

## **TOEZICHTHOUDER IS EEN MUST**

*De Tijd, 8 oktober 2008*

Nu de gevolgen van de Amerikaanse sub-prime crisis zich ook in alle hevigheid binnen de Europese Unie laten voelen, lijkt de Europese Commissie wakker geschud. Tot nu toe was haar reactie beperkt gebleven tot een lofuiting voor de samenwerking tussen de Nederlandse, Luxemburgse en Belgische overheden inzake het probleem 'Fortis'. Na haar bijeenkomst afgelopen woensdag legde de Commissie enkele voorstellen op tafel, waaronder regelgeving die banken zou verbieden om de risico's gelieerd aan leningen volledig door te verkopen via complexe financiële producten. Dat is verdienstelijk, maar teveel *kurieren am Symptom*. De Commissie dient ons inziens niet louter te focussen op de regulering van de financiële instrumenten en marktpraktijken die de huidige crisis hebben veroorzaakt, maar ook en vooral een meer doeltreffend toezicht voor de toekomst uit te tekenen. Het is tijd voor een Europese toezichthouder.

### ***Regelgeving***

De Commissie heeft in het verleden al een aantal kansen gemist om tot betere regulering van de financiële sector te komen. Bij de Europese uitvoering in 2006 van het Basel II akkoord, dat hernieuwde regels inzake kapitaal en risicomanagement voor banken voorschreef, had de Commissie verder kunnen gaan dan het nagenoeg letterlijk overnemen van de minimumvereisten. Basel II legt sterk de nadruk op intern risicomanagement in banken. Deze benadering is er vooral op gericht kredietrisico's te vermijden (d.w.z. het risico dat de kredietnemer niet zal kunnen betalen). Echter, door het doorverkopen van 'rommelkredieten' via complexe financiële instrumenten worden kredietrisico's omgezet in marktrisico's. Deze risico's worden onvoldoende in overweging genomen door Basel II. De Commissie had meteen strengere kapitaalvereisten moeten voorstellen bij de implementatie van Basel II. Ze was wellicht bevreesd hiermee de concurrentiepositie van de Europese banken in gevaar te brengen. Hogere kapitaalvereisten betekenen immers ook hogere kosten voor de ondernemingen. Ook bij de uitvoering van de Internationale Financiële Rapporteringstandaarden (IFRS) in 2005 had de Commissie zich sterker moeten tonen. IFRS zijn Angelsaksisch geïnspireerde boekhoudstandaarden. Hierbij wordt de nadruk gelegd op het aanpassen van de balans van een onderneming telkens de waarde van de activa op de markt wijzigt. Dit zou investeerders een beter idee over de reële waarde van een onderneming geven. Deze boekhoudmethode veroorzaakt echter ook grote schommelingen op de balans, zeker in geval van een crisis. De Commissie pruttelde wel even tegen bij de implementatie van IFRS voor financiële instellingen, maar aanvaardde uiteindelijk ook, na wat vertraging en een aantal beperkte aanpassingen (de reële waarde mag enkel gebruikt worden als ze 'verifieerbaar' is), deze boekhoudnormen.

### ***Preventief toezicht***

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, aangezien financiële innovatie steeds 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 terzelfdertijd in verschillende landen actief zijn.

De respons van de EU-lidstaten op problemen van grensoverschrijdend toezicht was altijd een versterkte coördinatie tussen de nationale toezichthouders, zoals bijvoorbeeld de uitvoering van het rapport van de Commissie van Wijzen, onder voorzitterschap van Baron Lamfalussy (Lamfalussy Rapport) tussen 2001 en 2003. Coördinatie is echter erg moeilijk. Een bank die activiteiten ontplooit 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 (zgn. '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 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 de individuele kredietinstellingen in de groep. Een dergelijk stelsel waarborgt allerm minst een doeltreffend toezicht. Het is niet altijd even helder welke toezichthouder voor wat verantwoordelijk is en hoe de toezichthouder zijn bevoegdheid interpreteert. Als mogelijke reactie op de huidige crisis suggereerde Commissaris voor interne markt McCreevy het oprichten van colleges van toezichthouders. Het is echter twijfelachtig of dergelijke colleges voldoende zullen zijn om de verschillen tussen de individuele toezichthouders te overbruggen.

