskottet anfört i betänkandet Global skatt på valutamarknaderna, s.k. Tobinskatt (bet. 2000/01:FiU25, rskr. 2000/01:221).

I skrivelsen redogör regeringen för åtgärder för att främja internationell finansiell stabilitet och behandlar samarbetet inom olika internationella fora för att förebygga och hantera av finansiella kriser.

Skrivelsen har utarbetats parallellt med regeringens övriga globaliseringsarbete, inom ramen för den tidigare arbetsgruppen för globaliseringsfrågor under statsrådet Pagrotskys ledning. En arbetsgrupp inom Regeringskansliet har deltagit i beredningsarbetet. Dessutom har Riksbanken och Finansinspektionen lämnat synpunkter under arbetets gång.

2 Med sikte på internationell finansiell stabilitet

Sammanfattning: Finansiella kriser är mycket kostsamma. För att motverka att kriser uppstår och begränsa skadeverkningarna av kriser, krävs ökad internationell samverkan. I första hand behöver vägar att främja finansiell stabilitet som inte förutsätter internationell enighet eller nya globala institutionsbyggen undersökas.

De senaste årtiondena har världens finansmarknader kopplats samman. De nationella kapital- och valutakontrollerna har tagits bort av det stora flertalet länder, de finansiella institutens verksamhetsmöjligheter och placeringsregler har liberaliserats, omsättningen på finansmarknaderna har ökat, nya finansiella institutioner och instrument har uppstått. Land efter land har gjort bedömningen att om kapital kan röra sig obehindrat över nationsgränsen uppstår nya möjligheter till investeringar, tillväxt och utveckling.

Globaliseringen av finansmarknaderna innebär att det som tidigare reglerades av varje land för sig har blivit en gemensam internationell angelägenhet. När det uppstår kriser i enskilda länder kan det få återverkningar vida omkring. Under 1990-talet fick kriserna, t.ex. i Mexiko, Sydkorea, Indonesien och Ryssland, konsekvenser över hela världen. På senare tid har krisen i Argentina och redovisningsskandalerna i USA understrukt behovet av gemensamma åtgärder för att hantera globala problem.

Det slag av kriser som här nämnts betecknas i allmänhet som en finansiell kris. Det kan röra sig om valutakriser, skuldkriser eller bankkriser. Genom att handel och prisbildning på de finansiella marknaderna blivit allt mer internationell kan problem i enskilda länder

eller regioner snabbt spridas. Ekonomisk osäkerhet får effekter på riskbenägenheten på finansmarknaderna. Det internationella kapitalet söker sig till säkra placeringar. De finansiella aktörerna lyckas inte alltid kanalisera kapital på ett rationellt sätt. Marknaden kan fatta snabba beslut på basis av bristfällig information och utnyttjar den tillgängliga informationen selektivt. Flockbeteende och överdrivet risktagande kan förstärka spridningseffekterna mellan länder.

Dessutom är det inte bara handel och investeringar som underlättas av öppna gränser och fria kapitalrörelser. Missbruk i form av finansiering av internationell terrorism, organiserad brottslighet och skatteflykt underlättas genom globala finansmarknader. De finansiella marknadernas internationalisering innebär att vi i ökad utsträckning behöver internationella regler och internationell samordning för att öka den finansiella stabiliteten.

Finansiell stabilitet är en grundförutsättning för tillväxt och utveckling. Skall de globala marknaderna kunna ge största möjliga bidrag till att öka välfärden i världen, behöver de fungera smidigt och utan störningar. Det krävs också att världens länder följer det internationella finansiella regelverket. I vissa fall kan det behövas tvingande åtgärder för att åstadkomma detta. Trots att finansiell stabilitet är en global nytta som alla världens länder har glädje av och som påverkar människors villkor och möjligheter att styra sin tillvaro, kan frestelsen att underlåta att efterfölja nödvändiga internationella regler bli för stor. Dessutom måste delaktigheten och insynen i utvecklingen och genomförandet av reglerna öka. Ett system som skall gälla för alla måste kunna påverkas av alla, eller åtminstone av fler än i dag. Ansvaret för att system och regler skapas som främjar internationell finansiell stabilitet är globalt. System som gynnar internationell finansiell stabilitet måste främja en hållbar och rättvis global utveckling i hela världen.

2.1 Kriser kostar

Finansiella kriser drabbar direkt och hårt. Ju djupare en kris är – i termer av produktionsbortfall, offentliga utgifter för sanering och tid för återhämtning – desto större och mer långvariga återverkningar riskerar den också att få. De finansiella kriserna i ett antal länder i Asien under 1997 och 1998 innebar ett bortfall av välstånd som var tio gånger större än världens samlade bistånd det året.

Under 1990-talet inträffade en lång rad kriser i olika länder som skapade oro och fick konsekvenser för hela det globala finansiella systemet. Flertalet ägde samtliga rum i utvecklingsländer och då främst u-länder med jämförelsevis hög utvecklingsnivå. Men finansiella kriser har också inträffat i industrialiserade länder med olika grad av internationell påverkan. Exempel är nationella bankkriser i USA, Europa och Japan.

Kriser som drabbar det finansiella systemet blir ofta svårhanterliga, har stora kostnader för samhället och lämnar djupa spår i ekonomin. Under Asienkrisen blev t.ex. kostnaderna för banksaneringen enorma. Den brittiska centralbanken har uppskattat att de offentliga utgifterna för

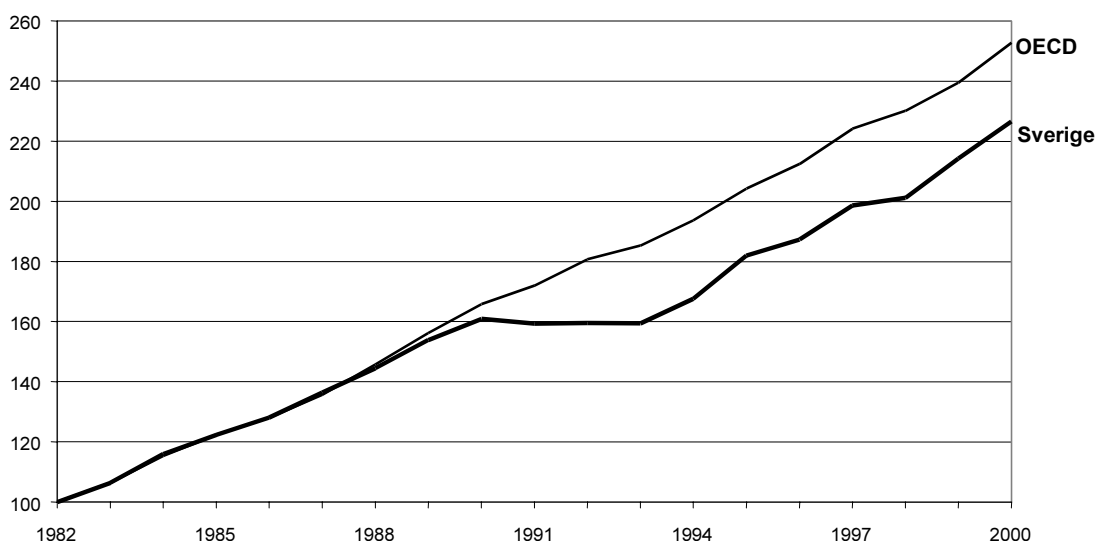
krishanteringen uppgick till mellan 34 och 55 procent av BNP för Thailand, Indonesien och Sydkorea. Skr. 2002/03:118

Utvecklingsländerna och fattiga människor är särskilt sårbara för finansiella kriser. Det framgår inte minst av Argentinakrisen, den senaste i raden av finansiella kriser. Arbetslösheten och fattigdomen i Argentina har ökat med nästan 50 procent på två år. På motsvarande sätt medförde Asienkrisen en akut ökning av antalet arbetslösa. Enligt Världsbankens beräkningar ökade arbetslösheten under krisåren med 50 procent i Thailand och tredubblades i Sydkorea och Indonesien. I brist på välfärdssystem leder detta till en klart förvärrad ekonomisk och social situation för många fattiga, inte minst kvinnor och barn.

Erfarenheterna från finansiella kriser är som nämnts inte unika för Asien, Argentina eller u-länder i allmänhet. När Sverige tvingades sanera banksektorn i samband med den allmänna ekonomiska krisen i början på 1990-talet, upplevdes det som dramatiskt utifrån våra utgångspunkter. Men de offentliga utgifterna för krissanering uppgick till jämförelsevis låga 4 procent av BNP, omkring 65 miljarder kronor – värden som sedermera återvunnits till staten. Detta är emellertid ett snävt mått på den totala kostnaden för den svenska krisen. Krisen medförde ett väsentligt bortfall i produktion, och ökad arbetslöshet, som varade under flera år.

Utveckling och tillväxt handlar alltså inte bara om att så mycket som möjligt stimulera den positiva dynamik som kan utvecklas i en ekonomi. Lika viktigt är en god strategi för att förebygga och hantera de kriser som snabbt kan radera en ekonomi. Dessa mål sammanfaller: en stabil finansiell sektor med en reglering som bejaktar konkurrens och effektivitet leder till en jämnare och över tiden högre tillväxt.

Figur: BNP/capita 1982-2000 i Sverige och OECD (1982=100)



Källa: OECD

1990-talets kriser, och då särskilt Asienkrisen, har medfört en intensifierad debatt om finansiell stabilitet. Det som i dagligt tal kallas för globaliseringen har ofta hamnat i centrum för debatten. Genom globaliseringen har de nationella finansiella marknaderna integrerats och omfattningen av de globala kapitalflödena har ökat dramatiskt. Som exempel kan nämnas att valutahandeln utvecklades sedan slutet på 1970-talet har varit i det närmaste explosionsartad. Den dagliga omsättningen på den globala valutamarknaden uppgick år 2001 till 1 200 miljarder dollar. Hela 76 procent av valutahandeln hade en löptid på högst 7 dagar.

Debatten kring den finansiella globaliseringen och behovet av att främja finansiell stabilitet har ånyo väckt intresset för förslaget om en omsättningsskatt på valutatransaktioner. Med ett numera välkänt citat om vikten av ”att kasta grus i maskineriet i de övereffektiva finansmarknaderna”, lanserade professor James Tobin på 1970-talet en nygamal idé om omsättningsskatt på valutatransaktioner. Professor Tobin ville med sitt förslag begränsa risken för att förväntningar och flockbeteende på valutamarknaden, snarare än ekonomiska fundamenta, tilläts styra växelkursutvecklingen. Skatten var avsedd att fördröja kortfristiga kapitalflöden och därigenom begränsa deras omfattning. En större andel långsiktiga kapitalflöden och investeringar skulle reducera de dagliga svängningarna i kapitalflöden och växelkurser.

Förslaget syftade alltså i första hand till att skapa större handlingsutrymme för länder att bedriva en självständig finans- och penningpolitik. Detta är en viktig målsättning. Frågan om finansiella kriser var av underordnad betydelse i Tobins resonemang, liksom frågan om skatteintäkterna. Det är emellertid dessa två aspekter av förslaget som rönt störst uppmärksamhet på senare år.

Flera parlament har behandlat Tobinskatten och analyser av förslaget har genomförts av regeringar, internationella organisationer, akademiska institutioner och frivilligorganisationer. Det råder starkt delade uppfattningar huruvida valutamarknadens omsättning är en väsentlig orsak till finansiella kriser och om förslaget om en Tobinskatt skulle kunna motverka uppkomsten av sådana kriser. Debatten om skatten har varit mest framträdande i Europa och Kanada. Frankrikes president Jacques Chirac och f.d. premiärminister Jospin gjorde uppmärksammade uttalanden till stöd för Tobinskatten. Tysklands förbundskansler Schröder har manat till debatt i EU, men har samtidigt framhållit att han är tveksam till Tobinskatten. Den 19 november 2001 fattade Frankrikes nationalförsamling ett principbeslut om att Frankrike skall införa en Tobinskatt så snart som samtliga EU:s medlemsländer ställer sig bakom förslaget. På liknande sätt antog den 23 mars 1999 Kanadas federala parlament ett positivt, men icke bindande, uttalande om en transaktionsskatt på den internationella valutahandeln.

Andra har intagit en mer kritisk hållning till förslaget. Den europeiska kommissionen presenterade i mars 2002 för EU:s finansministrar en globaliseringsrapport som bl.a. berör Tobinskatten. Rapporten bygger till viss del på studier som genomförts av regeringarna eller finansdepartementen i Belgien, Frankrike och Finland. Kommissionen

pekade på att en Tobinskatt, tvärt emot Tobins avsikt, riskerar att öka fluktuationerna i valutakurser. En stor del av de kortsiktiga valutatransaktionerna har nämligen en stabiliserande funktion. Varje valutatransaktion med en bakomliggande kapital- och varutransaktion ger upphov till en lång rad affärer mellan olika banker där valutahandlare i flera led försöker täcka risken av valutatransaktionen. En Tobinskatt skulle därmed kunna leda till ökade risker och verka destabiliserande på valutamarknaderna. Dessutom drog kommissionen slutsatsen att en Tobinskatt sannolikt är för begränsad för att avskräcka valutaspekulanter eller kapitalflykt vid förväntningar om en devalvering, och det är just vid sådana tillfällen som valutarörelserna blir som häftigast.

Europaparlamentet har också behandlat frågan vid ett flertal tillfällen. Parlamentet höll bl.a. en diskussion om Tobinskatten redan 1993, efter krisen för det europeiska växelkurssamarbetet, EMS. I mars 1999 lade parlamentet fram en ingående rapport om Tobinskatten. Rapporten var kritisk till påståendet att en Tobinskatt skulle bidra till minskad risk för valutakriser medan inkomsterna av en skatt antogs vara betydande. Med hänvisning till problemen med att införa en skatt på valutatransaktioner drog rapporten också slutsatsen att en Tobinskatt måste införas på global nivå för att nå syftet att öka den finansiella stabiliteten.

Samma slutsats drog G7-ländernas finansministrar i ett uttalande om Tobinskatten vid toppmötet i Genua i juli 2001. De menade att skatten kan öka den finansiella instabiliteten om det inte råder en global överenskommelse om att införa den. Dessutom pekade G7-länderna på risken för att skatten bidrar till ökade växelkursfluktuationer, att den inte är tillräckligt avskräckande för att motverka kapitalflykt, och att den drabbar samtliga former av kortfristiga kapitalflöden och därmed är skadlig för tillväxten.

