

OPINIE

Arnoud Boot,
hoogleraar aan de universiteit van Amsterdam, over het Nederlandse bankenlandschap

Nederland bevindt zich met de nationalisatie van ongeveer 30 procent van zijn bankwezen in een overgangsfase waarin - zonder overdriving - heel veel kan misgaan.

Het Financieel Dagblad

Michael Skapinker,
columnist, over topmanen van Wall Street

Jeff Skilling van Enron zit 24 jaar cel uit, Bernie Ebbers van WorldCom 25. Was ik een gevallen Wall Street-liaan, ik zou zenuwachtig zijn. De gangen zijn de cathartische Amerikaanse conclusie bij een groot falissement.

Financial Times

Zachary Karabell,
voorzitter van River Twice Research, over de financiële crisis

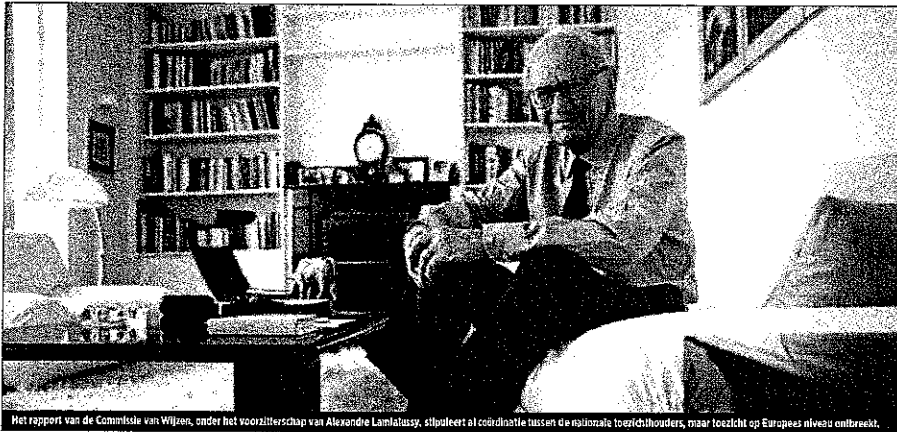
'Het is ironisch dat het staatskapitalisme van de Perzische Golf en China de VS te bapendend vindt. De staatsfondsen hebben genoeg geld om Wall Street twee keer te redder en te investeren een jaar geleden miljarden, maar nu zeggen ze nee.'

The Wall Street Journal

WOENSDAG 8 OKTOBER 2008

FINANCIËLE CRISIS Europese Commissie heeft kansen laten liggen bij implementatie Basel II en IFRS-normen

TOEZICHTHOUDER IS EEN MUST



Het rapport van de Commissie van Wijzen, onder het voorzitterschap van Alexandre Lamfalussy, stipuleert al coördinatie tussen de nationale toezichthouders, maar toezicht op Europees niveau ontbreekt.

De Europese Commissie heeft in het verleden al een aantal kansen gemist om het betere regelgeving van de financiële sector te komen. Bij de Europese uitvoering in 2006 van het Basel II-akkoord, dat hernieuwde regels voor kapitaal en risicomanagement voor banken voorschreef, had de Commissie verder kunnen gaan dan het wagenog letterlijk overnemen van de minimumvereisten. Basel II legt sterk de nadruk op intern risicomanagement bij banken. Die benadering wil vooral kredietrisico's vernijden, met andere woorden het risico dat de kredietnemer niet zal kunnen betalen.

Door het doorverlopen van 'vormel kredieten' via complexe financiële instrumenten worden kredietrisico's echter ontzegt in marktrisico's. Basel II neemt die risico's niet genoeg in overweging. De Commissie had meteen strenge kapitaalvereisten moeten voorstellen bij de implementatie van Basel II. Ze vreesde wellicht daarmee de implementatie van de Europese banken in gevaar te brengen. Hogere kapitaalvereisten betekenen immers ook hogere kosten voor de ondernemingen.

