

SÉNAT DE BELGIQUE

SESSION DE 2010-2011

4 MARS 2011

**Economic Governance —
Semestre européen — Bâle III :
Auditions**

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DES AFFAIRES
ÉCONOMIQUES
PAR
MM. **SIQUET**
ET **BOOGAERTS**

I. INTRODUCTION

Au cours de ses réunions des 19 et 26 janvier et 4 mars 2011, la commission des Finances et des Affaires économiques a organisé des auditions sur le thème de la «gouvernance économique» et du «semestre européen».

BELGISCHE SENAAAT

ZITTING 2010-2011

4 MAART 2011

**Economic Governance —
Europees Semester — Bazel III :
Hoorzittingen**

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE VOOR
DE FINANCIËN EN VOOR
DE ECONOMISCHE AANGELEGENHEDEN
UITGEBRACHT DOOR
DE HEREN **SIQUET**
EN **BOOGAERTS**

I. INLEIDING

De commissie voor de Financiën en Economische Aangelegenheden heeft tijdens haar vergaderingen van 19 januari, 26 januari en 4 maart 2011 hoorzittingen gehouden rond het thema «*Economic Governance*» en «Europees Semester».

Composition de la commission / Samenstelling van de commissie :

Président/Voorzitter : Frank Vandenbroucke.**Membres / Leden :**

N-VA	Frank Boogaerts, Patrick De Grootte, Lieve Maes, Luc Sevenhans.
PS	Marie Arena, Ahmed Laaouej, Louis Siquet.
MR	François Bellot, Richard Miller.
CD&V	Wouter Beke, Peter Van Rompuy.
sp.a	Johan Vande Lanotte, Frank Vandenbroucke.
Open Vld	Alexander De Croo.
Vlaams Belang	Anke Van dermeersch.
Écolo	Jacky Morael.
cdH	Dimitri Fourny.

Suppléants / Plaatsvervaarders :

Huub Broers, Piet De Bruyn, Liesbeth Homans, Danny Pieters, Karl Vanlouwe.
Paul Magnette, Philippe Mahoux, Fabienne Winckel, Olga Zrihen.
Christine Defraigne, Gérard Deprez, Dominique Tilmans.
Jan Durnez, Cindy Franssen, Rik Torfs.
Ludo Sannen, Guy Swennen, Güler Turan.
Rik Daems, Bart Tommelein.
Yves Buysse, Filip Dewinter.
Marcel Cheron, Cécile Thibaut.
Francis Delpérée, Vanessa Matz.

Lors de l'audition du 19 janvier 2011, les décisions européennes en la matière ont été commentées par :

— M. Gilles Mourre, expert de la DG ECFIN, Commission européenne;

— M. Karel Lannoo, *Centre for European Policy Studies*.

Au cours de la réunion du 26 janvier 2011, les répercussions des décisions européennes pour la Belgique ont été présentées plus en détail par :

— M. Guy Quaden, gouverneur de la Banque nationale de Belgique;

— M. Mathias Dewatripont, professeur d'économie à l'Université libre de Bruxelles.

Enfin, lors de la réunion du 4 mars 2011, la commission s'est penchée sur l'évolution des normes Bâle I à III. Celles-ci ont fait l'objet d'un exposé de :

— M. Peter Praet, directeur de la Banque nationale de Belgique et membre du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire.

II. COMPTE RENDU DE L'AUDITION DU 19 JANVIER 2011

1. Exposé introductif de M. Gilles Mourre, expert de la DG ECFIN, Commission européenne

En guise d'introduction, M. Gilles Mourre fait remarquer que sa présentation est tout à fait d'actualité puisque le 12 janvier 2011, la Commission a rendu publique sa communication sur l'examen annuel de la croissance qui va lancer le semestre européen. Il se référera à cet examen annuel de la croissance dans son acronyme anglais, AGS.

Ce premier examen annuel de la croissance consacre l'avènement d'un nouveau cycle de gouvernance économique dans l'Union et marque le début du premier semestre européen de coordination des politiques économiques.

Tijdens de hoorzitting van 19 januari 2011 werden de Europese beslissingen terzake belicht door :

— de heer Gilles Mourre, expert van DG Ecfín, Europese Commissie;

— de heer Karel Lannoo, CEO van het *Centre for European Policy Studies*.

Tijdens de vergadering van 26 januari 2011 werden de gevolgen van de Europese beslissingen voor België nader toegelicht door :

— de heer Guy Quaden, gouverneur van de Nationale Bank van België;

— de heer Mathias Dewatripont, hoogleraar economie, *Université Libre de Bruxelles*.

Ten slotte verdiepte de commissie zich tijdens de vergadering van 4 maart 2011 in de evolutie van de Bazel I tot Bazel III-normen. Deze normen werden uiteengezet door :

— de heer Peter Praet, directeur van de Nationale Bank van België en lid van het *Basel Committee on Banking Supervision*.

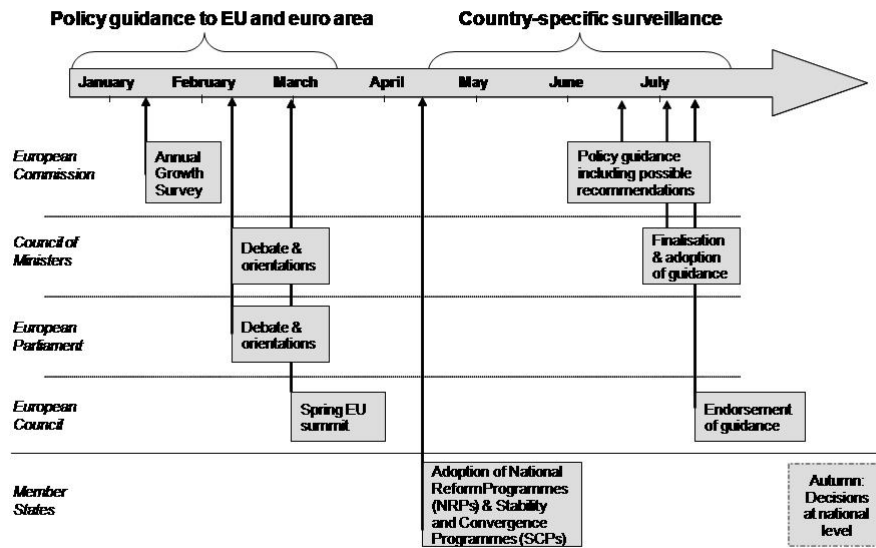
II. VERSLAG VAN DE HOORZITTING VAN 19 JANUARI 2011

1. Inleidende uiteenzetting door de heer Gilles Mourre, expert van de DG ECFIN, Europese Commissie

Bij wijze van inleiding wijst de heer Gilles Mourre erop dat zijn presentatie heel actueel is, aangezien de Commissie op 12 januari 2011 haar mededeling heeft gedaan over de jaarlijkse groeianalyse, die het startsein wordt voor het Europees semester. Hij zal naar die jaarlijkse groeianalyse verwijzen met het Engelse acroniem ervan, AGS.

Die eerste jaarlijkse groeianalyse luidt het begin in van een nieuwe cyclus van economische *governance* in de Unie en het eerste Europees Semester voor economische beleidscoördinatie.

The European Semester in steady state



Ce nouveau cycle, appelé communément « semestre européen », permet d'obtenir une surveillance intégrée. Il met également en place une coordination *ex ante* qui permet de vérifier si les intentions de politique économique nationale correspondent aux engagements pris au niveau européen et permet d'intégrer la dimension européenne au sein des politiques nationales.

Ce premier examen annuel est censé s'appliquer à l'ensemble des pays de l'UE, mais il devra s'adapter à la situation particulière de chaque État membre. Il couvre trois domaines majeurs: la nécessité d'un assainissement budgétaire rigoureux pour renforcer la stabilité macro-économique, les réformes du marché du travail qui sont nécessaires pour créer des emplois et les mesures de renforcement de la croissance.

L'approche proposée est particulièrement appropriée pour la zone euro, qui est actuellement touchée par une crise de la dette souveraine. L'AGS propose des éléments essentiels de la réponse globale que la zone euro doit apporter à la crise.

La communication présente dix messages principaux sur les mesures les plus urgentes à mettre en œuvre en 2011-2012; elle s'accompagne de trois rapports qui contiennent une analyse plus détaillée sur laquelle s'appuie l'évaluation de la Commission: un rapport macro-économique, un rapport sur l'emploi ainsi qu'un rapport sur la stratégie UE 2020 pour relancer la croissance en Europe.

Enfin, M. Mourre voudrait communiquer quelques dates importantes.

Dankzij die nieuwe cyclus, die gemeenzaam « Europees semester » wordt genoemd, kan men een geïntegreerd toezicht verkrijgen. Hij zorgt tevens voor een voorafgaande coördinatie, waardoor kan worden nagegaan of de nationale economische beleidsintenties beantwoorden aan de Europese verbintenissen, en biedt de mogelijkheid de Europese dimensie in de nationale beleidslijnen op te nemen.

Die eerste jaarlijkse analyse moet voor alle landen van de EU worden uitgevoerd, maar moet worden aangepast aan de bijzondere situatie van elke lidstaat. Ze behelst drie belangrijke domeinen: de noodzaak van een strenge begrotingssanering om de macro-economische stabiliteit te versterken, de hervormingen van de arbeidsmarkt die nodig zijn om banen te scheppen en de maatregelen ter ondersteuning van de groei.

De voorgestelde aanpak is uitermate geschikt voor de eurozone, die momenteel getroffen wordt door een crisis van de soevereine schuld. De AGS stelt essentiële bestanddelen voor van het globale antwoord dat de eurozone op de crisis moet geven.

De mededeling bevat tien belangrijke boodschappen over de dringendste maatregelen die in 2011-2012 ten uitvoer moeten worden gelegd; ze gaat gepaard met drie verslagen die een gedetailleerde analyse bevatten waarop de evaluatie van de Commissie steunt: een macro-economisch verslag, een verslag over de werkgelegenheid, alsook een verslag over de EU 2020-strategie om de groei in Europa weer op gang te brengen.

Tot slot wil de heer Mourre enkele belangrijke gegevens meedelen.

L'AGS, qui est la première pierre du semestre européen, sera examinée et discutée lors de différentes réunions du Conseil européen durant la période de janvier à mars. Cette AGS donne des orientations horizontales de politique économique aux États membres. Ensuite, en parallèle, le Parlement européen débattre sur ces principales orientations et exprimera ses vues dans le courant de février-mars 2011. Ensuite, les États membres produiront et rendront publics en avril leurs programmes nationaux de réforme et leurs programmes de stabilité et de convergence pour tout ce qui concerne les aspects budgétaires. Ils seront analysés par la Commission européenne durant la période mai-juin et donneront lieu à des recommandations de politique économique qui seront transmises au Conseil.

Le Conseil donnera ensuite ses propres orientations et ses recommandations finales aux États membres en juillet.

Le Conseil européen approuvera *in fine* ces recommandations au cours de l'automne.

L'idée du semestre européen est de coordonner les politiques économiques au niveau européen *ex ante*. Les États membres pourront ainsi tenir compte de ces orientations en préparant leur budget pour 2012 et en élaborant des mesures pour stimuler la croissance.

Puisqu'il a campé le décor des procédures et donné les points principaux de focalisation du nouveau cycle de gouvernance, l'orateur poursuit en examinant le fond des choses et en expliquant ce cycle économique.

De l'AGS est la première pierre du semestre européen et sera examinée et discutée lors de différentes réunions du Conseil européen durant la période de janvier à mars. Cette AGS donne des orientations horizontales de politique économique aux États membres. Ensuite, en parallèle, le Parlement européen débattre sur ces principales orientations et exprimera ses vues dans le courant de février-mars 2011. Ensuite, les États membres produiront et rendront publics en avril leurs programmes nationaux de réforme et leurs programmes de stabilité et de convergence pour tout ce qui concerne les aspects budgétaires. Ils seront analysés par la Commission européenne durant la période mai-juin et donneront lieu à des recommandations de politique économique qui seront transmises au Conseil.

Vervolgens zal de Raad in juli zijn eigen richtsnoeren en definitieve aanbevelingen aan de lidstaten uitvaardigen.

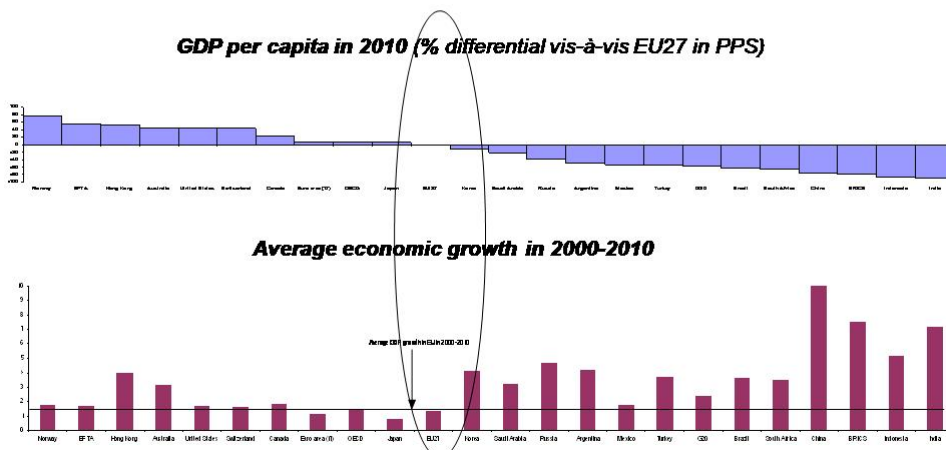
Ten slotte zal de Europese Raad die aanbevelingen in de loop van de herfst goedkeuren.

Het idee achter het Europees semester is het economisch beleid op Europees niveau *ex ante* te coördineren. De lidstaten kunnen op die manier met die richtsnoeren rekening houden bij de voorbereiding van hun begroting voor 2012 en bij het tot stand brengen van maatregelen om de groei te stimuleren.

Nu hij de achtergrond van de procedures heeft geschetst en de belangrijke aandachtspunten van de nieuwe governance-cyclus heeft vermeld, vervolgt hij zijn uiteenzetting met een blik op de inhoud en met een uitleg over die economische cyclus.

Pre-existing structural weakness

While the EU remains a wealthy area, its economic growth in the past decade has been weak by international standards. The growth gap relates to the pre-crisis structural weaknesses.



L'Union européenne reste une zone riche même si sa croissance économique par rapport aux repères internationaux a été faible au cours de la dernière décennie.

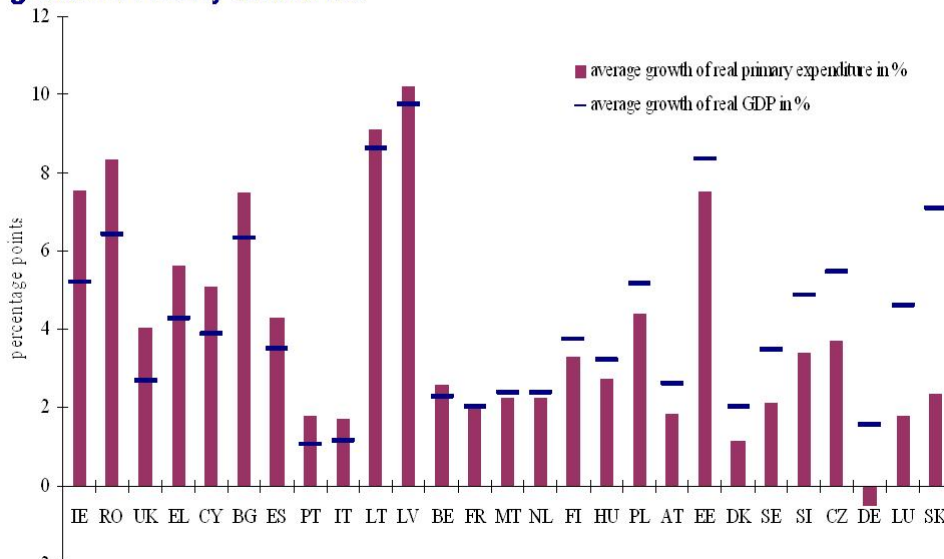
En conséquence, l'écart par rapport aux autres économies développées s'est accru. Cette faible croissance de l'Union semble être due à des faiblesses structurelles qui ont entravé le développement de l'activité économique de l'Union durant cette décennie.

De Europese Unie blijft een rijke regio, al was de economische groei er het jongste decennium laag in vergelijking met de internationale kencijfers.

Het verschil met de andere ontwikkelde economieën is bijgevolg vergroot. De zwakke groei van de Unie lijkt te worden veroorzaakt door structurele zwakke punten, die de ontwikkeling van de economische activiteit van de Unie gedurende dat decennium hebben belemmerd.

Imprudent fiscal policies before the crisis

In good times, public spending growth exceeded economic growth in many countries



Le graphique ci-dessus montre les écarts du produit intérieur brut *per capita* et ceux de la croissance économique durant la décennie. On y voit que la croissance de la plupart des zones et pays dépasse le niveau de croissance de l'Union.

Par ailleurs, durant les années qui ont précédé la crise, plusieurs États membres se sont écartés des principes d'une politique budgétaire prudente. Les recettes budgétaires importantes résultant du *boom* économique des années 2003 à 2007 n'ont été que partiellement employées pour accélérer l'assainissement budgétaire. Au contraire, une part non négligeable de ces recettes semble avoir servi à augmenter les dépenses. Le taux de croissance des dépenses publiques a systématiquement dépassé le taux de croissance économique moyen dans douze pays de l'Union durant la période favorable d'avant la crise.

Ce dépassement a été parfois très important, notamment en Irlande, en Roumanie, au Royaume-Uni et en Grèce, tous pays qui ont dû faire face à des difficultés importantes lors de la crise.

Bovenstaande grafiek toont het verschil in bruto binnenlands product *per capita* en het verschil in economische groei tijdens het decennium. Men ziet dat de groei van de meeste regio's en landen hoger is dan de groei van de Unie.

Tevens zijn verscheidene lidstaten in de jaren voor de crisis van de beginselen van een voorzichtig begrotingsbeleid afgeweken. De hoge begrotingsopbrengsten als gevolg van de economische boom van de jaren 2003 tot 2007 werden slechts gedeeltelijk aangewend om de begrotingssanering te versnellen. Een niet te veronachtzamen deel van die opbrengsten lijkt te zijn gebruikt om de uitgaven te verhogen. De groeivoet van de overheidsuitgaven lag systematisch hoger dan de gemiddelde groeivoet van de economie in de twaalf landen van de Unie gedurende de gunstige periode voor de crisis.

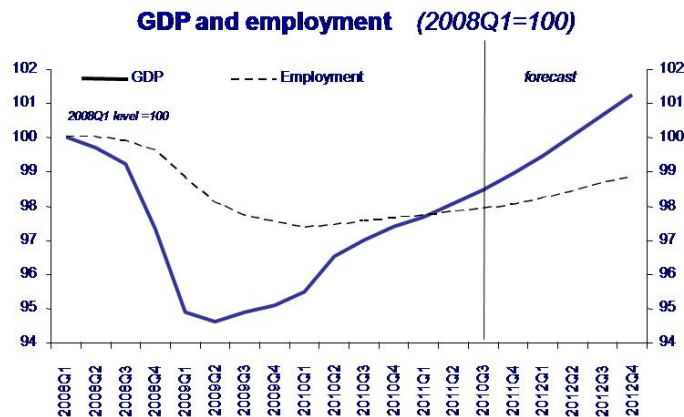
Die overschrijding was soms heel hoog, bijvoorbeeld in Ierland, Roemenië, het Verenigd Koninkrijk en Griekenland, stuk voor stuk landen die tijdens de crisis met grote problemen te kampen kregen.

Pour revenir à l'impact de la crise sur l'économie réelle, la forte contraction du produit intérieur brut a effacé en moyenne quatre ans de croissance. Le niveau d'avant-crise du PIB, au premier trimestre 2008, ne sera atteint à nouveau qu'au milieu de l'année 2012, selon les projections d'automne de la Commission. Quant au niveau d'emploi, il ne rattrapera pas son niveau d'avant-crise même en fin 2012.

Wanneer we de weerslag van de crisis op de reële economie bekijken, stellen we vast dat de sterke daling van het bruto binnenlands product gemiddeld vier jaar groei heeft weggevaagd. Het peil van het BBP van voor de crisis, in het eerste kwartaal van 2008, zal volgens de herfstvooruitzichten van de Commissie pas midden 2012 opnieuw worden bereikt. De werkgelegenheid zal het peil van voor de crisis zelfs eind 2012 niet opnieuw bereiken.

Impact of the crisis

The deep contraction in GDP wiped out on average four years of growth.

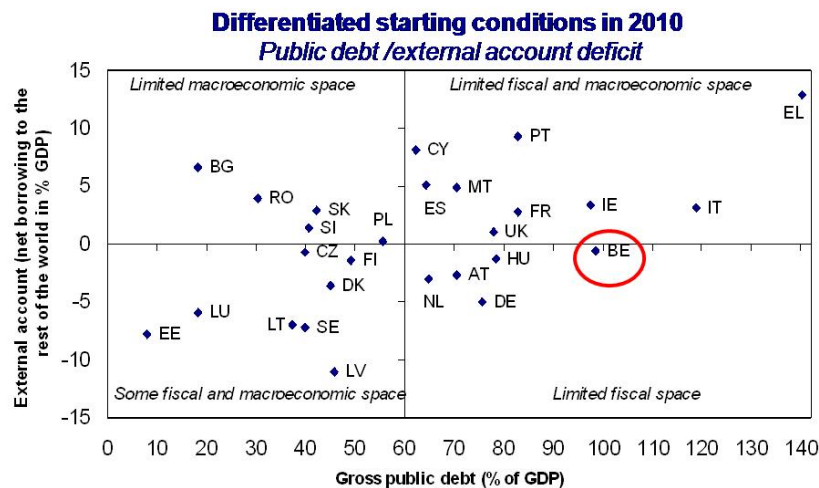


Cette crise ne s'est pas caractérisée uniquement par une contraction du produit intérieur brut, elle a eu un coût social très élevé en Europe, le chômage étant passé de sept pour cent avant la crise à près de dix pour cent en 2010.

Deze crisis wordt niet alleen gekenmerkt door een inkrimping van het bruto binnenlands product maar heeft in Europa ook een zeer hoge sociale kost meegebracht, waarbij de werkloosheid gestegen is van 7% voor de crisis tot bijna 10% in 2010.

Need for differentiation

EU Member States experienced highly different fiscal and external conditions, which call for tailor-made policies.



Les États membres de l'Union européenne sont dans des situations budgétaires et des situations de comptes courants très différentes, ce qui nécessite des mesures spécifiques et une application des principes « horizontaux » adaptée à chaque situation nationale.

Certains États membres sont confrontés à la nécessité urgente d'assainir leurs finances publiques et de corriger leur déséquilibre extérieur. La Belgique connaît des marges de manœuvre fiscale très limitées à cause de sa dette mais ne souffre pas de déséquilibre majeur de ses comptes courants.

Afin d'écourter sa présentation, M. Mourre ne décrira que les principales actions prioritaires qui se dégagent de cet AGS, notamment la partie budgétaire.

Le premier groupe de recommandations porte sur les conditions macro-économiques nécessaires à la croissance, détaillées en annexe 2 de l'AGS, appelée aussi rapport macro-économique. Il s'agit, d'une part, de mettre en œuvre un assainissement budgétaire rigoureux et, d'autre part, de corriger les déséquilibres macro-économiques internes ou externes, tout en garantissant la stabilité du secteur financier pour assurer la croissance à long terme.

Au-delà, il y a une nécessité impérieuse de mobiliser le marché du travail et de créer des emplois, de quatre manières :

- rendre le travail plus attractif financièrement;
- réformer les systèmes de pension;
- réinsérer les chômeurs;
- concilier sécurité et flexibilité dans le marché du travail.

Il importe aussi d'accélérer les mesures favorisant la croissance en :

- exploitant le potentiel du marché unique;
- attirant les capitaux privés;
- permettant l'accès à l'énergie à un coût abordable.

En ce qui concerne la stabilité budgétaire, le rapport indique qu'il faudra engager et poursuivre en 2011 l'assainissement dans tous les États membres. Le rythme d'assainissement devrait être ambitieux et dépasser nettement 0,5 % du PIB par an en termes structurels, pour la plupart des États membres. Ceux dont les déficits structurels ou les ratios de dette publique sont très importants devront anticiper en

De lidstaten van de Europese Unie kennen zeer uiteenlopende situaties van begroting en lopende rekeningen, waardoor er specifieke maatregelen nodig zijn en er « horizontale » principes dienen te worden toegepast die telkens aan de nationale situatie zijn aangepast.

Sommige lidstaten zien zich geconfronteerd met de dringende noodzaak om de overheidsfinanciën te saneren en hun externe onevenwicht te corrigeren. België heeft vanwege de overheidsschuld slechts een zeer beperkte fiscale manoeuvreerruimte, maar de lopende rekeningen zijn niet erg uit balans.

Om zijn presentatie wat in te korten, zal de heer Mourre alleen de belangrijkste prioritaire acties beschrijven waartoe deze « *annual growth survey* » leidt en meer bijzonder het budgettaire deel.

De eerste reeks aanbevelingen houdt verband met de macro-economische voorwaarden die nodig zijn voor de groei en die uitvoerig beschreven staan in de bijlage 2 van de « *annual growth survey* », ook macro-economisch rapport genoemd. Het gaat er enerzijds om de begroting sterk te saneren en anderzijds de interne of externe macro-economische onevenwichten te corrigeren, terwijl ook de stabiliteit van de financiële sector wordt gewaarborgd zodat de groei op lange termijn mogelijk blijft.

Verder is het ook noodzakelijk om de arbeidsmarkt te mobiliseren en om banen te scheppen, op vier manieren :

- werk moet financieel aantrekkelijker worden gemaakt;
- het pensioensysteem moet worden hervormd;
- de werklozen moeten geherintegreerd worden;
- veiligheid en flexibiliteit moeten worden gecombineerd op de arbeidsmarkt.

Het is ook belangrijk dat de maatregelen tot stimulering van de groei versneld worden toegepast en wel

- door het potentieel van de interne markt uit te buiten;
- door privékapitaal aan te trekken;
- door energie toegankelijk te maken voor een redelijke prijs.

Wat de budgettaire stabiliteit betreft, geeft het verslag aan dat de sanering in 2011 in alle lidstaten moet worden doorgevoerd en volgehouden. Het ritme van de sanering moet hoog zijn en zou voor de meeste lidstaten in structurele termen ruim boven de 0,5 % van het bruto binnenlands product moeten liggen. De landen waar de structurele tekorten of de ratio van overheidsschuld zeer groot zijn, zullen in 2011 meer

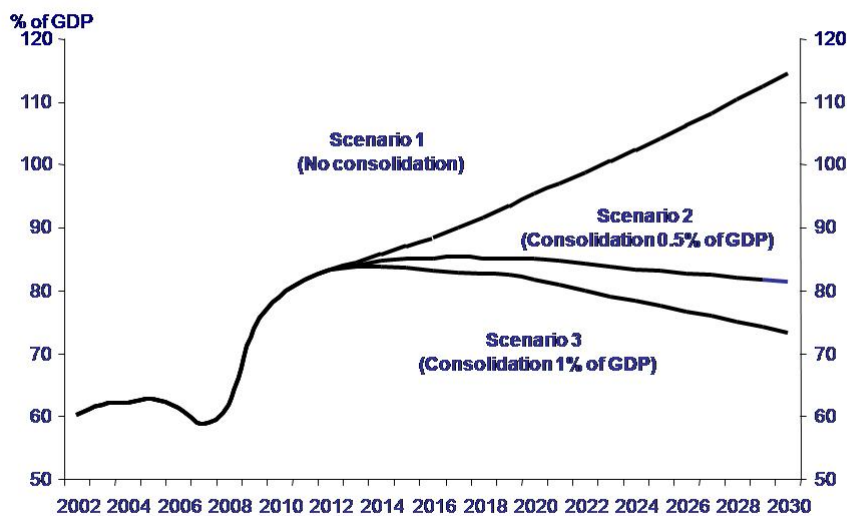
2011 leur effort d'ajustement. Si la croissance ou les recettes se révèlent plus élevées que prévu, l'assainissement devra être accéléré. Les États membres faisant l'objet d'une procédure de déficit excessif devront définir des trajectoires de dépenses et les mesures générales qu'il comptent adopter pour mettre fin à leur situation.

Cet effort d'assainissement devrait porter d'abord sur l'ajustement des dépenses publiques, en préservant cependant les dépenses qui favorisent la croissance, notamment celles en matière d'infrastructures publiques, d'éducation, de recherche et de développement. Lorsqu'une contribution fiscale est nécessaire, les distorsions économiques devront être réduites et la composition de l'effort fiscal devra privilégier les recettes fiscales les plus favorables à la croissance.

inspanningen moeten leveren. Als de groei of de inkomsten hoger liggen dan verwacht, moet de sanering versneld worden. De lidstaten die het voorwerp zijn van een procedure voor buitensporig tekort zullen de uitgaventrajecten en de algemene maatregelen moeten vaststellen die zij willen gebruiken om de situatie te corrigeren.

Deze sanering moet eerst en vooral toegepast worden op de aanpassing van de overheidsuitgaven, weliswaar met behoud van de uitgaven die de groei bevorderen en meer bijzonder die welke betrekking hebben op de infrastructuur van de overheid, van het onderwijs en van onderzoek en ontwikkeling. Wanneer een fiscale bijdrage vereist is, dienen de economische scheefftrekkingen beperkt te worden en moet de fiscale inspanning vooral gericht zijn op de fiscale inkomsten die de groei het meest bevorderen.

Public debt scenarios



Le graphique illustre : pour de nombreux États membres, une amélioration annuelle de 0,5 % du PIB du solde budgétaire structurel (corrigé des mesures temporaires et des effets du cycle), correspondant à la valeur de référence habituelle du Pacte de stabilité et de croissance, sera loin de suffire pour ramener, même à plus long terme, le ratio de dette sous le seuil de 60 % prévu par le Traité. L'absence de consolidation conduirait la dette à des niveaux très peu soutenables, partant d'une position de crise caractérisée par une explosion de près de 20 points du ratio dette/richeesse nationale.

Seul un ajustement budgétaire très résolu, d'au moins 1 % du produit intérieur brut par an, permettra de ramener ce ratio de dette/PIB sur une trajectoire nettement descendante au cours des deux décennies à venir.

De grafiek illustreert het : voor veel lidstaten zal een jaarlijkse groei met 0,5 % van het bruto binnenlands product (gecorrigeerd wat de tijdelijke maatregelen en cyclische effecten betreft), wat overeenkomt met de gebruikelijke referentiewaarde van het Stabiliteits- en Groeipact, onvoldoende zijn om zelfs op langere termijn de schuld terug te brengen tot minder dan 60 %, zoals in het Verdrag wordt gevraagd. Zonder consolidering zou de schuld naar een onhoudbaar niveau worden gebracht, vanuit een crisissituatie met een explosie van bijna 20 punten van de ratio schuld/nationale rijkdom.