Också i internationella organisationer har förslaget om Tobinskatten diskuterats vid flera tillfällen, men då mer med utgångspunkt i skattens eventuella inkomstbringande fördelar. Framför allt har skatten behandlats inom ramen för FN. Den s.k. Carlsson-Ramphal-kommissionen (1995) presenterade bl.a. Tobinskatten som ett sätt att finansiera FN:s bistånd och annat utvecklingsbistånd. Rapporten underströk också behovet av att beakta de många praktiska problem som finns med förslaget. På senare tid aktualiserades frågan om skatt på valutatransaktioner i förberedelserna inför det s.k. högnivåmötet om utvecklingsfinansiering, UN Conference on Financing for Development, som ägde rum i mars 2002 i Monterrey, Mexiko. Tobinskatten avhandlades i en förberedande rapport inför konferensen, den s.k. Zedillorapporten från 2001, som efterlyste en mer rigorös analys av förslaget. Skatten fanns också omnämnd i ett tidigare deklarationsutkast från konferensen men frågan ströks på grund av kritik från en rad länder.

Det råder således mycket delade uppfattningar om huruvida Tobinskatten skulle vara ett effektivt medel för att motverka finansiella kriser. Vissa har förkastat förslaget. Andra pekar på olösta frågor som förslaget aktualiserar. Stort samförstånd råder emellertid om att en eventuell Tobinskatt kräver en global överenskommelse. Skatten måste vara baserad på ett multilateralt åtagande från alla relevanta länder i det

finansiella systemet. Därmed är Tobinskattens införande avlägset i Skr. 2002/03:118 dagsläget.

Samma sak gäller en rad andra förslag som, i likhet med Tobinskatten, lagts fram i kölvattnet av Asienkrisen. Bland annat har förslag formulerats om växelkurssamarbete mellan USA, EU och Japan, en global centralbank, en form av internationell finansinspektion, eller ett offentligt försäkringsbolag för att skydda privata investerare mot betalningsinställelser på skuld.

Det råder i många fall tveksamhet om fördelarna med dessa förslag och om olika praktiska aspekter av dem. Det har därför inte hittills varit möjligt att nå en överenskommelse om att genomföra den här typen av reformer. Därmed har behovet ökat av att undersöka andra vägar att främja finansiell stabilitet som inte i första hand förutsätter nya institutionsbyggen eller fullständig global enighet. När vi värderar och prioriterar olika sätt att främja internationell finansiell stabilitet, måste vi beakta de frågetecken kring Tobinskattens förmåga att uppnå avsedda effekter liksom det faktum att den förutsätter internationell enighet. Andra vägar att förebygga och hantera finansiella kriser bör ges prioritet.

2.3 Krisförebyggande och krishantering

Det finns inga patentlösningar för att helt undvika nya finansiella kriser. De kommer att fortsätta att inträffa även i framtiden.

Det är varken möjligt eller eftersträvansvärt, att uppnå en fullständig frånvaro av svängningar eller prisförändringar i ett lands växelkurs, ränta eller värdepapper. En rörlig växelkurs, till exempel, medför fortlöpande korrigeringar i valutans värde utan att den för den skull bör uppfattas som mer krisbenägen än en fast växelkurs. Det kan snarare vara en fördel att fundamentala skillnader mellan länder gradvis avspeglas i växelkursens förändring. Det kan motverka risken för spekulation.

Alla kriser hotar inte det internationella finansiella systemets stabilitet. Ekonomiska kriser i små och mindre utvecklade länder åstadkommer stor skada nationellt, men får oftast inte internationella följdverkningar. I första hand gäller det att förhindra systemhotande kriser, både i fråga om enskilda länder och finansiella institutioner. Detta gynnar givetvis stabiliteten för samtliga övriga aktörer i det finansiella systemet.

De finansiella krisernas orsaker avgör vilka åtgärder som bör vidtas. För att förebygga och hantera de olika typer av kriser som världen upplevt under det senaste decenniet krävs delvis olika åtgärder. De åtgärder som hade kunnat förebygga Asienkrisen hade sannolikt inte motverkat Argentinas pågående kris.

Vilken åtgärd som fungerar beror bland annat på vilken roll kapitalflödena spelat för uppkomsten av den finansiella krisen. I de fall där ekonomiska fundamenta och brister i regler och tillsyn är avgörande, bör rekommendationen vara strukturella och politiska reformer och ökad transparens. I andra fall, då destabiliserande, kortfristiga kapitalrörelser är centrala för att en kris uppstår, blir rekommendationen att kombinera sådana åtgärder med mer direkta insatser för att dämpa fluktuationerna i flödena.

Många kriser inträffar också på grund av en blandning av dessa faktorer och då krävs en kombination av olika åtgärder. Asienkrisen visade hur viktigt det är att ha ett integrerat synsätt. Olika kriser inträffar ofta på samma gång. Att förebygga och hantera kriser ställer därför stora krav på en samstämmig politik, såväl i enskilda länder som i det internationella samfundet.

Det finns också ett flertal ändamålsenliga åtgärder som stater kan genomföra för att minska både frekvensen av finansiella kriser och deras konsekvenser för krisdrabbade länder och det internationella finansiella systemet. Det handlar framför allt om att bygga upp finansiella institutioner och en trovärdig ekonomisk politik i enskilda länder men också att förhindra att kriser sprids till andra länder. Många av dessa åtgärder samverkar och deras gemensamma nämnare är inriktningen på stabilitet. Ju färre överraskningarna är till följd av bristande information eller regler, desto lättare blir det att undvika allvarliga kriser som ruinerar länder och sätter det internationella finansiella systemet i gungning.

Det är således ett flertalet olika åtgärder som behövs. Ytterligare främjande av finansiell stabilitet förutsätter framsteg på framför allt följande fyra områden:

1. Goda regelverk
2. Hållbara kapitalflöden
3. Krishantering
4. Styrformer

3 Goda regelverk

Sammanfattning: Internationella minimiregler hjälper länder att stärka de inhemska finansiella systemen. Sådana regler är grunden för att förebygga finansiella kriser. Det behövs ökat tekniskt bistånd till resurssvaga länder, men också kraftfulla åtgärder mot de länder, företag och individer som medvetet bryter mot gemensamma regler och därmed hotar det finansiella systemets stabilitet.

Finansiella kriser har som regel inhemska orsaker. Under det senaste decenniet hade flertalet finansiella kriser kunnat förebyggas eller mildras om krisländer hade präglats av öppenhet, fört en hållbar ekonomisk politik och haft en effektiv tillsyn och granskning över inhemska banker och företag.

Asienkrisen utgör ett betecknande exempel. Bristande öppenhet, undermålig tillsyn och utbredd korruption ledde till överdrivet risktagande och ett ökat antal dåliga lån inom banksektorn, vilka finansierades genom upplåning på den internationella kapitalmarknaden. Detta skapade en hög skuldsättning bland företag. När devalveringen blev oundviklig ledde detta till ett snabbt ökat antal företagskonkurser och att lån förföll. Bankkrisen var ett faktum.

Många kriser uppvisar ett liknande mönster. Vad som kunde ha blivit en relativt temporär rekyll för ekonomin och en nödvändig korrigeringsåtgär

växelkursen utvecklas – på grund av brister i den inhemska politiken – till en djup kris i landets banksystem som kräver kostsamma och långsiktiga reformer. Detta leder i sin tur till lägre tillväxt under en utdragen period.

Det krävs inte alltid ens en omfattande kris för att skaka finanssystemets grundvalar. Förra årets avslöjanden i Förenta staterna om företagsskandaler i Enron och WorldCom illustrerar den avgörande roll som förtroende och tillit spelar för det finansiella systemets funktionssätt. Missbruk i enskilda företagsledningar kan misskreditera hela systemet. Alla investeringar innebär vissa risker. Förtroendekriser utgör därmed ett hot mot hela marknaden. Tillgänglig och tillförlitlig information samt tillsyn utgör således grunden för att de finansiella marknaderna skall fungera effektivt och vara stabila.

Om öppenheten och tillsynen av marknaden är otillräcklig tenderar detta att underlätta missbruk av det finansiella systemet, såsom penningtvätt, skatteflykt och andra former av finansiell brottslighet. På grund av den finansiella globaliseringen kan det även få återverkningar på länder med väl reglerade finansiella system. De länder som är integrerade i det internationella finansiella systemet måste därför leva upp till vissa globala miniminivåer vad avser reglering, transparens och tillsyn.

Förebyggande åtgärder för att förbättra informationsflödet och stärka de inhemska finansiella systemen, framför allt i tillväxtländer, har kommit att stå i centrum för reformarbetet av den internationella finansiella strukturen efter kriserna i Mexico 1994/95 och Sydostasien 1997/98. Regler och riktlinjer för tillsyn och transparens har på senare år utvecklats inom flera organisationer och expertorgan. Sverige har spelat en mycket aktiv roll i arbetet.

En viktig erfarenhet, inte minst från USA:s företagsskandaler, är visserligen att regler och riktlinjer inte utgör någon garanti mot framtida finansiella kriser. Brister i informationsflödet och luckor i länders regelverk är omöjliga att helt undvika med dagens snabba utveckling och komplexitet på de finansiella marknaderna. Men förebyggande åtgärder bidrar till att reducera förekomsten av kriser, att minska de sociala och ekonomiska kostnaderna av en kris, samt att motverka penningtvätt och andra former av missbruk av det finansiella systemet.

3.1 Åtgärder och riktlinjer för ökad öppenhet

Öppenhet och tillgång till snabb och pålitlig ekonomisk information bidrar till att stärka marknadens självdisciplin. Därigenom reduceras risken för flockbeteende bland finansiella aktörer. Det motverkar också överdrivet risktagande och leder till bättre investerings- och lånebeslut.

Efter krisen i Mexiko 1994/95 påbörjades ett arbete, framförallt inom Internationella valutafonden (IMF), med att förbättra tillgängligheten och spridningen av information och ekonomisk statistik. Problemen i Mexiko hade förstärkts av inkorrekt, försenad och otillräcklig information. Osäkerhet och rykten gjorde att flertalet investerare valde att dra sig ur och följden blev ett kraftigt kapitalutflöde. Samma mönster upprepades

under den finansiella krisen i Sydostasien då bristen på information också gjorde att utländska investerare tog det säkra före det osäkra, vilket bidrog till ökat flockbeteendet på marknaden.

IMF har ett särskilt ansvar för att öka informationen i det finansiella systemet och har på senare år vidtagit flera åtgärder för att främja öppenhet. IMF har bl.a. uppmuntrat medlemsländerna att ge sin tillåtelse till att offentliggöra fondens granskningar av den ekonomiska situationen i enskilda länder, s.k. Artikel IV-konsultationer. En överväldigande majoritet av IMF:s medlemsländer, cirka 86 procent, offentliggör numera sammanfattningar av rapporterna, eller i många fall hela rapporterna, från fondens granskningar.

Därtill har IMF utvecklat riktlinjer för ökad öppenhet om beslut och mål för den ekonomiska politiken i olika länder, och för korrekt och utförlig redovisning av viktiga statistiska data om ett lands ekonomi. Också transparensen kring IMF:s olika program och aktiviteter har ökat betydligt.

Öppenhet främjar inte bara finansiell stabilitet, utan bidrar till att skapa ett mer gynnsamt klimat för god samhällsstyrning. Detta är viktigt, inte minst för utvecklingsländernas förmåga att skapa en hållbar tillväxt och att attrahera utländska direktinvesteringar. Sverige har därför varit aktivt pådrivande till förmån för IMF:s åtgärder. Sverige var bl.a. ett av de första länderna att offentliggöra resultaten från Artikel IV-konsultationerna.

Åtgärder för att främja öppenhet har också utvecklats inom ramen för OECD och olika specialiserade organisationer, s.k. standardiseringsorgan. Dessa åtgärder syftar till att öka informationen om förhållandena i den privata sektorn. Betydelsen av öppenhet i företag och finansiella institutioner är en central erfarenhet från Asienkrisen. Detta inkluderar regler för redovisning och bokföring i företag, regler för revision av företag, samt regler om styrning av företag och öppenhet för aktieägarna.

Stora och betydelsefulla framsteg med att öka öppenheten i enskilda länder och i den privata sektorn har alltså gjorts på senare år. Det har också medfört en rad förbättringar i de internationella finansiella marknadernas funktionssätt. Detta borde minska risken för globala spridningseffekter, vilket Argentinakrisen illustrerar. Det utesluter emellertid inte att kriser som den i Argentina kan få allvarliga effekter för länder vars ekonomier är nära sammankopplade med krislandet, något som bl.a. Uruguay har fått erfara. Trots framstegen med att öka öppenheten pekar den senaste tidens företagsskandaler i USA på behovet av att vidareutveckla existerande åtgärder i näringslivet. Detta gäller inte bara tillväxtländer utan i högsta grad också OECD-länderna. Grundproblemet med exempelvis Enron var att företaget kunde bygga upp en stor skuld, och därmed dra på sig risker, med en liten andel eget kapital. Detta underlättades i hög grad av de amerikanska redovisningsreglerna. Enligt dessa räckte det för Enron att redovisa exakt i olika detaljhänseenden utan att det behövde återspegla hela företagets verkliga finansiella situation. De amerikanska redovisningsreglerna skiljer sig i detta avseende från bl.a. de europeiska. Dessutom verkar det ha förekommit oegentligheter i både Enron och WorldCom.

Det pågår ett omfattande arbete med att städa upp efter kollapserna och dra lärdom från dessa. I första hand gäller det amerikansk lagstiftning och juridiska efterspel i USA. Den amerikanska administrationen har tagit krafttag för att hantera skandalerna och för att försöka förhindra att liknande fall inträffar i framtiden. Ett arbete med att se över de existerande regelverken har inletts, t.ex. vad avser redovisning och grundläggande intressekonflikter som hotar aktörers oberoende och integritet, såsom för analytiker och revisorer. På flera områden har också nya regler införts.

Men skandalen har också lett till krav på globala initiativ för att förstärka öppenheten och integriteten i den privata sektorn. En lång rad internationella organisationer har inlett en översyn av sina riktlinjer och minimiregler för öppenhet mot bakgrund av händelserna i USA. Det handlar bl.a. om att förbättra de internationella redovisningsreglerna, samt riktlinjerna för företagsstyrning och öppenhet mot aktieägare/styrelse. Sverige deltar aktivt i detta arbete.