We willen niet beweren dat de huidige problemen louter te wijten zijn aan slechte coördinatie tussen de toezichthouders onderling, al is het toch treffend dat de Nederlandse regering het dossier van de overname van ABN Amro door Fortis wenste te herbekijken. Echter, wanneer de Commissie meer wil doen dan louter regelgevend reageren op problemen die zijn ontstaan, en ook voor de toekomst een effectief banktoezicht wil garanderen, dient zij resoluut voor een Europese toezichthouder te kiezen. De uitbouw van een dergelijke toezichthouder kan geïnspireerd worden door het Europees Stelsel van Centrale Banken.

EU-lidstaten hebben zich tot nu toe steeds tegen een dergelijke Europese toezichthouder gekant. Daar haalden ze grosso modo drie argumenten voor aan, die echter allen kunnen en moeten worden weerlegd. Een eerste veel gehoord argument is dat 'echte' Europese banken vrij zeldzaam zijn. Van de 8800 kredietinstellingen in het Europa met 27 lidstaten zijn er momenteel inderdaad slechts een 40-tal grote financiële instellingen die tegelijkertijd in vijf of zes lidstaten opereren. Toch zijn het precies deze instellingen die het grootste risico voor het Europese financiële systeem inhouden. Een Europese toezichthouder zou daarom, in eenklank met het subsidiariteitsbeginsel, enkel bevoegdheid kunnen krijgen voor dergelijke grensoverschrijdende kredietinstellingen.

Een tweede argument tegen een Europese toezichthouder betreft de moeilijkheid om informatie te verkrijgen uit de verschillende lidstaten waar de financiële instelling actief is. De ervaring van de Commissie als Europese mededingingsautoriteit toont echter aan dat, mits er een stevig Europees regelgevend kader voorhanden is, een dergelijk stelsel van informatieverzameling wel degelijk kan werken. De Europese toezichthouder kan bevoegdheden krijgen om onderzoeken ter plaatse in te stellen en lidstaten verplichten hieraan mee te werken. Bovendien kan een gecentraliseerde rapportering voor de grote financiële instellingen een belangrijke kostenbesparing vormen. Zeker in de huidige omstandigheden zou adequate informatie-uitwisseling helpen om de grote onzekerheid in de markten weg te nemen.

Een derde argument tegen een Europese toezichthouder betreft de noodzaak om de toezichthouder ook verantwoording te laten afleggen ten aanzien van de burgers in de

lidstaten, die in geval van een gebrekkig toezicht de kosten van de crisis en van reddingsacties zullen moeten dragen. Er wordt geargumenteed dat dergelijke politieke verantwoording onvoldoende gegarandeerd kan worden op Europees niveau. Maar de ervaring met de rol van het Europees Parlement op het vlak van de regelgeving die voortkomt 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.

Europese actie moet vandaag bij hoogdringendheid gebeuren om te vermijden dat landen in verspreide slagorde maatregelen nemen die vaak haaks staan op de beginselen van de interne markt en het Europees mededingingsbeleid. Bovendien voorkomt een Communautaire besluitvorming dat de grotere lidstaten over de hoofden van de kleine heen beslissen, zoals dit weekend dreigt te gebeuren op de door president Sarkozy bijeengeroepen mini-top. Een Europese toezichthouder lijkt ons bijgevolg noodzakelijk en haalbaar. Het Lamfalussy Rapport stelde zelf dat indien de aanbevolen benadering (coördinatie tussen toezichthouders) niet zou werken, het zinvol was om een wijziging van het EG-Verdrag te overwegen en mogelijk een Europese toezichthouder op te richten. Het is nu aan de Commissie om leiderschap te tonen en maatregelen voor te stellen die toekomstgericht zijn.

**Dirk Heremans, Jan Wouters en Bart De Meester**

*(De eerste twee auteurs zijn gewoon hoogleraar aan de K.U.Leuven, de derde Aspirant-FWO bij het Leuven Centre for Global Governance Studies en Instituut voor Internationaal Recht van deze universiteit.)*