Enkel een zeer kordate aanpassing van de begroting van ten minste 1 % van het bruto binnenlands product per jaar kan die ratio schuld/BBP naar een dalende tendens brengen gedurende de komende twintig jaar.

Toutefois, un message-clé émerge de la communication, à savoir que l'assainissement budgétaire, quoique absolument nécessaire, ne sera pas suffisant pour enrayer rapidement et de manière durable la spirale de la dette. Une plus forte croissance de la production sera indispensable pour augmenter les recettes budgétaires et les recettes fiscales, et réduire les dépenses liées au chômage, mais également pour réduire quasi automatiquement le niveau de la dette en proportion du produit intérieur brut.

Il est essentiel de restructurer le secteur bancaire, notamment les banques qui ont bénéficié d'une aide publique importante afin de rétablir leur viabilité à long terme et, surtout, de garantir le bon fonctionnement de l'offre de crédit qui est une condition absolument nécessaire à la croissance.

La mise en œuvre des réformes financières devra se poursuivre, notamment via le renforcement du cadre réglementaire et du cadre de surveillance. Les banques devront accroître leurs fonds propres d'après les dispositions Bâle II afin d'améliorer leurs capacités de résistance aux chocs. Des progrès devront être réalisés en direction d'un mécanisme permanent de résolution des crises de la dette souveraine afin d'apporter l'équilibre et la stabilité nécessaires aux marchés financiers.

Il importera que les politiques économiques visent à corriger les déséquilibres qui se sont accrus, notamment les déséquilibres extérieurs. L'évolution de la compétitivité « prix » par rapport au reste de l'Union européenne montre une divergence de plus en plus grande en termes de productivité, ce qui a conduit à des déséquilibres de balance courante et à des surplus de la balance courante qui devront être traités.

Er blijkt wel een essentiële boodschap uit deze mededeling: de sanering van de begroting is, hoewel zeker noodzakelijk, niet voldoende om de schulden-spiraal snel en duurzaam tegen te gaan. Er is ook een forse groei van de productie nodig om de budgettaire en fiscale inkomsten te verhogen en de kosten van de werkloosheid te verlagen, maar ook om bijna automatisch het niveau van de schuld ten opzichte van het BBP te verkleinen.

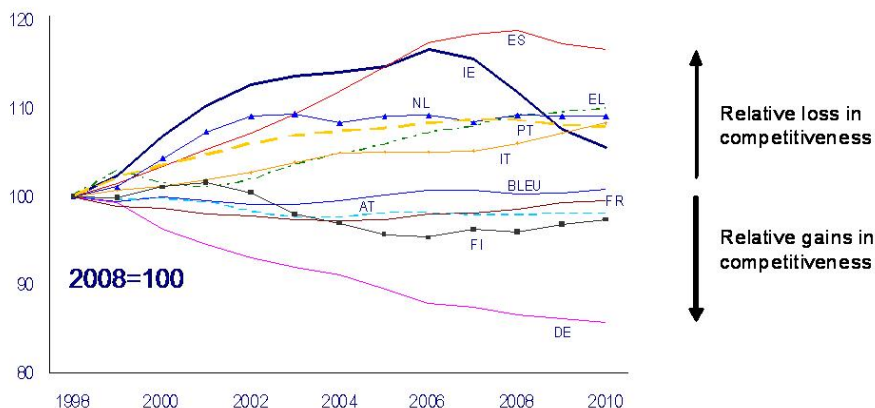
De banksector dient absoluut geherstructureerd te worden, vooral de banken die veel overheidshulp hebben gekregen om hun leefbaarheid op lange termijn te garanderen en vooral om het kredietaanbod goed te laten functioneren, wat een absoluut noodzakelijke voorwaarde is voor groei.

De praktische uitvoering van de financiële hervormingen dient te worden voortgezet, meer bijzonder door het uitbouwen van het reglementaire kader en van het controlekader. De banken moeten hun eigen fondsen uitbreiden aan de hand van de bepalingen van Bazel II, om resistenter te worden tegen crises. Er moet vooruitgang worden geboekt met betrekking tot een permanent mechanisme voor het oplossen van de staatsschuldencrisis, zodat de financiële markten evenwichtig en stabiel kunnen blijven.

Het economisch beleid moet zeker de groeiende onevenwichten aanpakken en vooral de externe onevenwichten. De evolutie van de competitiviteit van de prijzen vergeleken bij de rest van de Europese Unie laat een steeds groter verschil in productiviteit zien, wat tot onevenwicht in de lopende rekening leidt en tot overschotten van de lopende rekening, waar iets aan gedaan moet worden.

Structural policies to correct imbalances

Evolution of price competitiveness against the rest of the euro area shows strong divergences, only partly corrected by the crisis

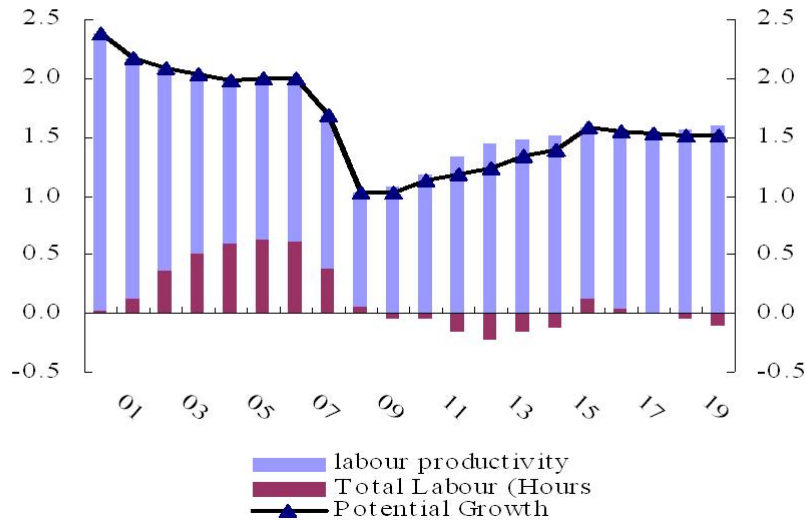


Un des enjeux cruciaux est celui de l'augmentation du potentiel de croissance. À cet égard, seules des réformes ambitieuses pourront faire la différence. Elles augmenteront non seulement la croissance, mais aussi l'emploi.

Eén van de cruciale uitdagingen is het vergroten van het groeipotentieel. Op dit vlak kunnen alleen ambitieuze hervormingen het verschil maken. Die zullen niet alleen de groei bevorderen, maar ook de werkgelegenheid.

Without new policies Europe stagnates

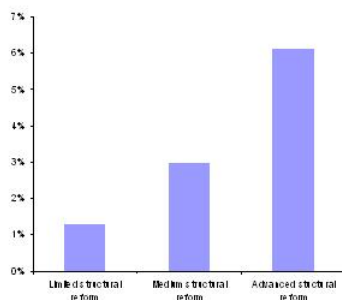
In the absence of structural reforms, potential output growth in the EU27 up to 2020 will be low, and employment growth close to zero.



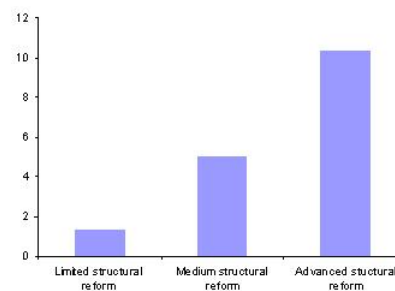
Structural reforms make a difference

- Structural reforms could result in up to 6 % higher GDP and 10 million more jobs by 2020

GDP effect, %



Employment effect, millions



Pour ce faire, des actions fortes sont requises tant au niveau national que communautaire.

Il importe de souligner que les créations d'emploi proviendront essentiellement des politiques nationales visant à améliorer le fonctionnement du marché du travail. Au niveau de l'Union européenne, l'enjeu sera d'exploiter au mieux les possibilités du marché unique pour accroître la productivité des facteurs de production. Ainsi, la Commission a établi des projections économiques à l'horizon 2020 pour l'Union européenne. On constate qu'en l'absence de politique résolue, la croissance potentielle, ou tendancielle, — corrigée des fluctuations cycliques de court terme — risque de rester faible au cours de la décennie à venir. La croissance potentielle moyenne prévue dans l'Union européenne à 27 pour la période 2011-2020 sera, en l'absence de changement de politique économique, d'environ 1,5 contre plus de 2 % avant la crise.

La croissance de l'emploi se rapproche de zéro, combinant l'effet négatif de la crise sur l'augmentation tendancielle du chômage au début de la décennie avec le vieillissement démographique qui jouera à plein à la fin de la décennie et qui aura des conséquences négatives sur l'offre de travail.

Dans ce contexte quelque peu morose, les réformes structurelles pourront jouer un rôle très important. Une réforme structurelle très ambitieuse pourrait résulter de l'augmentation du niveau de la richesse nationale de six pour cent à l'horizon 2020, ce qui correspond à des créations d'emplois de dix millions. En termes d'accroissement de la croissance moyenne sur la décennie, cela représente une augmentation d'un tiers. La croissance pourrait passer de 1,5 % à plus de 2 %, ce qui est loin d'être négligeable.

Dans un scénario moyen, qui pourrait paraître à d'aucuns plus réaliste, le gain en termes de produit intérieur brut au niveau de l'Union serait de 3 %, par rapport à une situation où les politiques économiques ne changeraient pas. Ce scénario moyen se traduirait en créations d'emplois de cinq millions environ, mais un contexte d'absence de réformes, signifierait une stagnation de l'emploi en Europe.

Afin de conjurer cette situation, les mesures à prendre en priorité à l'échelon national pour stimuler la croissance et l'emploi consisteront à aider les chômeurs à se réinsérer sur le marché du travail, à réformer les systèmes de retraites pour améliorer la viabilité des finances publiques à long terme et à accroître l'offre de travail. Il s'agira également de mettre totalement en œuvre la directive « Services ». Cela consistera enfin à établir des programmes nationaux de réformes visant à la mise en œuvre accélérée de mesures ambitieuses pour déverrouiller la croissance.

Cette action devra évidemment être complétée par des mesures à prendre en priorité au niveau de l'Union.

Om dit te bereiken heeft men, zowel op nationaal als op communautair vlak, doortastende actie nodig.

Het is belangrijk te benadrukken dat nieuwe jobs vooral gecreëerd zullen worden dankzij een nationaal beleid dat erop gericht is de werking van de arbeidsmarkt te verbeteren. Op het niveau van de Europese Unie is het zaak de mogelijkheden van de eenheidsmarkt zo goed mogelijk uit te buiten, om de productiviteit te verhogen. De Commissie heeft bijvoorbeeld economische vooruitzichten opgemaakt voor de Europese Unie in 2020. Men stelt vast dat, zonder stevig beleid, de potentiële of trendgroei — aangepast met de cyclische schommelingen van de korte termijn — in de eerstkomende tien jaar waarschijnlijk zwak zal blijven. De gemiddelde potentiële groei in het Europa van 27 voor de periode 2011-2020 wordt — zonder nieuw economisch beleid — geschat op 1,5 %, tegen 2 % voor de crisis.

De werkgelegenheid groeit praktisch niet, wat een gecombineerd resultaat is van het negatieve effect van de crisis op de trend van de groeiende werkloosheid aan het begin van het decennium, samen met de demografische vergrijzing die volop zal spelen op het einde van het decennium en die negatieve gevolgen zal hebben voor het jobaanbod.

In die nogal sombere context kunnen structurele hervormingen een belangrijk effect hebben. Er zou een zeer ambitieuze structurele hervorming kunnen voortkomen uit de verhoging van de nationale rijkdom met 6 % tegen 2020. Dit zou overeenkomen met het scheppen van tien miljoen banen. Vertaald in verhoging van de gemiddelde groei tijdens het decennium, komt dit neer op een verhoging met één derde. De groei zou van 1,5 % naar meer dan 2 % kunnen gaan, wat zeker merkbaar is.

In een gemiddeld scenario dat sommigen realistischer zullen vinden, zou de winst vertaald in bruto binnenlands product op Europees niveau 3 % bedragen, vergeleken bij een situatie waarin het economisch beleid niet verandert. Vertaald in nieuwe banen zou dit ongeveer vijf miljoen banen opleveren, terwijl een gebrek aan hervormingen de werkgelegenheid in Europa niet zou vooruithelpen.

Om deze situatie in de hand te nemen dient men op nationaal vlak, om de groei en de werkgelegenheid te stimuleren, de werklozen te helpen zich opnieuw in de arbeidsmarkt te integreren, de pensioenregelingen te hervormen om de leefbaarheid van de staatsfinanciën op termijn te verbeteren en het arbeidsaanbod te vergroten. De richtlijn betreffende de diensten dient volledig te worden toegepast. Hiertoe zullen nationale hervormingsprogramma's moeten worden opgesteld waardoor ambitieuze maatregelen versneld kunnen worden uitgewerkt en de groei kan worden ontgrendeld.

Deze actie zou natuurlijk moeten worden aangevuld met voorrangmaatregelen op het niveau van de Unie.

Elles consisteront à exploiter pleinement le potentiel du marché unique, notamment en fixant un cadre européen de la propriété industrielle, en réduisant les restrictions aux services professionnels et au commerce de détail et en réduisant la segmentation du commerce électronique. Il s'agira par ailleurs d'augmenter les capitaux privés pour financer la croissance. À ce sujet, il y a deux initiatives phares.

Tout d'abord, les *Europroject Bounds*, à savoir les émissions obligataires de l'Union destinées à financer la mise en œuvre de partenariats public-privé pour la réalisation d'investissements prioritaires en matière d'infrastructures. Il s'agit aussi de permettre aux fonds de capitaux à risque établis dans un État membre d'exercer leurs activités sans restriction sur l'ensemble du territoire de l'Union européenne. Cela pourra avoir un effet non négligeable sur les PME et sur les entreprises innovantes.

Il s'agira également de mettre en place des initiatives pour améliorer les infrastructures dans le domaine des transports, de l'énergie et des télécommunications.

Enfin, la Commission travaille à l'élaboration de normes européennes pour des produits économes en énergie afin de favoriser l'expansion des marchés des produits et des technologies innovantes.

En conclusion, M. Mourre insiste sur le fait qu'en 2011, les Européens devront sortir de la crise en mettant en œuvre des réformes résolues pour gommer ou supprimer les effets durables qu'elle pourrait avoir en termes de reprise molle et de décennie perdue.

2. Exposé introductif de M. Karel Lannoo, CEO du Centre for European Policy Studies (CCEPS)

M. Karel Lannoo indique en guise d'introduction que le CEPS est un groupe de réflexion totalement indépendant, financé par une multitude de sponsors. Le CEPS réalise des études entre autres pour la Commission européenne et le Parlement européen. Le CEPS dispose aussi de plusieurs autres sources de financement, notamment des fondations, et s'autofinance par la vente de publications, etc. Le centre emploie une équipe d'une cinquantaine de personnes au total, actives surtout dans le domaine de la politique économique, de la politique institutionnelle et de tout ce qui a un rapport avec la coopération judiciaire au sein de l'Union européenne.

M. Lannoo abordera tout d'abord l'agenda de la gouvernance économique dont on vient de parler, parlera ensuite de la réglementation financière et de l'amélioration de la surveillance du secteur financier,

Die moeten er dan voor zorgen dat het potentieel van de eenheidsmarkt volledig wordt benut, meer bepaald door het vaststellen van een Europees kader voor industriële eigendom, door het verminderen van de beperkingen voor professionele dienstverlening en kleinhandel en door het verminderen van de segmentering van de elektronische handel. Ook dient het privékapitaal verhoogd te worden om de groei te financieren. Wat dit betreft zijn er twee baanbrekende initiatieven.

Het gaat om de *Europroject Bounds*, obligatieën van de Unie die moeten dienen voor de financiering van de partnerschappen tussen de publieke en de particuliere sector voor de realisatie van prioritaire investeringen in infrastructuur. Ook moet worden toegestaan dat fondsen voor risicokapitaal die in een lidstaat zijn gebaseerd, hun activiteiten zonder beperking kunnen uitbreiden over het gehele grondgebied van de Europese Unie. Dit kan een groot effect hebben op de kmo's en de vernieuwende ondernemingen.

Er moeten ook initiatieven worden genomen om de infrastructuur op het vlak van transport, energie en telecommunicatie te verbeteren.

De Commissie werkt ten slotte nog aan het opstellen van Europese normen voor energiebesparende producten, zodat de markt voor innoverende producten en technologieën verruimd kan worden.

De heer Mourre benadrukt tot slot dat de Europeanen in 2011 uit de crisis moeten geraken, door gerichte hervormingen door te voeren om de blijvende gevolgen op het vlak van een slappe heropleving en een verloren decennium tegen te gaan of uit te wissen.

2. Inleidende uiteenzetting door de heer Karel Lannoo, CEO van het Centre for European Policy Studies (CEPS)

De heer Karel Lannoo wijst er, bij wijze van inleiding, op dat CEPS een volledig onafhankelijke denktank is gefinancierd door een veelheid aan sponsors. CEPS doet studiewerk voor onder andere de Europese Commissie en het Europees Parlement. Daarnaast heeft CEPS ook een reeks andere financieringsbronnen, zoals stichtingen, eigen financiering via verkoop van publicaties en dergelijke meer. Er wordt gewerkt met een totale staf van ongeveer vijftig mensen die vooral actief zijn op het vlak van economisch beleid, institutioneel beleid en alles wat te maken heeft met justitiële samenwerking in de Europese Unie.

De heer Lannoo zal eerst ingaan op de *Economic Governance Agenda* die daarnet werd toegelicht, dan iets zeggen over de financiële regelgeving en de verbetering van het toezicht op de financiële sector,

pour terminer par la question du positionnement de la Belgique sur ces deux aspects. En tant que groupe de réflexion, le CEPS est en effet souvent contacté par des journalistes qui l'interrogent sur la santé du secteur financier belge ou des finances publiques belges quand ils n'obtiennent pas de réponse auprès des ministres ou de leur porte-parole.

M. Lannoo commence par brosser un aperçu des événements de l'année écoulée en rapport avec l'agenda de la gouvernance économique. Tout a commencé au mois de mai de l'année dernière, lorsque la Commission a annoncé la mise en place d'une gouvernance économique plus forte au sein de l'Union européenne. Cette annonce a été faite le 12 mai, juste après le fameux week-end au cours duquel le mécanisme de stabilisation de la zone euro a été approuvé. L'expression «Semestre européen» remonte à cette date, mais n'avait en fait pas encore suscité grand intérêt.

L'ensemble repose sur six propositions spécifiques de la Commission, avec d'une part un volet préventif, visant à empêcher la répétition d'une telle crise, et, d'autre part, un volet correctif, permettant une intervention rapide lorsque certains pays affichent une dette publique excessive ou un déficit budgétaire trop important. L'intervenant commente ci-dessous les lignes directrices des six propositions.

Le pacte de croissance et de stabilité, qui avait été atténué en 2003 à la demande de la France et de l'Allemagne, est à nouveau renforcé.

Il sera aussi davantage tenu compte des déséquilibres conjoncturels macroéconomiques et les critères de Maastricht seront dans une certaine mesure étendus aux déficits sur les comptes courants.

L'analyse portera également sur le plus long terme et ne se limitera plus aux variations annuelles.

L'orateur aborde ensuite le volet correctif. Comment faire en sorte que les États membres qui ne respectent pas les règles rentrent vite dans le rang ?

Le système de pénalités, de sanctions, qui avait été atténué en 2003, est à nouveau renforcé.

Un des principaux éléments de ce train de mesures est le nouveau mécanisme de vote de la majorité inversée. Lorsqu'un pays ne respecte pas les règles, les pénalités sont appliquées automatiquement sauf si une majorité au sein du Conseil des ministres des Finances bloque la sanction.

Il conviendra donc de mieux respecter les critères de Maastricht. Les pénalités seront appliquées de manière plus stricte et les pays membres qui les dépasseront dans une certaine mesure devront verser à un fonds un montant prédéfini, qui ne leur sera remboursé que lorsqu'ils respecteront à nouveau les critères.

om te eindigen met de vraag waar België zich in beide situeert. Als denktank wordt CEPS namelijk ook vaak gecontacteerd door journalisten met vragen over de gezondheid van de Belgische financiële sector of van de Belgische overheidsfinanciën, als ze het antwoord niet vinden bij ministers of hun woordvoerders.

Allereerst geeft de heer Lannoo een overzicht van wat er het voorbije jaar op het terrein van de Economic Governance Agenda is gebeurd. Het startte in mei vorig jaar met de aankondiging door de Commissie van een sterker economisch bestuur in de Europese Unie. Dat was op 12 mei, net na het fameuze weekend waarin het stabilisatiemechanisme voor de eurozone werd goedgekeurd. Op dat ogenblik was er eigenlijk niet veel aandacht voor, maar toen werd wel de term «Europees semester» ingevoerd.

Het geheel bestaat uit zes specifieke commissievoorstellen met enerzijds een preventief deel, om ervoor te zorgen dat zo iets niet meer gebeurt, en anderzijds een correctief deel, om snel te kunnen corrigeren wanneer bepaalde landen een te grote overheidsschuld of een te groot budgettair tekort hebben. De hoofdlijnen van de zes voorstellen worden als volgt toegelicht.

Het groei- en stabiliteitspact, dat in 2003 op vraag van Frankrijk en Duitsland werd verzwakt, wordt opnieuw versterkt.

Er zal ook veel meer worden gekeken naar de macro-economische onbalansen, waarbij de Maastricht-criteria wat worden uitgebreid naar de tekorten op lopende rekeningen.

Er wordt tevens op langere termijn gekeken, niet enkel meer jaar per jaar.

Dan is er het correctieve aspect. Hoe kunnen we ervoor zorgen dat lidstaten die de regels niet respecteren, snel weer in de pas lopen ?

Een systeem van penalties, straffen, dat in 2003 sterk werd afgezwakt, wordt opnieuw versterkt.

Een van de belangrijkste elementen uit dit pakket is wel het nieuwe stemmechanisme van de *reverse majority*. Volgt een land de regels niet, dan komt er een automatische toepassing van de bestraffing tenzij een meerderheid in de Raad van ministers van Financiën die bestraffing blokkeert.

De Maastricht-criteria moeten dus beter worden gerespecteerd. De penalties worden sterker toegepast en wie de criteria in bepaalde mate overschrijdt, moet een bepaalde som betalen aan een fonds, die pas wordt terugbetaald als men opnieuw de criteria respecteert.

Il faut souligner que la majorité inversée ne sera d'application qu'à partir de 2013, à condition que le Conseil et le Parlement européen aient adopté tous les textes nécessaires. En quelque sorte, ce train de mesures ne concerne donc pas les problèmes actuels. Il n'entrera en vigueur que lorsque la crise sera derrière nous. En avril dernier, le Conseil a déjà constitué le groupe de réflexion Van Rompuy, qui rassemble les ministres des Finances, et représente une sorte d'Ecofin *bis*. Le président de l'UE, M. Van Rompuy, adhère déjà dans les grandes lignes aux propositions de la Commission européenne visant à renforcer le pacte de croissance et de stabilité, à introduire la majorité inversée, etc.

De plus, les trois décisions suivantes ont encore été prises. Il a d'abord été proposé de créer un Comité des sages, à l'image du Sachverständigenrat allemand, c'est-à-dire un groupe d'économistes indépendants qui feront ensemble le point sur la santé de l'économie européenne.

Deuxièmement, il est proposé d'instaurer une sorte d'indicateur de compétitivité. Celui-ci permettra d'identifier toute menace générale pesant sur la position concurrentielle d'un pays donné ou de l'Union européenne.

Un troisième élément important est la nécessité de créer un cadre pour pouvoir mieux gérer les pays confrontés à des problèmes de paiement.

Le rapport du président de l'UE a été présenté en octobre 2010. Une rencontre à Deauville a eu lieu pratiquement en même temps entre la France et l'Allemagne. Les deux pays ont décidé d'apporter deux modifications mineures. Sauf erreur de sa part, M. Lannoo ne pense pas que l'accord entre la France et l'Allemagne a déjà été coulé dans une législation. La France souhaitait laisser passer une sorte de période de trêve ou d'attente avant de rendre les sanctions applicables. L'Allemagne a demandé une modification du Traité sur l'Union européenne et voulait rendre permanent le mécanisme provisoire de stabilisation des marchés financiers ou des finances publiques.

Il y a encore deux autres éléments importants à citer. À la fin du mois d'octobre 2010, il a été convenu à la demande de l'Allemagne que dans le cas où un pays devrait restructurer sa dette publique, il serait possible d'appliquer une forme d'escompte ou de marge de sécurité sur l'encours total du déficit public. Pour ce faire, il faudrait, à partir de 2013, intégrer une sorte de clause d'action collective dans chaque nouvelle dette publique et ce, pour l'ensemble des pays européens.

En décembre, le Conseil européen avait conclu un accord en vue d'adapter le Traité sur l'Union européenne. Dès que tous les États membres auront approuvé cet accord, le mécanisme de crise permanent sera intégré au Traité sur l'Union européenne. Bien qu'elle ait rencontré de fortes résistances, la modifica-

Belangrijk is dat de reverse majority maar vanaf 2013 van toepassing zal zijn, als alles aangenomen is door de Raad en door het Europees Parlement. Het gaat dus in zekere mate niet over de huidige problemen. Het zal pas van toepassing zijn wanneer de crisis voorbij zal zijn. Intussen is door de Raad in april van vorig jaar ook de Van Rompuy-taskforce opgericht, samengesteld uit de ministers van Financiën, dus een soort van Ecofin *bis*. EU-president Van Rompuy was het in grote lijnen eens met de voorstellen van de Europese Commissie voor de versterking van het groei- en stabiliteitpact, de reverse majority en dergelijke meer.

Daarbovenop werden nog de drie volgende beslissingen genomen. Er is, ten eerste, voorgesteld een *Committee of wise men* op te richten, zoals de Duitse *Sachverständigenrat*, een groep onafhankelijke economen die samen een statement afleggen over de gezondheid van de Europese economie.

Er wordt, ten tweede, voorgesteld een soort *competitiveness indicator* in te voeren. Dit om te kunnen zien wanneer de concurrentiekracht van een bepaald land of van de Europese Unie in het algemeen in gevaar is.

Een derde belangrijk element is de nood aan een kader om te kunnen omgaan met landen die betalingsproblemen hebben.

Het rapport van de EU-president werd in oktober 2010 voorgesteld. Ongeveer gelijktijdig was er in Deauville een ontmoeting tussen Frankrijk en Duitsland. Er werden tussen beide landen beslist twee kleine wijzigingen aan te brengen. Het akkoord tussen Frankrijk en Duitsland is, voor zover de heer Lannoo weet, nog niet in wetgeving omgezet. Frankrijk wenste een soort rust- of wachtperiode vooraleer de sancties van toepassing te maken. Duitsland vroeg een wijziging van het Europees Verdrag en wilde het voorlopige stabilisatiemechanisme voor de financiële markten of voor de overheidsfinanciën permanent maken.

Er zijn nog twee andere belangrijke elementen. Eind oktober 2010 werd, vooral op vraag van Duitsland, het volgende overeengekomen: als een land zijn overheidsschuld moet herstructureren, kan een vorm van *discount of haircut* worden toegepast op de totale uitstaande overheidsschuld. Daartoe zou vanaf 2013 in elke nieuwe overheidsschuld van alle Europese landen een vorm van collective action clause moeten worden opgenomen.

In december was er in de Europese Raad een akkoord om het Europees Verdrag aan te passen. Zodra dat door alle lidstaten is goedgekeurd, wordt een permanent crisismechanisme deel van het Europees Verdrag. Er was enorm veel oppositie, maar het is er toch snel doorgekomen. De aanpassing van het

tion a quand même été adoptée rapidement. Le texte adaptant le Traité a déjà été rédigé. L'on attend un accord d'ici mars. La modification pourra ensuite être approuvée par les différents parlements de l'Union européenne.

L'orateur clôture ici son intervention sur l'agenda de la gouvernance économique. Tous les autres aspects ont été abordés par l'intervenant précédent. L'agenda 2020, l'acte pour le marché unique, l'agenda durable et les objectifs 20/20/2020 constituent le cadre plus large.

La deuxième partie concerne la régulation du secteur financier. Les deux parties ont été présentées conjointement et les raisons pour lesquelles elles l'ont été sont bien connues. La crise des finances publiques est en grande partie imputable aux problèmes qui se posent dans le secteur financier. La dette privée est devenue une dette publique, dont la forte augmentation est due pour l'essentiel à la reprise des dettes par les pouvoirs publics ou au financement du secteur financier. En avril 2009, à Londres, le G20 s'est engagé à soumettre le secteur financier à une régulation beaucoup plus stricte.

Cette régulation couvrira en fait trois grands aspects : l'ensemble des marchés, l'ensemble des produits et l'ensemble des établissements financiers. Tout cela est fort technique. L'intervenant concède d'ailleurs qu'il a parfois du mal à se retrouver dans les règles de Bâle III.

Il se demande comment la commission des Finances et des Affaires économiques du Sénat traitera le sujet. Il ignore encore si cela prendra la forme d'une régulation ou bien d'une directive du Conseil européen, comme la directive de Bâle, par exemple. Tout dépendra de la question de savoir si le Parlement sera consulté ou non et, le cas échéant, dans quelle mesure.

Il s'agit essentiellement de la mise en place d'un dispositif prudentiel plus large en vue de renforcer la surveillance du secteur financier. Sur le plan européen, c'est encore plus compliqué car certains changements ont déjà été apportés dans la directive de Bâle. L'intervenant renvoie à cet égard aux directives II et III sur les fonds propres réglementaires (« *Capital Requirements Directives* » ou CRD), qui ont déjà été mises en œuvre en deux phases. Tout d'abord, il y a eu une action immédiate pour tout ce qui concerne le manque de capitaux dans les banques dans le cadre de la titrisation (ou « *sécuritisation* »). Par ailleurs, un accord a déjà été conclu également sur l'augmentation du capital en ce qui concerne les transactions des banques, et des règles ont été approuvées au sujet des bonus versés par les banques, un thème qui est encore d'actualité. L'Europe s'est donc dotée d'un cadre dans ce domaine, ce qui n'est pas encore le cas des États-Unis.

Verdrag is al geformuleerd. Men verwacht het akkoord tegen maart. Nadien kan het door de verschillende parlementen van de Europese Unie worden goedgekeurd.

Tot hier *The Economic Governance Agenda*. Alle andere aspecten werden door de voorgaande spreker aangehaald. *The Agenda 2020*, *The Single Market Act*, *The Sustainable Agenda*, *The 20/20/2020 targets* vormen het ruimere kader.