Även för svensk del finns det anledning att dra vissa lärdomar av t.ex. fallet med Enron. Intressekonflikter och beroendeförhållanden för enskilda aktörer på finansmarknaden och i företagsledningar finns även här. Mot bakgrund av detta har regeringen tillsatt en kommission som skall lyfta fram viktiga förtroendefrågor för näringslivet. Denna kommission, Förtroendekommissionen, kommer att överlämna en rapport till regeringen senast den 31 oktober 2003. Samtidigt är det viktigt att komma ihåg att ökad information och öppenhet på inget sätt utgör en garanti mot förekomsten av kriser.

3.2 Minimiregler och rekommendationer för tillsyn

Krisländerna i Asien hade inte bara stora brister i öppenhet. Den grundläggande regleringen och tillsynen av den finansiella sektorn var också undermålig. Ett fungerande regelverk och tillsyn skapar mer effektiva och robusta finansiella institutioner, företag och marknader, och stärker därigenom det inhemska finansiella systemet, som också blir mindre sårbart för finansiella kriser, och då särskilt bankkriser. Detta gäller oavsett om krisen orsakas av inhemska förhållanden eller spridningseffekter från andra krisdrabbade länder.

Inte minst Asienkrisen medförde ett väsentligt uppsving för att utveckla och genomföra globala minimiregler och rekommendationer för tillsyn så att risken för liknande finansiella kriser så mycket som möjligt skall undanröjas. Nyckelprinciper har utarbetats för myndigheternas tillsyn över bank-, värdepappers- och försäkringssektorn, samt av betalningssystemet. Sverige deltar mycket aktivt, genom Finansinspektionen och Riksbanken, i de olika internationella organisationerna för tillsynsfrågor. Det s.k. G10, där Sverige ingår tillsammans med tio andra länder, har en ledande ställning.

G10 består av USA, Storbritannien, Kanada, Japan, Frankrike, Tyskland, Italien, Belgien-Luxemburg, Nederländerna, Schweiz och Sverige.

G10-ländernas finansministrar och centralbankschefer har hittills träffats två gånger om året, i samband med IMF:s vår- och årsmöte i Washington, samt vid behov. Dessutom träffas centralbankscheferna varannan månad där de diskuterar dels aktuella finansiella och monetära frågor, dels rapporter och förslag från de kommittéer som sorterar under dem. De mest kända är:

- Committee on Global Financial Stability för övergripande finansiella och monetära stabilitetsfrågor. I mötena deltar G10-länderna. Därtill inbjuds ofta representanter från Australien, Spanien samt ett antal tillväxtländer.
- BCBS (Baselkommittén för banktillsyn) för frågor kring banktillsyn i G10-länderna. Även Spanien deltar i kommittén. Baselkommittén samråder (genom s.k. outreachförfarande) med Core Principles Liaison Group, CPLG, där representanter från ett antal tillväxtländer, Världsbanken och IMF ingår.
- Committee on Payments and Settlement Systems för frågor kring betalningssystem. Förutom G10-länderna deltar Hongkong och Singapore.

Två andra organisationer ansvarar för att utarbeta och följa upp nyckelprinciper för tillsyn av värdepappershandel och försäkringssektorn:

International Organisation of Securities Commissions är en världsomspännande samarbetsorganisation med över 150 tillsynsmyndigheter och andra organisationer inom värdepappersområdet, däribland Finansinspektionen. Organisationen är indelad i fyra regionala kommittéer, en teknisk kommitté och en kommitté för tillväxtländer. Samtliga kommittéer finns representerade i styrelsen. Det praktiska arbetet med att utarbeta minimiregler för tillsyn av värdepappershandel sker främst i den tekniska kommittén där Sverige deltar tillsammans med organisationer från 13 andra länder: Australien, Frankrike, Hongkong, Italien, Japan, Kanada, Nederländerna, Portugal, Schweiz, Spanien, Storbritannien, Tyskland och USA.

International Association of Insurance Supervisors består av omkring 100 organisationer och tillsynsmyndigheter från hela världen. Från Sverige deltar Finansinspektionen. Församlingen leds av en exekutivstyrelse bestående av representanter från flera kommittéer, varav de viktigaste är den tekniska kommittén, som ansvarar för att utarbeta nya regler för tillsyn av försäkringssektorn, och kommittén för tillväxtländer.

Källa: Riksbanken, Finansinspektionen

Den snabba utvecklingen på de finansiella marknaderna kräver att gällande globala minimiregler och rekommendationer för tillsyn kontinuerligt utvärderas och förbättras. Detta framkom inte minst när en stor amerikansk s.k. hedgefond, Long Term Capital Management, mycket oväntat gick omkull hösten 1998. Hedgefonder hade då växt fram som delvis nya, och mycket specialiserade, finansiella aktörer varav vissa i sin investeringsverksamhet arbetade med investeringar med hög

skuldsättningsgrad. Denna konkurs gav en påminnelse om behovet av att tillsyn håller jämna steg med nya finansiella instrument och marknader. Som ett svar på krisen inrättades 1999 en internationell arbetsgrupp som granskade systemriskerna med s.k. Highly Leveraged Institutions (HLI), framför allt bankernas relation till dessa, och tog fram rekommendationer för att förbättra öppenheten om och tillsynen av deras verksamhet. Dessa rekommendationer utvärderas fortlöpande i ljuset av utvecklingen av hedgefonder och det finns i dag en beredskap för direktreglering av den typen av verksamhet.

Samtidigt är det viktigt att komma ihåg att regleringar och tillsyn sannolikt aldrig fullt ut kommer att lyckas hålla jämna steg med finansmarknadernas utveckling. Det kommer alltid att finnas ett nytt LTCM eller Enron. Därför krävs flexibilitet och förmåga för den nationella tillsynen och det internationella samarbetet kring tillsynsfrågor att snabbt och effektivt bemöta nya utmaningar och dra lärdom av tidigare tillkortakommanden.

Sedan ett par år pågår ett omfattande arbete inom G10, vid den s.k. Baselkommittén, med att vidareutveckla det existerande internationella regelverket för kapitalkrav för bankrisker. Det grundläggande syftet är att kapitalkraven i högre grad än i dag skall återspegla de risker som tas. Därmed understöds finansiell stabilitet eftersom bankerna måste sätta av kapital i proportion till tagna risker. Nya kapitalregler väntas färdigställas under år 2003, och träda i kraft omkring 2006. Dessa kommer att vara baserade på EU-direktiv. Kapitalreglerna kommer att vara betydligt mer avancerade än de tidigare och ställa högre krav på länders tillsynsmyndigheter. För svensk del är arbetet med de nya kapitalkraven prioriterat. Regeringen har därför beviljat Finansinspektionen ökade resurser i syfte att stärka tillsynen i enlighet med de nya reglerna.

I regeringens skrivelse Staten och den finansiella sektorn (skr. 2002/03:141) som i juni 2003 överlämnades till riksdagen konstateras också att Finansinspektionens tillsynsuppgifter kommer att öka både i omfattning och i komplexitet de närmaste åren. Utöver kapitaltäckningsreglerna ställer EG-regleringen på framför allt värdepappersområdet ökade krav. Även behovet av ökat internationellt samarbete blir allt tydligare. Det konstateras också att tillsynens inriktning i ökad utsträckning blir att agera i förebyggande syfte.

Därtill har olika organisationer, däribland OECD och Världsbanken, tagit fram minimiregler och rekommendationer för hantering av konkurser i företag, för att tydliggöra ansvarsfördelningen för aktieägare, styrelse och företagsledning, och för att bekämpa penningtvätt. Sverige har även medverkat i detta arbete.

3.3 Genomförande och uppföljning av minimiregler

Det är angeläget att förbättra genomförandet av globala minimiregler och riktlinjer för såväl öppenhet som tillsyn, och då främst bland tillväxtländer. Dessa är inte legalt bindande. De flesta regler och riktlinjer har också utvecklats med finansiellt relativt utvecklade länder i åtanke, eftersom det är i sådana länder som systemhotande störningar kan inträffa. Samtidigt skall understrykas att det handlar om regler på en

grundläggande nivå, som alla länder, inklusive de mindre utvecklade, bör genomföra. Minimireglerna är ofta generellt formulerade och medger flexibilitet vid genomförande, så att man kan anpassa dem till landspecifika omständigheter.

Ett problem med genomförandet av minimiregler är att det i dagsläget finns ett mycket stort antal olika regler. Insikten om denna mångfald ledde till att G7 tog initiativ till att 1999 inrätta Financial Stability Forum (FSF). Förutom G7-länderna är medlemmarna i FSF de viktigaste standardiseringsorganen samt Australien, Holland, Hongkong och Singapore. Sverige är inte medlem av FSF men har liksom flera andra länder deltagit i FSF:s olika arbetsgrupper. FSF har fått ett övergripande ansvar för att följa upp arbetet med att utveckla och genomföra minimiregler. FSF har bl.a. utvärderat hur marknaderna och länderna tagit emot olika minimiregler, samt arbetat för att sprida kunskap om dessa. Därtill har FSF identifierat tolv nyckelstandarder på det finansiella området som skall anses som de mest prioriterade. IMF:s medlemmar, däribland Sverige, har i IMF:s styrelse också deltagit i ett beslut att vissa av dessa tolv nyckelstandarder skall kunna ingå i fondens övervakning av alla enskilda medlemsländer.

Tabell: FSF:s 12 nyckelstandarder och ansvariga organisationer

<i>Område</i>	<i>Ansvarig organisation</i>
<i>A: Makroekonomi och statistisk tillgänglighet</i>	
1. Öppenhet om penningpolitik och regler för finansiella sektorn	IMF
2. Öppenhet om statens budgetpolitik	IMF
3. Korrekt och utförlig redovisning av viktiga statistiska data om ekonomin	IMF
<i>B: Företag och marknader</i>	
4. Regler för hantering av konkurser i företag	Världsbanken
5. Regler för ägarnas och ledningens styrning av företag	OECD
6. Regler för redovisning och bokföring i företag	IASB**
7. Regler för revision av företag	IFAC**
8. Regler för betalningssystem	CPSS*
9. Regler för bekämpning av penningtvätt	FATF**
<i>C: Finansiell reglering och tillsyn</i>	
10. Tillsyn av banker	BCBS*
11. Tillsyn av värdepappersföretag	IOSCO*
12. Tillsyn av försäkringsbolag	IAIS*

* Se faktaruta

** IASB, International Accounting Standards Board; IFAC, International Federation of Accountants; FATF, Financial Action Task Force for Money Laundering.

Genomförandet av dessa prioriterade minimiregler fungerar på många håll väl men det finns en oroväckande eftersläpning i flera tillväxtländer. Uppföljning, påtryckningar och tekniskt stöd är nödvändiga beståndsdelar i en strategi för att främja efterlevnaden. IMF har tilldelats ett särskilt ansvar för att genom sitt övervakningsarbete se över hur medlemsländerna uppfyller minimireglerna. Fonden utarbetar tillsammans med andra standardiseringsorganisationer, såsom

Världsbanken, rapporter om efterlevnaden i olika länder (Report on Observance of Standards and Codes) och gör ingående bedömningar av stabiliteten i den finansiella sektorn i enskilda länder (Financial Sector Assessment Program). Även Sverige har utvärderats. Genom att belysa områden där ytterligare åtgärder är nödvändiga bidrar dessa rapporter både till att skapa ett ökat tryck på länder för att åtgärda existerande brister och till att inrikta tekniskt bistånd på de mest problematiska områdena i u-länder.

Fler länder måste ta krafttag för att åtgärda bristerna i regleringen och tillsynen av det inhemska finansiella systemet. Det internationella finansiella systemet är integrerat. Kriser sprider sig lätt mellan länder om inte lämpliga förebyggande åtgärder genomförs. För att få ta del av de positiva effekterna av globala kapitalflöden är det därför nödvändigt att länder har ett visst grundläggande skydd mot de potentiella problem som kan uppstå. Sverige stödjer i första hand frivilliga medel för att främja ökad efterlevnad. IMF:s övervakningsroll är särskilt viktig ur den synpunkten. Mot de länder som brister i genomförandet av existerande minimiregler behövs emellertid påtryckningar från det internationella samfundet. I de fall där det handlar om länder som underlättar eller direkt inbjuder till missbruk av det finansiella systemet, t.ex. penningtvätt, krävs dessutom tvingande åtgärder. Redan idag finns internationella regler som stödjer åtgärder i form av att försvåra transaktioner och gränsöverskridande etableringar för finansiella institutioner.

3.4 Resursproblemet i u-länder

Resursfrågan är ett reellt och stort problem för genomförande av minimiregler i flera u-länder. Minimiregler förutsätter institutionsbyggande och utbildning av kompetent personal som förmår genomföra en effektiv politik. Det behövs därför både tekniskt stöd och kunskapsöverföring till tillväxt- och u-länder.

En stor del av det existerande tekniska stödet kanaliseras genom Världsbanken och IMF. Fonden satsar för närvarande mellan 76 och 120 miljoner dollar per år på stöd till främjande av minimiregler för finansiell stabilitet. Detta finansieras delvis via IMF:s egen budget. Extern finansiering, i form av gåvobidrag från medlemsländerna, är också en viktig stödkälla. Detta svarar för ca hälften av IMF:s resurser på området. Därtill har enskilda givarländer och de regionala utvecklingsbankerna finansierat olika projekt som handlar om genomförande av minimiregler. Även Sverige gör olika biståndsinsatser för att stödja utvecklingen av fungerande centralbanker och tillsynsmyndigheter, bl.a. i Uganda, Sri Lanka och Vietnam. Experter från Riksbanken och Finansinspektionen deltar i dessa Sida-projekt samt medverkar i IMF-utvärderingar av hur länder lever upp till olika standarder.

Den viktiga uppgiften att bygga fungerande regelverk för och tillsyn av finansiella marknader kräver stora resurser. Ansökningarna om IMF:s tekniska stöd överstiger de finansiella resurserna med 30 – 50 procent per år.

Sveriges insatser för tekniskt stöd behöver öka i framtiden både inom ramen för det multilaterala och det bilaterala biståndet. Regeringen föreslår i propositionen Gemensamt ansvar: Sveriges politik för global utveckling (prop. 2002/03:122) att insatser för finansiell stabilitet bör öka och utvecklas. Utvecklingssamarbetets roll på detta område är att bidra till att skapa förutsättningar för att stärka den nationella infrastrukturen för finansiell stabilitet. Även den privata sektorn bör engageras i detta arbete. Regeringen överväger för närvarande också möjligheten att lämna ett bidrag till IMF:s tekniska bistånd för genomförande av minimiregler inom fondens kärnområde. Dessutom behövs ökade bilaterala satsningar på att bistå länder i främjandet av finansiella standarder och effektiv övervakning. Sida, Riksbanken och Finansinspektionen fyller en nyckelfunktion när det gäller stödinsatser till de fattigaste länderna.