PREVENTIE
Ook bij de uitvoering van de Internationale Financiële Rapportingstandaarden (IFRS) in 2005 had de Commissie zich sterker moeten toeven. IFRS zijn Angelsaksisch geïnspireerde boekhoudstandaarden. De nadruk ligt op het aanpassen van de balans van een onderneming telkens de waarde van de activa op de markt wijzigt. Dat zou investeerders een beter idee geven van de reële waarde van een onderneming. Maar die boekhoudmethode veroorzaakt ook grote schommelingen op de balans, zeker in geval van een crisis. De Commissie praatte wel even tegen bij de implementatie van IFRS voor financiële instellingen, maar aanvaardde uiteindelijk ook die boekhoudnormen, zij het na wat verdragging en een aantal beperkte aanpassingen.

Men kan zich afvragen of de Commissie met de huidige voorstellen tot bijkomende regelgeving niet de hoofdzaak uit het oog verliest, namelijk het te laat opmerken van de zorgwekkende activiteiten van de banken. Regelgeving om bepaalde financiële transacties aan banden te leggen zal altijd de feiten achterna hollen, ongezien financiële innovatie altijd een stap voor is. Het komt er daarom op aan de rol van de toezichthouder te versterken. In een Europese en internationale context dient men rekening te houden met het feit dat sommige financiële instellingen zelf actief zijn in meerdere landen actief zijn.

LAMFALUSSY
De respons van de EU-lidstaten op problemen van grensoverschrijdend toezicht

De gevolgen van de Amerikaanse subprimecrisis laten zich nu ook in alle hevigheid in Europa voelen, en de Europese Commissie lijkt wakker geschud. Ze legt enkele voorstellen op tafel, waaronder een verbod voor banken om de risico's gedeeld aan leningen volledig door te verkopen via complexe financiële producten. Dat is verstandelijk, maar te veel *kurieren am Symptom*. De Commissie moet niet louter focussen op de regulering van de financiële instrumenten en marktpraktijken die de crisis hebben veroorzaakt. Ze moet ook en vooral een meer doeltreffend toezicht voor de toekomst uittekenen. Het is daarom hoog tijd voor een Europees toezichtorgaan.

Dirk Heremans, Jan Wouters en Bart De Meester

Zicht was altijd al een versterkte coördinatie tussen de nationale toezichthouders, zoals bijvoorbeeld de uitvoering van het rapport van de Commissie van Wijzen, onder het voorzitterschap van Alexandre Lamfalussy (het Lamfalussy-rapport) tussen 2001 en 2003. Maar coördinatie is erg moeilijk. Een hank met activiteiten via filialen in andere lidstaten, moet enkel voldoen aan de regels in het thuisland en wordt in principe door de toezichthouder van het thuisland gecontroleerd - de zogenaamde home country control - ook al heeft ze belangrijke activiteiten in de andere lidstaten. De lidstaat van ontvangst kan enkel zijn eigen regels toepassen wanneer het toezicht op liquiditeit betreft of om redenen van algemeen belang.

In het geval van grensoverschrijdende financiële groepen is een toezichthouder van een welbepaalde lidstaat verantwoordelijk voor het overzicht op de groep in haar geheel. Niettemin blijven de toezichthouders van de afzonderlijke lidstaten bevoegd voor het toezicht op individuele instellingen in de groep. Een dergelijk steel van de Interne Markt, de oprichting van colleges van toezichthouders. Het is twijfelachtig of zulke colleges zullen ontstaan om de verschillen tussen de individuele toezichthouders te overbruggen.

SUBSIDIHARTE
We bevenen niet dat de huidige problemen niet de wijten zijn aan slechte coördinatie tussen de toezichthouders onderling, al waren vorige week de bitse interacties tussen de Nederlandse en Belgische overheden in verband met Fortis pijnlijk. Echter, als de Commissie meer wil doen dan louter regelgeving regeren op problemen die zijn ontstaan, en ook voor de toekomst een

Nu is niet altijd even helder welke toezichthouder waarvoor verantwoordelijk is en hoe de toezichthouder zijn bevoegdheid interpreteert.

effectief banktoezicht wil garanderen, moet ze resoluut voor een Europees toezichtorgaan kiezen. Daarvoor kan het Europees Stelsel van Centrale Banken inspirerend werken.