Het tweede deel betreft de regulering van de financiële sector. Beide delen zijn samen gepresenteerd en iedereen weet waarom. De crisis van de overheidsfinanciën werd in grote mate veroorzaakt door de problemen in de financiële sector. De privéschuld werd een overheidsschuld omdat de sterke stijging van de overheidsschuld in belangrijke mate veroorzaakt is door de overname van de schulden door overheden of door het uitbetalen van de financiële sector. In april 2009 engageerde de G20 zich in Londen voor een veel sterkere regulering van de financiële sector.

Het gaat in feite over drie grote aspecten. Alle markten, producten en instellingen zullen worden gereguleerd. Een en ander is enorm technisch. Spreker verliest zichzelf soms in de regels van Bazel III.

Hij vraagt zich af hoe dit in deze commissie voor de Financiën en voor de Economische Aangelegenheden van de Senaat zal worden behandeld. Hij weet nog niet of het een regulering wordt dan wel een richtlijn van de Europese Raad, bijvoorbeeld die Bazel-richtlijn. Het hangt ervan af in welke mate het Parlement daarover al dan niet wordt geconsulteerd.

Het gaat vooral om meer prudentiële regels, over een sterker toezicht op de financiële sector. Op Europees vlak is dat nog bijkomend gecompliceerd, omdat bepaalde veranderingen al zijn doorgevoerd aan de Bazel-richtlijn. Spreker verwijst in dit verband naar de CRD II en III, de *Capital Requirements Directives*, die al in twee fasen zijn doorgevoerd. Enerzijds is er onmiddellijk ingegrepen op alles wat betreft het gebrek aan kapitaal bij banken voor effectivering of *securitisation*. Er is ook al een akkoord over meer kapitaal voor alles wat betreft de trading positions van banken en er zijn ook al regels goedgekeurd voor de bonussen die banken uitkeren, nog altijd een actueel thema. Europa heeft daarvoor nu een kader, de Verenigde Staten nog niet.

La partie la plus importante concerne les normes de Bâle III, que le Comité de Bâle a approuvées à la fin décembre 2010. Il s'agit de règles qui imposent aux banques l'obligation de détenir un tampon supplémentaire de capital, mesuré par le biais d'un ratio dit de «levier» qui rapporte le capital minimum au total des actifs détenus par une banque. Et, enfin, il y a l'obligation pour les banques de constituer des réserves de capitaux dites «dynamiques», l'idée sous-jacente étant de constituer ces réserves durant les périodes favorables et de les utiliser durant les périodes plus difficiles.

À l'heure actuelle, on discute des règles qui s'appliqueront aux CCP — il s'agit de chambres de compensation qui opèrent en fait pour des banques actives sur le marché des produits financiers dérivés — et on se penchera bientôt sur les règles européennes relatives à l'implantation de sociétés comme Euroclear, établie en Belgique.

Outre la partie relative aux règles prudentielles, il y a aussi une partie qui porte sur le comportement des banques. À l'heure actuelle, le Parlement européen se penche sur l'opportunité de réglementer la vente à découvert («*short selling*»). La rémunération des dirigeants est à présent étendue à d'autres domaines. Un autre point important qui sera abordé sous peu est la directive MIFID qui édicte un certain nombre de règles concernant le commerce tant des actions que des obligations et des produits dérivés mais aussi et surtout la transparence dans le prix de vente des produits.

Une troisième partie porte sur la réglementation des produits. Elle porte plus particulièrement sur les hedge funds et les fonds de capital-investissement qui ont déjà fait l'objet d'un accord très important au niveau européen sous la présidence belge. Prochainement, il est prévu aussi que les produits financiers dérivés qui peuvent être standardisés par le biais d'une chambre de compensation devront être négociés par une contrepartie centrale. Dans les banques, la charge de capital sera beaucoup plus faible pour ces produits que pour les produits dérivés qui ne sont pas négociés par ce genre de contrepartie centrale.

Ces deux dernières années, des règles ont également été fixées à l'intention des agences de notation. Adoptées dès avril 2009, elles constituaient une première réglementation en réponse à la crise financière. On projette actuellement de revoir les systèmes de protection des dépôts dans les États membres.

Outre ce chapitre relatif à la réglementation, il en est un autre qui porte sur la modification de la surveillance et de la structure de celle-ci. Il y a deux grands changements en l'espèce. Au niveau européen, un Comité européen des risques systémiques («*European Systemic Risk Board*») a vu le jour. Il siège au sein de la Banque centrale européenne mais travaille de

Het belangrijkste deel betreft Bazel III, waarover eind december 2010 een akkoord werd gesloten in het Bazel-Comité. Dat betreft de regels over een bijkomende kapitaalbuffer voor banken, een minimum *leverage ratio*, het minimumkapitaal in verhouding tot de totale activa van een bank. En tot slot is er het bijkomend aanleggen van een dynamisch provisioneren door banken: het in goede tijden aanleggen van kapitaaloverschotten om die te gebruiken in slechtere tijden.

Daarnaast wordt er nu gediscussieerd over regels voor CCP's — dat zijn *clearing houses* die in feite aan compensatie doen voor banken die actief zijn in de derivatenbusiness — en binnenkort ook over Europese regels voor settlement voor bedrijven zoals het in België gevestigde Euroclear.

Naast het deel over de prudentiële regels is er ook een deel dat slaat op regels op het gedrag van banken. Op het ogenblik staat op de agenda van het Europees Parlement een regel in verband met *short selling*. *Executive remuneration* wordt nu uitgebreid naar andere terreinen. Ook een belangrijk item dat binnenkort wordt behandeld, is de MIFID review, regels in verband met de handel van zowel aandelen als obligaties en derivaten, en vooral ook van de transparantie inzake de prijs waarvoor producten worden verkocht.

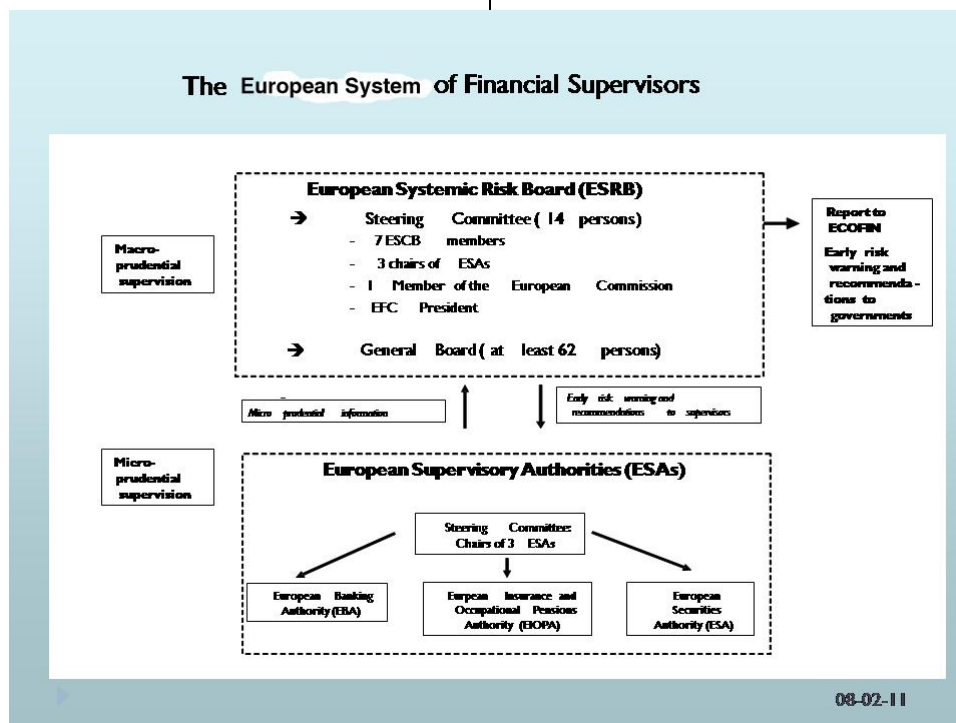
Ten derde is er een hoofdstuk over de productregeling. Dat slaat op *hedge funds* en *private equity*, waarover op Europees vlak onder het Belgisch voorzitterschap een heel belangrijk akkoord is bereikt. Binnenkort wordt ook geregeld dat derivaten die kunnen worden gestandaardiseerd, via een CCP, via een centrale tegenpartij moeten worden behandeld. Daarvoor zal er een veel lagere kapitaallast zijn bij banken dan voor derivaten die niet door zo'n centrale tegenpartij worden verhandeld.

De voorbije twee jaar zijn er ook regels gekomen voor de rating agenturen. Die werden in april 2009 al goedgekeurd als een eerste reglementering als gevolg van de financiële crisis. Op het ogenblik ligt op tafel een herziening van de depositobeschermingssystemen in de Europese lidstaten.

Naast dit hoofdstuk over de reglementering is er een dat alles behandelt dat slaat op de verandering van het toezicht en de toezichtsstructuur. Daar zijn twee grote veranderingen. Er komt op Europees niveau een orgaan voor systemisch risico, een *European Systemic Risk Board*, een orgaan dat gehuisvest wordt bij de Europese Centrale Bank, maar dat onafhankelijk

manière indépendante. Il n'est pas une autorité formelle mais a plutôt pour vocation d'être un organe consultatif chargé de signaler l'apparition d'un problème ou d'un risque systémique à l'intention des ministres et des marchés. Par ailleurs, trois autorités à part entière sont mises en place pour les banques, les assurances et les marchés et sont chargées de garantir une coordination plus efficace de la surveillance des banques, des assureurs et des marchés européens au niveau européen.

werkt. Het vormt geen formele autoriteit, wel een soort raadgevend orgaan dat ten behoeve van de ministers en de markten kan signaleren wanneer er zich een probleem of een systemisch risico voordoet. Aan de andere kant worden er drie echte autoriteiten opgericht voor de banken, de verzekeringen en de markten, die het toezicht op de Europese banken, verzekeraars en markten beter moeten coördineren op Europees niveau.



Voilà en résumé les mesures qui ont été approuvées ces deux dernières années. M. Lannoo expose à présent son point de vue sur toutes ces mesures. La question est de savoir si les avancées enregistrées au niveau européen garantissent une amélioration de la situation dans notre pays. Le Pacte de croissance et de stabilité (« *Stability and Growth Pact* » (SGP)) n'a pas empêché la crise. Il y avait un pacte, mais il n'était sans doute pas assez solide. Des pays comme l'Irlande ou l'Espagne disposaient toutefois d'un plan budgétaire approuvé par la Commission européenne. Pour ces deux pays, il n'y avait aucun problème apparent, ce qui n'était pas le cas pour la Grèce. On savait que les chiffres étaient faussés: il y avait un écart substantiel entre les chiffres réels et les chiffres communiqués initialement. À présent, les règles sont renforcées, mais M. Lannoo n'est pas persuadé que les choses iront mieux pour autant. Il faut attendre que le pacte fonctionne pour pouvoir juger si des règles plus strictes peuvent constituer une solution. Il y avait un cadre, mais le problème est qu'il n'a pas été appliqué dans une mesure suffisante ou qu'il n'était pas totalement adapté aux événements. L'Irlande, par exemple, faisait figure de modèle par excellence, surtout pour les pays d'Europe centrale et de l'Est. Elle

Dat is in een notendop wat de voorbije twee jaar is goedgekeurd. De heer Lannoo komt tot zijn appreciatie van dat alles. De vraag is of de realisaties op Europees vlak een garantie bieden voor een betere werking van de zaken bij ons. Het groei en stabiliteitspact — *Stability and Growth Pact* (SPG) — heeft de crisis niet belet. Er was een pact, ook al was het misschien niet sterk genoeg, maar landen als Ierland of Spanje hadden een goedgekeurd budgettair plan van de Europese Commissie. Voor Ierland en Spanje was er geen probleem zichtbaar. Voor Griekenland was er wel een probleem zichtbaar. Men wist dat de cijfers waren vervalst: er was een groot verschil tussen de reële cijfers en de initieel gecommuniceerde cijfers. De regels worden nu verstrakt maar de heer Lannoo is er niet van overtuigd dat er daardoor minder problemen zullen zijn. Men moet afwachten tot het pact werkt om te kunnen oordelen of strengere regels een oplossing zijn. Er was een kader, maar dat werd niet voldoende toegepast, of het kader was niet volledig aangepast aan de gebeurtenissen. Ierland bijvoorbeeld was het model bij uitstek, zeker voor Centraal- en Oost-Europese landen. Het was een perfecte leerling van de Europese Unie en van de eurozone. De situatie van Ierland is echter op enkele maanden tijd volledig

était un parfait élève de l'Union européenne et de la zone euro. Toutefois, en quelques mois, sa situation a changé du tout au tout. Les pouvoirs publics ont nationalisé les banques en masse et la dette, qui était une dette privée des banques, est ainsi devenue une dette publique. Le pacte de croissance et de stabilité n'est pas adapté à de telles situations et il ne le sera pas davantage dans le futur. C'est pourquoi il faut remplacer le cadre de la surveillance financière. Toutefois, rien n'indique à l'heure actuelle que les pouvoirs publics seront soumis à l'interdiction de reprendre la dette d'une banque ou de nationaliser une banque.

On peut néanmoins se réjouir du renforcement du pacte de croissance et de stabilité, même si l'intervenant n'est pas certain que cela soit le gage d'une amélioration de la situation dans le futur.

Faut-il en arriver à une synchronisation complète des cycles économiques au sein de l'Union européenne? Certains en rêvaient depuis une quinzaine d'années mais en cette période de crise, il faut se réjouir de l'absence de synchronisation des cycles économiques des membres de l'UE. Si l'Allemagne ou les membres du Benelux avaient été complètement synchronisés avec le reste de l'Europe, la crise aurait été totale. Heureusement, ce ne fut pas le cas, et l'on a pu relever des écarts importants au sein de l'Union européenne. Faut-il aspirer à une synchronisation totale? Les finances publiques peuvent-elles être entièrement contrôlées par les autorités européennes? M. Lannoo s'interroge à ce sujet.

L'on parle aussi souvent de réformes structurelles. Mais qu'est-ce que cela recouvre exactement? Cette crise a permis de tirer une leçon importante: les pays qui en ont le moins souffert sont ceux qui appliquent un modèle de marché du travail non flexible. Les pays qui ont conclu des conventions collectives de travail ont mieux résisté à la crise que ceux dotés d'un modèle extrêmement flexible. La Commission européenne et d'autres organes internationaux, comme l'OCDE, plaident depuis longtemps pour une flexibilisation des marchés du travail. Lors de cette crise, nous avons néanmoins constaté que des pays comme l'Allemagne, les pays scandinaves, le Benelux, la Suisse et l'Autriche ont mieux résisté que ceux qui appliquent un modèle très flexible. Ces derniers ont pu procéder, grâce à la grande flexibilité de leur modèle de marché du travail, à des licenciements massifs. Mais lorsque le cycle économique prend un nouvel essor, un problème se pose car la production ne peut pas redémarrer immédiatement. L'approche allemande est bien connue. Les personnes qui ont été mises en chômage temporaire ou qui ont été priées de suivre des modules de formation temporaires ont pu être remises au travail immédiatement lorsque la demande a repris. Les pays appliquant un modèle de marché du travail moins flexible ont donc mieux résisté à la crise que les autres. L'OIT en a fait la démonstration dans un rapport publié

veranderd. De overheid heeft er de banken massaal genationaliseerd en daardoor is de schuld, die een privéschuld van banken was, een overheidsschuld geworden. Het groei- en stabiliteitspact is niet aangepast voor zulke situaties. In de toekomst zal het daar ook niet voor zijn aangepast. Daarom moet het kader van het financieel toezicht worden vervangen. Maar uit niets blijkt nu dat het de overheid verboden zal worden de schuld van een bank over te nemen of een bank te nationaliseren.

Het is wel positief dat het groei- en stabiliteitspact wordt versterkt, maar spreker weet niet of het een garantie is voor een verbetering in de toekomst.

Moet men tot een volledige synchronisatie van de *business cycles* in de Europese Unie komen? Men droomt al vijftien jaar van een volledige synchronisatie, maar in de huidige crisis was het een geluk dat de EU-lidstaten niet gesynchroniseerd waren. Indien Duitsland of de Benelux volledig gesynchroniseerd waren geweest met de rest van Europa, dan was de crisis totaal geweest. Gelukkig was dat niet het geval en waren er grote verschillen in de Europese Unie. Moet men een volledige synchronisatie bereiken? Kunnen de overheidsfinanciën volledig worden gecontroleerd door de Europese overheden? De heer Lannoo heeft er zijn vragen bij.

Er wordt ook dikwijls gesproken over structurele hervormingen. Wat houdt dat echter in? Een belangrijke les van deze crisis is dat de landen die minder hebben geleden onder de crisis een niet-flexibel arbeidsmarktmodel hebben. Landen met collectieve arbeidsakkoorden hebben de crisis beter doorstaan dan landen met een zeer flexibel model. De Europese Commissie en andere internationale organen, zoals de OESO, pleiten al lang voor een flexibilisering van de arbeidsmarkten. In deze crisis hebben we echter gezien dat landen als Duitsland, de Scandinavische landen, Benelux, Zwitserland en Oostenrijk de crisis beter hebben doorstaan dan landen met een heel flexibel model. In landen met een heel flexibel model werd een massa mensen afgedankt. Als de *business cycle* terug herleeft, is er een probleem omdat de productie niet onmiddellijk opnieuw kan worden opgestart. De Duitse aanpak is gekend. Mensen die tijdelijk werkloos werden gemaakt of naar tijdelijke trainingsmodules werden gestuurd, konden onmiddellijk opnieuw worden ingeschakeld wanneer de vraag terug aanwakkerde. Landen met een minder flexibel arbeidsmarktmodel hebben dus beter weerstand geboden aan de crisis dan andere landen. De IAO heeft dat in een rapport dat in december 2010 werd gepubliceerd, bewezen. De heer Lannoo heeft nog niet de volledige analyse gemaakt. De impact op de

en décembre 2010. M. Lannoo n'a pas encore eu le temps de l'analyser en détail. Ainsi, l'impact sur le pouvoir d'achat n'a pas encore été examiné. Il serait intéressant d'examiner ce thème de plus près. En tout cas, les conclusions du rapport de l'OIT remettent en cause le paradigme largement répandu qui prône la flexibilité du marché du travail.

La flexibilisation appelle la plus grande prudence et il faut bien vérifier quelle forme de flexibilisation s'avère nécessaire. Chacun sait par exemple que l'agenda de Lisbonne, qui était pourtant le credo par excellence, n'a pas vraiment été un franc succès.

La nouvelle réglementation sur la politique économique n'entrera en vigueur qu'en 2013. Dans les circonstances actuelles, que devons-nous faire tant que le nouveau cadre n'est pas d'application? Les deux dernières semaines ont été plus calmes en matière de finances publiques, mais personne ne peut prédire si de nouveaux problèmes surgiront au cours des deux prochaines semaines. Ces derniers jours, l'on s'est demandé s'il fallait étendre ou non le mécanisme européen de stabilisation. M. Lannoo n'est pas en mesure de répondre immédiatement à cette question. Il ignore si la réponse actuellement apportée aux problèmes générés par les marchés financiers est suffisante. On peut dénoncer le côté spéculatif des marchés, comme l'ont fait de nombreuses autorités, mais ce sont eux qui financent les dettes publiques. Les marchés ne sont pas les seuls à spéculer, c'est également le cas d'une multitude d'opérateurs tels que des banques, des investisseurs institutionnels, etc. La somme globale de tous les avis en la matière détermine à quelles conditions les autorités peuvent emprunter.

Le renforcement de la surveillance financière est une excellente avancée. L'intervenant déclare avoir toujours été un fervent partisan de ces nouvelles autorités, dont les présidents ont été récemment nommés. Sur le plan européen, l'on sait en effet que les problèmes de Fortis proviennent entre autres du manque de coopération entre les différentes autorités. C'est la raison pour laquelle il faut se réjouir que les nouvelles autorités aient à présent la responsabilité de garantir une meilleure supervision européenne. Mais elles auront énormément à faire avec des effectifs très limités. Les différents comités convertis en autorités à partir du 1^{er} janvier travaillaient jusqu'à présent avec des effectifs de l'ordre de 30 à 40 personnes. Ceux-ci seront portés sous peu à 70 personnes, mais la charge de travail qui pèse sur eux est énorme. L'autorité bancaire européenne, par exemple, qui est établie à Londres, devra participer à tous les collèges de superviseurs de toutes les banques européennes actives sur le plan international. L'on dénombre 40 à 50 de ces banques, dont une dizaine enregistrent un bilan total dépassant mille trillions d'euros. Sur un comité d'environ 70 personnes, 30 à 40 d'entre elles

koopkracht is bijvoorbeeld nog niet onderzocht. Het zou interessant zijn dat thema verder te analyseren. De conclusies van het IAO-rapport ondergraven in ieder geval het wijdverbreide paradigma dat de arbeidsmarkt flexibel moet worden.

Met flexibilisering moet heel voorzichtig worden omgesprongen en er moet goed worden nagegaan welke vorm van flexibilisering nodig is. Het is genoegzaam bekend dat bijvoorbeeld de Lissabon-agenda, die voordien toch het grote credo was, niet specifiek zeer succesrijk was.

De nieuwe regelgeving over economisch beleid wordt pas in 2013 van toepassing. Wat moet men in de huidige omstandigheden doen in afwachting dat het nieuwe kader van toepassing wordt? De jongste twee weken waren wat milder op het vlak van de overheidsfinanciën, maar niemand zegt dat er de komende twee weken niet opnieuw problemen rijzen. De jongste dagen rijst de vraag of het Europees stabilisatiemechanisme al dan niet moet worden uitgebreid. De heer Lannoo heeft daar niet onmiddellijk een antwoord op. Hij weet niet of er vandaag voldoende antwoord wordt geboden op de problemen die we in de financiële markten hebben gezien. Men kan, zoals vele overheden, zeggen dat de markten speculanten zijn, maar de overheidsschuld wordt gefinancierd door de markten. Die zijn niet alleen speculanten, maar een veelheid van operatoren zoals banken, institutionele investeerders, enzovoort. De som van wat die mensen denken, bepaalt onder welke voorwaarden overheden kunnen lenen.

De versterking van het financieel toezicht is een zeer goede stap. Spreker verklaart altijd een groot voorstander te zijn geweest van die nieuwe autoriteiten, waarvan recentelijk de verschillende voorzitters werden aangesteld. Op Europees vlak is immers bekend dat bijvoorbeeld het probleem van Fortis onder andere een probleem was van een gebrekkige samenwerking tussen verschillende autoriteiten. Daarom is het goed dat de nieuwe autoriteiten een aansprakelijkheid hebben om het Europees toezicht beter uit te voeren. Maar ze zullen enorm veel moeten doen met een heel beperkte staf. De verschillende comités die vanaf 1 januari autoriteiten geworden zijn, werkten tot nog toe met 30 à 40 mensen, binnenkort zijn er dat een 70-tal, maar de werkdruk van de comités is enorm. De Europese bankautoriteit bijvoorbeeld, die in Londen gevestigd is, zal moeten deelnemen aan alle colleges van toezichthouders van alle internationaal actieve Europese banken. Zo zijn er ongeveer 40 of 50, waaronder een tiental met een totale balans van meer dan een triljard. Van zo een comité van een 70-tal mensen, zullen er zich 30 of 40 moeten specialiseren in toezicht op die mastodonten van banken, wat

devront se spécialiser dans la supervision de ces mégabanes, alors qu'elles ont d'autres tâches à exécuter en parallèle. Ces personnes assumeront donc de lourdes responsabilités. L'intervenant cite le cas Fortis et se demande si un représentant de l'autorité bancaire européenne au sein du comité de supervision aurait osé se démarquer en rendant un avis sur Fortis, sur son manque de liquidités, sur la surabondance de ses financements à court terme, sur ses échanges d'informations insuffisants, sur le manque de clarté des risques encourus dans le bilan, etc. Étant donné la taille de tels groupes, deux à trois personnes sont nécessaires pour démêler l'écheveau.

En ce qui concerne les risques systémiques, la création d'un organe européen en vue de les contrôler est une évolution positive. Encore faut-il savoir ce qu'est un risque systémique et quand un risque devient systémique. Par exemple, si, dans le passé, cette autorité européenne avait dit à l'Espagne qu'elle présentait une énorme bulle immobilière, le premier ministre espagnol Zapatero aurait sans doute répondu qu'il était parvenu à ramener le taux de chômage dans son pays de 20 à 10 %. L'on pourrait aussi affirmer tout à coup que le prix du pétrole est beaucoup trop élevé, qu'il risque de former une bulle et qu'il faut faire quelque chose pour y remédier. L'intervenant se demande dans quels cas la nouvelle autorité annoncera qu'il y a un problème. Il faut donc déterminer ce qui sera un problème, quand on annoncera qu'une chose constitue un problème, et quelle sera la réaction. Tout ceci n'est pas encore clairement défini. Il est évidemment intéressant que les États-Unis fassent la même analyse de la crise, mais il faut savoir qu'il existe des groupes importants d'une puissance colossale, aussi bien dans le secteur privé que public, qui réagiront si un organe de ce type déclare qu'il y a un problème. Le fait que le maintien de la stabilité financière demeure une compétence nationale et ne relève pas de la compétence européenne à proprement parler, est un problème majeur. Prenons l'exemple de l'Irlande : grâce à l'existence de l'union monétaire, l'Irlande a pu généreusement maintenir ses banques en vie. Elle n'aurait jamais pu le faire si elle n'avait pas fait partie de l'union monétaire. La stabilité financière est une compétence nationale et c'est la seule raison pour laquelle le ministre irlandais des Finances a pu dire dès le début de la crise, à peu près au moment où Fortis rencontrait des difficultés, qu'il donnerait aux banques une garantie totale sur tous les passifs. Mais l'Irlande ne s'en est pas préoccupée et cela a duré jusqu'au moment où elle a nationalisé complètement l'*Anglo Irish Bank*, après que l'État avait injecté 30 milliards dans une banque qui affichait un total bilantaire de 100 milliards. Une autorité européenne ne peut pour ainsi dire rien faire contre cela.

Pour l'avenir, il sera très important de rétablir la discipline du marché et de faire en sorte que les banques puissent faire faillite. Si l'on lit aujourd'hui

slechts één van de taken is. Die mensen zullen dus heel wat aansprakelijkheid hebben. Spreker verwijst bijvoorbeeld naar het geval Fortis en vraagt zich af of een vertegenwoordiger van de Europese bankautoriteit in het comité van toezicht het als enkeling gedurfd zou hebben advies te geven over Fortis, of over het feit dat er te weinig liquiditeit was, te veel korte termijfinanciering, te weinig uitwisseling van informatie, te weinig duidelijkheid over de risico's in de balans, en dergelijke meer. Bij dergelijke groepen zijn twee of drie mensen nodig om daarvan iets te verstaan.

In verband met systeemrisico's is het een goede evolutie dat er een Europees orgaan wordt opgericht om ze te controleren. De vraag rijst echter wat een systeemrisico is en wanneer een risico systemisch wordt. Als bijvoorbeeld in het verleden die Europese autoriteit tegen Spanje gezegd zou hebben dat het een enorme vastgoedzeepbel had, zou de Spaanse eerste minister Zapatero zeker gezegd hebben dat hij in zijn land een werkloosheidspercentage van 20 % met succes teruggebracht had tot 10 %. Zo kan ook plots gezegd worden dat de olieprijs veel te hoog is en een zeepbel dreigt te worden en dat daartegen iets moet worden gedaan. Hij vraagt zich af hoe dikwijls de nieuwe autoriteit zal zeggen dat er een probleem is. Er moet dus worden vastgesteld wat een probleem zal zijn, wanneer zal worden gezegd dat iets een probleem is, hoe gereageerd zal worden. Dat alles is nog niet duidelijk. Het is uiteraard wel interessant dat de VS dezelfde analyse maken van deze crisis, maar het moet geweten zijn dat er enorm sterke, belangrijke groepen zijn, zowel op privé- als op publiek vlak, die zullen reageren als een dergelijk orgaan zegt dat er een probleem is. Een groot probleem is dat het behoud van financiële stabiliteit een nationale competentie blijft en formeel geen Europese bevoegdheid is. Kijk naar Ierland : dankzij het bestaan van de monetaire unie heeft Ierland zijn banken op genereuze wijze in leven kunnen houden. Was Ierland geen lid geweest van de monetaire unie, dan had het dat nooit kunnen doen. Enkel omdat financiële stabiliteit een nationale competentie is, heeft de Ierse minister van Financiën al van bij het begin van de crisis, ongeveer op hetzelfde moment dat Fortis in de problemen geraakte, kunnen zeggen dat hij alle banken een totale garantie zou geven voor alle passiva. Maar Ierland trok zich daar niets van aan en dat bleef zo gaan tot Ierland de *Anglo Irish Bank* volledig genationaliseerd heeft, nadat de overheid al 30 miljard gepompt had in een bank met een balanstotaal van 100 miljard. Daar kan een Europese overheid bijna niets tegen inbrengen.

Wat voor de toekomst heel belangrijk is, is dat de marktdiscipline moet worden hersteld en banken failliet moeten kunnen gaan. Als men vandaag in de

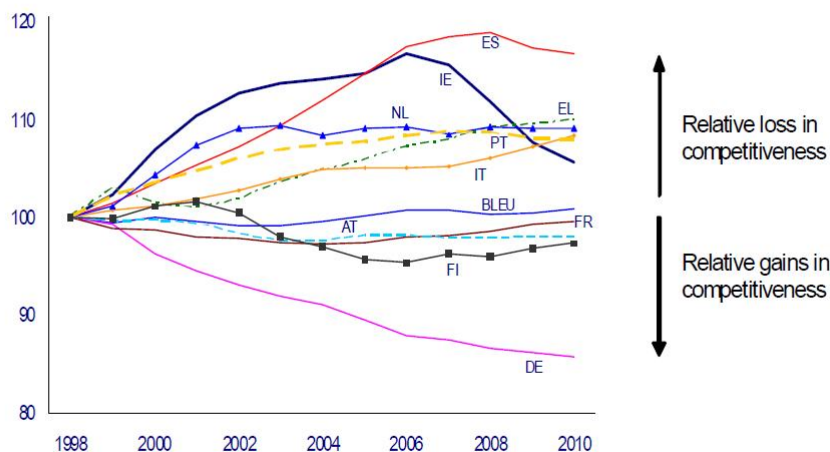
dans les journaux que les banques mettent à nouveau des milliards de côté pour payer des bonus, cela signifie tout simplement qu'il n'existe pas encore assez de mécanismes de marché susceptibles d'encourager les banques à mettre de côté un capital suffisant. Si les banques ne disposent que de 2 à 3 % de capital par rapport à leur actif total, le marché devrait leur faire clairement comprendre qu'elles peuvent faire faillite du jour au lendemain. Pourtant, les banques et surtout les grandes banques sont convaincues qu'elles peuvent survivre avec un capital de 2 ou 3 %, parce que l'État interviendra en cas de problème. Ce mécanisme de marché fait donc défaut et M. Lannoo déplore d'autant plus que le Comité de Bâle ait proposé fin décembre de prévoir une très longue période de transition avant la mise en application du nouveau cadre. Il recommande d'instaurer rapidement la règle consistant à porter le capital minimal des banques à 7 ou 8 % du total bilantaire, moyennant d'éventuelles exceptions, au lieu de prévoir une longue période d'exceptions générales jusqu'en 2019. Une période d'une telle longueur n'offre aucune garantie de stabilité.