Det är viktigt att både det multilaterala och det bilaterala biståndet inriktas på länder som har reella problem med att genomföra minimiregler på grund av resursbrist. I många länder har genomförandet släpat efter av andra orsaker, såsom bristande politisk vilja. Sådana fall kräver ökade påtryckningar från det internationella samfundet.

3.5 Medveten dumpning av minimiregler

Det finns flera länder som både brister i den egna tillsynen och inte heller är beredda att samarbeta och utbyta information med andra länders tillsynsmyndigheter. Dessa länder präglas ofta av bristande banksekretess, förmånliga skatteregler och penningtvätt. Ovilja att samarbeta måste medföra följdverkningar. I dessa fall behövs tvingande åtgärder, såsom försvårande av transaktioner med finansiella institutioner i andra länder eller förbud mot att etablera bank- och annan finansverksamhet. Inget land skall på egen hand kunna tumma på, och därigenom undergräva, de minimiregler som krävs för att främja internationell finansiell stabilitet.

En viktig grupp av marknader som ofta har lyfts fram i sammanhanget är s.k. Offshore Financial Centres (OFC) eller offshore-marknader. Den höga ekonomiska aktiviteten inom offshore-marknader har gjort flera av dem till betydelsefulla aktörer. Undermålig tillsyn på dessa marknader är därför ett stort riskmoment för finansiell stabilitet och det finansiella systemets integritet. Det vore fel att framställa det som om samtliga offshore-marknader brister i tillsyn eller öppenhet. Många av dessa har väl reglerade finansiella marknader. Det är däremot uppenbart att det finns offshore-marknader med stora brister i finansiella standarder, öppenhet och tillsyn. Bristfälliga regelverk och tillsyn i ett land möjliggör för finansiella aktörer att undgå kontroll. Dessutom tenderar offshore-marknader att ha stora brister i utbyte av information och övrigt samarbete med andra tillsynsmyndigheter. FSF har därför låtit en särskild arbetsgrupp genomföra en större undersökning av offshore-marknaders betydelse för finansiell stabilitet. IMF har också inlett frivilliga bedömningar av dessa marknader.

De senaste tio åren har det skett en dramatisk ökning av det finansiella flödet till offshore-marknader. Den gränsöverskridande bankutlåningen till finansiella aktörer registrerade på offshore-marknader uppgick år 2000 till 850 miljarder Dollar, vilket är en fördubbling sedan år 1990. Sammanlagt svarade institutioner på dessa marknader för ca 8 procent av all gränsöverskridande utlåning.

Flera offshore-marknader har därigenom blivit viktiga finansiella centra. Vid en ranking i slutet av år 2000 av alla finansiella centra efter bankers externa tillgångar kom Caymanöarna på femte plats – efter Storbritannien, Japan, Tyskland och USA men före exempelvis Schweiz – och Bahamas på 13:e plats. De registrerade finansiella aktörerna på offshore-marknader är framförallt banker, fonder och försäkringsbolag.

Den brittiska centralbanken uppskattade 2001 att det på Caymanöarna fanns mer än 450 registrerade banker och 2 300 fonder. De totala banktillgångarna uppgick till knappt 800 miljarder Dollar medan fonderna motsvarade knappt 200 miljarder Dollar. På Jungfruöarna fanns omkring 300 000 företag registrerade men endast 9 000 av dessa bedrev någon som helst verksamhet lokalt.

Sverige driver frågan att efterlevnaden av minimiregler på offshore-marknader måste förbättras, bl.a. genom att IMF får en mer framträdande roll i att övervaka dessa länder. Det gränsöverskridande samarbetet och kunskaps- och informationsutbytet mellan tillsynsmyndigheter måste också stärkas. De nuvarande bristerna på flera offshore-marknader kräver dessutom att Europa och USA förbättrar sin tillsyn för att minska problemet med att transaktioner med OFC undgår granskning.

3.6 Penningtvätt och missbruk av det finansiella systemet

Terrordåden den 11 september 2001 innebar bl.a. en abrupt påminnelse om hur mycket som återstår i arbetet med att upprätta ett effektivt regelverk och en fungerande tillsyn av det globala finansiella systemet. Transparens, minimiregler och tillsyn motverkar på ett indirekt sätt korruption och missbruk av det finansiella systemet, såsom skatteflykt och penningtvätt. Däremot är dessa åtgärder inte tillräckliga – exempelvis penningtvätt har visat sig förekomma även på väl reglerade finansiella marknader. Därför har flera initiativ tagits till mer direkta insatser på området, t.ex.:

- Korruptionsbekämpning, genom bl.a. OECD:s mutkonvention (Konventionen om bekämpande av bestickning av utländska offentliga tjänstemän i internationella affärsförbindelser),
- Åtgärder mot skatteflykt och skatteparadis, såsom OECD:s forum om skadlig skattekonkurrens,
- Bekämpning av penningtvätt och terroristfinansiering, t.ex. Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF).

Missbruk av det finansiella systemet har också ett samband med det finansiella systemets instabilitet. Det medför en ökad risk för bankkriser och ökade samhällsliga kostnader av en kris. Både korruption och

kriminalitet hotar dessutom integriteten för det finansiella systemet som, vid sidan om stabilitetsaspekten, underminerar legitimiteten och allmänhetens förtroende för marknaden.

Framför allt frågan om penningtvätt och terroristfinansiering har rönt stor uppmärksamhet på senare tid, inte minst efter terrorattackerna mot USA. Omfattningen av penningtvätt i världen anses uppgå till sammanlagt mellan 600 och 1 500 miljarder dollar per år, vilket motsvarar mellan 2 och 5 procent av världens samlade BNP. Financial Action Task Force (FATF), som inrättades 1989, har utarbetat 40 rekommendationer i syfte att bekämpa penningtvätt. Därutöver har flera andra viktiga internationella organisationer utarbetat liknande rekommendationer eller konventioner, t.ex. Europarådet, FN och Baselkommittén.

FATF försöker också främja att andra länder, som inte är medlemmar av organisationen, vidtar åtgärder mot penningtvätt. Sedan år 2000 har därför FATF svartlistat länder som anses ha stora brister i bekämpningen av penningtvätt. Dessutom har FATF infört sanktioner mot ett land och hotat med motåtgärder mot andra länder som uppvisar särskilt grava brister på penningtvättsområdet.

Sverige är starkt engagerat och stödjer insatser mot penningtvätt och terroristfinansiering, liksom mot skadlig skattekonkurrens och korruption. Det krävs kraftfulla åtgärder för att förhindra missbruk av det finansiella systemet. Det internationella samfundet måste tillämpa nolltolerans mot de territorier och länder som på det här sättet medvetet underlättar organiserad brottslighet. FATF:s åtgärder mot penningtvätt har också varit anmärkningsvärt effektiva. Svartlistningen har lett till ökad samarbetsvilja och förbättringar i inhemsk reglering i en rad ickesamarbetsvilliga länder och inte minst offshore-marknader. Samtidigt finns utrymme för ökade insatser, bl.a. en effektivare uppföljning av att gjorda åtaganden infrias på det sätt som avsetts.

Sverige innehar från den 1 juli 2003 ordförandeskapet i FATF. Det ger goda möjligheter för Sverige att driva på det internationella samarbetet mot penningtvätt. Sverige utarbetar för tillfället en programförklaring för vilka prioriteringar Sverige vill driva under ordförandeskapet. Sverige deltar också aktivt i det arbete som pågår med en översyn av FATF:s rekommendationer. En del av översynen berör bankernas skyldigheter att kontrollera kunders identitet och rapportera misstänkta transaktioner till myndigheterna. Det kan vara problematiskt för bankerna att fullgöra denna uppgift eftersom det oftast är svårt att identifiera en misstänkt transaktion. För att underlätta detta arbete krävs det att bankerna och myndigheterna samarbetar för att identifiera problem m.m. Bankers incitament och vilja att kontrollera kontoinnehavare och anmäla misstänkta fall måste stärkas. Myndigheter måste ta kraftfullare åtgärder mot banker som underlåter att granska, och uppfylla anmälningsplikten om, kontoinnehavare utan att penningströmmarna drivs ut ur det legala finansiella systemet och in i svårkontrollerade informella system.

Vidare måste samarbetet och informationsutbytet mellan olika staters myndigheter utvecklas och stärkas. Banksekretess får inte tillåtas förhindra bekämpningen av penningtvätt. Misstanke om brott måste räcka

för att ett land skall få tillgång till information om ekonomiska tillgångar i ett annat land. Skr. 2002/03:118

Inom EU pågår också arbete i syfte att öka samarbetet medlemsstaterna emellan. I december 2001 antog Europaparlamentet och rådet ett nytt penningtvättsdirektiv. Direktivet innebär en skärpning av penningtvättslagstiftningen. Tillämpningsområdet utökas nu till att omfatta också exempelvis revisorer, skatterådgivare, advokater och kasinoverksamhet.

I syfte att bekämpa terroristfinansiering antog FATF i slutet av oktober förra året ytterligare åtta rekommendationer. Specialrekommendationerna innebär bl.a. att rapporteringsskyldigheten för misstänkta transaktioner utökas till att gälla även sådana med koppling till terrorism, och att kraven för kundidentifiering skall stärkas vid elektroniska överföringar. Vidare innebär rekommendationerna att FATF:s medlemmar skall ställa upp med mesta möjliga bistånd till andra länders brottsbekämpande myndigheter och tillsynsmyndigheter när dessa utreder terroristfinansiering. FATF:s specialrekommendationer visar således på möjligheterna att både stärka kraven på finansiella institut och på samarbete mellan tillsynsmyndigheter. Skärpta krav förutsätter också insatser för att öka tillsynsmyndigheters resurser och kompetens, bl.a. genom tekniskt bistånd till relevanta u-länder. Vissa mindre utvecklade länder med finansiella centra, såsom några offshore-marknader i Västindien, saknar ofta administrativa resurser och tekniskt kunnande för att effektivt kunna följa FATF:s rekommendationer. Världsbanken och IMF har därför fått till uppgift att främja bekämpning av penningtvätt genom tekniskt bistånd och övervakningsarbete. Organisationerna samarbetar under en 12-månaders försöksperiod med FATF i utvärderingar av länder på penningtvättsområdet. Sverige stödjer detta arbete. Det utgör ett viktigt komplement till FATF:s arbete. Formerna för ett fortsatt samarbete är en viktig fråga som kommer att stå på dagordningen under Sveriges kommande ordförandeskap i FATF. Kapacitetsutbyggnad och utbildning är nödvändiga för att kampen mot penningtvätt – liksom skatteflykt, korruption och andra former av missbruk av det finansiella systemet – skall vara effektiv i längden.

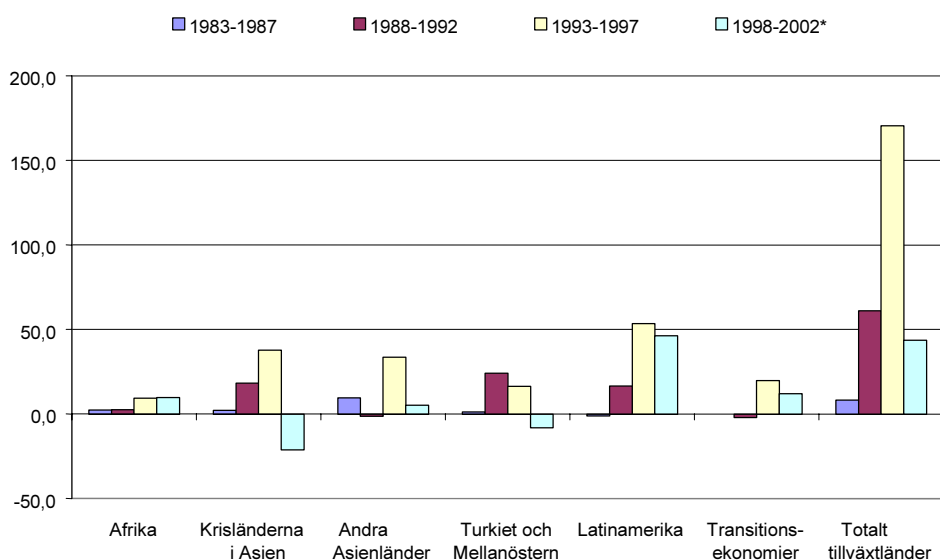
4 Hållbara kapitalflöden

Sammanfattning: Internationella kapitalflöden medför ökade tillväxtpotentialer för länder på olika utvecklingsnivåer. Samtidigt kan fria kapitalflöden också bidra till finansiella kriser och göra kriserna mer svårhanterliga. För att hantera dessa utmaningar krävs att länder, och framför allt utvecklingsländer, anpassar sin valutapolitik och i övrigt för en sund ekonomisk politik, att kapitalliberaliseringar genomförs gradvis samt att det är accepterat att begränsningar av kapitalflödet kan tillämpas vid behov.

Fria kapitalrörelser bidrar till effektiv resursfördelning och förbättrad riskspridning. Tillgång till den internationella kapitalmarknaden öppnar möjligheter för finansiering av olika investeringar. Detta gör länder mindre beroende av nivån på det inhemska sparandet, vilket är viktigt för både i- och u-länder. Dessutom främjar liberalisering av kapitalmarknaderna mer långsiktiga investeringsflöden och därigenom t.ex. teknologiöverföring.

De uppenbara ekonomiska fördelarna med fria kapitalrörelser har gjort att alltför många länder – såväl industriländer som utvecklingsländer – sedan 1980-talet valt att ta bort existerande valuta- och kapitalkontroller mot omvärlden. Som mest, vilket var 1997, uppgick de privata kapitalflödena till tillväxtländerna till omkring 290 miljarder dollar. Detta har medfört stora möjligheter till tillväxt och utveckling i dessa länder.

Figur: Kapitalflöden till tillväxtländer (miljarder dollar, genomsnitt)



* Uppskattning för 2002, Källa: IMF, 2001

Fördelarna av fria kapitalrörelser är emellertid inte jämnt fördelade. Många länder har inte förmått att dra nytta av de nya möjligheterna och hamnar alltmer efter i ekonomisk och teknologisk utveckling. Detta understryker behovet av att dessa länder förbättrar förutsättningarna att få tillgång till kapital. Även framöver måste bilateralt och multilateralt bistånd ses som komplement till fria kapitalflöden.