EU-lidstaten hebben zich altijd tegen een dergelijke Europese toezichthouder gekant. Ze handlen grosso modo drie argumenten aan, die echter alle kunnen en moeten worden weerlegd. Een eerste, veel gehoord argument, is dat 'echte' Europese banken vrij zeldzaam zijn. Van de 8.800 kredietinstellingen in het Europa met 27 lidstaten opereert momenteel inderdaad amper een 40-tal grote financiële instellingen in vijf of zes lidstaten. Toch vormen precies die instellingen het grootste risico voor het Europese financiële systeem. Een Europees toezichthouder zou daarom, in overeenstemming met het subsidiariteitsbeginsel, enkel bevoegdheid kunnen krijgen voor dergelijke grensoverschrijdende kredietinstellingen.

INFORMATIEGARGMENT
Een tweede argument tegen een Europees toezichthouder is de moeilijkheid

om informatie te krijgen uit de verschillende lidstaten waar de financiële instelling actief is. De ervaring van de Commissie als Europese mededingingsautoriteit toont echter dat, met een stevig Europees regelgevend kader, zo'n stelsel van informatievergaring wel degelijk kan werken. De Europese toezichthouder kan bevoegdheden krijgen om ter plaatse onderzoek in te stellen en lidstaten verplichten mee te werken. Bovendien kan een geïntegreerd Europees rapportering van grote financiële instellingen flink wat kosten besparen. Zeker nu zo adequate informatie-uitwisseling helpen om de grote onzekerheid in de markten weg te nemen.

Een derde argument tegen een Europees toezichthouder is de noodzaak om de toezichthouder ook verantwoordelijkheid te laten afleggen aan de burgers in de lidstaten, die in geval van gebrekkig toezicht de kosten van de crisis en van toezichtzaken zullen moeten dragen. Er wordt beweerd dat dergelijke politieke verantwoordelijkheid meer geloofwaardigheid kan worden op Europees niveau. Maar de ervaring met de rol van het Europees Parlement op het vlak van de regelgeving die voortvloeit uit de eerder genoemde Lamfalussy-procedures' lijkt het tegendeel aan te geven. Het Europees Parlement eiste een stem op in de regelgevende procedures, en heeft die ook gekregen.

GROTE LIDSTATEN
Europa moet vandaag bij hoogdringendheid handelen, om te vermijden dat landen in verspreide slagende maatregelen nemen die vaak haaks staan op de beginselen van de interne markt en het Europees mededingingsbeleid. Bovendien voorkomt een communautaire besluitvorming ook dat de grotere lidstaten over de hoofden van de kleinere beslissen, zoals zal gebeuren met de KLM. De goedkeuring op de door president Sarkozy bijeengegroepte minist. Een Europees toezichthouder lijkt ons dan ook noodzakelijk en haalbaar. Het Lamfalussy-rapport stelt zelfs dat als de aanbevolen benadering (coördinatie tussen toezichthouders) niet zou werken, het zinvol is om een wijziging van het EG-Verdrag te overwegen en mogelijk een Europees toezichthouder op te richten. Het is nu aan de Commissie om leiderschap te tonen en toekomstgerichte maatregelen voor te stellen.

Dirk Heremans en Jan Wouters zijn gevoerde hoogleraar aan de KULeu, en Bart De Meester is Aspirant-FWO bij het Leuven Centre for Global Governance Studies en Instituut voor Internationaal Recht van die universiteit.

Reageren? opinie@tijl.be

COLUMN

Johan ALBRECHT

Main Street na de meltdown

Tien jaar geleden begon Philo Roth met 'American Pastoral' aan zijn schitterende trilogie over het Amerika van de tweede helft van de twintigste eeuw. In het eerste boek presenteert Roth met Seymour 'Swede' Levov een opgeschijnd succesvol zakenman die voortinnert worstelt met een toenemend oververmogen om de realiteit te vatten en er een plaats in te vinden. Hoe ouder en riker hij wordt, hoe vluchtiger en chaotischer de kleine en grote drama's aan hem voorbij lijken te gaan.

Met een economie die momenteel lijden draagt aan tijden het neerstorten van de Twin Towers, voelen vele Amerikanen zich verwant met Levov. Het aantal blogs en zelfhulpgroepen over de 'money meltdown' is niet meer te tellen.