L'intervenant évoque enfin la compétitivité de la Belgique. L'un des graphiques présentés la semaine dernière par la Commission européenne lors de la conférence relative au semestre européen montre que l'UEBL se situe dans la moyenne. Nous perdons un peu de terrain par rapport à l'Allemagne, mais nous sommes tout à fait compétitifs par rapport à de nombreux pays et nous nous maintenons au niveau des pays qui nous entourent: notre compétitivité est légèrement meilleure que celle des Pays-Bas et équivalente à celle de la France et des pays scandinaves.

kranten leest dat banken weer miljarden opzij aan het zetten zijn om bonussen uit te betalen, betekent dat gewoon dat er nog niet genoeg marktmechanismen zijn om de banken te stimuleren om voldoende kapitaal opzij te zetten. Als banken maar 2 tot 3 % kapitaal bezitten tegenover de totale activa, zou de markt hen duidelijk moeten maken dat ze morgen failliet kunnen gaan. De banken, en zeker de grootbanken, verkeren evenwel in de overtuiging dat ze kunnen overleven met 2 of 3 %, omdat de overheid wel tussenbeide zal komen in geval van problemen. Dat marktmechanisme ontbreekt dus en daarom betreurt de heer Lannoo dat het Bazelcomité eind december voorstelde om een heel lange transitieperiode in te lassen vóór het nieuwe kader van toepassing wordt. Hij is voorstander van een snelle invoering van het optrekken van het minimumkapitaal van banken naar 7 of 8 % van het balanstotaal, eventueel met uitzonderingen, in plaats van te voorzien in een lange periode van algemene uitzonderingen, met name tot in 2019. Zo'n lange periode biedt geen garantie voor stabiliteit.

Als laatste punt heeft spreker het over de concurrentiekracht van België. Uit één van de grafieken die vorige week door de Europese Commissie is gepresenteerd op de Europese semesterconferentie kon men afleiden dat de BLEU in de middenmoot ligt. We verslechteren wel wat tegenover Duitsland, maar tegenover vele landen hebben we geen concurrentieprobleem en behouden we het niveau van de ons omringende landen, wat beter dan Nederland en op hetzelfde niveau als Frankrijk en de Scandinavische landen.

Trends during the past decade in price and cost competitiveness among the euro area member states show strong divergences

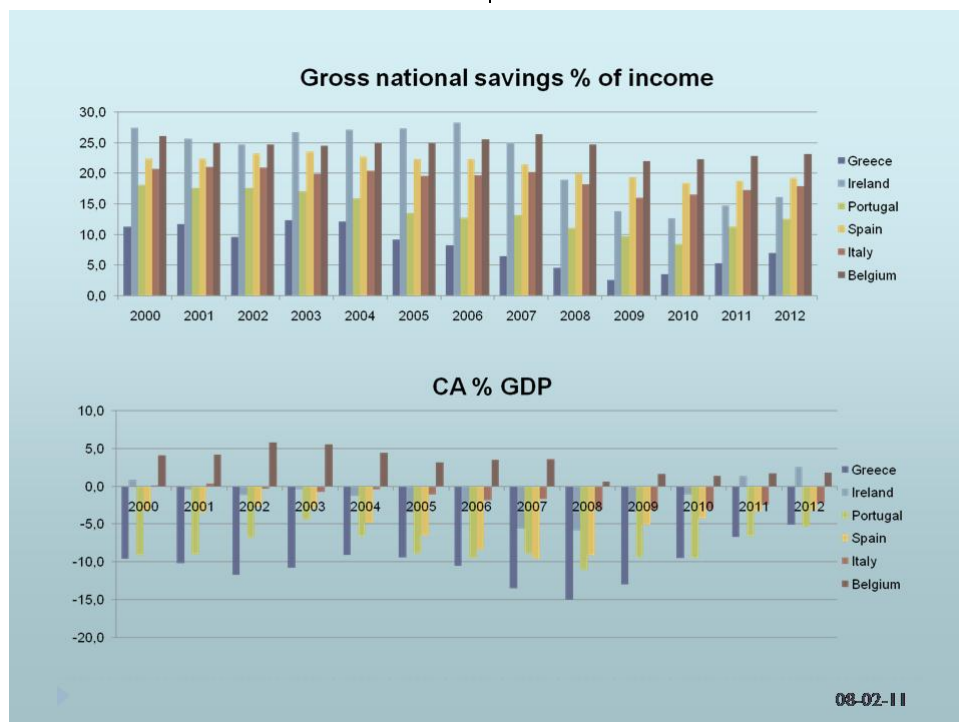


En ce qui concerne les finances publiques belges et l'impact de la situation politique, notre pays ne se porte pas si mal dans de nombreux domaines par rapport à ce que l'on appelle les pays PIGS du Sud de l'Europe. Le seul problème concerne la dette publique. Notre déficit budgétaire atteint environ 4 %, soit moins de la moitié de celui de l'Espagne. Selon des chiffres très récents et des prévisions pour les prochaines années, la Belgique présente non pas un déficit, mais un excédent de la balance courante.

Le taux d'épargne ne pose pas non plus de problème en Belgique. Par ailleurs, la Belgique n'a pas connu de bulle immobilière et présente un grand excédent commercial, encore meilleur que celui de l'Allemagne. La dette publique est le seul élément qui pose problème. Tous les autres aspects se situent dans la moyenne européenne, voire au-dessus.

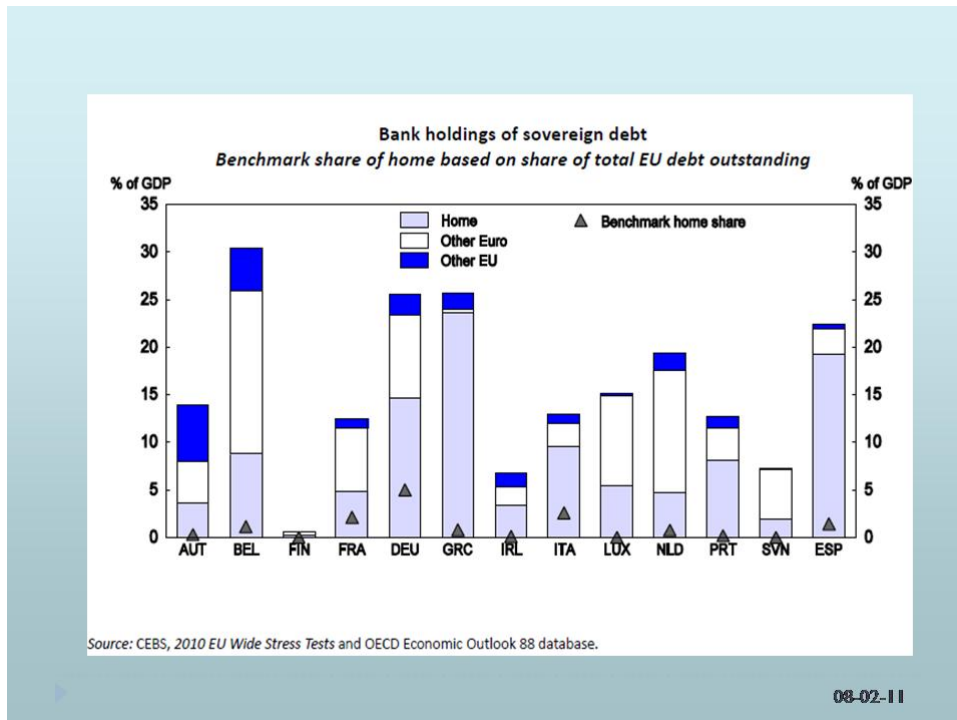
Wat de Belgische overheidsfinanciën betreft en de impact van de politieke situatie, scoort België in vergelijking met de zogenaamde Zuid-Europese PIGS-landen op veel vlakken niet zo slecht. Het enige probleem is de overheidsschuld. Het budgettaire tekort dat rond de 4 % ligt, is minder dan half zo hoog als in Spanje. Volgens zeer recente cijfers en prognoses voor de komende jaren heeft België geen tekort op de lopende rekening, maar een overschot.

Een ander aspect waarmee België geen probleem heeft, is de spaarquote. België heeft ook geen vastgoedzeepbel gehad en heeft een groot handelsoverschot, groter zelfs dan Duitsland. De overheidsschuld is het enige element waarmee er een probleem is. Alle andere aspecten liggen op of zijn zelfs beter dan de Europese middelmaat.



La santé du secteur bancaire belge a également soulevé quelques interrogations. Il n'existe plus qu'une seule banque belge : KBC. Toutes les autres banques sont contrôlées par d'autres pays : Fortis et Dexia par la France, et ING par les Pays-Bas. Dans une perspective européenne, KBC est une banque moyenne avec un total bilantaire de 340 milliards, soit la moitié de Dexia par exemple. Le problème de la Belgique réside peut-être dans le fait qu'une grande partie des actifs des grandes banques établies dans notre pays est constituée de dettes publiques. Des articles en ce sens ont aussi été publiés récemment à propos de la banque KBC. Les actifs de la KBC comportent également des dettes publiques d'un montant considérable qui sont issues des pays PIGS. Si l'on appliquait la remise, KBC devrait éventuellement subir une coupe de 5 % sur un portefeuille de plusieurs dizaines de milliards.

Er waren ook vragen over de gezondheid van de Belgische banksector. Er blijft slechts één Belgische bank over, KBC. Alle andere banken worden gecontroleerd door andere landen : Fortis en Dexia zijn in Franse en ING in Nederlandse handen. Vanuit Europees perspectief is KBC een middelgrote bank met een balanstotaal van 340 miljard of de helft van Dexia bijvoorbeeld. Het probleem van België is misschien dat een groot aandeel van de activa van de hier gevestigde grote banken uit overheidsschuld bestaat. Over KBC werden daaromtrent recentelijk artikels gepubliceerd. KBC heeft ook veel overheidsschuld van de PIGS-landen. Als de discount van toepassing wordt, zou KBC op een portefeuille van enkele tientallen miljarden eventueel een 5 %-haircut moeten nemen.



Ces chiffres sont ceux qui figurent dans le graphique de l'OCDE basé sur les statistiques du Comité européen des superviseurs bancaires, devenu le 1^{er} janvier l'Autorité bancaire européenne, laquelle sera chargée désormais d'effectuer les tests de résistance auprès des banques européennes. La Belgique est une donnée aberrante dans ce graphique. Il faut ajouter de surcroît que depuis le rachat de Fortis et de Dexia par des banques étrangères, leur dette nationale est devenue une dette extérieure ou une dette vis-à-vis de partenaires extérieurs. L'actionnaire principal de BNP Paribas-Fortis ou de Dexia ne réside plus en Belgique, mais à l'étranger. Cela change totalement la manière dont l'endettement de la Belgique est représenté dans les statistiques.

3. Échange de vues

M. Alexander De Croo observe que M. Lannoo souligne de manière intéressante la tension qui existe entre la concurrence et la stabilité dans le secteur bancaire. Plusieurs mesures prises en vue d'assurer la stabilité financière du système sont de nature à perturber fortement la concurrence. M. Lannoo déclare que l'on devrait laisser plus de banques faire faillite. Bien entendu, une banque n'est pas une usine de conserves. Si une banque fait faillite, les effets sont énormes pour l'économie, notamment pour l'épargne des citoyens. Comment peut-on, dans la pratique, responsabiliser davantage les banques quant à leurs choix stratégiques, sans craindre l'effet domino pour l'économie ?

Dat zijn de cijfers die terug te vinden zijn in de OESO-grafiek gebaseerd op het *Committee for European Banking Supervisors* dat sinds 1 januari de *European Banking Authority* geworden is en dat vanaf nu de stresstests zal doorvoeren bij Europese banken. België is daarin een grote outlier. Daaraan moet ook worden toegevoegd dat sedert de overname van Fortis en Dexia door buitenlandse banken, hun nationale schuld externe schuld is geworden of schuld aan externe partners. De hoofdaandeelhouder van Fortis-BNP Paribas of Dexia is niet langer een ingezetene, maar een externe. In de statistieken geeft dat een totaal ander beeld van de schuldpositie van België.

3. Gedachtewisseling

De heer Alexander De Croo merkt op dat de heer Lannoo op een interessant spanningsveld wijst tussen concurrentie en stabiliteit in de banksector. Een aantal maatregelen die genomen zijn om de financiële stabiliteit van het systeem te verzekeren, zijn zeer concurrentieverstorend. Hij zegt dat men meer banken zou moeten laten falen. Een bank is natuurlijk geen conservenfabriek. Als een bank faalt, heeft dat zeer grote economische gevolgen, onder meer ook voor de spaargelden van het publiek. Op welke manier kunnen de banken in de praktijk meer zelf verantwoordelijk worden gemaakt voor hun competitieve keuzes, zonder het gevreesde domino-effect op de economie ?

M. Richard Miller remercie les deux orateurs pour leurs exposés très intéressants qui suscitent la réflexion.

Il aimerait demander à M. Lannoo un complément d'explication quant à ses propos très étonnants sur la flexibilité du travail qui vont à l'encontre de ce qui est sans cesse répété, notamment par les ministres responsables.

Il souhaiterait également obtenir de M. Mourre quelques explications supplémentaires. A-t-il bien dit, en qui concerne la réduction des dépenses publiques, qu'il faudrait aussi inclure tout ce qui a trait à l'enseignement, la recherche, etc. ?

M. Ahmed Laaouej estime que la commission aborde une problématique aux nombreuses facettes, un domaine où la complexité est la norme.

Sans ouvrir totalement le débat, il voudrait interroger les orateurs sur la stabilité financière en général. Un certain nombre d'observateurs mettrait en lien la stabilité financière et la solvabilité des États et des pouvoirs publics et la maîtrise qu'ils peuvent avoir des finances publiques avec leur capacité fiscale. En Belgique, l'essentiel de la dette est localisé au niveau fédéral — 100 % du PIB. Une diminution drastique de la capacité fiscale d'un niveau de pouvoir, en l'occurrence le Fédéral, pourrait-elle avoir un impact sur sa stabilité financière, en particulier au regard de l'attitude des marchés financiers ?

M. Peter Van Rompuy souhaite poser une question à M. Mourre. Dans le cadre du semestre européen, la Commission a formulé quelques directives très concrètes pour le suivi de la stratégie Europe 2020. Par exemple, elle a estimé que les États membres qui ne l'avaient pas encore fait devaient relever l'âge de la retraite et le lier à l'espérance de vie. Jusqu'à quel point la Commission peut-elle imposer de telles mesures concrètes aux États membres ? Il se peut en effet qu'un État membre parvienne à atteindre l'objectif fixé en matière de taux d'emploi dans le cadre de la stratégie Europe 2020 en empruntant une voie différente de celle préconisée par la Commission. Lui est-il loisible de le faire ?

Qu'en est-il si un État membre n'atteint pas l'objectif fixé et fait des propositions pour y parvenir mais en privilégiant des modalités autres que celles envisagées par la Commission ? Dispose-t-il encore de cette marge de manœuvre une fois que l'Union européenne a formulé une recommandation très concrète ? Plus généralement, dans quelle mesure les institutions européennes peuvent-elles rompre avec la voie envisagée par les autorités nationales pour atteindre certains objectifs ?

Ainsi, selon les recommandations, la réforme du régime des pensions relève en partie de la « consoli-

De heer Richard Miller dankt beide sprekers voor hun interessante uiteenzetting, die tot nadenken aanzet.

Graag kreeg hij van de heer Lannoo wat meer uitleg over zijn verrassende woorden over arbeidsflexibiliteit, die ingaan tegen wat voortdurend wordt herhaald, onder andere door de bevoegde ministers.

Ook van de heer Mourre wenst hij wat meer uitleg. Heeft hij wel degelijk over de vermindering van de overheidsuitgaven gezegd dat dit ook geldt voor alles wat met onderwijs, onderzoek, enz. te maken heeft ?

De heer Ahmed Laaouej meent dat de commissie een problematiek met heel wat facetten aanpakt, waarin complexiteit de norm is.

Zonder het debat helemaal te openen, wil hij de sprekers bevragen over de financiële stabiliteit in het algemeen. Een aantal waarnemers legt een verband tussen de financiële stabiliteit en de solvabiliteit van de staten en de overheden enerzijds en hun vermogen om de overheidsfinanciën onder controle te houden met hun fiscale capaciteit. De hoofdmoot van de schuld bevindt zich in België op het federale niveau — 100 % van het BBP. Kan een drastische verlaging van de fiscale capaciteit van een overheidsniveau, met name het federale, een impact hebben op de financiële stabiliteit, in het bijzonder in het licht van de houding van de financiële markten ?

De heer Peter Van Rompuy heeft een vraag voor de heer Mourre. Binnen het Europees Semester geeft de Commissie voor de opvolging van Europa 2020 enkele zeer concrete richtlijnen. Zo stelt de Commissie dat lidstaten die dat nog niet hebben gedaan, de pensioenleeftijd moeten verhogen en de koppeling moeten maken met de levensverwachting. In welke mate kan de Commissie dergelijke zeer concrete maatregelen aan de lidstaten opleggen ? Het is immers mogelijk dat een lidstaat de doelstelling van Europa 2020 inzake tewerkstellingsgraad haalt, maar dan wel op een andere manier dan in de richtlijn van de Commissie staat. Kan dat ?

Wat gebeurt er als een lidstaat de doelstelling niet haalt en voorstellen doet om ze te halen, maar op een andere wijze dan de Commissie voor ogen heeft ? Mag dat of is dat niet meer toegelaten eens de Europese Unie een zeer concrete aanbeveling heeft gedaan ? Meer algemeen, in welke mate kunnen de Europese instellingen inbreken in de manier waarop de nationale overheden menen bepaalde doelstellingen te halen ?

Zo valt de hervorming van het pensioenstelsel volgens de aanbevelingen deels onder de « fiscale

dation fiscale». L'intervenant suppose que la directive en question participe de la stratégie Europe 2020, mais il ignore dans quelle mesure certains aspects peuvent relever du suivi du pacte de stabilité. Cela peut faire une différence considérable, étant donné que des sanctions peuvent être imposées dans le cadre de ce pacte, même si ce ne sera possible qu'à partir de 2013. En ce qui concerne le pacte de stabilité, la réalisation de l'objectif est-elle la seule chose qui compte ou la Commission européenne vérifie-t-elle aussi la manière dont on y est parvenu ?

Mme Lieve Maes rappelle que M. Mourre a précisé qu'une croissance de 3 % était possible et que cinq millions d'emplois pouvaient être créés à condition de prendre les bonnes mesures. Cette projection vaut-elle pour l'Union européenne de manière générale ou s'applique-t-elle également aux États membres individuels ?

Mme Maes demande à M. Lannoo si l'octroi de crédits ne sera pas menacé si les banques doivent se préoccuper d'accroissement de capital. Mises sous pression par une réglementation plus stricte, les banques ne risquent-elles pas de transférer certaines transactions en dehors du domaine bancaire ?

Le président aimerait revenir à la question de M. Van Rompuy sur la manière dont la Commission européenne peut intervenir concrètement dans la politique des États membres et il apprécierait que M. Lannoo développe plus avant son raisonnement. M. Lannoo s'est montré plutôt sceptique sur les possibilités de rendre le pacte de croissance et de stabilité véritablement plus efficace au niveau européen.

L'intervenant s'interroge tout d'abord sur le paradigme sous-jacent. On n'est pas vraiment clair à ce sujet. Dans les années 1980 et au début des années 1990, on discutait déjà de la gouvernance économique dans les cénacles intellectuels. À l'époque, on soulignait que dans un système macroéconomique, il y a une autorité budgétaire et une autorité monétaire. Si ces deux autorités ne se font pas confiance mutuellement, aucune politique macroéconomique favorable à la croissance ne peut voir le jour. Telle est l'analyse réalisée par l'Allemagne fédérale dans les années 1980. Le président de la Commission européenne de l'époque, Jacques Delors, estimait également qu'une politique macroéconomique axée sur la croissance requiert non seulement une autorité monétaire mais également une autorité budgétaire faitière et que ces deux autorités peuvent, ensemble, adresser des signaux et donner des directives aux partenaires sociaux, qui constituent un troisième chien dans le jeu de quilles. Dans les années 1980, la discussion portait cependant surtout sur l'inflation, la croissance et le chômage.

consolidatie». Spreker vermoedt dat die richtlijn onder Europa 2020 valt, maar hij weet niet in welke mate een aantal aspecten onder de opvolging van het Stabiliteitspact kunnen worden gebracht. Dat kan een groot verschil maken omdat binnen het kader van dat pact, al was het maar vanaf 2013, sancties kunnen worden opgelegd. Geldt ook met betrekking tot het Stabiliteitspact enkel dat de doelstelling wordt gehaald? Of kijkt de Europese Commissie ook toe op de manier waarop ze wordt gehaald ?

Mevrouw Lieve Maes herinnert eraan dat de heer Mourre stelde dat een groei van 3 % mogelijk is en dat vijf miljoen jobs kunnen worden gecreëerd als de juiste maatregelen worden genomen. Geldt die projectie voor de Europese Unie in het algemeen of ook voor de individuele lidstaten ?

Van de heer Lannoo had mevrouw Maes graag geweten of de kredietverlening niet in het gedrang dreigt te komen als de banken werk moeten maken van kapitaalopbouw. Bestaat er ook geen risico dat de banken onder druk van de strengere regelgeving bepaalde transacties zullen overhevelen naar een zone buiten het domein van de banken ?

De voorzitter wenst in te pikken op de vraag van de heer Van Rompuy over hoe concreet de Europese Commissie kan ingrijpen in het beleid van de lidstaten en zou het op prijs stellen dat de heer Lannoo zijn gedachtegang verder uitbouwt. De heer Lannoo was nogal sceptisch over de mogelijkheden op het Europees niveau om het groei- en stabiliteitspact echt efficiënter te maken.

Zijn eerste vraag gaat over het onderliggende paradigma. Daarover is men niet echt duidelijk. Reeds in de jaren tachtig en begin de jaren negentig werd vanuit een intellectuele achtergrond over de *economic governance* gediscussieerd. Er werd toen op gewezen dat in een macro-economisch systeem een budgettaire autoriteit en een monetaire autoriteit bestaan. Als die twee autoriteiten elkaar niet vertrouwen komt er geen groeiaccommoderende macro-economische politiek tot stand. Dat was de analyse die het federale Duitsland maakte in de jaren tachtig. En ook de toenmalige commissievoorzitter Jacques Delors vond dat een groeigerichte macro-economische politiek niet alleen behoefte zou hebben aan een monetaire autoriteit, maar ook aan een overkoepelende budgettaire autoriteit die samen ook signalen en richtlijnen kunnen geven aan de sociale partners, de derde hond in het kegelspel. In de jaren tachtig draaide de discussie wel vooral rond inflatie, groei en werkloosheid.

Par ailleurs, on a entendu dire de la Banque centrale européenne qu'elle intervenait souvent de manière trop restrictive et trop stricte et qu'elle imitait en fait tout bonnement la *Deutsche Bundesbank*, la banque centrale allemande, trahissant ainsi un manque de confiance envers l'autorité budgétaire et les partenaires sociaux.

Le président, M. Vandenbroucke, fait remarquer que la discussion actuelle semble reposer sur un paradigme différent. Il a l'impression que l'on veut avant tout éviter que les autorités budgétaires nationales ne relâchent leur vigilance et ne déstabilisent les marchés obligataires, ce qui serait préjudiciable à l'Europe tout entière. Mais, par ailleurs, il saisit mal si l'objectif est oui ou non d'élaborer un ensemble coordonné d'un point de vue macroéconomique, dans le cadre duquel la Banque centrale européenne interviendrait de manière un peu plus souple. Quel est l'objectif sous-jacent ? À moins que la coordination soit axée plutôt sur des réformes structurelles et moins sur une politique macroéconomique comme il y a vingt ans ?

Qu'inspire à M. Lannoo la coordination macroéconomique ? Est-il sceptique à cet égard ou pense-t-il qu'elle doit être renforcée comme M. Van Rompuy l'a suggéré à M. Mourre ? Estime-t-il que la discipline est surtout de mise au niveau national et que les banques doivent être disciplinées, le risque de faillite étant désormais réel ? Ou bien n'est-il pas fondamentalement sceptique vis-à-vis de la coordination macroéconomique et estime-t-il que la coordination entre les autorités budgétaires et monétaires doit être examinée plus en détail ?

Maintenant que les membres de la commission connaissent le scénario A, M. Vandenbroucke aimerait entendre le scénario B. En résumé, les questions posées portent sur la problématique des banques, la flexibilité, les problèmes du marché financier et sur la manière de concrétiser les modalités et le potentiel d'intervention eu égard à la nécessité de réformes structurelles.

M. Gilles Mourre commence par lever le doute de M. Miller : dans son intervention, il soulignait la nécessité impérieuse d'ajuster les dépenses publiques tout en préservant les dépenses qui favorisent la croissance, parmi lesquelles les dépenses qui concernent les infrastructures publiques, la recherche et l'innovation ainsi que l'éducation. Il s'agit bien de veiller à infléchir la trajectoire des dépenses publiques dans l'ensemble tout en préservant un environnement favorable à la croissance. Cela s'appliquera également aux impôts où les distorsions économiques devraient être réduites autant que possible. On est donc sur la même longueur d'onde.

M. Van Rompuy a posé une question sur la marge de manœuvre des États membres; cette marge de manœuvre sera grande mais le principe du partnership

Van de Europese Centrale Bank is overigens gezegd dat ze vaak te restrictief en te streng optrad, en in feite maar de *Deutsche Bundesbank* imiteerde, wat neerkwam op te weinig vertrouwen in de budgettaire autoriteit en in de sociale partners.

Vandaag lijkt de discussie op een ander paradigma te berusten aldus de heer Vandenbroucke, voorzitter. Hij heeft de indruk dat men vooral wil voorkomen dat de nationale budgettaire autoriteiten het te bruin zouden bakken en de obligatiemarkten zouden destabiliseren, wat slecht is voor heel Europa. Maar het is me ook niet helemaal duidelijk of het de bedoeling is een macro-economisch coördinerend geheel te maken waarbij de Europese Centrale Bank wat soepeler zou optreden ? Wat is de onderliggende doelstelling ? Of is de coördinatie gericht op structurele hervormingen en minder op een macro-economisch beleid zoals twintig jaar geleden ?

Hoe staat de heer Lannoo tegenover macro-economische coördinatie ? Sceptisch of moet ze strenger zoals de heer Van Rompuy aan de heer Mourre voorstelde ? Vindt hij dat er vooral op nationaal niveau discipline moet zijn, dat de banken moeten worden gedisciplineerd waarbij faillissement een reële mogelijkheid wordt ? Of staat hij niet fundamenteel sceptisch tegenover macro-economische coördinatie maar vindt hij dat de coördinatie tussen de budgettaire en de monetaire autoriteiten verder moet worden onderzocht ?

Het A-verhaal hebben we gehoord. Nu zou de heer Vandenbroucke nog graag het B-verhaal horen. Samenvattend handelen de gestelde vragen over de bankenproblematiek, de flexibiliteit, de problemen van de financiële markten en de manier om de nadere regels en het interventiepotentieel te concretiseren, gelet op de noodzaak om structurele hervormingen uit te voeren.

De heer Gilles Mourre begint met de twijfel van de heer Miller weg te nemen : in zijn uiteenzetting onderstreepte hij de dwingende noodzaak om de overheidsuitgaven aan te passen, maar zonder te raken aan de uitgaven die de groei ten goede komen, zoals de uitgaven voor openbare infrastructuur, onderzoek en innovatie, alsook onderwijs. Het gaat er wel degelijk om ervoor te zorgen dat het traject van de overheidsuitgaven wordt omgebogen, terwijl toch een gunstige omgeving voor groei blijft bestaan. Dat zal ook gelden voor de belastingen, waar de economische scheefgroei zoveel mogelijk moet worden beperkt. Beiden zitten dus op dezelfde golflengte.

De heer Van Rompuy stelde een vraag over de manoeuvreerruimte van de lidstaten; die manoeuvreerruimte zal groot zijn, maar het beginsel van het

et le principe de responsabilité nationale prévaudront. C'est une application du principe de subsidiarité.

Dans un cadre de gouvernance renforcée et plus intégrée, les États membres devront toutefois indiquer précisément les mesures qu'ils comptent mettre en place et justifier leur crédibilité. Évidemment, les prescriptions données ne sont pas des prescriptions strictes mais des orientations horizontales qui devront être déclinées pour chacun des États membres.

Comme l'a rappelé M. Lannoo, la Belgique n'a pas de déséquilibre de ses comptes courants. Elle ne devra donc pas corriger des déséquilibres qui n'existent pas, mais elle devra, en revanche, prévenir l'occurrence de déséquilibres futurs.

L'idée n'est cependant pas de corseter les États membres mais de les encourager à mettre en œuvre des stratégies globales qui visent à la fois la consolidation des comptes publics — ce qui est nécessaire dans le cas de la Belgique — et la mise en œuvre de politiques de croissance. Les États membres doivent avoir ces deux piliers à l'esprit, qui vont se renforcer mutuellement. La consolidation seule ne suffira pas.

Certes, des latitudes existent quant à la conduite précise des politiques économiques, compte tenu des situations de départ et de l'inventivité dont feront preuve les États membres pour résoudre leurs problèmes particuliers. Il s'agira de mettre en place et d'annoncer des politiques qui soient crédibles et qui puissent être discutées dans un cadre européen.

À Mme Maes, M. Mourre répond qu'il ne s'agit pas d'augmenter la croissance jusqu'à 3 % mais d'augmenter la richesse nationale par rapport à une base line qui correspondrait à l'absence de politique économique. Le chiffrage porte toutefois sur l'Union des 27 dans son ensemble et il existe bien sûr des différences selon les pays. Il s'agit de projections fondées sur un paquet de réformes stylisées. En effet, les pays se trouvent dans des situations de départ très différentes; ceux qui se portent bien ont moins besoin de prendre des mesures.

M. Lannoo répondra sans doute plus longuement à la question de M. le président mais M. Mourre estime toutefois qu'il n'a pas l'impression qu'on soit face à un changement de paradigme mais plutôt à une précision de ce paradigme. Depuis le début de l'Union économique et monétaire, la vieille idée que le risque existe de faire assumer au voisin une politique laxiste et qu'il faut de ce fait avoir une discipline intégrée évitant la mise en œuvre d'une stratégie de « passager clandestin » a toujours été vivante.