Fria kapitalrörelser innebär också stora utmaningar. Globala kapitalflöden ställer ökade krav på ländernas politik om risken för att kriser skall uppstå skall kunna reduceras. Det kan handla om t.ex. felaktig valutapolitik, eller undermålig tillsyn och reglering av ekonomin. Kapitalmarknaderna synliggör dessa brister men kan inte utpekas som orsak.

Internationella kapitalflöden kan emellertid på flera sätt bidra till och komplicera finansiella kriser. Omfattningen av dagens kapitalflöden i förhållande till de nationella ekonomierna gör många tillväxt- och utvecklingsländer sårbara för svängningar i flödena. Exempelvis upplevde många av krisländerna under 1990-talet perioder av stort

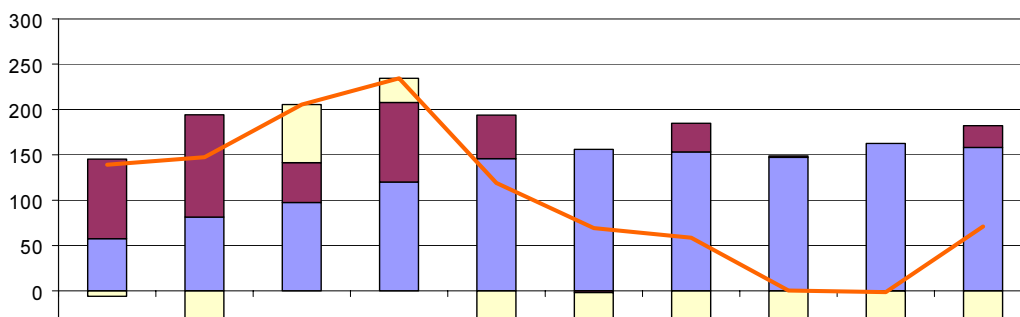
kapitalinflöde före den finansiella krisens uppkomst. När kapitalflödet omvandlades till kapitalflykt förvärrades krisen och spridningseffekter uppstod mellan länder.

Mexikokrisen spred sig till övriga Latinamerika och på liknande sätt blev Thailands valutakris sommaren 1997 startskottet för en dominoeffekt av valuta- och bankkriser i hela Sydostasien. Oftast beror detta förlopp på brister i den nationella ekonomiska politiken i de länder som riskerar att dras med i krisen. Realekonomiska spridningseffekter kan uppstå av att kringliggande länders ekonomier är nära sammankopplade med krislandets, såsom Uruguay med Argentina. Ytterligare en viktig orsak är förekomsten av flockbeteende bland finansiella aktörer. Risken för flockbeteende på de finansiella marknaderna ökar med brister i öppenhet eftersom rykten och annan osäker information då blir styrande för finansiella aktörers handlande. Då utvecklingsländerna ofta saknar dessa system för tillförlitlig information är de extra sårbara för marknadens flockbeteende. Detta accentuerar vikten av att stödja utvecklingsländerna i att skapa system som ökar stabiliteten på finansiella marknader.

De senaste årens framsteg i åtgärder för att främja öppenhet bidrar därmed till att minska spridningsriskerna vid finansiella kriser. Det kan konstateras att flockbeteende, till skillnad från realekonomiska effekter, inte har varit en destabiliserande faktor i den senaste tidens finansiella kriser i Latinamerika. Men öppenhet är ingen mirakelkur mot flockbeteende och andra former av destabiliserande beteenden på marknaden.

Fria kapitalflöden ökar således riskerna för att finansiell instabilitet i ett land fortplantar sig och ger upphov till instabilitet i andra länder som kanske annars inte hade behövt genomgå en kris. Asienkrisen visade emellertid på behovet av att göra åtskillnad mellan olika typer av kapitalflöden. Alla kapitalflöden är inte flyktiga. Direktinvesteringar och kortfristiga flöden relaterade till betalning, finansiering och riskhantering vid varuhandel är ofta relativt stabila och präglas inte av flockbeteende. Vid närmare granskning ser man dessutom att aktiehandeln i betydligt mindre utsträckning präglas av flockbeteende och kraftiga fluktuationer än bankutlåning. Efter Asienkrisen har bankutlåningen till tillväxtmarknader i det närmaste kollapsat, men finansieringen via obligationer och värdepappersutgivning har fortsatt.

Figur: Kapitalflöden (netto) till tillväxtmarknader (miljarder dollar)



Källa: Griffith-Jones & Leape, 2001

Risken för finansiella kriser ökar således i länder med ohållbar ekonomisk politik, med svaga förutsättningar för att kunna hantera kapitalflöden eller med bristande ekonomiska regelverk. För att dra fördel av en värld med fria kapitalflöden måste ett land, och då särskilt utländer, utveckla metoder för att hantera ett antal utmaningar, varav tre är av särskild betydelse:

- val av valutapolitik efter landets förutsättningar
- gradvisa kapitalliberaliseringar
- begränsningar för kapitalflöden under vissa väl avgränsade omständigheter.

4.1 Val av valutapolitik

De flesta av de senaste årens krisländer tillämpade olika former av fasta växelkursarrangemang. Globala kapitalflöden ökar kraven på samstämmighet mellan, å ena sidan, landets valutapolitik och, å den andra, den inhemska ekonomiska politiken och utvecklingen av landets ekonomiska fundamenta. Många tillväxtländer har på senare tid funnit att dessa krav är svåra att leva upp till. Detta ökar risken för finansiella kriser.

Många tillväxtländer har traditionellt sett föredragit att ha fasta växelkurser. Det har emellertid gjort dem sårbara för valutakriser om landets ekonomiska politik inte motsvarar de krav som följer av den fasta växelkursen. I Brasilien medförde en alltför expansiv finanspolitik att förtroendet för den fasta växelkursen undergrävdes och landet drabbades av en valutakris, och tvingades släppa valutan fri, i januari 1999. Asienkrisen visade dessutom att en fast växelkurs kan bidra till ökat flockbeteende och risktagande på marknaden, vilket förvärrar krisen. Den pågående Argentinakrisen är det senaste i raden av exempel på problemen med fasta växelkurser.

Risken för valutakriser har gjort att allt fler tillväxtländer har gått över till rörlig växelkurs. Erfarenheterna så här långt är goda. Få länder kan emellertid förhålla sig likgiltiga till svängningar i växelkursen och dess effekter på realekonomin, såsom export. Även rörlig växelkurs ställer därför krav på den inhemska ekonomiska politiken. I första hand krävs en

hållbar och stabil makroekonomisk politik, såsom ett klart och tydligt åtagande om inflationsmål och sunda statsfinanser.

Det finns således inga enkla långsiktiga lösningar i frågan om valutapolitik. Allt beror på landets egna förutsättningar. Emellertid verkar många tillväxtländer ha stora svårigheter att på sikt bedriva en politik som upprätthåller en fast växelkursregim i en värld med globala kapitalflöden. Därmed finns ett behov av att övervaka och, så tidigt som möjligt, försöka åtgärda riskerna med fast växelkurs. Genom IMF:s övervakningsroll granskar fonden i dagsläget det ekonomiska läget i medlemsländerna och ger ut årliga rapporter, s.k. Artikel IV-konsultationer. IMF kan och bör därför fungera som en konstruktiv partner genom att ge råd till länder och hjälpa till att identifiera uppkomna riskfaktorer med avseende på fasta växelkursregimer.

IMF kan också försöka bistå länder att utveckla strategier för att, vid behov och under ordnade former, övergå till flytande växelkurs. Denna roll är emellertid inte okomplicerad. Risken är att IMF därigenom skulle kunna skynda på, eller t.o.m. ge upphov till, en kris om finansiella aktörer får tillgång till IMF:s bedömningar. Det är således viktigt att IMF:s rådgivning i dessa fall är en rent bilateral fråga för landet och fonden.

4.2 Gradvis kapitalliberalisering

Problemen med fast växelkursregim vid fria kapitalrörelser understryker behovet av att tillväxtländer går gradvis tillväga när de tar bort begränsningar för internationella lån och investeringar, s.k. kapitalliberalisering. En felaktig ekonomisk politik eller förekomsten av brister i den inhemska regleringen av ekonomin, hämmar de positiva effekterna av öppenhet för kapitalflöden genom att leda till både en ineffektiv resursallokering och en ökad risk för finansiella kriser.

En framgångsrik kapitalliberalisering förutsätter att det inhemska finansiella systemet byggs upp i takt med att liberaliseringen äger rum. Det gäller såväl regelverk och tillsyn av de finansiella institutionerna som skapandet av inhemska välfungerande värdepappersmarknader. Detta var en av de viktigaste lärdomarna från 1990-talets kriser då en rad tillväxtländer hade drabbats av bank- och valutakriser på grund av alltför snabb övergång till fria kapitalflöden. I det internationella samfundet, t.ex. IMF, fanns tidigare en bristande insikt om de olika riskerna och kraven som följer med en alltför snabb liberalisering. Sedan dess har situationen förändrats. I dag råder samförstånd om nödvändigheten av att det finansiella systemet, inklusive regelverk, byggs upp parallellt med att kapitalliberalisering sker gradvis och skraddarsys efter de enskilda ländernas förutsättningar och omständigheter.

Det bör understrykas att gradvis öppning för kapitalflöden på intet sätt är ett stöd för att på sikt behålla begränsningar i kapitalflödet. I stället måste liberaliseringsprocessen kompletteras med åtgärder för att stärka det inhemska finansiella systemet.

Regeringen välkomnar den förändring i synen på kapitalliberalisering som utvecklats på senare år. Samtidigt kräver en framgångsrik öppenhet

mot omvärlden inte bara att processen sker gradvis utan också att den ingår i ett brett åtgärdspaket. Inom IMF har viktiga framsteg gjorts för att identifiera några generella principer och åtgärder för gradvis kapitalliberalisering.

Brister i det inhemska finansiella systemet och tillsynen av detta måste åtgärdas före eller parallellt med övergången till ökad öppenhet för internationella lån och investeringar. Olika kapitalflöden måste också, generellt sett, liberaliseras i en viss ordning. Det finns ingen anledning – ur finansiell stabilitetssynpunkt – att inte omedelbart öppna upp för direktinvesteringar. Liberalisering av aktie- och obligationsmarknaden, s.k. portföljinvesteringar bör följa efter direktinvesteringar och finansiella tjänster. Andra kapitalflöden, såsom banklån, framför allt sådana med korta löptider och i synnerhet s.k. interbank transfers, anses medföra störst risk för finansiell instabilitet och bör liberaliseras sist.

Varje land är självt ytterst ansvarigt för att kapitalliberaliseringen sker på ett sätt som är förenligt med landets omständigheter. Men IMF spelar en viktig roll. IMF:s rådgivning och övervakning kan hjälpa länder att på ett ordnat sätt öppna upp för kapitalflöden och därigenom öka sina tillväxt- och utvecklingsmöjligheter.

4.3 Begränsningar av kapitalflöden

Medan brister i den inhemska politiken och de ekonomiska ramvillkoren understryker behovet av gradvis kapitalliberalisering, kan brister i den internationella finansiella marknadens funktionssätt i vissa situationer motivera begränsningar av de kortfristiga kapitalflödena. Sådana situationer kan uppstå då den finansiella stabiliteten hotas på grund av flockbeteende och överdrivet risktagande i det finansiella systemet. I de flesta fall klarar länder att åtgärda dessa problem utan att använda kapitalbegränsningar. Det finns emellertid tillfällen då kapitalbegränsningar kan vara motiverade för att skapa ett temporärt handlingsutrymme för att genomföra inhemska reformer eller ändra den ekonomiska politiken i syfte att avvärja en finansiell kris.

Ett av de mer kända – och ofta debatterade – exemplen på detta är Chiles begränsning av kapitalinflöde under perioden 1991 – 1998. Chile försökte bekämpa den inhemska inflationen, vilket medförde höga räntenivåer. Detta ledde till ett mycket kraftigt kapitalinflöde som pressade upp växelkursen och hotade den inhemska finansiella sektorns stabilitet. Chile försökte först genom andra åtgärder att neutralisera kapitalinflödet men utan framgång. Då beslöt landet att införa en begränsning i form av en skatt på det kortfristiga inflödet. Skälet var att man ansåg att utan begränsningen skulle kapitalinflödet ha lett till att valutan steg i värde vilket i sin tur skulle ha skadat landets export. Åtgärden gav också delvis önskat resultat, åtminstone till en början. Den inhemska skuldsättningen minskade och den höga räntenivån, och därmed bekämpningen av inflationen, kunde upprätthållas. Däremot blev det nödvändigt att korrigera växelkursen.

Erfarenheterna från Chile och andra länder som infört liknande åtgärder visar att begränsningar av kapitalinflöde, under vissa

omständigheter och som en kortsiktig åtgärd, kan ha vissa positiva effekter. Det är värt att understryka att det endast handlar om begränsningar för kortfristiga kapitalflöden – det finns inga skäl att begränsa direktinvesteringar.

Argumenten för begränsningar av inflöde är starkare än för begränsningar av utflöde, eftersom begränsningar för utflödet har större potentiella negativa effekter. Ett införande av restriktioner på utflöde riskerar leda till massiv kapitalflykt när investerare vill undvika att få sina tillgångar fastlåsta. I så måtto kan utflödesbegränsningar snarare förstärka än mildra en ekonomisk nedgång. Likväl finns det fall där också restriktioner av kapitalutflöde visat sig ge delvis positiva effekter. Malaysia under Asienkrisen är ett ofta omdebatterat exempel. Krisen i Malaysia medförde en omfattande kapitalflykt. Landet var tvunget att ha en hög räntenivå för att undvika ytterligare utflöde. Samtidigt bidrog detta till att förvärpa recessionen i landet och hota det redan sargade banksystemets stabilitet. Malaysia valde därför i september 1998 att införa begränsningar av kapitalutflödet. Inledningsvis var begränsningarna omfattande och stränga, men lättades i februari 1999. Malaysia lyckades genom temporära kapitalbegränsningar skapa ett handlingsutrymme som medgav en på det hela taget lyckad bankreform samtidigt som växelkursen stabiliserades. Att nettoeffekten av kapitalbegränsningarna var positiva har dock inte kunnat beläggas.