In bepaalde straten staan letterlijk alle huizen te koop. Onder meer met 5.000 miljard dollar, waarvan 1.000 miljard dollar in de laatste maand. Naar verwachting zal de binnenlandse consumptie het derde kwartaal met 1,5 miljard dollar met 3 procent. Dat is ongezien sinds 1983. Alleen een toename van de export kan de schade beperken. Belangrijke sectoren in

casussen recordverliezen. GM verloor het tweede kwartaal 15,5 miljard dollar. In september daalden de autoverkopen in de VS met 26,6 procent in vergelijking met een jaar eerder. 2008 was al een rampjaar voor GM, Ford en Chrysler, en velen schreven dat toe aan de hoge olieprijs die consumptanten ouden overtuigen naar zuiniger modellen. Intussen leek Honda, met het zuinigste gamma op de Amerikaanse markt, op weg om naar een recordjaar. Maar in september daalde die verkoop van Honda een kwart tegenover vorig jaar. Toyota zegde verkoop plannen met een derde. Intussen is het ook in het luchtledige American Airlines telde in september 12 procent minder passagiers op binnenlandse vluchten.

Inhoel het collectieve economische angstzweet uitbreidde, wordt toch verwacht dat de Amerikaanse economie dit jaar zal groeien met 2,2 procent. In het tweede kwartaal bedroeg de groei zelfs 2,8 procent maar dat heeft veel te maken met eenmalige fiscale voordelen.

Tussen 2002 en 2006 kregen de Amerikanen heel wat te verwerken. 9/11, de War on Terror, Irak, Katrina, schandalen zoals Enron, 14 kredietkaarten per gezin, toenemende twijfels over de ranc melkredieten en continu stijgende energieprijzen. Toch groeide de economie gemiddeld 3,4 procent per jaar. De reële economie is zelfs een toonbeeld van stabiliteit. Zo nam de industriële productie tussen 2003 en 2007 jaarlijks toe met 2 procent, terwijl ze in 2001 daalde met 3,4 procent. In de wonderjaren van 1993 tot 2000 steeg ze elk jaar met 3,8 procent. Nog verrassender is de berutting van de industriële capaciteit. Die steeg van 74,8 procent in 2002 tot 81 procent in 2007. De Amerikaanse industrie heeft de jongere jaren geen krimp. Wat is er dan wel nodig om de Amerikaanse economie echt hard te raken?

Phil Roth pent vooral personages neer die hun hele leven doen waar ze echt goed in zijn. Opportunisten blijven het geluk forceren, twijfelaars blijven twijfelen, schrijvers blijven schrijven in plaats van zelf te leven en geperverteerde vrouwen pelen bijlijven. Zo'n perzistentie typeert ook de Amerikaanse economie. Ze heeft wankelende financiële fundamenten maar ze is altijd zeer competitief gebleven. Competitiviteit waagt een aantrekkelijke economische omgeving waarin investeringen in kennis en innovatie worden gestimuleerd.

Vooruitgang is alleen mogelijk in de juiste omstandigheden, en er bestaan geen garanties voor economisch succes.

Het Amerikaanse antwoord op de opkomst van Azië is onder andere het 'American Competitiveness Initiative' waarbij tussen 2006 en 2016 zo'n 140 miljard dollar extra zal worden uitgegeven aan onderzoek en innovatie. En de Amerikanen investeerden al veel meer in onderzoek dan de Europese Unie. Dit jaar stevent de Amerikaanse begroting af op een tekort van 2,9 procent, maar aan de stijgende uitgaven voor basisonderzoek wordt niet getrukt.

Het Amerikaanse antwoord op de opkomst van Azië is onder andere het 'American Competitiveness Initiative' waarbij tussen 2006 en 2016 zo'n 140 miljard dollar extra zal worden uitgegeven aan onderzoek en innovatie. En de Amerikanen investeerden al veel meer in onderzoek dan de Europese Unie. Dit jaar stevent de Amerikaanse begroting af op een tekort van 2,9 procent, maar aan de stijgende uitgaven voor basisonderzoek wordt niet getrukt.