Tout le monde l'a vu, les difficultés économiques d'un État membre peuvent rejaillir sur la crédibilité des

partnership en het principe van de nationale verantwoordelijkheid zullen voorop staan. Dat is een toepassing van het subsidiariteitsbeginsel.

In een context van versterkt en beter geïntegreerd bestuur, zullen de lidstaten echter precies de maatregelen moeten bekend maken die ze willen nemen en hun geloofwaardigheid moeten bewijzen. De voorschriften zijn natuurlijk geen strikte voorschriften, maar horizontale richtsnoeren die voor elk van de lidstaten moeten worden aangepast.

De heer Lannoo heeft eraan herinnerd dat België geen tekorten kent op zijn lopende rekeningen. Het zal dus geen tekorten moeten corrigeren die er niet zijn, maar wel toekomstige tekorten moeten voorkomen.

Het is echter niet de bedoeling de lidstaten in een keurslijf te dwingen, maar ze aan te moedigen om algemene strategieën toe te passen, die tegelijk de consolidering van de overheidsrekeningen beogen — in het geval van België is dat nodig — en de toepassing van een groeibeleid. De lidstaten moeten die twee pijlers, die elkaar versterken, voor ogen houden. De consolidering alleen zal niet volstaan.

Er bestaat zeker enige bewegingsruimte voor het voeren van een bepaalde economische politiek, rekening houdend met de startsituaties en de inventiviteit waarvan de lidstaten blijk zullen geven om hun specifieke problemen op te lossen. Het zal erop aan komen beleidsvormen tot stand te brengen en aan te kondigen die geloofwaardig zijn en waarover in een Europese context kan worden gedebatteerd.

Aan mevrouw Maes antwoordt de heer Mourre dat het er niet om gaat de groei tot 3 % op te drijven, maar de nationale rijkdom te verhogen in vergelijking met een basissituatie zonder enig economisch beleid. De berekening geldt echter voor de Unie van de 27 in haar geheel en uiteraard zijn er verschillen per land. Het gaat om projecties op basis van een pakket van gestileerde hervormingen. De landen bevinden zich immers in heel verschillende startsituaties. Landen die het goed doen hebben minder behoefte aan maatregelen.

Waarschijnlijk zal de heer Lannoo uitgebreider op de vraag van de voorzitter antwoorden, maar de heer Mourre heeft toch niet de indruk dat we met een verandering van paradigma te maken hebben, maar veeleer met een nadere bepaling van dat paradigma. Sinds de oprichting van de economische en monetaire unie heeft steeds de vrees bestaan dat men de buur de gevolgen doet dragen van een laks beleid en dat er daarom een geïntegreerde discipline moet bestaan die een « verstekelingstrategie » voorkomt.

Iedereen heeft gezien hoe de economische problemen van een lidstaat de geloofwaardigheid van het

politiques économiques dans leur ensemble. Le paradigme qui se dégage est le même, avec deux précisions.

D'abord, il y a l'idée que les marchés se sont réveillés, avec notamment les différentiels de *spread*. L'idée se dégage dans les marchés que le système de gouvernance n'est pas suffisamment strict. S'il permet de pointer du doigt les bonnes questions et de suggérer des solutions, il ne permet pas de les mettre en œuvre. Il y a donc ce que l'on appelle en anglais le *delivery gap*, une incapacité à fournir des résultats concrets, d'où l'idée d'un système de gouvernance renforcé, avec éventuellement des mécanismes de sanction. Ce n'est pas une marotte de la Commission, c'est aussi une exigence imposée par les marchés. Il vaut mieux avoir un système de règles de gouvernance qui assure une crédibilité plutôt qu'un système caractérisé par des réactions à des marchés qui tendent à sur-réagir.

Ensuite, il y a l'idée que malgré tout, la discipline budgétaire est très importante et doit être renforcée mais qu'elle doit s'accompagner de politiques structurelles. Ces dernières sont de plus en plus importantes. Le mécanisme de correction des équilibres macro-économiques permettra également de mettre en œuvre des sanctions pour les pays de l'Union européenne si aucune mesure structurelle n'est prise pour corriger des déséquilibres d'ordre interne ou externe considérés comme patents.

Même si le paradigme n'a pas changé, il se précise, notamment avec l'idée qu'il faut, quand on applique le pacte de stabilité et de croissance, rendre opérationnel un des critères qui est présent depuis le début, le critère de la dette, qui semble avoir un poids de plus en plus considérable pour les marchés. Les propositions législatives de la Commission et les propositions de la task force animée par le président du Conseil européen permettent d'y répondre en fixant, par exemple, des références numériques et en expliquant ce qu'est finalement un ajustement de la dette suffisant : un vingtième de l'écart en moyenne sur une période de trois ans.

Une autre précision est l'idée que la surveillance budgétaire doit s'accompagner de la surveillance de la correction des déséquilibres excessifs. Dans son intervention, M. Lannoo a exprimé un certain scepticisme. En y regardant de plus près, on peut voir que les institutions communautaires ont réagi assez vite, notamment en mettant très rapidement en place des paquets de *stimulus* budgétaires coordonnés avec les États membres. Ensuite, elles ont mis en place des stratégies de sortie de crise. On sort de la crise, on est dans une situation de reprise mais de reprise molle. Il faut donc essayer de maintenir le cap en termes de déterminants fondamentaux de la croissance.

economisch beleid van alle landen kunnen aantasten. Het paradigma dat tot stand komt is hetzelfde, met twee preciseringen.

Er is ten eerste het idee dat de markten wakker geworden zijn, met onder andere de spreadpercentages. De markten hebben het idee dat het systeem van governance niet strikt genoeg is. Het biedt wel de mogelijkheid de goede vragen aan te wijzen en oplossingen te suggereren, maar niet om ze uit te voeren. Er is dus wat men in het Engels de *delivery gap* noemt, het onvermogen om concrete resultaten te boeken. Dat heeft geleid tot het idee van een versterkt systeem van *governance*, met eventueel sanctiemechanismen. Dat is geen stokpaardje van de Commissie, het is ook een vereiste die door de markten wordt opgelegd. Het is beter dat we een systeem van governance-regels hebben dat voor geloofwaardigheid zorgt, in plaats van een systeem dat slechts reageert op de markten, die de neiging hebben te overreageren.

Ten tweede is er het idee dat de budgettaire discipline ondanks alles heel belangrijk is en versterkt moet worden, maar dat ze gepaard moet gaan met een structureel beleid. Dat structureel beleid wordt alsnog belangrijker. Het mechanisme om de macro-economische evenwichten te corrigeren zal het ook mogelijk maken sancties op te leggen aan de landen van de Europese Unie indien ze geen enkele structurele maatregel nemen om de als overduidelijk beschouwde interne of externe tekorten te corrigeren.

Het paradigma is niet veranderd, maar het wordt nader omschreven, met name vanuit het idee dat men bij de tenuitvoerlegging van het stabiliteits- en groeipact toepast, één van de criteria moet hanteren die al sinds het begin bestaan, namelijk het criterium van de schuld, dat steeds gewichtiger lijkt te worden voor de markten. De wetgevingsvoorstellen van de Commissie en de voorstellen van de *Task force* die door de voorzitter van de Europese Raad wordt bezielde, bieden daar een antwoord op door bijvoorbeeld cijfermatige referenties vast te stellen en door uit te leggen wat een voldoende aanpassing van de schuld eigenlijk is: een twintigste van het verschil over een periode van drie jaar.

Verder is er het idee dat het toezicht op de begrotingen gepaard moet gaan met toezicht op de correctie van de excessieve tekorten. De heer Lannoo heeft zich in zijn uiteenzetting vrij sceptisch getoond. Wanneer men de zaak wat beter bekijkt, ziet men dat de communautaire instellingen vrij snel hebben gereageerd, onder andere door zeer snel met de lidstaten gecoördineerde pakketten van budgettaire stimuli aan te bieden. Vervolgens hebben ze gezorgd voor strategieën om uit de crisis te komen. We komen uit de crisis, we bevinden ons in een toestand van herstel, maar het herstel is zwak. We moeten dus proberen op koers te blijven inzake de fundamentele groeifactoren.

La Commission et les autorités européennes ont été très rapides à réagir pour réformer ce système de gouvernance. Ainsi que M. Lannoo l'a mentionné, dans le cas de l'Espagne et de l'Irlande, les questions budgétaires ne suffisaient pas, il fallait considérer aussi d'autres éléments comme par exemple l'offre de crédits, qui était très dynamique, mais aussi et surtout le niveau et la dynamique de l'endettement privé qui, dans ces pays-là, a atteint des seuils inquiétants.

Tout cela doit nous amener à considérer non pas que le pacte de stabilité n'est pas une bonne chose mais qu'il doit être complété par des réformes structurelles et par une attention accrue accordée à la prévention et à la correction des déséquilibres excessifs.

M. Karel Lannoo commence par la question portant sur la restauration des mécanismes de marché dans le secteur bancaire. Toute la crise financière a provoqué de nombreux changements de paradigmes, comme l'illustrent également les différences apparues entre les accords Bâle II et Bâle III. Autrefois, le ratio de capital des banques était le suivant : plus la banque était grande, plus le ratio de capital était faible. Bâle III inverse la règle. Plus la banque est grande, plus elle doit disposer de capitaux. Il est même demandé aux très grandes banques d'en encore constituer un tampon supplémentaire de capitaux. Il s'agit d'un élément inscrit dans Bâle III, mais qui n'a pas encore fait l'objet d'une décision. En outre, on annonce aussi une taxe bancaire, surtout pour les grandes banques. Actuellement, le dispositif de base de Bâle III exige déjà des grandes banques qu'elles disposent de capitaux propres plus importants parce qu'elles courent davantage de risques. Plus les risques augmentent, plus les capitaux doivent être importants. Autrefois, c'était exactement le contraire.

À plus long terme, il faut s'attendre à l'émergence d'un secteur bancaire de plus petite taille, car les banques plus petites devront disposer de moins de capitaux. Bien entendu, cela prendra du temps, mais M. Lannoo estime que les autorités de la concurrence pourront jouer un rôle en la matière. Globalement, on a laissé se développer en Europe un secteur bancaire composé d'entités de taille beaucoup trop importante et exposées à des risques systémiques. Il faut aussi que les autorités de la concurrence intensifient leurs contrôles pour détecter les éventuelles distorsions de concurrence. Avant la crise financière, la direction générale de la Concurrence avait déjà établi à ce sujet des rapports qui mettaient en exergue l'existence de distorsions de la concurrence dans le secteur bancaire de détail. La restauration des mécanismes de marché dans le secteur bancaire prendra toutefois du temps.

Aujourd'hui, un très grand nombre d'États membres de l'UE réfléchissent aussi à des procédures permettant d'organiser la faillite ou la restructuration d'une banque. Les idées ne manquent pas à ce sujet. Au

De reactie van de Commissie en de Europese autoriteiten om dat systeem van *governance* te hervormen kwam er heel snel. Zoals de heer Lannoo heeft gezegd volstond in het geval van Spanje en Ierland de begrotingsaanpak niet. Er moest ook met andere gegevens rekening worden gehouden, bijvoorbeeld met het kredietaanbod, dat heel dynamisch was, maar ook en vooral met het peil en de dynamiek van de privéschuld die in die landen verontrustend hoog is geworden.

Dat alles moet ons niet tot de conclusie brengen dat het stabiliteitspact geen goede zaak is, maar dat het moet worden aangevuld met structurele hervormingen en met meer aandacht voor preventie en voor de correctie van de excessieve tekorten.

De heer Karel Lannoo begint bij de vraag over het herstellen van het marktmechanisme in de banksector. De hele financiële crisis heeft tot heel wat paradigma-veranderingen geleid. Men ziet dat ook in de verschillen tussen Bazel II en Bazel III. Vroeger was de kapitaalratio voor een bank : hoe groter, hoe lager. Met Bazel III wordt dat volledig omgekeerd. Hoe groter de bank, hoe meer kapitaal ze moet hebben. Zeer grote banken wordt gevraagd nog een bijkomende kapitaalbuffer aan te leggen. Dat is een element van Bazel III waarover nog geen beslissing genomen is. Bovendien komt er een bankheffing, ook vooral voor de grote banken. In het basispakket van Bazel III vraagt men nu al meer kapitaal voor grotere banken omdat ze meer risico's lopen. Hoe meer risico, hoe meer kapitaal. Dat was vroeger precies omgekeerd.

Op langere termijn zal men waarschijnlijk komen tot een kleinere banksector, omdat kleinere banken minder kapitaal moeten hebben. Dat heeft natuurlijk tijd nodig, maar volgens de heer Lannoo kunnen concurrentie-autoriteiten daarin een rol spelen. Globaal heeft men in Europa een veel te grote, systemisch gevaarlijke banksector tot ontwikkeling laten komen. Men moet veel meer ook als concurrentie-autoriteit optreden en nagaan of er geen sprake is van concurrentievervalsing. Het directoraat-generaal Concurrentie heeft daarover rapporten gemaakt vóór de financiële crisis waaruit zeker bleek dat er in de banksector op retailvlak concurrentievervalsing was. Het herstel van het marktmechanisme in de banksector heeft echter tijd nodig.

Heel veel EU-lidstaten gaan nu ook na hoe ze op een georganiseerde manier een bank failliet kunnen laten gaan of kunnen herstructureren. Daar bestaan veel ideeën over. Met kleinere banken is het de

cours des deux dernières années, de tels scénarios ont déjà été mis en œuvre pour des banques de plus petite taille. En Grande-Bretagne, les dépôts de certaines banques ont été cédés et leurs actifs douteux transférés dans une banque poubelle. En fait, les scénarios de ce type sont restés assez rares jusqu'à présent, mais la possibilité existe.

Bien entendu, la structure du marché est déterminante. En Belgique, avec trois ou quatre banques, de tels scénarios sont pratiquement impensables. En Allemagne, avec une centaine de banques, la chose est beaucoup plus envisageable parce que la faillite de l'une d'elles n'aura pas d'impact sur le système bancaire global. Grâce à un système de protection des dépôts, la stabilité est garantie pour les clients de petite taille et des négociations sont possibles avec les gros clients. Il est donc possible d'organiser la restructuration des banques, à l'instar de ce qui se passe dans le secteur non financier.

L'essentiel est que le capital des banques augmente rapidement. Au cours des deux dernières années, les banques ont extrêmement bien manœuvré en affirmant qu'elles n'accorderaient plus de crédits si elles devaient augmenter rapidement leurs capitaux propres. C'est un peu comme si un constructeur automobile déclarait qu'il ne fabriquerait plus de voitures tant qu'il ne recevrait pas d'argent. L'intervenant voit bien que ce scénario ne s'est pas produit. Une banque ne cessera pas d'accorder des crédits. L'intervenant a appris que chez KBC et BNP Paribas Fortis, il se dit dans les niveaux inférieurs de la hiérarchie que les objectifs en matière de crédit ne sont plus atteints et qu'il faut que les collaborateurs en vendent davantage. Il est vrai que le crédit est le produit par excellence des banques. Une banque qui ne vend pas de crédit se prive de recettes et n'a plus qu'à fermer ses portes.

L'intervenant attire l'attention sur un point très important qui émerge en fait rarement dans le débat. Les banques peuvent se financer par du capital ou par des dettes. En général, les banques européennes ont été financées par beaucoup trop de dettes et par beaucoup trop peu de capitaux. Cela faisait le jeu des détenteurs des capitaux car ils touchaient des dividendes importants. Mais sur ce plan également, le modèle est à revoir. Les bailleurs de fonds des banques ne doivent plus espérer des rendements de capitaux propres de 12%. Ils pourront peut-être tableer sur 5%, ce qui constitue un rendement correct si le système est stable. Ces 12% appartiennent aujourd'hui au passé, notamment parce que l'assise en capital était beaucoup trop faible. Lorsqu'on n'a que 3%, on peut en distribuer bien davantage que lorsqu'on attendait 8%.

Les dettes des banques se déclinent sous de nombreuses formes. Une partie importante d'entre elles sont des dettes de rang inférieur, dites dettes subordonnées.

voorbij twee jaar al gebeurd. In Groot-Brittannië werden van bepaalde banken de deposito's overgenomen en werd een andere deel van die banken in een bad bank ondergebracht. Dergelijke zaken zijn tot nog toe eigenlijk weinig bekend, maar het kan.

Natuurlijk is het afhankelijk van de structuur van de markt. België met drie of vier banken kan dat bijna niet doen. In Duitsland, met een honderdtal banken, kan het veel gemakkelijker, omdat een bank die failliet gaat, geen impact heeft op het totale systeem zelf. Dankzij een systeem van depositobescherming wordt de stabiliteit voor de kleine klanten gegarandeerd en met de grote klanten kan worden onderhandeld. Het kan dus georganiseerd worden gedaan, zoals dat ook in de niet-financiële sector gebeurt.

Het belangrijkste is dat het kapitaal van de banken snel omhoog gaat. De afgelopen twee jaar hebben de banken het spel enorm goed gespeeld door te zeggen dat ze geen krediet meer zullen verlenen als ze hun kapitaal snel moeten optrekken. Het is alsof een autoproducent zou zeggen dat hij geen auto's meer maakt als hij geen geld krijgt. Dat ziet spreker niet gebeuren. Een bank zal niet stoppen met krediet verlenen. Spreker verneemt dat in KBC en BNP Paribas Fortis op de lagere niveaus wordt gezegd dat de krediettargets niet meer worden gehaald en dat medewerkers meer krediet moeten verkopen. Het product van een bank is nu eenmaal krediet. Een bank die geen krediet verkoopt, heeft geen inkomsten en kan de zaak sluiten.

Een heel belangrijk punt, dat eigenlijk veel te weinig in het debat naar voren komt, is het volgende. Banken kunnen zich financieren met kapitaal of met schuld. In het algemeen zijn Europese banken veel te veel door schuld gefinancierd en veel te weinig door kapitaal. Kapitaalhouders waren zo heel tevreden, want ze kregen grote dividenden. Maar ook op dat vlak moet het paradigma veranderen. Een kapitaalhouder van een bank moet geen return on equity van 12% meer verwachten. Dat zal misschien dalen naar 5%, maar als het systeem stabiel is, is dat een goede return. Die 12% is iets van het verleden, ook omdat de kapitaalbasis veel te klein was. Als men maar 3% heeft, kan men daar veel meer op uitkeren, dan wanneer 8% wordt verwacht.

Er zijn veel verschillende vormen van schuld in een bank. Een belangrijk deel is de *subordinated debt* of ondergeschikte schuld.

Dans le secteur bancaire européen, les dettes subordonnées se montent à environ 600 milliards. En cas de problème, elles doivent en principe être converties en capital. Cela ne s'est pas produit durant la crise financière. La Grande-Bretagne, le pays de l'ingénierie financière, a payé les créanciers subordonnés au pair. Ainsi, la *Royal Bank of Scotland* a entièrement payé les créanciers subordonnés à concurrence de 80 milliards. L'on n'a donc pas laissé le marché fonctionner.

La KBC a également une part fort importante de dettes subordonnées. Si des problèmes se posent, il faut faire très attention à ces dettes subordonnées. Le prospectus indique que si cela s'avère nécessaire, elles peuvent toujours être converties en capital. Les détenteurs des capitaux des banques ont en partie payé la note car le prix des actions s'est effondré. En revanche, ceux qui détenaient les dettes subordonnées n'ont rien payé. Ils ont été rémunérés comme des porteurs d'obligations d'État, mais productives d'un intérêt substantiel.

Il faut lancer un signal clair au marché. Il faut dire aux banques qui versent des bonus importants qu'elles doivent prendre des mesures parce que leur assiette de capitaux propres n'est pas suffisante. L'on peut effectivement objecter que la directive de Bâle n'est pas transposée assez rapidement. Il ne faut toutefois pas oublier le second pilier de l'accord de Bâle. L'autorité de contrôle a toujours la possibilité de dire à une banque en particulier qu'au vu de son profil de risques, elle doit disposer d'une part de capitaux propres plus importante.

En ce qui concerne la flexibilité du marché du travail, le rapport publié mi-décembre par l'*International Labour Organization* — ILO — constate que les marchés où il y avait une forme d'accord collectif ont mieux fait face à la crise que les autres marchés, notamment au niveau des salaires et de l'inclusion dans le marché du travail.

Le professeur P. De Grauwe (KULeuven) a également constaté que les pays ayant un système de stabilisateur automatique plus développé ont mieux fait face à la crise que d'autres parce qu'ils ont pu maintenir le pouvoir d'achat des ménages. Mais ce n'est qu'un constat.

Il en va de même avec les banques. Le président a demandé quelle politique économique était la mieux adaptée à l'Europe. On ne le sait pas exactement.

En ce qui concerne les pensions, on avait dit à l'époque qu'il fallait avoir un système de capitalisation. Or, on constate aujourd'hui que de nombreux fonds de pension, notamment aux États-Unis, sont en déficit. Ainsi, il manque 25 % à CalPERS, qui était l'un des fonds de pension les plus renommés dans les années nonante, pour remplir ses obligations envers les retraités de Californie. Conclusion, c'est l'État de

De ondergeschikte schuld in de Europese banksector bedraagt circa 600 miljard. Bij problemen moet die in principe in kapitaal worden geconverteerd. Dat is tijdens de financiële crisis niet gebeurd. Groot-Brittannië, het land van de financiële engineering, heeft de ondergeschikte schuldhouders aan pari uitbetaald. *The Royal Bank of Scotland* heeft bijvoorbeeld de ondergeschikte schuldhouders volledig uitbetaald, voor 80 miljard. Men heeft de markt dus niet laten functioneren.

KBC heeft ook veel ondergeschikte schuld. Als er zich een probleem voordoet, moet er gewezen worden op die ondergeschikte schuld. In de prospectus staat dat die, indien nodig, kan worden omgezet in kapitaal. De kapitaalbezitters van de banken hebben gedeeltelijk betaald omdat de prijs van de aandelen in elkaar was gestuikt. Degenen die de ondergeschikte schuld aanhielden, hebben echter niet betaald. Die werden betaald alsof ze een overheidsobligatie hadden, maar met grote interest.

Er moeten duidelijke signalen gegeven worden aan de markt. Aan de banken die hoge bonussen uitbetalen moet gezegd worden dat maatregelen nodig zijn, omdat de kapitaalbasis niet stevig genoeg is. Men kan inderdaad opwerpen dat de Bazel-richtlijn te traag wordt omgezet. Er is echter ook de tweede pijler van het Bazel-akkoord. De toezichthouder heeft altijd de discretie om aan een bepaalde bank te zeggen dat ze omwille van het risicoprofiel meer kapitaal moet hebben.

Wat de flexibiliteit van de arbeidsmarkt betreft, stelt het rapport, dat half december werd gepubliceerd door de Internationale Arbeidsorganisatie — IAO —, vast dat de markten waar er een vorm van collectieve overeenkomst was, de crisis beter hebben getrotseerd dan de andere markten, met name op het gebied van de lonen en de inclusie in de arbeidsmarkt.

Professor P. De Grauwe (KULeuven) heeft tevens vastgesteld dat de landen met een beter ontwikkeld systeem van automatische stabilisatoren de crisis beter het hoofd hebben geboden omdat ze de koopkracht van de gezinnen hebben kunnen handhaven. Meer dan een vaststelling is dat echter niet.

Idem dito voor de banken. De voorzitter heeft gevraagd welk economisch beleid het meest geschikt is voor Europa. Men weet het niet precies.

Wat de pensioenen betreft, had men indertijd gezegd dat er een kapitalisatiestelsel moest zijn. We stellen vandaag evenwel vast dat heel wat pensioenfondsen, met name in de Verenigde Staten, met een tekort kampen. Zo kampt CalPERS, een van de meest gerenommeerde pensioenfondsen in de jaren negentig, met een tekort van 25 % om zijn verplichtingen ten aanzien van de gepensioneerden van Californië na te

Californie qui doit les payer. D'autres encore, notamment en Angleterre et en Australie, ne peuvent pas faire face à leurs obligations.

Les fonds de capitalisation dans le secteur des pensions n'étaient donc pas nécessairement la bonne solution.

APG, qui est le plus grand fonds de pension des Pays-Bas, est apparemment à 100 %, mais a eu aussi des problèmes. C'était le plus grand actionnaire de Fortis avant la crise bancaire.

En ce qui concerne la stabilité financière et la solvabilité des banques, le marché européen est asymétrique. Plus le pays est solvable, plus les banques peuvent se permettre d'avoir un niveau de capitalisation bas.

En Europe, les banques allemandes manquent de capitaux, mais elles peuvent profiter du fait que l'Allemagne est le pays ayant la plus grande solvabilité.

Les banques espagnoles sont les plus capitalisées d'Europe occidentale, mais ce sont celles qui souffrent le plus pour l'instant du manque de solvabilité de l'Espagne. C'est un problème d'asymétrie. C'est donc la solvabilité du pays qui détermine celle des banques. Avant la crise, la Grèce n'avait pas de problèmes au niveau de ses banques mais bien de ses comptes nationaux.

Il a déjà été répondu en partie à la question sur la stratégie Europe 2020. La question est de savoir ce qui peut être fait au niveau européen et ce qui peut l'être au niveau national. L'intervenant constate que le débat sur la subsidiarité regagne en intensité, surtout en Allemagne et dans les pays scandinaves. Ces pays considèrent que l'Europe ne peut pas trop imposer ses vues, parce qu'elle se trompe parfois, comme dans la question des conventions collectives de travail, ou parce qu'une politique économique centralisée n'est pas nécessairement la panacée.

Il y a aussi eu une question sur le système bancaire « parallèle » (« *shadow banking* »). Que se passera-t-il lorsque de nouvelles exigences en matière de capital seront imposées aux banques? Comment certains prestataires de services financiers y échapperont-ils? Dans son rapport intitulé « *Smaller is beautiful in banking* », M. Lannoo abordait déjà la question de la taille idéale des banques.

Il existe des règles européennes en vertu desquelles les banques doivent détenir beaucoup moins de capital pour les crédits à court terme que pour les crédits à long terme. Pensons par exemple à la directive sur les services de paiement, qui prévoit qu'il faut beaucoup moins de capital pour octroyer des crédits à moins d'un an. C'est une possibilité parmi d'autres.

komen. Besluit: de staat Californië moet ze betalen. Nog andere landen, met name Engeland en Australië, kunnen niet voldoen aan hun verplichtingen.

De kapitalisatiefondsen in de sector van de pensioenen waren dus niet noodzakelijk de goede oplossing.

APG, het grootste pensioenfonds van Nederland, staat blijkbaar op 100 %, maar heeft ook problemen gehad. Het was de grootste aandeelhouder van Fortis vóór de bankencrisis.

Wat de financiële stabiliteit en de solvabiliteit van de banken betreft, is de Europese markt asymmetrisch. Hoe solvabeler het land is, hoe meer de banken het zich kunnen veroorloven een lager kapitalisatieniveau te hebben.

In Europa hebben de Duitse banken een tekort aan kapitaal, maar zij kunnen profiteren van het feit dat Duitsland het land is met de grootste solvabiliteit.

De Spaanse banken zijn de meest gekapitaliseerde van West-Europa, maar lijden momenteel het meest onder het gebrek aan solvabiliteit van Spanje. Het is een probleem van asymmetrie. Het is bijgevolg de solvabiliteit van het land dat die van de banken bepaalt. Vóór de crisis had Griekenland geen probleem op het niveau van de banken, maar wel met zijn nationale rekeningen.

De vraag over Europa 2020 werd al in zekere mate beantwoord. Vraag is wat op Europees niveau en wat op nationaal niveau kan worden gedaan. Spreker stelt vast dat het debat over de subsidiariteit opnieuw feller wordt, vooral in Duitsland en de Scandinavische landen. Zij vinden dat Europa niet te veel mag opleggen, omdat, zoals in de kwestie van de collectieve arbeidsovereenkomsten, Europa het soms verkeerd voorheeft of een centraal gestuurd economisch beleid niet noodzakelijk alle antwoorden kent.

Er was ook een vraag over *shadow banking*. Wat zal er gebeuren wanneer nieuwe kapitaalvereisten worden opgelegd aan de banken? Hoe zullen bepaalde financiële dienstverleners daaraan ontsnappen? In zijn *paper* « *Smaller is beautiful in banking* » had de heer Lannoo het al over het probleem van de ideale grootte van banken.

Er bestaan Europese regels waardoor banken voor kortetermijnkredieten veel minder kapitaal moeten hebben dan voor langetermijnkredieten. Er bestaat zoets als de *Payments Services Directive*, waardoor men veel minder kapitaal nodig heeft om aan kredietverlening te doen over een termijn van minder dan een jaar. Dat is één mogelijkheid.

Une autre possibilité consiste à recourir aux règles relatives à la gestion d'actifs et à la gestion de sicav, qui sont soumises à moins d'exigences en termes de capital que ne le serait une banque. Mais il faut dans ce cas, en tant qu'organisme non bancaire, obtenir l'autorisation de l'autorité de contrôle. De très nombreuses sicav sont toutefois émises par une banque et, à partir de ce moment-là, les directives relatives au capital bancaire sont d'application.

L'intervenant s'attend à ce qu'à la suite des problèmes qu'a connus le secteur bancaire, des opérateurs du secteur des télécommunications ou de l'électricité, qui possèdent de grandes bases de données, souhaitent également être actifs dans le secteur bancaire au cours des prochaines années. Alors que les banques ont énormément de mauvais crédits, ces opérateurs pensent pouvoir s'appuyer sur une bonne gestion de leurs nombreux petits débiteurs. Ils disposent d'énormes bases de données offrant une bonne évaluation du risque de crédit. En vertu de la directive sur les services de paiement, ils peuvent opérer sur ce marché sans être soumis aux exigences de capital élevées qui s'appliquent aux banques. Il s'agit d'une possibilité dont on parle beaucoup.

Le président a posé une question sur le pacte de croissance et de stabilité. M. Lannoo déclare qu'il en a toujours été partisan. Les critères de ce pacte ont certainement été très utiles au niveau européen et ils ont été généralement acceptés à ce niveau. Cela n'a pas été le cas au niveau mondial, mais ils ont été considérés comme des références. L'intervenant pense principalement à la règle des 3 % et à celle des 60 %, aux critères d'inflation, etc. Il ne faut pas trop sacrifier ces critères, en particulier celui des 60 %.