Viktiga förutsättningar för kapitalbegränsningar är dock att de är tillfälliga till sin karaktär, icke-diskriminerande och begränsade. Chiles begränsning av kapitalinflöde utgjordes av en skatt som var utformad som ett insättningskrav: en viss procent av vissa kapitalinflöden skulle under en period insättas på räntelösa konton i den chilenska centralbanken. Därmed gynnades långsiktiga flöden framför kortfristiga. Detta minskade de delar av inflödet som representerade överdrivet risktagande, vilket hade hållit på att skapa en bubbla i ekonomin, och därigenom motverkades risken för en bankkris. Under perioden 1991 – 1998 varierade Chiles centralbank skattesatsen med storleken på, och uppfattningen om riskerna med, det kortfristiga inflödet. När inflödet sedan slutligen avtog 1998 i efterspelet av Asienkrisen, sattes skattesatsen till noll. Genom att använda en skatt, i stället för kvantitativa kontroller, kunde Chile finjustera begränsningen på ett marknadskonformt sätt.

Regeringen menar att kapitalbegränsningar under vissa omständigheter skulle kunna bidra till att avvärja och hantera temporära obalanser. Men de är långt ifrån enkla att genomföra eller att få att ge önskat resultat. På sikt är kapitalbegränsningar både kostsamma och ineffektiva. Framför allt hämmar de utvecklingen av den inhemska finansiella marknaden och riskerar att bidra till en ojämlig inkomstfördelning. Det finns också en risk att de missbrukas, dvs. att begränsningar införs utan att det är motiverat eller inte avvecklas i tid. I sådana fall kan kapitalbegränsningar användas för att skjuta upp nödvändiga inhemska reformer eller för att gynna särintressen – i direkt strid med motivet för att de infördes.

En ytterligare förutsättning för att begränsningarna skall vara effektiva är att det inte går att kringgå dem. Erfarenheterna visar dock att de ofta är lätta att kringgå, och allt lättare ju längre tid som begränsningarna är i

kraft. Detta har också framkommit i olika utvärderingar av Chiles skatt på kapitalinflöde, och understryker behovet av att kapitalbegränsningar införs, och att en plan för deras avveckling utvecklas, i samråd med IMF. Genom IMF:s övervakning finns en möjlighet för fonden att mer informellt diskutera och följa upp länders utformning av temporära kapitalbegränsningar. Regeringen stödjer därför att IMF har en rådgivande roll i dessa sammanhang.

5 Krishantering

Sammanfattning: Internationella valutafonden (IMF) har en central roll i hanteringen av kriser. Det krävs en fortlöpande översyn av IMF:s program och villkor för utlåning vid internationella finansiella kriser. Den privata sektorn måste ta en större del av finansieringsbördan i krishanteringen.

Stabilitet i det finansiella systemet förutsätter såväl förebyggande åtgärder som hantering av finansiella kriser. När en finansiell kris väl inträffar innebär det ett kraftigt kapitalutflöde för krislandet. Dessutom stängs tillgången till ny spontan privat finansiering. Utan möjligheten till offentliga lån skulle finansiella kriser tillta i antal, orsaka större sociala och ekonomiska problem, och öka kostnaden för krisländerna vid hantering av kriser. Genom IMF:s långivning, som finansieras av medlemsländernas insatser, visar världen sin solidaritet med krisländer och tar ett kollektivt ansvar för att reda upp den akuta krisen.

Senaste årens finansiella kriser har inneburit viktiga förändringar i IMF:s roll vid krishantering, dvs. fondens långivning och krav på ekonomiska åtgärder i låntagarlandet, den s.k. konditionaliteten. IMF har också fått en central roll i arbetet med att tydliggöra och vidareutveckla olika metoder för att uppnå en mer rättvis fördelning av bördan vid finansiella kriser mellan den offentliga och den privata sektorn.

5.1 IMF:s utlåning och konditionalitet

IMF:s utlåning i krissituationer går framför allt till länder som har svårt att få tillgång till upplåning på den internationella kapitalmarknaden, dvs. u-länder, krisdrabbade tillväxtländer och f.d. öststater. Den syftar alltså till att bl.a. återskapa marknadens förtroende för krisländerna och främja tillgången till hållbara privata kapitalflöden till dem.

De framväxande kapitalrörelserna och 1990-talets kriser har ställt krav på reformer av IMF:s låneprogram. Kriserna i Mexiko, Sydkorea och nu senast Argentina krävde stora lånepaket. Därigenom har emellertid IMF:s resurser också blivit alltmer ansträngda.

Inom IMF har det inletts en översyn och revidering av fondens låneprogram och resurser. Sverige är starkt pådrivande för att de reformer som genomförs inte skall försvaga IMF:s möjligheter att möta lånebehoven från u-länder. De hittills överenskomna reformerna har

också på flera sätt stärkt IMF:s möjligheter att hantera kriser i en miljö av omfattande globala kapitalflöden. IMF har rationaliserat långivningen och fått ökad möjlighet att ge omfattande kortfristiga lånepaket. Formerna för låneprogram i krisförebyggande och förtroendeskapande syfte diskuteras och utvecklas också fortlöpande. Dessutom enades IMF:s medlemmar 1997 – 1998 om en kvotshöjning som för svensk del innebar en ökning från 16 till 24 miljarder kronor. Därutöver har på senare år IMF:s möjligheter stärkts att genom särskilda arrangemang få tillgång till extra resurser från i-länder vid allvarliga systemkriser.

Dessa förändringar har generellt sett varit välkomna. De nya omständigheterna på grund av fria kapitalflöden kräver en fortlöpande utvärdering och reformering av IMF:s utlåning. Inte minst IMF:s resursbehov måste kontinuerligt analyseras för att IMF skall kunna möta krisländers akuta behov av finansiering.

Förändringarna i IMF:s långivning har också påverkat de krav på ekonomiska åtgärder som IMF ställer på krisländer vid utlåningen, den s.k. konditionaliteten. IMF:s konditionalitet har blivit starkt kritiserad. IMF kritiserades bl.a. under Asienkrisen för att kräva en alltför åtstramande politik av låntagarländerna, för att inte ha tagit tillräcklig hänsyn till de sociala effekterna av låneprogrammen och för att alltför enväldigt diktera för låntagarna vilken politik de skulle föra.

I vissa fall har kritiken varit berättigad. Under 1980-talet ökade antalet lånevillkor i samband med den ökade utlåningen till länder med djupgående ekonomiska strukturproblem. Villkoren avsåg ofta strukturella reformer, vilket framstod som avsteg från IMF:s kärnverksamhet. Dessutom visade sig lånevillkoren inte alltid vara effektiva och de motverkade en känsla av att äga reformprocessen i krisländerna.

IMF:s medlemsländer och ledning har tagit intryck av kritiken och hösten 2000 inleddes en översyn av konditionaliteten. Översynen handlar om att förbättra, inte avskaffa, konditionaliteten. Rätt utformade fyller IMF:s krav en nödvändig roll vid långivningen. De skall hjälpa krisländerna att undvika att hamna i liknande kriser i framtiden. Genom konditionaliteten försöker IMF också säkra att sådana finansiella förutsättningar i låntagarlandet främjas att de utlånade medlen kan betalas tillbaka för att sedan kunna användas i framtida utlåning. Den bidrar dessutom till att långivningen lockar privat finansiering till krisländerna. Därmed kan rätt utformad konditionalitet bidra till att skapa förutsättningar för en snabb återhämtning i krisländer.

Hittills har IMF strömlinjeformat konditionaliteten genom att minska både antalet villkor och graden av detaljrikedom. Fokus på IMF:s mandat och kärnområden, dvs. makroekonomiska och finansiella frågor, har skärpts. Sverige har drivit på dessa förbättringar, som ökar förutsättningarna för att villkoren faktiskt genomförs. De bidrar också till att främja ägandet av reformprocessen i krisländer. En viktig del i detta är det sätt på vilket IMF utvecklat sin konditionalitet. IMF har anordnat seminarier med representanter från internationella organisationer och frivilligorganisationer, experter och representanter från medlemsländer för att diskutera fondens lånevillkor.

Översynen är dock en kontinuerlig process. Sverige driver att konditionaliteten där så är möjligt bör bli mer resultatorienterad, dvs. att resultaten snarare än de enskilda åtgärderna stipuleras i lånevillkoren. Detta ökar krisländernas flexibilitet i genomförandet av de åtgärder som krävs för att skapa en långsiktigt hållbar ekonomisk utveckling. Dessutom verkar Sverige för ökad transparens. Det måste klarare framgå vad som är IMF:s konditionalitet och vad låntagarländerna själva sätter som mål inom ramen för fondens låneprogram.

5.2 Privat sektor och omstrukturering av skulder

De senaste årens finansiella kriser har illustrerat svårigheterna att hantera kriser i en värld med globala kapitalflöden. IMF:s resurser har många gånger varit ansträngda och fonden har ställts inför komplicerade och omfattande kriser. I många fall har också långivningen misslyckats med att locka privat finansiering till krisländerna. Dessutom har IMF:s långivning i praktiken medfört att skattebetalare har fått bära kostnaden av kriserna. Privata långivare har givetvis också lidit förluster vid kriser. Dessa förluster har dock inte stått i proportion till den risk aktörerna tagit och den vinstmöjlighet de haft.

Det finns därför goda skäl att ge den privata sektorn ett ökat ansvar och en större del av bördan vid finansiella kriser. Sverige har förespråkade ett transparent och förutsägbart system för att öka den privata sektorns medverkan i krisförebyggande och krishantering. Ett sådant system skulle bidra till att både förebygga kriser, genom att främja ökad riskmedvetenhet i den privata sektorn, och att avlasta IMF dess tunga finansieringsbörda vid krishantering. Investeringsflödet till vissa osäkra marknader skulle sannolikt hämmas något, men i gengäld främjas en hållbar riskbedömning på de finansiella marknaderna.

Få konkreta framsteg har emellertid hittills kunnat uppnås. Vid IMF:s möte i Prag 2000 antogs ett ramverk för den privata sektorns medverkan i att förebygga och hantera kriser. Detta ramverk innehåller generella principer och följer en ansats där åtgärder avgörs från fall till fall. Tyngdpunkten ligger på att IMF:s långivning skall bidra till att locka privat finansiering till krisländer. Dessutom framhålls frivilliga överenskommelser mellan långivare och krisländer. Ramverket utesluter inte mer tvingande åtgärder, såsom betalningsinställelser och skuldstrukturering, för länder i en ohållbar skuldsituation. I praktiken återstår emellertid att förtydliga ramverket så att det blir mer operationellt. Detta framgick inte minst vid de senaste kriserna i Argentina och Turkiet.

I enskilda fall har den privata sektorn medverkat i krishanteringen, t.ex. genom att förlänga lån under kriserna i Korea 1997 och Brasilien 1999, eller genom att omstrukturera obligationsskulder i Ecuador, Ukraina och Pakistan. På det stora hela har emellertid privata långivare hittills inte bidragit tillräckligt i krishanteringen. Frivilliga överenskommelser mellan privata kreditorer och krisländer har försvårats av att den privata sektorn ofta har bristande incitament att medverka på grund av förväntningarna om IMF:s utlåning. Dessutom har frivilliga överenskommelser hindrats

av samarbetsproblem mellan olika långgivare, och då främst obligationsinnehavare. Detta problem har tilltagit med den ökade användningen av obligationer som skuldinstrument i tillväxtländer. Obligationsinnehavarna är många till antalet, anonyma och därigenom svåra att på frivillig väg övertala att gå med på att dela finansieringsbördan av en kris.

Det krävs således mer kraftfulla åtgärder för att komma till rätta med de existerande bristerna i den privata sektorns medverkan vid finansiella kriser. Detta gäller inte minst i länder med omfattande skulder och oförmåga att klara av de löpande skuldbetalningarna, t.ex. Argentina. Utan en omfattande omstrukturering av Argentinas statsskuld, som i slutet av 2001 uppgick till 132 miljarder dollar, varav 95 miljarder utgjordes av obligationsskuld, var krisen i slutändan omöjlig att undvika.

Den senaste tidens kriser, och inte minst Argentinakrisen, har givit nya impulser åt arbetet med att i ökad utsträckning engagera den privata sektorn i krishantering. Sverige arbetar parallellt på tre områden med att förbättra och etablera nya system för att förmå den privata sektorn att ta del av bördan av krishantering:

- Förslag om mekanism för skuldstrukturering
- Standardklausuler i obligationskontrakt
- Förbättringar i IMF:s ramverk för PSI

I november 2001 lade IMF:s stab fram ett förslag till internationell konkursmekanism för omstrukturering av skuld, s.k. Sovereign Debt Restructuring Mechanism. Behovet av fungerande verktyg när ett land råkar i betalningssvårigheter har ökat i och med att tillväxtekonomierna i allt högre grad tillgodoser sitt behov av krediter genom att emittera obligationer. Det saknas idag tydliga spelregler för hur en finansiell kris skall hanteras. Exempelvis har samarbetet mellan skuldländer och innehavare av deras obligationer, och koordineringen inom denna långgivargrupp, visat sig fungera dåligt. Problemet består i att det, om inte annat föreskrivs i obligationskontrakten, krävs enhällighet bland långgivare för att nå en överenskommelse om omstrukturering och eventuell nedskrivning av skulder.

Förslaget om en mekanism för skuldstrukturering skulle bidra till att råda bot på dessa problem. Det innebär att en majoritet av långgivarna skulle kunna binda en minoritet till ett omstruktureringsavtal. Stämningar från enskilda långgivare, som inte godtar majoritetens beslut, och som därför försöker få betalning genom domstolsförfarande, skulle motverkas.

Det ligger i både skuldländernas och långgivarnas intresse att, i form av en skuldstruktureringsmekanism, få till stånd en förutsägbar och snabb process för krishantering. Ett utdraget krisförlopp innebär en stor kostnad för landet främst genom lägre tillväxt och minskande valutaserv. Ett ordnat och snabbt förfarande behövs således för att minska skadeverkningarna så långt det är möjligt och för att få den privata sektorn att ta ett större ansvar och medverka i hanteringen av finansiella kriser. Men den privata sektorn skulle också dra nytta av mekanismen. Den skulle därigenom försäkras om att skuldlandet agerar ansvarsfullt medan förhandlingen pågår, både vad gäller själva

förhandlingen och att en ansvarsfull ekonomisk politik förs. En snabb krishantering minskar dessutom de negativa effekterna av krisen på värdet på långivarnas tillgångar. Ny finansiering underlättas också genom att sådana lån garanteras vara undantagna från kommande omförhandlingar. Sammantaget skulle förfarandet bli mer förutsägbart för alla inblandade aktörer och därmed underlätta en snabb lösning.

Sverige tillhör de länder som tydligast har argumenterat för IMF:s förslag om att inrätta en internationell konkursmekanism av det här slaget vilket också påtalas i regeringens proposition Gemensamt ansvar (prop. 2002/03:122). Övriga EU-medlemmar har också stött förslaget om inrättandet av en internationell skuldstruktureringmekanism.