Un pays comme le Japon, par exemple, a une dette publique qui dépasse significativement celle de l'Union européenne, à savoir plus de 100 %, et il ne connaît pourtant aucun problème de financement. Les États-Unis affichent un déficit budgétaire de 8 à 9 %, ce qui est bien supérieur à la moyenne de l'Union européenne, mais cela ne les met pas en difficulté. Certains critères sont donc très relatifs. Songeons également à la façon dont la France et l'Allemagne ont considéré le pacte de croissance et de stabilité par le passé. Ces pays ont estimé qu'ils pouvaient déroger aux règles des 3 % et des 60 %. C'est la raison pour laquelle ils ont également modifié ces critères en 2003, même s'ils en subissent aujourd'hui les conséquences dans une certaine mesure.

Il convient dès lors de trouver un juste milieu entre ce qui est imposé au niveau européen et ce qui est fixé au niveau national ou régional. Au cours des dernières années, et en tout cas jusqu'avant la crise, la tendance était de réglementer de plus en plus de choses au niveau européen. Certains de ces paradigmes s'avèrent complètement erronés aujourd'hui.

Een andere mogelijkheid zijn de regels in verband met *asset management* of het management van sicav's, dat men kan uitoefenen met minder kapitaalvereisten dan voor een bank. Voorwaarde is dat men als niet-bank de toelating daarvoor krijgt van de toezichthouder. Heel wat sicav's worden echter verspreid door een bank en vanaf dat moment zijn de bankkapitaalrichtlijnen van toepassing.

Spreker verwacht dat, als gevolg van de problemen in de banksector, operatoren uit de sector van de telecommunicatie of de elektriciteit, die grote databestanden hebben, in de komende jaren ook belangstelling zullen krijgen om in de banksector actief te worden. Terwijl de banken met enorm veel slechte kredieten zitten, denken zij te kunnen steunen op een goed management van hun talrijke kleine debiteuren. Zij hebben daarvan enorme databestanden met een degelijke *credit scoring*. Via de *Payments Services Directive* kunnen zij in die markt gaan zonder de hoge kapitaalvereisten die voor de banken gelden. Dat is een mogelijkheid waarover veel wordt gepraat.

De voorzitter stelde een vraag over het Groei- en Stabiliteitspact. De heer Lannoo verklaart daar altijd een voorstander van geweest te zijn. De criteria daarvan waren zeker heel nuttig op Europees niveau. Ze werden op dat niveau algemeen aanvaard. Mondiaal was dat niet het geval, maar werden ze toch als benchmarks gezien. Hij denkt vooral aan de drie-procentregel en de zestigprocentregel, aan de inflatiecriteria en dergelijke. Die criteria zijn zeker niet heilig, de zestigprocentregel al helemaal niet.

Een land als Japan, bijvoorbeeld, heeft een veel grotere overheidsschuld dan de Europese Unie, namelijk meer dan 100 %, en toch heeft het geen enkel financieringsprobleem. De Verenigde Staten hebben een begrotingstekort van 8 à 9 %, dat is veel meer dan het gemiddelde in de Europese Unie, zonder dat ze daarmee in de problemen komen. Bepaalde criteria zijn dus heel relatief. Denk ook aan de manier waarop Frankrijk en Duitsland in het verleden naar het Groei- en Stabiliteitspact hebben gekeken. Ze vonden dat ze op de regel van de 3 en de 60 % wel een uitzondering mochten maken. Daarom hebben ze in 2003 die criteria ook veranderd, alhoewel ze daar vandaag in zekere mate de gevolgen van dragen.

Men moet dus een tussenweg vinden tussen datgene wat Europees wordt opgelegd, en wat nationaal of regionaal wordt vastgelegd. De voorbije jaren en zeker tot voor de crisis was er een tendens om meer en meer dingen Europees vast te leggen. Bepaalde van die paradigma's blijken vandaag helemaal fout te zijn.

Les autorités doivent accepter qu'elles se trompent parfois. En particulier en ce qui concerne la question de la flexibilité des marchés du travail, ni la Commission européenne ni l'OCDE n'ont compris qu'elles devaient revoir leur point de vue.

En fait, l'interaction entre les autorités budgétaires et les autorités monétaires est la question fondamentale à laquelle l'Union européenne est confrontée: dans quelle mesure une politique budgétaire plutôt décentralisée est-elle compatible avec une politique monétaire entièrement centralisée? Au cours des derniers mois, les limites ont été dépassées de part et d'autre. Du point de vue budgétaire, l'on se trouve dans une situation exceptionnelle. La procédure de déficit excessif n'est pas appliquée actuellement. Elle ne sera de nouveau que lorsque la situation aura été normalisée. Mais sur le plan monétaire, la Banque centrale européenne a outrepassé son mandat. La BCE est devenue une autorité budgétaire pour plusieurs pays. Elle a racheté la dette publique de l'Irlande, de la Grèce et, dans une certaine mesure, du Portugal, y consacrant pratiquement cent milliards de son capital. En raison des circonstances spécifiques que nous connaissons, on ne respecte pas une nette distinction entre la politique budgétaire et la politique monétaire. Si la situation ne se normalise pas, la BCE risque d'être confrontée à un problème de taille avec les dettes publiques grecque, irlandaise et portugaise.

Les trois dernières années nous ont appris que les autorités doivent être très critiques à l'égard des mesures qu'elles imposent en matière de politique centralisée. Il est prouvé que de nombreuses matières peuvent être réglées plus efficacement au niveau local, pour peu que certains critères généraux soient respectés. Il faut agir très rapidement contre les chiffres frauduleux. Dans le cas de la Grèce, on a tardé à le faire. Si la réaction avait été plus rapide, la crise du crédit aurait pu être évitée en grande partie. Pour les autorités en Europe, cette crise fut toutefois un signe révélateur indiquant que les marchés n'allaient pas les financer indéfiniment et que la politique économique doit être très crédible sous peine de voir augmenter les charges d'intérêt.

M. Louis Siquet estime qu'il faut recréer la confiance parmi la population. Toutefois, en plus de la spéculation financière étrangère, de grands dangers la guettent.

Que répond-on à la population qui a perdu toute confiance dans les banques? Il cite l'exemple de ce footballeur français qui a invité la population à retirer son argent des banques. En cas de mini-crise, il formulera à nouveau cette demande. On ne connaît pas les chiffres exacts mais, selon la presse, 30 000 personnes auraient suivi son conseil. Il s'agit donc d'un danger potentiel pour les banques. Elles ne parviennent pas à regagner la confiance de la population.

De autoriteiten moeten aanvaarden dat ze soms verkeerd zijn. Zeker over de kwestie van de flexibiliteit van de arbeidsmarkten hebben de Europese commissie noch de OESO ingezien dat ze hun standpunt moeten herzien.

De interactie tussen de budgettaire en monetaire autoriteiten is in feite de kernvraag van de Europese Unie: in welke mate kan een eerder decentraal budgettair beleid samengaan met een volledig centraal monetair beleid? De voorbije maanden werd langs beide kanten de grens overschreden. Op budgettair vlak bevindt men zich in een uitzonderlijke situatie. De excessive deficit procedure wordt momenteel niet toegepast. Ze zal pas opnieuw worden toegepast in normale omstandigheden. Maar op monetair vlak is de Europese Centrale Bank haar mandaat te buiten gegaan. De ECB is een budgettaire autoriteit geworden voor verschillende landen. De ECB heeft de overheidsschuld opgekocht van Ierland, Griekenland en in zekere mate van Portugal. Ze heeft voor bijna honderd miljard van haar kapitaal daaraan besteed. Een duidelijk onderscheid tussen het budgettaire en het monetaire beleid is niet gerespecteerd wegens de specifieke omstandigheden. Als de situatie niet normaliseert, dreigt er voor de ECB een groot probleem met de Griekse, Ierse en Portugese overheidsschuld.

De voorbije drie jaar hebben we geleerd dat de autoriteiten enorm kritisch moeten zijn tegenover de maatregelen die ze opleggen inzake centraal gestuurd beleid. Het is bewezen dat vele zaken beter lokaal kunnen worden geregeld indien bepaalde algemene criteria worden gerespecteerd. Fraude met cijfers moet heel snel worden aangepakt. In het geval van Griekenland werd die fraude niet snel aangepakt. Indien dat wel was gebeurd, was een groot deel van de kredietcrisis vermeden geweest. De crisis was echter ook een belangrijk signaal voor de overheden in Europa om te beseffen dat de markten overheden niet zullen blijven financieren en dat het economisch beleid zeer geloofwaardig moet zijn, want dat anders de intrestkosten zullen stijgen.

De heer Louis Siquet meent dat men het vertrouwen bij de bevolking moet herstellen. Naast buitenlandse financiële speculatie dreigen er evenwel aanzienlijke gevaren.

Hoe reageert men op de bevolking die al haar vertrouwen in de banken is kwijtgeraakt? Hij noemt het voorbeeld van die Franse voetballer, die de bevolking had opgeroepen om haar geld bij de banken weg te halen. In geval van een mini-crisis zal hij dat opnieuw vragen. De juiste cijfers zijn niet bekend, maar volgens de pers zouden 30 000 mensen zijn raad hebben gevolgd. Het gaat dus om een potentieel gevaar voor de banken. Ze slagen er niet in om het vertrouwen van de bevolking terug te winnen.

M. Lannoo a dît que les contrôles étaient insuffisants. Il se demande si les pouvoirs des autorités de régulation en Europe sont suffisants. Ne faut-il pas forcer les banques à verser un certain pourcentage — il était question de 7% — à un fonds de garantie dans une banque européenne ou internationale pour qu'elles retrouvent la confiance des épargnants? Le jour où les épargnants retireront leurs avoirs, la crise sera très grave.

Les citoyens se disent que les banques jouent avec l'argent public. En effet, les banques travaillent avec l'épargne des gens et c'est le public qui doit encore offrir des garanties.

À l'heure actuelle, est-on suffisamment protégé d'une nouvelle crise financière? Les garanties sont-elles suffisantes pour l'éviter?

M. Laaouej souhaite connaître l'avis sur le modèle espagnol. Il est vrai qu'à première vue, ce modèle n'est pas probant, compte tenu des difficultés que vit l'Espagne. Il se demande toutefois si on ne doit pas être un peu plus nuancé et considérer que l'Espagne a essentiellement pâti de la bulle immobilière, elle-même facilitée par un accès un peu trop aisé au crédit hypothécaire et un crédit à la consommation qui n'avait rien à envier à ce qui se passe dans un certain nombre de pays anglo-saxons.

Le modèle espagnol prévoit un mécanisme de provisions dynamiques, autrement dit l'obligation faite aux banques de provisionner certains montants en période de bonne conjoncture, en dehors des ratios de Bâle II et de Bâle III, pour qu'elles puissent faire face aux difficultés dans l'hypothèse d'une conjoncture un peu moins favorable.

Ce modèle qui n'a pas été mutualisé — ce n'est pas le choix retenu lors des discussions finales autour de Bâle III — ne mérite-t-il pas un peu plus d'intérêt?

Personnellement, M. Laaouej souhaite que l'on accorde davantage de crédit au modèle espagnol et que l'on ne fasse pas l'amalgame avec la situation actuelle de l'Espagne en termes de finances publiques et de bulle immobilière. Il convient à son sens d'examiner comment fonctionne le système bancaire espagnol et de voir si la Belgique ne peut s'en inspirer.

M. Peter Van Rompuy a récemment reçu des institutions européennes le Plan de réforme national provisoire concernant la Belgique. Ce plan est en fait un patchwork réalisé à partir des plans déposés par les entités fédérées et par l'autorité fédérale. Un rapport définitif doit être publié prochainement. Quand la publication de ce rapport est-elle prévue? La présentation de ce rapport est-elle soumise à un cadre strict prévoyant qu'un pays ne peut remettre qu'un seul chiffre, ou bien les différentes entités fédérées peu-

De heer Lannoo heeft gezegd dat de controles ontoereikend zijn. Hij vraagt zich af of de regulerende instanties in Europa voldoende bevoegdheden hebben. Moet men de banken niet dwingen om een bepaald percentage — er was sprake van 7% — te storten in een garantiefonds in een Europese of internationale bank om het vertrouwen van de spaarders terug te winnen? De dag waarop de spaarders hun vermogen bij de banken weghalen, zal de crisis keihard toeslaan.

De burgers zijn van oordeel dat de banken spelen met overheidsgeld. De banken werken immers met het spaargeld van de mensen en dan is het nog de bevolking die garanties moet bieden.

Is men momenteel voldoende beschermd tegen een nieuwe financiële crisis? Zijn de garanties voldoende om een crisis te voorkomen?

De heer Laaouej wil de mening kennen over het Spaanse model. Het klopt dat dit model op het eerste gezicht niet overtuigend is, rekening houdend met de moeilijkheden die Spanje ondervindt. Hij vraagt zich evenwel af of men zich niet wat genuanceerder moet opstellen en oordelen dat Spanje voornamelijk te lijden heeft gehad onder de luchtbel in de vastgoedsector, die op haar beurt is teweeggebracht door een al te makkelijke toegang tot hypothecaire leningen en consumentenkredieten, die te vergelijken is met de situatie in een aantal Angelsaksische landen.

Het Spaanse model voorziet in een mechanisme van dynamische provisies, dit wil zeggen de verplichting voor de banken om bepaalde bedragen te reserveren in een periode van hoogconjunctuur, buiten de ratio's Basel II en Basel III, zodat ze het hoofd kunnen bieden aan de moeilijkheden in geval van een minder gunstige conjunctuur.

Verdient dit model, dat niet de algemene norm is geworden — dat was niet de keuze die werd gemaakt tijdens de eindbesprekingen rond Basel III —, niet wat meer belangstelling?

Persoonlijk wil de heer Laaouej dat men meer geloof hecht aan het Spaanse model en dat men het niet verwacht met de huidige situatie van Spanje wat de overheidsfinanciën en de luchtbel in de vastgoedsector betreft. Volgens hem moet men onderzoeken hoe het Spaanse bankensysteem werkt en bekijken hoe België zich hierop kan inspireren.

De heer Peter Van Rompuy ontving onlangs van de Europese instellingen het voorlopige *national reform plan* van België. Dat plan is eigenlijk een puzzel van de plannen die de deelstatelijke entiteiten en de federale overheid hebben ingediend. Binnenkort moet er een definitief rapport komen. Wanneer wordt dat rapport verwacht? Bestaat er een stringent schema voor die rapportering waarin gezegd wordt dat een land maar één cijfer mag indienen, of mogen de verschillende deelstatelijke entiteiten apart rapporteren

vent-elles faire rapport chacune de leur côté en ce qui concerne leurs compétences? Hormis la Belgique, y a-t-il des pays qui ont mis au point de bons systèmes permettant de faire rapport aux institutions européennes dans la transparence?

M. Richard Miller voudrait faire part de sa perplexité: après avoir écouté M. Lannoo, le libéral qu'il est se pose beaucoup de questions quant à sa vision de la société: le privé a transféré toute sa dette au public, la flexibilité du travail n'est pas la bonne solution, les fonds de pension sont en train de s'effondrer. Qui plus est, beaucoup de secteurs libéralisés coûtent plus cher au consommateur et les emplois publics wallons ont mieux résisté à la crise que dans d'autres régions du pays.

Il risque donc de passer une soirée un peu difficile à réétudier la situation, même si c'est peut-être cela que l'on appelle la crise libérale.

M. Karel Lannoo répond qu'aujourd'hui, il ne reste quasiment plus d'économistes vraiment libéraux, ils sont tous devenus néo-keynésiens et 99 % croient en une intervention de l'État pour aider le marché, l'État-providence des années soixante.

Cette crise a montré que l'économie, comme l'histoire, est une science sociale et qu'on n'en connaît pas les réponses. L'anecdote la plus frappante est le fait que la reine Elisabeth a demandé aux économistes comment ils n'avaient pas prévu cette crise en 2006. Un très faible pourcentage — un pour cent seulement — reconnaît l'avoir vue venir, Nicholas Taleb, l'auteur de « *The black swann* », est l'un d'entre eux.

Quant aux réponses à apporter à la population et au modèle espagnol, à la manière de recréer la confiance, M. Lannoo estime qu'il aurait fallu laisser plus de banques faire faillite en Europe et mettre des banquiers en prison, comme on l'a fait aux États-Unis avec Bernard Madoff, condamné à 160 ans de prison. On aurait ainsi montré à la population qu'il y a des règles à respecter. Il est inadmissible que beaucoup de banquiers en Europe soient toujours en place ou aient refait carrière dans une autre banque.

La Commission européenne examine la possibilité de mettre en œuvre les mêmes pénalités partout en Europe. En effet, on a le *common law system*, le *civil law system* et il est extrêmement difficile de savoir s'il sera possible d'appliquer les règles uniformément.

Le grand public ne peut accepter que ceux qui ne respectent pas les règles ne soient pas sanctionnés — il songe notamment à l'affaire KB-Lux.

in verband met hun bevoegdheid? Zijn er landen buiten België die goede systemen hebben ontwikkeld waarmee ze op een transparante manier kunnen rapporteren aan de Europese instellingen?

De heer Richard Miller is verbijsterd: na de uiteenzetting van de heer Lannoo, stelt hij zich als liberaal veel vragen over zijn maatschappijbeeld: de privésector heeft zijn volledige schuld overgedragen aan de overheid, arbeidsflexibiliteit is geen goede oplossing, de pensioenfondsen zijn aan het afbrokkelen. Bovendien vallen vrijgemaakte sectoren veel duurder uit voor de consument en de overheidsbetrekkingen in Wallonië waren beter bestand tegen de crisis dan in de overige gewesten.

Hij zal een lange avond nodig hebben om de situatie te herbestuderen, misschien wordt hiermee wel de liberale crisis bedoeld.

De heer Karel Lannoo antwoordt dat er momenteel bijna geen echte liberale economen meer zijn. Ze zijn allemaal neokeynesiaans geworden en 99 % gelooft dat de staat moet ingrijpen om de markt te helpen, de verzorgingsstaat van de jaren 60.

Deze crisis heeft aangetoond dat economie, net als geschiedenis, een sociale wetenschap is en dat er geen pasklare antwoorden zijn. De meest opvallende anekdote was dat Koningin Elisabeth aan economen vroeg hoe het kwam dat zij die crisis in 2006 niet hebben zien aankomen. Een erg klein percentage — slechts één procent — erkent dat ze dit zagen aankomen. Nicholas Taleb, de auteur van « *The black swann* », is één van hen.

Betreffende de vragen van de bevolking, het Spaanse model en de manier waarop het vertrouwen moet worden hersteld, meent de heer Lannoo dat men in Europa meer banken failliet had moeten laten gaan en bankiers had moeten gevangenzetten zoals in de Verenigde Staten waar Bernard Madoff veroordeeld werd tot 160 jaar opsluiting. Zo zou men aan de bevolking hebben getoond dat men zich aan de regels moet houden. Het is onaanvaardbaar dat veel bankiers in Europa nog altijd op post zijn of opnieuw carrière hebben gemaakt in een andere bank.

De Europese Commissie onderzoekt de mogelijkheid om overal in Europa dezelfde straffen in te voeren. Er bestaat immers het *common law system*, het *civil law system* en het is uiterst moeilijk om na te gaan of de regels op dezelfde manier kunnen worden toegepast.

Het grote publiek kan niet aanvaarden dat degenen die de regels niet naleven, niet worden gestraft — hij denkt meer bepaald aan het KB-Lux-dossier.

Il faudrait, comme l'ont fait les États-Unis dans les années trente avec le *Glass-Steagall Act*, séparer les activités de banque de dépôt et de banque d'investissement, les gestions d'actifs, etc.

Il y a des conflits d'intérêts énormes. L'affaire Facebook en est un exemple récent. Goldman Sachs a surestimé la valeur de Facebook pour augmenter sa commission sur la vente d'actions de cette société.

Même s'il n'y pensait pas au début, l'orateur estime actuellement que l'établissement d'une « Règle Volcker » au niveau européen, plus élaborée que le plan original, est un chemin à suivre. Il y en a d'autres, en particulier l'application de toutes les règles de conduite. Dans la directive MIF (2004/39/CE), qui concerne les services d'investissement, il y a de telles règles mais elles ne sont pas suffisamment appliquées.

M. Lannoo connaît bien le modèle « espagnol ». Il pensait y avoir fait référence dans son exposé. C'est en Espagne que se trouvent les banques les plus capitalisées d'Europe. Le système du provisionnement dynamique a été retenu dans les règles de Bâle III mais avec une autre manière de le calculer que celle choisie par les Espagnols. En fait, on va appliquer ce système au niveau global grâce au comité de Bâle qui s'est inspiré du système espagnol. Toutefois, il faut se rappeler que si la situation des banques commerciales espagnoles était bonne, la situation de l'État ne l'était pas. De même, en Grèce, la situation des banques est saine mais celle de l'État est défaillante; il y a donc un risque que surgissent des problèmes.

M. Ahmed Laaouej avait compris que Bâle III prévoyait un ratio linéaire, tributaire de l'évolution des résultats de la banque.

M. Lannoo déclare que c'est une de ses critiques adressées à Bâle III. Il a écrit un article à ce sujet. Désormais il y aura sept ratios qui serviront de critères pour évaluer les banques et leurs risques. Actuellement il n'y avait qu'un seul critère, la règle dite Tier 1.

Dans le futur, il y aura :

- le ratio de levier financier, donc l'instauration d'un minimum de capital par rapport à l'actif;
- le Tier 1;
- une définition restreinte du capital;
- un tampon de capital surtout pour les grandes banques;
- le provisionnement prospectif.

Et s'y ajoutent deux règles de liquidités : une norme globale et une norme à trente jours.

Men zou, zoals de Verenigde Staten dat deden in de jaren dertig met de *Glass-Steagall Act*, de activiteiten van depositobanken en investeringsbanken, het beheer van activa enz. gescheiden moeten houden.

Er zijn enorme belangenconflicten. De Facebook-zaak is hiervan een recent voorbeeld. Goldman Sachs heeft de waarde van Facebook overschat om zijn commissie op de aandelenverkoop van die vennootschap op te trekken.

Ook al dacht spreker er eerst anders over, nu denkt hij dat het opstellen van een « Volcker-regel » op Europees niveau, die meer uitgewerkt is dan oorspronkelijk gepland, de juiste weg is. Er zijn andere mogelijkheden, in het bijzonder de toepassing van alle gedragsregels. In de MiFID-richtlijn (2004/39/CE) betreffende de investeringsdiensten, worden dergelijke regels opgenomen maar ze worden onvoldoende toegepast.

De heer Lannoo kent het « Spaanse » model goed. Hij dacht ernaar verwezen te hebben in zijn uiteenzetting. In Spanje bevinden zich de meest gekapitaliseerde banken van Europa. Het systeem van dynamische provisies werd opgenomen in de Basel-III-regelgeving maar met een andere berekeningsmethode dan in het Spaanse model. In feite wordt dat systeem globaal toegepast dankzij het Basel-comité dat zich hiervoor op het Spaanse systeem heeft gebaseerd. Er dient echter aan herinnerd te worden dat de situatie van de Spaanse commerciële banken goed was, maar dat dit niet het geval was voor de Staat. Ook in Griekenland is de situatie van de banken gezond, maar is de Staat zwak. Er kunnen dus problemen opduiken.

De heer Ahmed Laaouej dacht dat Basel-III een lineaire ratio bepaalde, afhankelijk van de evolutie van de resultaten van de banken.

De heer Lannoo zegt dat dit één van zijn kritieken is op Basel-III. Hij heeft hierover een artikel geschreven. Er zullen voortaan zeven ratio's worden gebruikt die als criteria zullen dienen om de banken en hun risico's te evalueren. Momenteel was er slechts één criterium, de zogenoemde Tier 1-regel.

Het zal er in de toekomst als volgt uitzien :

- De financiële hefboomratio, dus het instellen van een minimumkapitaal ten opzichte van de activa;
- Tier 1;
- een beperkte definitie van kapitaal;
- een kapitaalbuffer vooral voor de grote banken;
- prospectieve provisie.

Hierbij komen ook twee liquiditeitsregels: een globale norm en een norm van dertig dagen.

M. Ahmed Laaouej répond qu'il lui semblait que le provisionnement ne concernait que la croissance du bénéficiaire réservé et non du bénéficiaire distribué.

M. Lannoo explique que normalement, provisionner consiste à réserver des fonds pour se couvrir contre un risque attendu. C'est donc un pourcentage du crédit que l'on a émis.

M. Ahmed Laaouej précise que le modèle espagnol dans sa version originale, lie cette provision aux résultats bénéficiaires. Cela pose un problème aux finances publiques puisque les plus gros contributeurs à l'impôt des sociétés sont bien souvent les entreprises du secteur financier. Plus ils provisionnent, moins il y a de recettes fiscales pour l'État. Il faut trouver un équilibre. Il déclare aller relire Bâle III à la lumière de l'exposé de M. Lannoo.

M. Lannoo répond qu'il fera de même.

M. Gilles Mourre déclare être désolé que certains membres de cette commission rentrent à la maison avec davantage de doutes qu'au départ.

L'économie libérale est une économie de l'offre. On a connu une grave crise de confiance caractérisée par une contraction de la demande. Les mécanismes keynésiens étaient effectivement les plus appropriés : il fallait relancer la demande et réduire le risque systémique. Au sortir de la crise, le niveau de croissance va dépendre des politiques d'offre, parfois appelées politiques libérales.

M. Lannoo a souligné qu'au pire de la crise, lorsque la demande s'effondrait et que la perception du risque augmentait, les pays qui ont le mieux résisté sont ceux qui étaient les moins flexibles et qui avaient les stabilisateurs automatiques les plus importants. Le phénomène inverse pourrait se produire en sortant de la crise lorsque les politiques d'offre domineront; il faut noter que les pays aux plus forts stabilisateurs automatiques ont payé le plus lourd tribut en termes d'accroissement de la dette publique.

Dans l'hypothèse d'une nouvelle crise, on ne pourra plus cumuler en quatre ans 20 points d'endettement public. Le changement de paradigme porte sur la surveillance des marchés financiers : avant la crise, on était en phase de dérégulation; à présent, on en revient à une meilleure réglementation.

Un des défis actuels est d'éviter le cercle vicieux : en période de croissance faible, les dépenses publiques augmentent, un doute apparaît quant à la dette souveraine des États membres détenue en grande partie par les banques, ce qui pourrait induire une augmentation de leurs actifs toxiques ou vulnérables et conduirait à des interventions publiques rendant l'endettement insoutenable.

De heer Ahmed Laaouej dacht dat de provisie enkel betrekking had op de aangroei van de gereserveerde winst en niet op de uitgekeerde winst.

De heer Lannoo legt uit dat men normaal gezien een provisie aanlegt om over fondsen te beschikken tegen een mogelijk risico. Het betreft dus een percentage van het krediet dat men heeft verstrekt.

De heer Ahmed Laaouej legt uit dat het Spaanse model in zijn oorspronkelijke versie die provisie koppelde aan de winstresultaten. Dat vormt een probleem voor de overheidsfinanciën want heel vaak betalen de ondernemingen uit de financiële sector de meeste vennootschapsbelasting. Hoe meer provisie zij aanleggen, hoe minder fiscale inkomsten de Staat ontvangt. Er moet een evenwicht worden gevonden. Spreker zal Basel-III herlezen op basis van de uiteenzetting van de heer Lannoo.

De heer Lannoo antwoordt dat hij hetzelfde zal doen.

De heer Gilles Mourre vindt het jammer dat bepaalde leden van deze commissie nu nog meer twijfels hebben dan in het begin.

De liberale economie is een aanbodeconomie. De ernstige vertrouwenscrisis werd gekenmerkt door een inkrimping van de vraag. De keynesiaanse mechanismen waren inderdaad de meest geschikte : de vraag moest worden aangezwengeld en het systeemrisico verkleind. Om uit de crisis te geraken, zal men de groei laten afhangen van het aanbodbeleid, soms het liberale beleid genoemd.

De heer Lannoo benadrukt dat tijdens het dieptepunt van de crisis, toen de vraag instortte en de perceptie van het risico groter werd, de minst flexibele landen en de landen die de sterkste automatische stabilisatoren hadden, het beste reageerden. Het omgekeerde effect zou zich kunnen voordoen aan het einde van de crisis wanneer het aanbodbeleid de overhand zal hebben; er dient te worden opgemerkt dat de overheidsschuld in de landen met de sterkste automatische stabilisatoren, het sterkst toenam.

Bij een nieuwe crisis zal er op vier jaar tijd niet nog eens 20 punten overheidsschuld kunnen worden opgestapeld. De wijziging van het paradigma betreft het toezicht op de financiële markten : vóór de crisis streefde men naar deregulering; nu keert men terug naar een betere regelgeving.

Eén van de huidige uitdagingen is voorkomen dat we in een vicieuze cirkel terechtkomen : wanneer de groei zwak is, stijgen de overheidsuitgaven, er ontstaat twijfel over de soevereine schuld van de lidstaten die voor een groot deel in handen van de banken is, wat zou kunnen leiden tot een toename van de toxische of kwetsbare activa en tot overheidsingrepen die de schuldenlast onhoudbaar maken.

Les banques n'ont pas toutes bénéficié d'une intervention publique mais de garanties, c'est-à-dire de promesses en cas de crise. Un retour du risque systémique pourrait faire replonger le système. Ce n'est pas seulement une question financière, mais un problème économique global, concernant la consolidation des comptes publics et la croissance.

M. Mourre répond encore à une question de M. Van Rompuy. Les États membres devront remettre leurs plans nationaux de réforme et leur programme de stabilité ou de convergence en avril; les données au niveau global prévaudront, mais la décomposition sera bien sûr un élément d'appréciation; d'ailleurs, un des éléments du paquet législatif est la directive visant à renforcer les cadres budgétaires nationaux, afin que, dans les prises de décision nationales, en particulier pour les États aux structures fédérales, ces engagements européens puissent se refléter dans les mécanismes de décision.

En réponse à M. Siquet, qui parlait d'un doute du citoyen sur le système, M. Mourre dirait qu'une réponse consiste en une amélioration de la transparence des banques, notamment en ce qui concerne leurs risques, avec les stress tests, et aussi une visibilité plus grande de l'état de leurs comptes. Toute boîte noire peut alimenter des doutes. Il en vient au pacte de stabilité de croissance. On est obnubilé par les 3 % et les 60 %. C'est la partie corrective visant à éviter les erreurs grossières en politique économique. Mais ce qui est important, c'est que ce pacte prévoit des budgets à l'équilibre ou proches de l'équilibre afin que les surplus accumulés en période de vaches grasses servent à payer les déficits en période de vaches maigres; il permet aussi, même à des pays endettés, de faire jouer les stabilisateurs automatiques et les politiques keynésiennes lorsque l'économie tourne au ralenti du côté de l'offre.

Il apporte encore une précision. Comparé à celui du Japon et à celui des États-Unis, l'endettement européen est plutôt modéré. Mais ce sont de mauvaises références. En effet, les États-Unis bénéficient du seigneurage monétaire dû au statut du dollar. Pour le Japon, l'intégralité de la dette publique — 200 % de la richesse nationale — est détenue par les Japonais. C'est une situation de patriotisme économique. En Europe, en revanche, la dette publique est détenue par de nombreux partenaires, des États européens mais aussi des États extra-européens.