Vid IMF:s vårmöte i april 2003 konstaterades dock att det för närvarande inte finns tillräckligt politiskt stöd för att skapa en sådan mekanism. Framför allt är det USA och tillväxtekonomierna som bromsar utvecklingen på det här området. Under det närmaste halvåret skall däremot ett fortsatt arbete på sådana delar av konkursmekanismen som är av generell betydelse för hanteringen av finansiella kriser bedrivs. Inför nästa möte, årsmötet hösten 2003, skall detta arbete avrapporteras. Sverige kommer att fortsätta att driva på för att på sikt mobilisera tillräckligt stöd för att genomföra den föreslagna mekanismen.

Ett relaterat förslag, som har lagts av bl.a. Frankrike, är att skapa en uppförandekod för skuldstruktureringar. Eftersom den skulle införas på frivillig väg utgör inte förslaget, ur svensk synvinkel, något fullgott alternativ till en mekanism för skuldstruktureringar.

Parallellt med arbetet för att skapa en skuldstruktureringmekanism pågår ett arbete för att främja införandet av standardklausuler i obligationskontrakt, s.k. Collective Action Clauses. Denna typ av standardklausuler har nyligen införts vid nyemitteringar av obligationer av bland annat Mexico och Brasilien. Införandet av denna typ av standardklausuler ersätter emellertid inte behovet av en ordnad skuldstruktureringmekanism och Sverige verkar för att båda två skall genomföras.

Om standardklausuler införs i tillväxtländernas obligationslån möjliggörs överenskommelser om att omförhandla en obligationsutgåva med långivarna genom majoritetsbeslut i långivarkretsen. Idag krävs enighet, vilket gör en omförhandling mycket svår att genomföra. För att uppmuntra tillväxtländerna att införa sådana klausuler har EU-länderna beslutat att föregå med gott exempel och införa standardklausuler i sina egna obligationskontrakt när de avser lån i utländsk valuta under utländsk lag. Standardklausuler är dock inte ett fullgott alternativ till en mekanism för skuldstrukturering eftersom standardklausulerna bara omfattar nya obligationslån, medan mekanismen skulle omfatta alla sorters lån i hela lånestocken.

Samtidigt är det nödvändigt att göra framsteg även på andra områden för att främja den privata sektorns involvering. Det finns utrymme för väsentliga förbättringar av det nuvarande ramverk som antagits av IMF:s medlemsländer. Ramverket måste stärkas och göras mer öppet. Detta bör ske t.ex. genom att IMF:s utlåningsgränser följs mer strikt och att utlåning utöver de vanliga lånegränserna kopplas till krav på ökade insatser för den privata sektorn. Det behövs tydligare kriterier och

procedurer för lånepaket som överstiger de ordinarie utlåningsgränserna. Det handlar om att bryta föreställningen bland privata långivare att IMF:s lån skall skydda dem från förluster. Det måste också klargöras vilka ytterligare åtgärder som kommer att vidtas om privata sektorn inte medverkar i ökad utsträckning.

Dessutom bör IMF:s stab tydligare redogöra för styrelsen på vilka grunder IMF fattar beslut om ytterligare utlåning, dvs. vilka antaganden som ligger bakom analysen av landets finansiella position och dess betalningskapacitet, liksom riskbedömningen. IMF måste bli bättre på att bedöma hållbarheten i ett lands skuldsituation.

Mycket arbete återstår innan flera av dessa förslag kan bli verklighet. För regeringen är den privata sektorns ansvar och delaktighet i krishanteringen, och en ordnad krishanteringsprocess, en nyckelfråga i reformarbetet av det internationella finansiella systemet. Det finns också behov av att fortsatt konsultera den privata sektorn i utvecklingen av metoder för dess involvering. IMF:s rådgivande grupp med representanter för den privata sektorn, Capital Market Consultative Group, spelar en särskilt viktig roll. Även på nationellt plan, i Sverige, förs en diskussion med bankerna, men svenska banker är i mycket liten utsträckning berörda eftersom de inte har någon omfattande utlåning till de krisdrabbade länderna.

6 Styrformer

Sammanfattning: Det krävs internationell samordning för att effektivt förebygga och hantera finansiella kriser. Utvecklingsländernas röst och medverkan i reformeringen av det finansiella systemet behöver stärkas. För att möta de ökade resursproblemen för tillväxtländer och u-länders finansiella tillsyn, behövs en internationellt samordnad finansieringsinsats.

De nya åtgärderna för att främja krishantering och krisförebyggande har lett till att det växt fram nya styrformer för finansiell stabilitet. Inriktningen på krisförebyggande har gett ökad tyngd åt det arbete som görs i olika internationella standardiseringsorgan. Exempelvis har Baselkommitténs arbete med ett nytt regelverk för kapitaltäckning fått stort genomslag. IMF:s övervakningsroll har också fått en bredare innebörd.

Nya uppgifter har även givit upphov till nya organisationer, såsom Financial Stability Forum (FSF), från 1999, och Financial Action Task Force (FATF) för bekämpning av penningtvätt, som inrättades 1989. Detta har ökat behovet av samordning av den politik och de minimiregler som utvecklas inom ramen för olika organisationer.

De nya organisationerna och den politik som utvecklats på senare år har också ställt frågan om politisk förankring på sin spets. Precis som det finansiella systemet kännetecknas reformarbetet av att världens ekonomiskt starkaste länder, de s.k. G7-länderna (USA, Kanada, Tyskland, Storbritannien, Frankrike, Italien och Japan) utgjort navet i de

flesta processerna. Många tillväxtländer har efterfrågat ökat deltagande och insyn i de pågående reformerna av det internationella finansiella systemet.

På en rad områden har det därför genomförts betydande reformer av de olika existerande styrformerna för finansiell stabilitet. På andra områden finns fortfarande mer att göra. Samtidigt är frågan om organisationsformer föremål för en omfattande och växande debatt.

6.1 Internationell samordning

En mängd organisationer med endast delvis överlappande medlemskretsar medverkar i att utarbeta olika åtgärder för att främja finansiell stabilitet. Detta gäller inte minst utvecklandet av minimiregler och riktlinjer för tillsyn. Pluralismen är i många fall positiv och har givit reformarbetet vitalitet. Arbetet kan fortskrida på flera olika plan samtidigt. Men detta medför också utmaningar och potentiella problem. Reformarbetet blir svåröverskådligt och fragmentariskt. Utvecklingen inom olika politikområden kan också vara svår att förena. Det finns dessutom en risk att vissa regleringsfrågor faller mellan olika organisationers ansvarsområden. Denna risk ökar med den snabba utvecklingen på finansmarknaden. Finansiella konglomerat och hedgefonder är exempel från senare tid på hur framväxten av nya finansiella aktörer har medfört högre krav på samordning både mellan internationella organisationer, och mellan ansvariga myndigheter på nationell nivå.

Samordning mellan olika internationella organisationer och samstämmighet mellan skilda politikområden är en förutsättning för att förebyggandet och hanteringen av finansiella kriser skall vara effektiv. På senare år har det också växt fram en ökad förståelse för behovet av ökat samförstånd och en helhetssyn på de åtgärder som krävs för att främja finansiell stabilitet. Samordningen mellan olika internationella institutioner och politikområden har därför stärkts på flera sätt.

I första hand har samarbetet ökat mellan de olika specialiserade organisationer som ansvarar för att utveckla minimiregler och riktlinjer för tillsyn. Bland annat har de tre tillsynsorganisationerna, Baselkommittén (banker), IOSCO (värdepapper) och IAIS (försäkring), inrättat ett forum för frågor av gemensamt intresse. Sverige har spelat en aktiv roll i detta arbete. IMF:s övervakningsroll och ansvar för att främja genomförandet av de internationella minimiregler som av FSF har föreslagits som nyckelstandarder, har ökat betydelsen av fondens samarbete med andra internationella finansiella och policyansvariga institutioner, såsom Världsbanken och Baselkommittén. Sverige har verkat för att IMF:s övervakning skulle vidgas till att även omfatta FATF:s rekommendationer för bekämpning av penningtvätt och terroristfinansiering. Framsteg med att stärka IMF:s roll på detta område har också uppnåtts det senaste året.

Dessutom har nya organisationer med en mer övergripande roll inrättats, bland annat FSF (se avsnitt 3.3). Tillsammans utgör dessa förändringar en avsevärd förbättring av samordningen mellan de åtgärder

och organisationer som främjar finansiell stabilitet. För att öka effektiviteten i reformarbetet krävs emellertid också i flera fall att organisationerna eftersträvar att inkludera relevanta tillväxt- och u-länder i sitt arbete. Detta bör kunna ske utan att en rimlig balans mellan effektivitet och bred medverkan i reformarbetet äventyras. Allt fler länder har utvecklats som finansiella centra. Kriser i tillväxtländer har idag systemimplikationer. Utanförskap i utvecklingen av nya åtgärder för finansiell stabilitet kan hämma tillväxtländernas motivation att genomföra nödvändiga reformer. Politisk förankring och bred uppslutning är en förutsättning för att en ny politik och nya minimiregler i slutändan skall få ett globalt genomslag.

På detta område råder en eftersläpning. Det gäller inte minst de organisationer som ansvarar för att utveckla minimiregler och riktlinjer. Vissa organisationer har världsomspännande medlemskap, såsom IOSCO och IAIS. Andra organisationer utgörs emellertid av en begränsad grupp länder, såsom G10 (t.ex. Baselkommittén), FSF och G20, som består av framförallt i-länder och, i enstaka fall, framträdande tillväxtländer.

Internationell samstämmighet och effektivitet i reformarbetet på det finansiella området kräver att ansvariga organisationer ökar medbestämmandet och inkluderar relevanta tillväxtländer i reformarbetet. Detta gäller inte minst de organisationer som Sverige är medlem i. Flera organisationer, däribland Baselkommittén, har redan infört procedurer för samråd med relevanta u-länder eller låtit dessa medverka i olika arbetsgrupper. Dessa aktiviteter behöver stärkas ytterligare.

Olika procedurer för samråd kan emellertid inte alltid eller fullt ut kompensera för medlemskap. Detta gäller t.ex. FSF som inrättades med den uttryckliga målsättningen att möta ett behov av ökad samstämmighet i utvecklingen och uppföljningen av förebyggande åtgärder för finansiell stabilitet. För att fylla denna roll kan organisationens medlemskrets behöva breddas. Vid FN:s konferens, Financing for Development, i mars 2002 kom världens regeringar överens om att FSF om lämpligt bör se över sitt medlemskap och möjliggöra adekvat deltagande. Sverige skall verka för att en sådan översyn utmynnar i att FSF får en bredare medlemskrets, där länder med betydande finansiell verksamhet och relevanta erfarenheter ingår i syfte att öka organisationens effektivitet.

6.2 Ökad delaktighet för u-länder

I dagsläget har G7-länderna en ledande ställning i reformeringen av det internationella finansiella systemet. Samtidigt måste grundprincipen vara att alla länder ska ha rätt och möjlighet att medverka och göra sin röst hörd i arbetet med att utveckla en ny politik och nya regelverk – en struktur som i slutändan berör oss alla. Med denna rättighet följer också ett ansvar. Sverige stödjer krav på ökade insatser för att alla länder skall få möjlighet att delta i det internationella finansiella systemet och att dra fördel av de vinster som globaliseringen medför. Detta är också en förutsättning för att uppnå en rättvis och hållbar global utveckling, i enlighet med förslagen i regeringens proposition Gemensamt ansvar (prop. 2002/03:122). Relevanta utvecklings- och tillväxtländer måste ges

möjlighet att delta i arbetet med att utforma reformerna av de gemensamma regelverken.

Vårt gemensamma globala ansvar och betydelsen av medbestämmande är två överväganden som föranlett en rad förslag om att inrätta nya institutioner. I Carlsson-Ramphal-kommissionens rapport (1995) föreslogs ett rådgivande globalt ekonomiskt säkerhetsråd som skulle inriktas på att främja samstämmighet mellan olika organisationer och där globalt deltagande skulle säkras genom en balanserad regional representation. Ett annat förslag i samma anda lades fram 1999 i en rapport från en expertgrupp bestående av inflytelserika amerikanska forskare, Independent Task Force of the Council on Foreign Relations. Där föreslogs att man skulle sammankalla en global konferens med finansministrar för att nå enighet om prioriteringar och tidtabeller för att stärka de nationella finansiella systemen och regelverken.

Redan inom ramen för befintliga strukturer kan mycket göras med omedelbar verkan, såsom att stärka procedurer för samråd, att där så är lämpligt bredda medlemskretsen, och att förbättra u-länders kapacitet att dra nytta av de möjligheter till deltagande som redan finns. Detta ökar förutsättningarna att möta behovet av legitimitet och demokratisk förankring för de förebyggande åtgärder som utarbetas i olika organisationer.

I IMF är alla länder representerade. Ökad delaktighet ställer dock krav på att u-ländernas inflytande stärks. Hittills har många u-länder spelat en relativt sett tillbakadragen roll i fondens arbete. En viktig orsak till u-ländernas svaga ställning är deras kapacitetsbrist. En annan orsak är strukturen på IMF:s beslutsfattande som medför att små länder, inklusive u-länderna, har relativt begränsad representation. 11 av de 24 s.k. exekutivdirektörerna i IMF:s styrelse, liksom i IMF:s rådgivande organ (IMFC), är från u-länder eller f.d. socialiststater. USA, Frankrike, Tyskland, Japan och Storbritannien, liksom Kina, Ryssland och Saudiarabien har egna styrelseposter medan övriga 175 medlemsländer delar på de återstående 16 styrelseposterna. Exempelvis ingår Sverige i en grupp, s.k. valkrets, med de baltiska och nordiska länderna. I flera fall skall ganska stora grupper av länder samsas i en valkrets. Detta kräver ett utvecklat samarbete för att komma överens om en gemensam position.

Faktaruta: Beslutsfattande i Internationella valutafonden (IMF)

IMF har idag 183 medlemsländer. Guvernörsstyrelsen, IMF:s högsta beslutande organ, består av en guvernör från varje medlemsland. Denna styrelse träffas dock bara en gång om året vid Världsbankens och IMF:s gemensamma årsmöte på hösten.