De banken konden niet allemaal rekenen op steun van de overheid maar wel op garanties, met andere woorden beloftes in geval van crisis. Een terugkeer naar het systeemrisico zou het systeem terug in het moeras kunnen stoten. De consolidatie van de overheidsrekeningen en de groei zijn niet alleen een financiële kwestie maar ook een globaal economisch probleem.

De heer Mourre antwoordt nog op een vraag van de heer Van Rompuy. De lidstaten zullen hun nationale hervormingsplannen en hun stabiliteits- of convergentieprogramma in april moeten overdragen; de gegevens op globaal niveau krijgen voorrang, maar de uitsplitsing zal uiteraard een beoordelingselement zijn; één van de elementen van het wetgevend pakket betreft trouwens de richtlijn die ertoe strekt de nationale begrotingskaders te versterken. Bedoeling is de Europese verbintenissen terug te vinden in de besluitvormingsmechanismen, in het bijzonder in de Staten met een federale structuur, wanneer er op nationaal niveau beslissingen worden genomen.

Om te antwoorden op de vraag van de heer Siquet, die zei dat de burger twijfels had over het systeem, ziet de heer Mourre een grotere transparantie van de banken als mogelijke oplossing, meer bepaald door de risico's te meten met stresstests en door de rekeningen een grotere transparantie te geven. Elke zwarte doos kan de twijfel voeden. Hij heeft het verder over het Groei- en Stabiliteitspact. We worden achtervolgd door de 3 %- en 60 %-normen. Dat is het correctieve onderdeel dat grove fouten moet voorkomen in het economisch beleid. Belangrijk is echter dat dit pact bepaalt dat begrotingen in evenwicht of bijna in evenwicht moeten zijn om het opgespaarde surplus tijdens de vette jaren te kunnen gebruiken om het deficit op te vangen tijdens de magere jaren; het stelt zelfs de landen met een schuldenlast in staat om automatische stabilisatoren en keynesiaanse beleidsmaatregelen aan te wenden wanneer de economie vertraagt aan de aanbodzijde.

Hij brengt nog een verduidelijking. Vergeleken met Japan en de Verenigde Staten heeft Europa veeleer een gematigde schuldenlast. Maar dat is een slechte vergelijking. De Verenigde Staten genieten immers het voordeel van monetaire hegemonie dankzij de status van de dollar. In Japan is de integrale overheidsschuld — 200 % van de nationale rijkdom — in handen van de Japanners. Dat is een situatie van economisch patriotisme. In Europa daarentegen is de overheidsschuld in handen van veel partners, Europese Staten maar ook Staten buiten Europa.

III. COMPTE RENDU DE L'AUDITION DU 26 JANVIER 2011

1. Exposé introductif de M. Guy Quaden, gouverneur de la Banque nationale de Belgique

M. Guy Quaden, gouverneur de la Banque nationale de Belgique, fait remarquer en guise d'introduction que l'Union monétaire européenne n'est certainement pas la première union monétaire de l'histoire. Il y en a d'autres exemples. Néanmoins, il s'agit de la première et unique union monétaire sans union politique. L'euro est une devise sans État.

Dans les années 1970 et 1980, tous ceux qui s'intéressaient à la question pensaient que l'union monétaire et l'union politique seraient simultanées. C'est d'ailleurs de cette manière que les choses se sont le plus souvent déroulées au cours de l'histoire. Par exemple, l'unification monétaire américaine a suivi, bien des années plus tard, l'unification politique. Par ailleurs, nous avons tous vécu, voici une dizaine d'années, l'union monétaire des deux Allemagne. Elles se sont toutefois donné au même moment le même gouvernement, la même monnaie et les mêmes lois.

Ce fut un peu différent dans le cas de l'union monétaire européenne. On lit généralement que cette dernière est en quelque sorte le résultat d'un *deal* entre le président Mitterrand et le chancelier Kohl. L'Allemagne désirait sa réunification. La France hésitait. Dès lors, l'Allemagne a accepté ce que la France et d'autres pays lui demandaient depuis longtemps : la monnaie unique et donc l'abandon du mark, dominant en Europe. Ce fut une bonne idée. Il s'agissait d'un *momentum*. On a saisi une opportunité historique. Les esprits étaient mûrs pour l'union monétaire mais pas pour l'union politique. On a toutefois décidé d'avancer.

Il s'agit de la principale source d'interrogation pour des économistes et des professeurs américains. On dit parfois que certains Américains n'aiment pas la monnaie unique européenne, concurrente du dollar. C'est ce qu'on dit mais M. Quaden n'en sait rien. Il sait par contre que, depuis le départ, de nombreux économistes américains, dont l'un ou l'autre prix Nobel — ils n'ont toutefois pas toujours raison, ne fût-ce que parce qu'ils ne disent pas tous la même chose, sur ce point-là comme sur d'autres — se demandent comment on peut avoir une union monétaire sans union politique. Le *first best* aurait été que les deux aillent de pair. C'est ce que M. Quaden a écrit lorsqu'il était professeur à l'université.

Ce n'est pas maintenant qu'il affirmera le contraire. Il a toujours la même conviction, non seulement en tant que citoyen mais aussi en tant que président d'une banque centrale.

III. VERSLAG VAN DE HOORZITTING VAN 26 JANUARI 2011

1. Inleidende uiteenzetting door de heer Guy Quaden, gouverneur van de Nationale Bank van België

De heer Guy Quaden, gouverneur van de Nationale Bank van België, wijst er bij wijze van inleiding op dat de Europese muntunie zeker niet de eerste muntunie in de geschiedenis is. Er zijn andere voorbeelden van monetaire unies. Het is wel de eerste en enige muntunie zonder politieke unie. De euro is een munt zonder Staat.

In de jaren 1970 en 1980 meende iedereen die zich hiervoor interesseerde dat de monetaire unie en de politieke unie zouden samenvallen. Zo is dat in het verleden ook meestal gebeurd. De Amerikaanse monetaire unie, bijvoorbeeld, is er pas jaren na de politieke unie gekomen. Een tiental jaren geleden hebben wij ook allemaal de monetaire hereniging van de twee delen van Duitsland meegemaakt. Zij hadden echter op hetzelfde ogenblik dezelfde regering, dezelfde munt en dezelfde wetten.

Het is enigszins anders verlopen met de Europese monetaire unie. De algemene opvatting is dat zij het resultaat was van een *deal* tussen president Mitterrand en kanselier Kohl. Duitsland wilde de hereniging. Frankrijk aarzelde. Dus heeft Duitsland aanvaard wat Frankrijk en andere landen al lang vroegen : de eenheidsmunt en dus de afschaffing van de mark, die de belangrijkste munt was in Europa. Het was een goed idee. Men heeft het momentum aangegrepen om een historische stap te zetten. De geesten waren rijp voor de monetaire unie maar niet voor een politieke unie. Toch heeft men besloten om door te zetten.

Dit is een belangrijke kwestie voor Amerikaanse economen en professoren. Men beweert wel eens dat sommige Amerikanen niet opgezet zijn met de Europese eenheidsmunt, die een concurrent is van de dollar. De heer Quaden is daar niet zo zeker van. Wat hij wel weet, is dat vele Amerikaanse economen, waaronder enkele Nobelprijswinnaars — die weliswaar niet altijd gelijk hebben, al was het maar omdat ze elkaar op dit en andere vlakken tegenspreken — zich afvragen hoe men een monetaire unie kan hebben zonder politieke unie. Aanvankelijk dacht men dat beide zouden samengaan. Dat is ook wat de heer Quaden geschreven heeft toen hij professor aan de universiteit was.

Hij zal nu niet het tegendeel beweren. Zijn overtuiging blijft dezelfde, als burger en ook als centraal bankier.

Comme citoyen parmi quelques centaines de millions d'Européens — il déclare de ne pas parler ici au nom de la BNB ou de la BCE — il est personnellement partisan d'une union politique plus forte en Europe; en tant que banquier central, M. Quaden préférerait aussi qu'il y ait un gouvernement européen. Puisque la BCE est la seule institution européenne forte et visible, elle est la cible de toutes les critiques lorsque quelque chose ne fonctionne pas bien sur le plan économique en Europe; s'il y avait un gouvernement européen, les critiques seraient partagées !

Il pense qu'une union monétaire sans union politique peut fonctionner si trois conditions sont remplies. La première condition est que la Banque centrale soit indépendante. Elle ne peut demander ni recevoir aucune instruction d'un gouvernement ou d'autres autorités. La deuxième condition est que la Banque centrale doit poursuivre un objectif clair et conforme au Traité européen, notamment en ce qui concerne la stabilité des prix. La troisième condition consiste en l'application de règles minimales en matière de politique budgétaire, ce qui doit se traduire par une certaine discipline budgétaire commune.

Ces trois conditions sont réunies dans le cadre de la loi monétaire européenne, c'est-à-dire le Traité de Maastricht.

Premièrement, les gouverneurs de la Banque centrale européenne doivent être indépendants. Dans la plupart des pays du monde, la banque centrale est indépendante; c'est le cas dans les pays de la zone euro. En Grande-Bretagne, qui a refusé jusqu'à présent l'euro, une des premières décisions du gouvernement Blair a été d'accorder cette indépendance. Ainsi, les banquiers centraux ne se cooptent pas; ce sont toujours les responsables politiques qui nomment les responsables monétaires. M. Quaden a été nommé par le gouvernement belge, M. Trichet l'a été par le Conseil européen et M. Bernanke, par le président des États-Unis. L'indépendance signifie qu'une fois nommés, les banquiers centraux prennent leurs décisions sans recevoir d'instructions. Les ministres peuvent souhaiter une hausse ou — plus souvent — une baisse des taux d'intérêt, si les banquiers centraux pensent que l'intérêt général ne va pas dans cette direction, ils peuvent prendre leur décision en toute indépendance.

On imagine quelle serait la situation en Europe si les seize ou dix-sept gouverneurs nationaux siégeant au Conseil des gouverneurs européens recevaient chacun des instructions de leur gouvernement. Non seulement les gouverneurs sont indépendants, comme les parlements et les gouvernements l'ont voulu dans le Traité de Maastricht, mais ils doivent prendre leurs décisions en fonction du seul intérêt général européen. À Francfort, M. Quaden ne siège pas derrière une plaque « Belgique-België-Belgium » !

Als burger tussen enkele honderden miljoenen Europeanen — hij spreekt hier dus niet in naam van de BNB of de ECB — is hij voorstander van een sterkere politieke unie in Europa. Ook als centrale bankier vindt de heer Quaden dat een Europese regering wenselijk is. Aangezien de ECB de enige sterke en zichtbare Europese instelling is, wordt zij als enige geïsoleerd wanneer er in Europa iets niet goed gaat op economisch vlak. Als er een Europese regering was, zou zij delen in de kritiek.

Hij denkt wel dat een monetaire unie zonder politieke unie kan werken als drie voorwaarden zijn vervuld. De eerste voorwaarde is dat de Centrale bank onafhankelijk is. Ze mag geen instructie vragen of krijgen van een regering of van andere overheden. De tweede voorwaarde is dat de Centrale Bank een duidelijke doelstelling nastreeft in overeenstemming met het Europees verdrag, met name de prijsstabiliteit. De derde voorwaarde is dat er minimale regels gelden op het vlak van het begrotingsbeleid. Dat wil zeggen een zekere gemeenschappelijke begrotingsdiscipline.

Deze drie voorwaarden zijn verenigd in de wet die de Europese munt instelt, met name het Verdrag van Maastricht.

Ten eerste moeten de gouverneurs van de Europese Centrale Bank onafhankelijk zijn. In de meeste landen ter wereld, waaronder de landen van de eurozone, is de centrale bank onafhankelijk. In het Verenigd Koninkrijk, dat tot nu toe de euro weigert, was een van de eerste beslissingen van de regering-Blair om deze onafhankelijkheid toe te kennen. Zo worden centrale bankiers niet onderling « gecoöpteerd ». Het zijn altijd de politiek verantwoordelijken die de muntverantwoordelijken benoemen. De heer Quaden is door de Belgische regering benoemd, de heer Trichet door de Europese Raad en de heer Bernanke door de Amerikaanse president. Onafhankelijkheid betekent dat centrale bankiers, eens zij benoemd zijn, beslissingen nemen zonder instructies te ontvangen. Wanneer ministers een verhoging of, wat vaker gebeurt, een verlaging van de rentevoet wensen, maar de centrale bankiers oordelen dat dit niet in het algemeen belang is, kunnen zij volledig onafhankelijk een beslissing nemen.

Het laat zich raden hoe de toestand er in Europa zou uitzien als de zestien of zeventien nationale gouverneurs die in de Raad van Europese gouverneurs zitting hebben, elk instructies van hun regering kregen. Niet alleen zijn de gouverneurs onafhankelijk, wat de parlementen en regeringen in het Verdrag van Maastricht gewild hebben, bij hun beslissingen moeten zij ook enkel en alleen het Europees algemeen belang voor ogen houden. In Frankfurt zit de heer Quaden niet achter een bordje met « Belgique-België-Belgium » !

Deuxième garantie : la stabilité des prix et la lutte contre l'inflation. Dans tous les pays du monde, la population considère que le premier devoir de la banque centrale est de préserver le pouvoir d'achat de la monnaie qu'elle émet.

C'est inscrit noir sur blanc dans le traité de Maastricht. Le premier objectif de la Banque centrale européenne est de garantir la stabilité des prix. Le critère appliqué à cette fin par la Banque centrale européenne est connu : un taux d'inflation à moyen terme légèrement inférieur à 2 %.

Cela permet de juger les gouverneurs sur leurs résultats et cela limite notre pouvoir. Si le Traité permettait aux banquiers centraux de faire tout ce qu'ils veulent et de juger à tout moment en fonction de l'inflation, de l'emploi, de la croissance, leur pouvoir, déjà excessif selon certains, serait plus grand encore. Ils ne reçoivent pas d'instructions et ont un objectif clair ; ce sont deux garanties de bon fonctionnement d'une union monétaire sans union politique, sans véritable gouvernement européen.

La troisième garantie, liée aux difficultés récentes, c'est un minimum de règles communes budgétaires définies et appliquées. Dans le cas d'une union monétaire sans union politique, la politique monétaire est unifiée, mais la politique budgétaire reste nationale.

Les budgets nationaux sont plus importants que le budget de la Communauté européenne. Il s'agit d'une caractéristique spécifique de l'union monétaire européenne, qui la distingue de l'union monétaire américaine ou de l'ancienne union monétaire allemande.

Le fait que chaque pays ait son niveau et sa structure en termes de dépenses ne pose pas beaucoup de problèmes ; c'est la thèse du fédéralisme fiscal. Cela correspond aux préférences qui sont différentes d'un pays à l'autre, voire, en Belgique, d'une région à l'autre, diront certains.

Pour les impôts, un peu plus de coordination est nécessaire, parce que la base taxable est plus ou moins mobile selon les cas. Il faut surtout des règles en matière de déficit budgétaire.

Il faut des règles communes et une discipline commune. L'on connaît la réglementation européenne en la matière, en l'occurrence un déficit budgétaire maximum de 3 %.

C'était et c'est toujours une des conditions pour entrer dans la zone euro.

Pour le bon fonctionnement de l'union monétaire, les règles du jeu doivent non seulement être respectées à l'entrée dans la zone euro, mais également par la suite.

Tweede waarborg : prijsstabiliteit en inflatiebestrijding. In alle landen van de wereld vindt de bevolking dat de centrale bank in de eerste plaats moet zorgen voor het behoud van de koopkracht van de munt die zij beheert.

Dat staat zeer duidelijk in het verdrag van Maastricht. De eerste doelstelling van de Europese Centrale Bank is de prijsstabiliteit garanderen. De definitie die de Europese Centrale Bank daarvoor hanteert, is gekend : een inflatiegraad op middellange termijn die onder, maar dicht bij twee procent ligt.

Hierdoor worden gouverneurs op hun resultaten beoordeeld en wordt hun macht beperkt. Als het Verdrag zou toestaan dat de centrale bankiers alles doen wat zij willen en op elk moment kunnen ingrijpen naar gelang van de inflatie, de werkgelegenheid of de groei, zou hun macht, die volgens sommigen reeds buitensporig is, nog groter zijn. Zij ontvangen geen instructies en hebben een duidelijke doelstelling : dit waarborgt de goede werking van de monetaire unie zonder politieke unie of volwaardige Europese regering.

De derde waarborg, die te maken heeft met recente problemen, is dat er een minimumaantal gemeenschappelijke begrotingsregels worden opgesteld en toegepast. In het geval van een monetaire unie zonder politieke unie is het monetair beleid ééngemaakt, maar blijft het begrotingsbeleid nationaal.

De nationale begrotingen zijn belangrijker dan het budget van de Europese Gemeenschap. Dat is een bijzonder kenmerk van de muntunie in Europa in vergelijking met de muntunie in de VS of voorheen in Duitsland.

Het feit dat elk land een eigen niveau en eigen structuren heeft voor de uitgaven is niet echt een probleem ; het is het beginsel van het fiscaal federalisme. Het stemt overeen met voorkeuren die van land tot land verschillen, of, volgens sommigen, van gewest tot gewest wat België betreft.

Op het vlak van belastingen is meer coördinatie vereist, omdat de belastbare grondslag min of meer veranderlijk is naargelang van de gevallen. Er moeten vooral regels zijn op het vlak van begrotingstekorten.

Gemeenschappelijke regels en een gemeenschappelijke discipline zijn noodzakelijk. De Europese regelgeving is terzake gekend, namelijk een maximaal begrotingstekort van drie procent.

Het was en is nog steeds een van de voorwaarden om tot de eurozone toe te treden.

Voor de goede werking van de muntunie moeten de spelregels niet alleen in acht worden genomen bij de toetreding tot de eurozone, maar ook daarna.

Le Pacte de stabilité et de croissance prescrit que le déficit public ne peut dépasser 3 %.

Cela n'a pas parfaitement fonctionné, pour trois raisons, qu'il faut à présent corriger.

Dans une première phase, pendant la période 2002-2003, le Pacte n'a pas été respecté par deux grands pays, à savoir la France et l'Allemagne. On a alors adressé un mauvais signal aux autres États membres en ne sanctionnant pas les deux pays concernés.

De plus, on ne s'intéressait pas suffisamment à la gestion des finances publiques en période de prospérité économique.

Enfin, il y a eu le problème concernant la qualité des statistiques, dramatiquement illustré par la Grèce, en particulier.

Het Groei- en Stabiliteitspact bepaalt dat het overheidstekort maximaal 3 % mag bedragen.

Dat heeft niet perfect gewerkt, en wel om drie redenen die nu moeten worden gecorrigeerd.

Het Pact werd in een eerste fase, in 2002-2003, niet gerespecteerd door twee grote landen, namelijk Frankrijk en Duitsland. Het feit dat er geen sancties volgden, was een slecht voorbeeld voor de andere lidstaten.

Ten tweede had men te weinig aandacht voor het beheer van de openbare financiën in economisch voorspoedige tijden.

Een derde probleem had betrekking op de kwaliteit van de statistische gegevens, met meer bepaald het dramatische voorbeeld van Griekenland.

Solde de financement et dette des administrations publiques dans les pays de la zone euro^{1 2} (pourcentages du PIB)

	Solde de financement				Endettement brut consolidé			
	2007	2008	2009	2010 ³	2007	2008	2009	2010 ³
Allemagne	0,3	0,1	-3,0	-3,7	64,9	66,3	73,4	75,7
France	-2,7	-3,3	-7,5	-7,7	63,8	67,5	78,1	83,0
Italie	-1,5	-2,7	-5,3	-5,0	103,6	106,3	116,0	118,9
Espagne	1,9	-4,2	-11,1	-9,3	36,1	39,8	53,2	64,4
Pays-Bas	0,2	0,6	-5,4	-5,8	45,3	58,2	60,8	64,8
Belgique	-0,3	-1,3	-6,0	-4,6 e	84,2	89,6	96,2	97,5 e
Autriche	-0,4	-0,5	-3,5	-4,3	59,3	62,5	67,5	70,4
Grèce	-6,4	-9,4	-15,4	-9,6	105,0	110,3	126,8	140,2
Portugal	-2,8	-2,9	-9,3	-7,3	62,7	65,3	76,1	82,8

Sources: CE, DNB.
¹ Les pays de la zone euro sont classés en fonction de leur PIB en 2010.
² Y compris, conformément aux règles fixées pour la procédure sur les déficits publics excessifs (EDP), les gains nets d'intérêts provenant de certaines transactions financières, tels les contrats d'échange (swaps).
³ Selon les prévisions économiques de novembre 2010 de la CE, sauf pour la Belgique, pour laquelle on se fonde sur l'estimation de la Banque.

Le pacte de stabilité n'a donc pas fonctionné parfaitement. La France et l'Allemagne ont dépassé les 3 % de déficit en 2002-2003 — l'orateur croit qu'il est monté à 4 %, sans jamais atteindre les montants actuels. Mais c'était une bonne période économique. Et la France et l'Allemagne, avec l'approbation des autres pays, se sont mises d'accord pour ne pas appliquer les sanctions, ce qui, à tout le moins, n'a pas été un bon exemple pour les autres pays, petits et moyens.

Het Stabiliteitspact heeft dus niet perfect gefunctioneerd. Frankrijk en Duitsland hebben het tekort van drie procent in 2002-2003 overschreden — spreker denkt dat het tot vier procent gestegen is, zonder ooit de huidige bedragen te bereiken. Economisch was het echter een goede tijd. Frankrijk en Duitsland waren het, met de goedkeuring van de andere landen, eens dat de sancties niet moesten worden toegepast, wat op zijn minst geen goed voorbeeld is geweest voor de andere, kleine en middelgrote landen.

Deuxième problème, le pacte prévoyait des sanctions lorsque le déficit dépassait trois pour cent, c'est-à-dire généralement en période de difficulté économique. Mais une bonne gestion des finances publiques doit également être de rigueur en période de prospérité économique. La gestion des finances publiques qui, dans beaucoup de pays, semblait plus ou moins convenable jusqu'à 2007-2008, était en réalité moins bonne que ce qu'elle aurait dû être. En période de forte croissance économique, lorsque l'on est dans la bonne phase du cycle économique, il faut non seulement un équilibre budgétaire mais il faut aussi dégager un surplus budgétaire.

En 2007, l'année qui a précédé la crise de 2008-2009, la Finlande avait un surplus budgétaire de 5 %. En Belgique, nous avons simplement un équilibre budgétaire, un léger déficit de 0,3 %. Jamais personne en Belgique n'est parvenu à vendre à la population un véritable surplus budgétaire. Quand l'économie se porte bien, les autorités belges préfèrent réduire les impôts ou augmenter certaines dépenses et il est difficile de convaincre les gens que c'est l'occasion d'engranger un surplus budgétaire. Le cas de la Belgique n'est sûrement pas le plus mauvais. En 2007, l'Italie avait un déficit de 1,5, la France de 2,7. Et puis, la crise est arrivée, non seulement la crise financière mais aussi la crise économique. Les recettes publiques ont dégringolé, il a fallu indemniser davantage de chômeurs. Tous les budgets sont devenus déficitaires, ce qui, dans une période de ralentissement grave de l'économie, ne choque pas.

M. Quaden a dit lui-même, fin 2008, qu'il fallait accepter un certain déficit budgétaire. Mais on peut l'accepter d'autant plus facilement quand on a accumulé des excédents en période de prospérité économique, une réserve. Or, les possibilités belges étaient limitées. Et à présent, tous les pays dépassent les trois pour cent de déficit. La dette publique monte partout. Et l'exemple de la Belgique en matière de déficit budgétaire n'est sûrement pas le plus mauvais: 4,6 en 2010 pour une moyenne européenne de 6,3. Mais elle a toujours le poids du passé. La dette belge est plus importante que la moyenne, même si l'écart avec celle-ci se réduit d'année en année.

Il en vient à la troisième faiblesse dans l'application du pacte de stabilité.

Celle-ci réside dans le manque de qualité et de fiabilité des données budgétaires.

À la marge, et sans vouloir faire la leçon, dans de nombreux pays, on a essayé de flatter quelque peu les statistiques budgétaires. Chacun en connaît des exemples. M. Quaden pense à l'Allemagne et à la France, lors de l'octroi des licences téléphoniques. On peut aussi trouver des exemples en Belgique.

Het tweede probleem was dat het Pact in sancties voorzag wanneer het tekort hoger lag dan drie procent, dat wil zeggen meestal in moeilijke economische tijden. Het management van de overheidsfinanciën moet echter ook goed zijn in tijden van economische welvaart. Het beheer van de overheidsfinanciën leek in veel landen min of meer behoorlijk tot 2007-2008, maar in werkelijkheid was het minder goed dan het had moeten zijn. In tijden van sterke economische groei, wanneer men zich in de goede fase van de economische cyclus bevindt, is niet alleen budgettair evenwicht vereist, maar moet men bovendien een begrotingsoverschot boeken.

In 2007, het jaar voor de crisis van 2008-2009, had Finland een begrotingsoverschot van 5 %. In België hadden we slechts een begroting in evenwicht, met een licht tekort van 0,3 %. Nooit is er in België iemand in geslaagd een echt begrotingsoverschot aan de bevolking te verkopen. Wanneer het economisch goed gaat, verkiest de Belgische overheid de belastingen te verlagen of bepaalde uitgaven te verhogen en is het moeilijk de mensen ervan te overtuigen dat het de gelegenheid is om een begrotingsoverschot op te slaan. Het geval van België is zeker niet het slechtste. In 2007 had Italië een tekort van 1,5, Frankrijk van 2,7. En daarna kwam de crisis, niet alleen de financiële crisis, maar ook de economische crisis. De ontvangsten van de overheid kelderden, er moesten meer werklozen een uitkering krijgen. Alle begrotingen werden deficitair, wat niet choqueert in een periode van ernstige economische vertraging.

De heer Quaden heeft einde 2008 gezegd dat men een bepaald begrotingstekort moest accepteren. Men kan het echter gemakkelijker accepteren wanneer men overschotten, een reserve, heeft opgeslagen in tijden van economische welvaart. De mogelijkheden van België waren beperkt. En nu ligt het tekort in alle landen hoger dan drie procent. Overal groeit de overheidsschuld. En het voorbeeld van België inzake overheidstekort is zeker niet het slechtste: 4,6 in 2010, tegenover een Europees gemiddelde van 6,3. België torst echter nog steeds het gewicht van het verleden. De Belgische schuld is groter dan het gemiddelde, ook al daalt het verschil met dat gemiddelde jaar na jaar.

Hij komt tot de derde zwakte in de toepassing van het Stabiliteitspact.

Het derde zwakte punt in de toepassing van het Stabiliteitspact is de gebrekkige kwaliteit en betrouwbaarheid van de budgettaire cijfergegevens.

We moeten niemand de les spellen, maar in heel wat landen heeft men geprobeerd de begrotingsstatistieken enigszins te flatteren. Iedereen kent er voorbeelden van. De heer Quaden denkt aan de toekenning van de telefonielicenties in Frankrijk en Duitsland. Er zijn ook voorbeelden in België te vinden.

Le cas de la Grèce en est également un exemple catastrophique.

Il a oublié les chiffres exacts. En Grèce, la veille des dernières élections, à l'automne 2008, le déficit s'élevait — si ses souvenirs sont bons — à 6, contre 12, le lundi matin, c'est-à-dire après les élections. En fin de compte, il est de 15.

Voilà donc les trois problèmes. Pour résoudre ces problèmes, comme cela a été expliqué la semaine passée, des propositions ont été formulées.

Tout d'abord, il est proposé que les sanctions soient à présent appliquées. On enregistre un certain progrès sur ce plan, mais, et il s'agit là d'une faiblesse des propositions du Conseil européen, il faut toujours une majorité politique. Cette évaluation politique donne donc toujours lieu à une discussion, voire à une négociation. Simple, la charge de la preuve a été renversée. Dans le système du Pacte de stabilité, il fallait une majorité qualifiée pour appliquer les sanctions. Selon les nouvelles propositions du groupe Van Rompuy, il faudra une majorité qualifiée pour décider de ne pas appliquer les sanctions. Mais la négociation politique existe toujours.

Ensuite, dans les nouvelles propositions, on porte beaucoup plus d'attention que précédemment à l'aspect préventif.

Dans la nouvelle proposition, on est plus attentif à l'aspect préventif de l'application du pacte de stabilité.

Il ne s'agit pas seulement d'éviter un déficit de 3 % quand les choses vont mal. Il faut aussi avoir un surplus budgétaire et réduire la dette, d'autant plus vite et d'autant plus fort que la situation — heureusement, cela arrive — s'améliore.

Enfin, pour ce qui est de la qualité des statistiques, tous les pays de la zone euro comptent une banque centrale indépendante. Il faut à présent que chaque pays soit doté d'un institut de statistiques indépendant.

La Belgique dispose déjà de l'Institut des comptes nationaux, au sein duquel la Banque nationale et le Bureau fédéral du Plan collaborent. Ce n'est pas le cas dans de nombreux autres pays européens.

Comme l'annoncent aujourd'hui tous les journaux, le Bureau du plan prévoit une croissance de 2 % en Belgique cette année. Et le gouvernement, quel qu'il soit, suit cette prévision. Dans d'autres pays européens, c'est encore le ministre de l'Économie qui évalue le taux de croissance.

L'orateur en vient à présent au deuxième et dernier point de son exposé.

Il y avait donc un pacte, il y avait des règles à respecter en matière de politique budgétaire, mais leur

Er was echter het dramatische geval van Griekenland.

Hij is de juiste cijfers vergeten. In Griekenland bedroeg het tekort de dag voor de laatste verkiezingen, in de herfst van 2008 — indien hij het zich goed herinnert — 6, vervolgens 12 op maandagmorgen, dat wil zeggen na de verkiezingen. Uiteindelijk bedraagt het 15.

Dat zijn dus de drie problemen. Om die problemen op te lossen, werden voorstellen gedaan, zoals vorige week werd uitgelegd.

Eerst en vooral stelt men voor de sancties nu toe te passen. Er valt wat dat betreft enige vooruitgang waar te nemen, maar er is nog steeds een politieke meerderheid voor nodig en dat is een zwak punt in de voorstellen van de Europese Raad. Die politieke evaluatie geeft dus steeds aanleiding tot een debat, of zelfs tot onderhandelingen. De bewijslast werd eenvoudig omgekeerd. In het Stabiliteitspact was er een gekwalificeerde meerderheid nodig om de sancties toe te passen. In de nieuwe voorstellen van de groep Van Rompuy is er een gekwalificeerde meerderheid nodig om te beslissen de sancties niet op te leggen. De politieke onderhandeling is er echter nog altijd.

Bovendien gaat er in de nieuwe voorstellen veel meer aandacht naar het aspect preventie dan in het verleden het geval was.