Flertalet beslut är delegerade till den s.k. exekutivstyrelsen, som har 24 medlemmar (exekutivdirektörer). Där har bara åtta länder egna representanter. Mindre länder är grupperade i valkretsar med en gemensam representant för varje valkrets. Exempelvis ingår de afrikanska länderna i två valkretsar med drygt 20 länder vardera. Sverige ingår i den nordisk-baltiska valkretsen. Exekutivstyrelsens möten leds av fondens chef.

Därutöver finns en policyskapande kommitté, International Monetary and Financial Committee med 24 representanter, vanligen finansministrar från samma länder och ländergrupper som exekutivstyrelsen. Den träffas två gånger om året. Representanten för en valkrets talar å hela valkretsens vägnar i exekutivstyrelsen eller vid mötena med den monetära och finansiella kommittén.

IMF är en monetär och finansiell organisation, vars ordinarie utlåning finansieras via insatskapital, valutareservsmedel, från medlemsländerna. Varje land skjuter till medel i proportion till sin ekonomiska styrka, s.k. kvoter. Kvotens storlek bestämmer landets eller valkretsens röstandel. Norden-Baltikum har ca 3,5 % av de totala rösterna. Beslut fattas dock vanligen med enighet, dvs. man söker resonera sig fram till en gemensam syn. Röstandelen får därför inte så stor betydelse.

Källa: Riksbanken

U-ländernas formella inflytande bör förbättras genom att öka den del av röstetalen som fördelas mellan medlemsländerna oavsett storlek, de s.k. basrösterna. Att öka denna andel av de totala rösterna med 10 procent skulle exempelvis öka de afrikanska valkretsarnas totala röststyrka med 70 procent.

U-länderna bör också ges tekniskt stöd dels för att effektivisera arbetet inom sina valkretsar och samarbetet med andra valkretsar, dels för att förbättra kompetensnivån i de frågor som IMF har ansvar för. Dessutom verkar Sverige för ytterligare tjänster till representationen för valkretsar med många u-länder. Sverige önskar också fördjupa IMF:s arbete i fattiga länder, t.ex. genom att stärka ländernas möjlighet att påverka reform- och låneprogram och genom att öka den folkliga förankringen i utformningen av programmen.

Om u-ländernas deltagande och inflytande i IMF förstärks ökar också legitimiteten för fondens samordnande funktion för reformer av det internationella finansiella systemet för att förebygga och hantera kriser. IMF har ett globalt medlemskap och därmed en bred politisk förankring. Redan i dag samlas medlemsländernas finansministrar till IMF:s årsmöten. De viktigaste standardiseringsorganisationerna har också observatörsstatus vid dessa möten. IMF:s årsmöten fungerar därför som ett forum för global avstämning om förebyggande och hantering av finansiella kriser. Alla länder har då tillfälle att göra sin röst hörd. Denna funktion kan klargöras och stärkas ytterligare. Årsmötet och mötena med den internationella monetära och finansiella kommittén skulle tydligare kunna ge en politisk inramning och kompassriktning för arbetet med att reformera det internationella finansiella systemet. Detta skulle medge en fortlöpande inventering av existerande åtgärder, förslag om nya åtgärder för att hantera kriser samt en översyn av resursbehovet för att främja genomförandet. Därmed skulle också u-länderna ha bättre möjlighet att aktivt delta i diskussionerna.

6.3 Finansiell stabilitet som gemensamt ansvar

Kriser på de finansiella marknaderna drabbar såväl medborgare som företag, i både rika och fattiga länder. Alla skulle tjäna på ökade insatser i

syfte att motverka uppkomsten av finansiella kriser och begränsa deras omfattning. I likhet med andra så kallade globala nyttigheter lider emellertid det förebyggande arbetet för att främja finansiell stabilitet av underfinansiering.

Till stor del handlar bristande regelverk och brister i implementeringen om att länder saknar resurser eller expertis för att bygga upp effektiva institutioner för finansiell tillsyn. Ju komplexare den finansiella verksamheten blir, desto svårare blir det för tillsynsmyndigheterna, särskilt i de fattigare länderna, att anpassa tillsynen.

Det internationella samarbetet för att skapa och införa gemensamt utformade regelverk har ökat i omfattning. De länder som har internationellt aktiva finansmarknadsaktörer bör bidra finansiellt till tillsynen i länder med resursbrist. En sådan åtgärd skulle vara av gemensamt intresse för såväl i- och u-länder som för tillväxtländerna.

Det finns olika tänkbara sätt att finansiera internationellt samordnade insatser för att stärka den finansiella tillsynen. En möjlighet är att avsätta budgetmedel för detta syfte. En annan möjlighet är en överenskommelse bland i-länder, t.ex. i OECD-kretsen, om att höja avgifterna för finansmarknadernas tillsyn och avsätta detta belopp till internationella stödinsatser. Då skulle finansmarknaderna själva stå för finansieringen.

Näringslivet har ett eget intresse av att tillsynen fungerar väl, så att kriminalitet och kriser kan undvikas. Insikten om detta har lett till att drygt tre fjärdedelar av OECD-länderna, däribland Sverige, finansierar tillsynen av den nationella finansmarknaden genom avgifter som finansmarknadens aktörer betalar. I Sverige tar Finansinspektionen för närvarande ut 170 miljoner kronor i avgifter. IMF:s nuvarande resurser för tekniskt stöd för krisförebyggande åtgärder, uppgår till mellan 76 och 120 miljoner dollar per år. Om resurser motsvarande en procent av de medel som idag avsätts för tillsyn av OECD-ländernas egna finansmarknader kanaliseras till insatser för förbättrad tillsyn i tillväxtländer och u-länder, skulle det innebära en fördubbling av resursöverföringen från IMF.

Sverige vill verka för en internationellt samordnad finansieringsinsats för att förstärka den finansiella tillsynen i u-länder och tillväxtländer. En överenskommelse skall sökas i OECD eller annan lämplig länderkrets. I första hand bör inriktningen vara att näringslivet bär sina egna tillsynskostnader även internationellt, men olika länder bör självklart få bygga på redan existerande finansieringsmodeller. Det ligger ett mervärde i att slippa bygga helt nya strukturer. Målet är att skapa en finansieringsform, utanför nuvarande biståndsfinansiering, som inte snedvrider konkurrensen jämfört med i dag.

Frågan om hur stora de finansiella behoven är och hur de skiljer sig åt mellan tillväxtländer och u-länder, vilken typ av insatser som bör finansieras genom internationellt stöd samt vem som skall utforma och administrera stödet behöver utredas vidare.

Mexikokrisen och Asienkrisen blev väckarklockor för det internationella samfundet. Sedan dess pågår ett intensivt och omfattande arbete för att öka stabiliteten i det globala finansiella systemet. Det handlar om att förebygga kriser, men också om att hantera de kriser som trots allt kommer att uppstå i framtiden.

Det finns inga enkla lösningar. Olika kriser och länder kräver olika typer av insatser. För att nå resultat krävs en bred uppsättning åtgärder och att ett stort antal länder respekterar dem.

Att förstärka det finansiella systemet är en fortlöpande process. Regeringen välkomnar den internationella diskussion som tagit fart om vilken typ av åtgärder som är lämpliga för att främja av finansiell stabilitet på lång sikt, men strävar samtidigt efter att åstadkomma förbättringar inom existerande strukturer.

Konkreta åtgärder kan vidtas omedelbart, för att stärka regelverken i förebyggande syfte och ge länder stöd att hantera kriser, men också för att bredda inflytandet över reglernas utformning. Regeringens strategi för främjandet av finansiell stabilitet identifierar fyra övergripande områden där reformarbetet behöver drivas vidare:

- regelverk
- kapitalflöden
- krishantering
- styrformer.

7.1 Regelverk

Ordning och reda i enskilda länder är en förutsättning för att motverka finansiella kriser. Ekonomisk verksamhet kräver tydliga spelregler, och det måste finnas en noggrann tillsyn av olika finansiella aktörer. Globala minimiregler som kan accepteras och tillämpas av länder på olika utvecklingsnivåer lägger grunden för stabilitet och gör det dessutom svårare att missbruka det internationella finansiella systemet för brottslig verksamhet.

1. Arbetet med att utvärdera och vidareutveckla de existerande regelverken och tillsynen av finansiella marknader måste fortsätta. Reglerna måste hålla jämna steg med de finansiella marknadernas snabba utveckling.
2. Genomförandet av existerande minimiregler måste intensifieras. I första hand måste genomförandet ske på frivillig basis med stöd av bistånd och IMF:s övervakning. Mot de länder som underlåter att genomföra existerande minimiregler krävs påtryckningar från det internationella samfundet.
3. Tekniskt bistånd och kunskapsöverföring måste öka så att alla länder får kapacitet att genomföra minimiregler och riktlinjer för tillsyn. Även det svenska biståndet för att främja efterlevnaden av internationella minimiregler och effektiv tillsyn i u-länder bör öka, t.ex. genom stöd till IMF:s tekniska bistånd för genomförande av

minimiregler och samverkan med andra relevanta aktörer, såsom Världsbanken och regionala utvecklingsbanker.

4. Det krävs kraftfulla åtgärder mot de länder som medvetet brister i efterlevnaden av de globala minimireglerna och samtidigt inte är villiga att samarbeta och utbyta information med andra länders tillsynsmyndigheter. Detta gäller bl.a. vissa offshore-marknader. IMF bör, genom tekniskt stöd och utvärderingar, ha en aktiv roll. Ovilja att samarbeta måste få följdverkningar, där tvingande åtgärder inte kan uteslutas.
5. Ambitionsnivån i kampen mot penningtvätt måste höjas. Bankernas incitament att kontrollera kontoinnehavare och anmäla misstänkta fall av penningtvätt måste stärkas, liksom samarbetet mellan bankerna och myndigheterna. Det behövs också starkare krav på informationsutbyte och samarbete mellan stater. Det finns i sammanhanget anledning att analysera om vidareutvecklade metoder mot terroristfinansiering även kan tillämpas på bekämpning av penningtvätt generellt.

7.2 Kapitalflöden

Fria kapitalflöden över gränserna är inget självändamål, utan ett medel att sprida resurser till investeringar av olika slag. Synen på kapitalflöden behöver avideologiseras och bli mer pragmatisk. Plötsliga eller kraftiga svängningar i kapitalflödet, som hotar den finansiella stabiliteten, åtgärdas bäst genom att en sund ekonomisk politik bedrivs, men kan under vissa omständigheter också behöva mötas med kapitalbegränsningar.

6. IMF bör fortsätta att genom sin övervakning identifiera potentiella riskfaktorer i medlemsländerna, inte minst med olika val av växelkursregimer, och vidareutveckla strategier för att hantera dessa risker.
7. Metoder måste utvecklas för att genomföra gradvisa kapitalliberaliseringar som skräddarsys efter det enskilda landets förutsättningar och omständigheter. IMF kan bidra till att hjälpa länder att öppna upp för kapitalflöden.
8. Internationell acceptans måste uppmuntras för att länder inför begränsningar av kortfristiga kapitalflöden i vissa lägen. Begränsningarna skall vara icke-diskriminerande, marknadsmässiga och temporära. De måste ingå i ett bredare åtgärdspaket i syfte att stärka landets ekonomi och även innehålla en avvecklingsplan. IMF bör ha en rådgivande roll i dessa sammanhang.

7.3 Krishantering

IMF bör fortsätta att vara den organisation som har det främsta ansvaret för att hantera internationella finansiella kriser. Men tillvägagångssättet behöver löpande utvecklas i ljuset av utvecklingen på de globala kapitalmarknaderna och risken för nya finansiella kriser. Det krävs en

bättre fördelning av bördan mellan den offentliga och den privata sektorn när en kris skall lösas:

9. IMF bör ha en fortsatt central roll vid krishantering både genom utlåning och genom policyrådgivning. Konditionaliteten skall fortsatt fokusera på IMF:s kärnverksamhet. Där så är möjligt skall den vara resultatorienterad och främja att de låntagande länderna tar ett eget ansvar för att omstrukturera sina ekonomier och återhämta sig från kriser.
10. Den privata sektorn måste avkrävas en större finansieringsbörda än tidigare vid kriser. Det nuvarande ramverket för den privata sektorns medverkan måste förtydligas och stärkas. Arbetet måste ske inom flera områden samtidigt. Bland annat bör användningen av standardklausuler i obligationskontrakt, som underlättar samordning av obligationsinnehavare i anslutning till kriser, användas i större utsträckning.
11. Det behövs en internationell konkursmekanism som möjliggör ordnad skuldstrukturering, eller t.o.m. nedskrivning, för länder som hamnat i en ohållbar skuldsituation. IMF:s långivning utgör i dessa situationer ett otillräckligt instrument för krishantering. Detta måste vara ett högt prioriterat område för IMF.

7.4 Styrformer

Arbetet med att skapa globala minimiregler är splittrat på många organisationer. G7-länderna har en ledande ställning i reformerna av det finansiella systemet. Det krävs bredare politisk förankring för att främja globalt ansvar. Det behövs också en ökad finansiering för att genomföra de förebyggande åtgärder som bidrar till att stärka den internationella finansiella stabiliteten:

12. De organisationer som utvecklar standarder för finansmarknaderna behöver samordna sitt arbete bättre. I flera fora behövs också en bredare medverkan i att ta fram av minimiregler. Detta förutsätter stärkta procedurer för samråd och, där så är lämpligt, vidgat medlemskap.
13. Alla länder skall ha möjlighet att delta i diskussionen om reformerna av det internationella finansiella systemet. U-länderna måste få tillfälle att göra sina röster hörda. IMF erbjuder ett sådant forum redan idag. Ökad delaktighet ställer dock krav på att u-ländernas inflytande i IMF förstärks, bl.a. genom tekniskt stöd. Rollen för IMF:s årsmöten som global avstämning om förebyggande och hantering av finansiella kriser bör tydliggöras och stärkas.
14. Det finns behov av ytterligare resurser för att främja fungerande regelverk och effektiv tillsyn i relevanta tillväxtländer och u-länder. Detta ligger också i den privata sektorns intresse. En möjlighet är att nå en överenskommelse mellan i-länderna, t.ex. i OECD-kretsen, om att höja avgifterna för finansmarknadernas tillsyn och avsätta detta belopp till internationella stödinsatser. Denna möjlighet, liksom de frågor som förslaget ger upphov till, måste utredas närmare.

Finansdepartementet

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 17 juli 2003

Närvarande: statsråden Winberg, ordförande, Engqvist, Lund, Nuder, Björklund.

Föredragande: statsrådet Lund

Regeringen beslutar skrivelse 2002/03:118 Spelregler för globala marknader – svensk strategi för ökad internationell finansiell stabilitet