In het nieuwe voorstel wordt meer aandacht besteed aan het preventieve aspect in de toepassing van het Stabiliteitspact.

Het gaat er niet alleen om een tekort van 3 % te voorkomen wanneer het slecht gaat. Naarmate de toestand verbetert — gelukkig gebeurt dat — moet men een groter begrotingsoverschot hebben en de schuld sterker verminderen.

Wat ten slotte de kwaliteit van de statistieken betreft, hebben alle landen van de eurozone een onafhankelijke centrale bank. Elk land moet nu een onafhankelijk instituut voor de statistiek hebben.

In België bestaat al het Instituut voor de Nationale Rekeningen, waarin de Nationale Bank en het Federaal Planbureau samenwerken. Dat is niet het geval in vele andere Europese landen.

Zoals alle kranten vandaag aankondigen, verwacht het Planbureau dit jaar voor België een groei van 2 %. En de regering, welke het ook wordt, volgt dat vooruitzicht. In andere Europese landen is het de minister van Economie die de groeivoet raamt.

Vervolgens komt spreker bij het tweede en laatste punt van zijn uiteenzetting.

Er was dus een pact, er waren spelregels voor het budgettair beleid, maar de toepassing was zeker niet

application n'était certainement pas parfaite. Lorsque la conjoncture économique était favorable, les pays accordaient trop peu d'attention à la gestion des finances publiques. De même, depuis l'introduction de l'euro, on ne s'est pratiquement plus intéressé aux comptes extérieurs de chaque pays.

Dans la plupart des États — et c'était encore le cas en Belgique jusqu'à la fin des années 90 —, on prêtait beaucoup d'attention à la balance extérieure du pays, la différence entre les exportations et les importations, et aussi quelques autres opérations.

Depuis l'euro, on porte de moins en moins d'attention aux comptes extérieurs des pays. Tout le monde s'inquiète du grand déficit des États-Unis, du grand surplus de la Chine.

En Europe, les comptes extérieurs intéressaient très peu et ce, pour deux raisons.

Globalement, la zone euro est en équilibre, contrairement à la République populaire de Chine et aux États-Unis.

L'Europe ne participe pas aux déséquilibres financiers internationaux.

Deuxièmement, les déficits extérieurs nationaux sont à présent payés dans la devise nationale de chaque État.

Auparavant, une grande attention était portée aux comptes extérieurs parce que la Belgique devait payer ses déficits en monnaie étrangère. Désormais, la partie de déficit interne à la zone euro est payée partout en euros. On a tout de même prêté un peu d'attention — certes, trop peu — aux performances budgétaires de chaque pays.

Par contre, on ne s'est guère préoccupé des développements sur le plan de la compétitivité et des comptes extérieurs. La situation a fortement changé durant la dernière période mais jusqu'à ce que la crise frappe les marchés financiers, personne ne se souciait du fait que la Grèce présentait 15 % de déficit extérieur et l'Espagne, 10 %. À l'inverse, l'Allemagne affiche 6 à 7 % d'excédent, les Pays-Bas et la Belgique étant eux aussi en excédent.

Il est communément admis que les Américains vivent au-dessus de leurs moyens parce qu'ils enregistrent, année après année, un déficit extérieur important. En Europe, on vient seulement de réaliser, een beetje laat, que depuis plusieurs années — et M. Quaden ne jette la pierre à personne — les Grecs, les Espagnols et quelques autres vivaient au-dessus de leurs moyens. L'Allemagne est un peu la Chine de l'Europe tandis que les Pays-Bas et la Belgique ont une situation semblable aux petits pays asiatiques.

La dégradation de la compétitivité dans certains pays et son amélioration dans d'autres sont, en partie,

perfect. De landen hadden te weinig aandacht voor het beheer van de openbare financiën in gunstige tijden. Sinds de invoering van de euro werd ook bijna geen aandacht meer geschonken aan de externe rekeningen van elk land.

In de meeste staten — in België was dat nog het geval tot het einde van de jaren 90 — was er veel aandacht voor de externe balans van een land, het verschil tussen de uitvoer en de invoer, alsook tussen enkele andere verrichtingen.

Sinds de euro er is heeft men steeds minder aandacht voor de externe rekeningen van de landen. Iedereen maakt zich zorgen over het grote tekort van de Verenigde Staten, het grote overschot van China.

In Europa was er heel weinig belangstelling voor de externe rekeningen en wel om twee redenen.

In tegenstelling tot de Volksrepubliek China en de Verenigde Staten is er in de eurozone globaal gezien een evenwicht.

Europa heeft geen deel in de verstoorde internationale financiële evenwichten.

Ten tweede worden de nationale externe tekorten nu in de nationale munt van elke staat betaald.

In het verleden was er heel wat aandacht voor de externe rekeningen, omdat België zijn tekorten in buitenlandse munt moest betalen. Voortaan wordt het deel van het deficit dat intern is in de eurozone in euro betaald. Toch heeft men wat aandacht besteed — ongetwijfeld te weinig — aan de begrotingsprestaties van elk land.

Men heeft echter geen aandacht gehad voor de ontwikkelingen inzake concurrentiekracht en externe rekeningen. De toestand is de jongste tijd sterk gewijzigd, maar tot de crisis de financiële markten trof kon het niemand schelen dat Griekenland een extern tekort had van 15 % en Spanje een van 10 %. Omgekeerd heeft Duitsland een overschot van 6 à 7 %, terwijl ook Nederland en België een overschot hebben.

Algemeen wordt aangenomen dat de Amerikanen boven hun stand leven, omdat ze jaar na jaar een groot extern tekort optekenen. In Europa heeft men onlangs vastgesteld, een beetje laat — en de heer Quaden wijst niemand met de vinger — dat de Grieken, de Spanjaarden en nog enkele anderen boven hun stand leefden. Duitsland is een beetje het China van Europa, terwijl Nederland en België in een toestand verkeren die vergelijkbaar is met de kleine Aziatische landen.

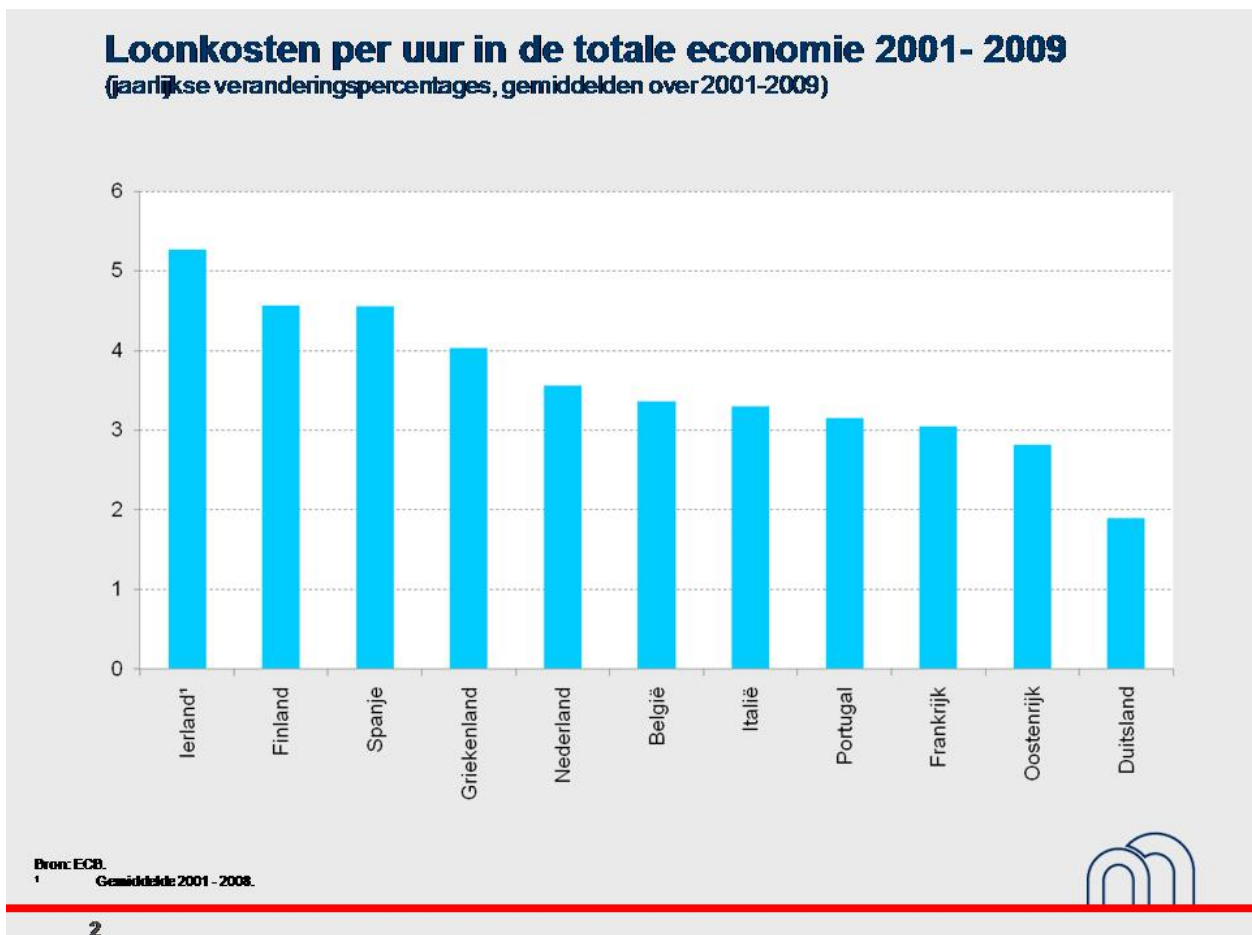
De afbrokkeling van de concurrentiekracht in sommige landen en de verbetering ervan in andere,

le résultat de l'évolution des coûts salariaux. La compétitivité implique deux ensembles de données.

D'une part, il y a l'évolution des coûts et, en particulier, des coûts salariaux et, d'autre part, il y a l'évolution d'autres facteurs comme la qualité des produits ou le dynamisme des chefs d'entreprise qui pénètrent de nouveaux marchés avec de nouveaux produits. Quoi qu'il en soit, les coûts salariaux sont un important facteur d'explication de l'amélioration ou de la détérioration de la compétitivité des différents pays.

zijn gedeeltelijk het resultaat van de ontwikkeling van de loonkosten. De concurrentiekracht komt voort uit twee groepen van gegevens.

Eenzijds is er de evolutie van de kosten, van de loonkosten in het bijzonder, en anderzijds is er de evolutie van andere factoren zoals de kwaliteit van de producten of het dynamisme van de bedrijfsleiders die met nieuwe producten nieuwe markten aanboren. De loonkosten zijn in ieder geval een belangrijke verklaring voor de verbetering of de verslechtering van het concurrentievermogen van de verschillende landen.

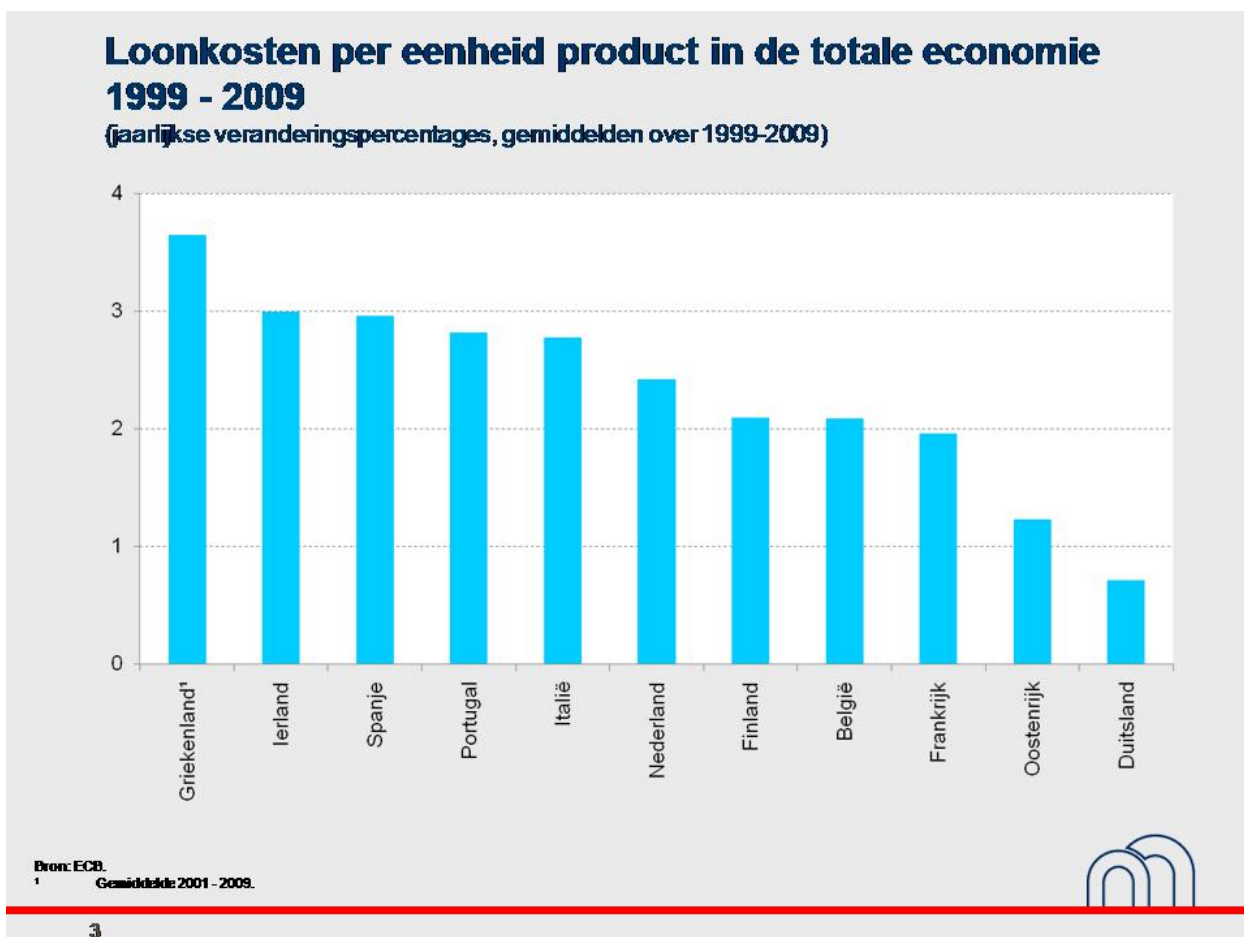


Le graphique montre l'évolution des coûts salariaux horaires dans les différents pays de la zone euro entre 2001 et 2009 : plus de 5 % en Irlande, à peu près autant en Finlande et en Espagne et une très faible augmentation en Allemagne. On pourrait rétorquer que cela peut être compensé par des gains de productivité.

Certains pays moins développés que d'autres ont des coûts salariaux plus bas, qui augmentent peut-être plus rapidement, mais ils ont aussi une productivité plus basse qui peut également augmenter plus vite.

De grafiek toont de ontwikkeling van de uurloonkosten in de diverse landen van de eurozone tussen 2001 en 2009 : meer dan 5 % in Ierland, ongeveer evenveel in Finland en in Spanje en een zeer lage toename in Duitsland. Men zou kunnen antwoorden dat dit door productiviteitswinst kan worden gecompenseerd.

Sommige landen, die minder ontwikkeld zijn dan andere, hebben lagere loonkosten die misschien sneller stijgen, maar ze hebben tevens een lagere productiviteit die eveneens sneller kan groeien.



3

Ce graphique reprend les évolutions des coûts salariaux par unité produite. Le graphique précédent a démontré qu'en Finlande, les coûts salariaux ont augmenté de façon relativement importante mais que la productivité y a aussi augmenté dans une large mesure. Au total, les coûts salariaux en Finlande ont augmenté de la même façon qu'en Belgique.

On peut constater un dérapage de la compétitivité en Grèce, en Irlande, en Espagne et au Portugal, où les coûts salariaux ont augmenté fortement et beaucoup plus vite que les gains de productivité. Tous les pays ont un problème énorme de compétitivité par rapport à l'Allemagne et à l'Autriche qui suit assez fidèlement l'Allemagne, sur ce terrain comme sur beaucoup d'autres.

Il est exact que la Belgique est confrontée à un problème de compétitivité mais celui-ci ne se pose qu'à l'égard d'un seul pays. C'est un point qui n'est pas sans importance.

Par rapport aux Pays-Bas ou à la France, la Belgique n'a pas de problème de compétitivité salariale.

Tous les pays européens, à l'exception peut-être de l'Autriche, ont un problème par rapport à l'Allemagne et, pour certains d'entre eux, comme la Grèce, l'Irlande et l'Espagne, celui-ci est de taille.

In deze grafiek ziet men de ontwikkeling van de loonkosten per geproduceerde eenheid. Uit de vorige grafiek is gebleken dat de loonkosten in Finland relatief sterk gestegen zijn, maar dat de productiviteit er eveneens sterk is gestegen. Uiteindelijk zijn de loonkosten in Finland even sterk gestegen als in België.

We kunnen de ontsporing van de concurrentiekracht vaststellen in Griekenland, Ierland, Spanje en Portugal, waar de loonkosten sterk zijn gestegen, veel sneller dan de productiviteit toenam. Alle landen hebben een enorm probleem van concurrentiekracht ten opzichte van Duitsland en Oostenrijk, dat Duitsland op dat gebied, zoals op vele andere, vrij trouw volgt.

België heeft inderdaad een probleem inzake concurrentievermogen, maar wel slechts ten opzichte van één land. Dat is niet onbelangrijk.

België heeft geen probleem van loonconcurrentie met Nederland of Frankrijk.

Alle Europese landen, misschien met uitzondering van Oostenrijk, hebben een probleem ten opzichte van Duitsland. Sommige landen, zoals Griekenland, Ierland en Spanje, hebben een groot probleem.

Les dérapages budgétaires ont été aggravés dans beaucoup de cas par la crise financière. Les cas de la Grèce et de l'Irlande sont à la fois semblables et complètement opposés. En Grèce, c'est une mauvaise gestion des finances publiques qui a fragilisé le secteur bancaire grec et le secteur bancaire européen. En Irlande, c'est le contraire: la gestion des finances publiques n'y était pas mauvaise du tout mais la gestion désastreuse des banques irlandaises a eu des conséquences dramatiques sur les finances publiques.

C'est la conjonction de ces deux facteurs qui explique que, depuis quelques mois, sévit une crise des dettes publiques qui se traduit par une forte augmentation des taux d'intérêt sur la dette publique de certains États. Le premier facteur est la détérioration plus ou moins brutale des finances publiques et la hausse des déficits et de l'endettement dans certains pays. Le deuxième facteur, qui a retenu trop tard mais fortement l'attention, est la dégradation de la compétitivité, la dégradation des comptes extérieurs dans certains pays.

In vele gevallen heeft de financiële crisis de budgettaire ontsporingen verergerd. De gevallen Griekenland en Ierland zijn zowel vergelijkbaar als elkaars tegenpolen. In Griekenland heeft een slecht beheer van de overheidsfinanciën de Griekse en Europese banksector aangetast. In Ierland is het tegenovergestelde gebeurd: de overheidsfinanciën werden helemaal niet slecht beheerd, maar de banken wel, en dat heeft rampzalige gevolgen gehad voor de overheidsfinanciën.

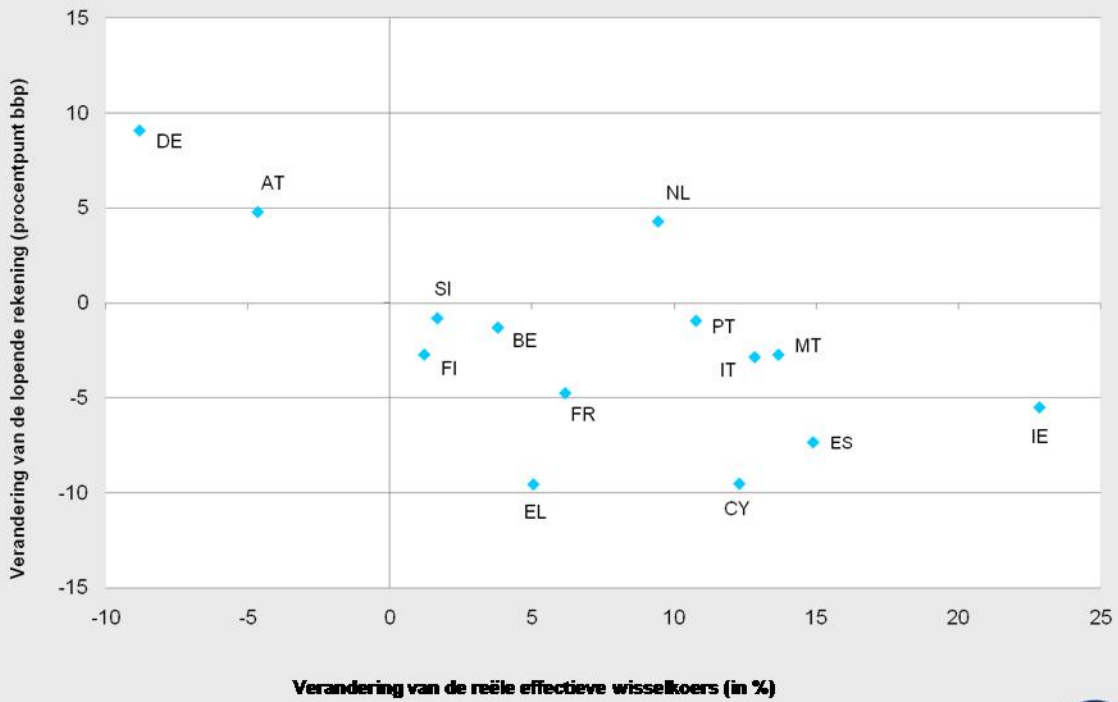
Deze twee factoren samen zorgen ervoor dat de overheidsschulden al een aantal maanden in een crisis verkeren die leidt tot hogere intresten op de overheidsschuld van bepaalde lidstaten. Een eerste factor is de felle of minder felle daling van de overheidsfinanciën en de verhoging van de tekorten en de schuldenlast in bepaalde landen. De tweede factor, die te laat pas de nodige aandacht heeft gekregen, is de daling van het concurrentievermogen, van de buitenlandse rekeningen in sommige landen.

Saldo op de lopende rekening van de betalingsbalans (% bbp)

	2007	2008	2009	2010
België	3,9	1,1	2,0	1,7
Duitsland	7,6	6,7	5,0	4,8
Ierland	-5,5	-5,6	-3,1	-1,1
Griekenland	-15,7	-16,4	-14,0	-10,6
Spanje	-10,0	-9,6	-5,5	-4,8
Frankrijk	-2,2	-2,7	-2,9	-3,3
Italië	-1,8	-3,1	-3,2	-3,2
Luxemburg	10,1	5,3	6,7	8,4
Nederland	8,4	4,8	3,4	5,2
Oostenrijk	4,0	3,7	2,6	3,0
Portugal	-10,2	-12,5	-10,4	-10,7
Finland	4,2	3,5	1,3	1,3

Bron: EC.

Concurrentievermogen en lopend saldo van de betalingsbalans in de landen van het eurogebied van 1999 tot 2007

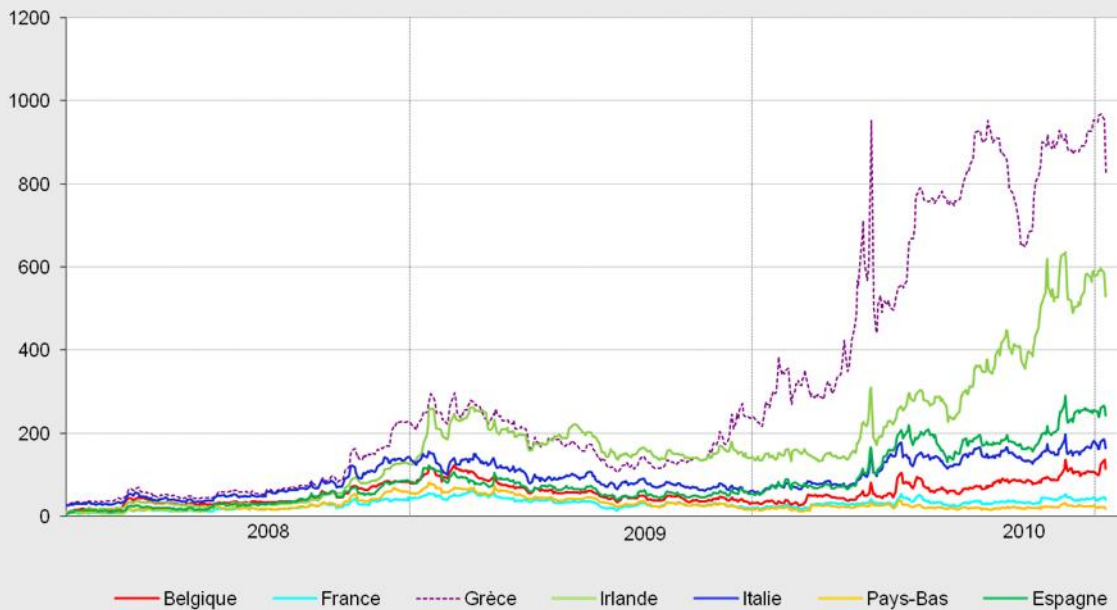


Bron: Europese Commissie.



Fortes tensions sur les marchés obligataires

Écarts de taux de rendement des emprunts d'état à dix ans vis-à-vis du Bund allemand (points de base)



Source: Thomson Reuters Datastream.



Croissance du PIB dans les pays de la zone euro¹

(données en volume non corrigées des effets de calendrier, pourcentages de variation par rapport à l'année précédente, sauf mention contraire)

	2007	2008	2009	2010	p.m. 2009, part du PIB de la zone euro
Allemagne	2,7	1,0	-4,7	3,7	26,8
France	2,4	0,2	-2,6	1,6	21,3
Italie	1,5	-1,3	-5,0	1,1	17,0
Espagne	3,6	0,9	-3,7	-0,2	11,8
Pays-Bas	3,9	1,9	-3,9	1,7	6,4
Belgique	2,9	1,0	-2,8	2,0	3,8
Autriche	3,7	2,2	-3,9	2,0	3,1
Grèce	4,3	1,3	-2,3	-4,2	2,6
Finlande	5,3	0,9	-8,0	2,9	1,9
Portugal	2,4	0,0	-2,6	1,3	1,9
Irlande	5,6	-3,5	-7,6	-0,2	1,8
Slovaquie	10,5	5,8	-4,8	4,1	0,7
Luxembourg	6,6	1,4	-3,7	3,2	0,4
Slovénie	6,9	3,7	-8,1	1,1	0,4
Chypre	5,1	3,6	-1,7	0,5	0,2
Malte	3,7	2,6	-2,1	3,1	0,1
Zone euro ²	2,8	0,3	-4,1	1,7	100,0

Sources: CE, OCDE.

¹ Les pays de la zone euro sont classés en fonction de l'importance de leur PIB en 2009.

² À l'exclusion de Chypre et de Malte, données corrigées des effets de calendrier.



7

Désormais, la monnaie est unique. Quand les choses vont mal en Belgique, en Italie, en Grèce ou ailleurs, il n'y a donc plus de tension sur les cours de change. C'est déjà un problème de moins. Pendant longtemps — le graphique reprend les données de 2008 mais on aurait pu le faire démarrer à 2009 — les écarts des taux d'intérêts, les *spreads* sur les dettes publiques des différents États, étaient minimes. L'Allemagne a toujours eu le taux d'intérêt le plus faible pour la principale raison que l'Allemagne est le marché le plus liquide. Non seulement les titres de la dette publique allemande sont les plus respectés, mais le marché est le plus important. Jusqu'à la fin de 2008, les *spreads* étaient extrêmement limités. À la fin 2008, en 2009 et de façon dramatique en 2010, les taux d'intérêts s'éloignent les uns des autres. Dans le cas de la Grèce, l'écart est de 800 ou de 900 points de base, c'est-à-dire 8 ou 9 %.

L'Irlande se situe derrière la Grèce.

Chacun connaît le cas de la Belgique. Pendant longtemps, la Belgique a, comme la France, les Pays-Bas, l'Autriche et la Finlande, un *spread* inférieur à 50 points de base. Le *spread* a quelque peu augmenté fin 2008, début 2009. Cette évolution était liée à la crise des banques belges et à son coût éventuel pour les finances publiques.

Nu is de munt ééngemaakt. Er zijn dus geen spanningen meer op de wisselkoersen, ook niet wanneer er iets misloopt in België, Italië, Griekenland of elders. Dat probleem is dus van de baan. De verschillen tussen intrestvoeten, de *spreads* op de staatsschulden, zijn lange tijd miniem gebleven. De grafiek toont gegevens van 2008, maar had evengoed in 2009 kunnen beginnen. Duitsland heeft altijd de laagste rentevoet gehad om de eenvoudige reden dat Duitsland de meest liquide markt is. Niet alleen zijn de aandelen van de Duitse staatsschuld de meest gewaardeerde, de markt is ook de grootste. Tot eind 2008 waren de *spreads* uiterst beperkt. Op het einde van 2008, in 2009, en vooral in 2010 zijn de intrestvoeten uit elkaar gaan groeien. In het geval van Griekenland bedraagt het verschil 800 of 900 basispunten of 8 à 9 %.

Ierland komt na Griekenland.

Iedereen kent de situatie in België. Lange tijd heeft België, net als Frankrijk, Nederland, Oostenrijk en Finland, een *spread* van minder dan 50 basispunten gekend. Eind 2008, begin 2009 is de *spread* wat gestegen. Dit werd veroorzaakt door de crisis in de Belgische banksector en de mogelijke kosten daarvan voor de overheidsfinanciën.

Depuis quelques mois, pour des raisons liées à la situation politique, le *spread* se situe aux alentours de 100 points de base et c'est le cas aujourd'hui. Voici quelques semaines, il est monté à 140, mais il descend parfois à 90. Les choses fluctuent d'heure en heure.

La situation des pays dits périphériques est dramatique. M. Quaden n'utilisera jamais le mot « Pigs » parce qu'il est extrêmement grossier. Le terme « Club Med » utilisé par certains Allemands n'est pas adéquat puisque, à sa connaissance, l'Irlande ne jouxte pas la mer Méditerranée.

Une méfiance existe à l'égard de certains pays européens, qui s'explique non seulement par le problème des finances publiques mais aussi par celui des comptes extérieurs de la compétitivité.

Parmi les propositions pour une meilleure gouvernance de la zone euro, outre un renforcement du pacte de stabilité et de croissance, la surveillance s'organisera également sur d'autres indicateurs économiques et en particulier la compétitivité.

Les pays pourront être mis en situation de déficit budgétaire excessif, mais également en situation de déséquilibre économique, éventuellement avec sanctions à la clef.

En plus de cette surveillance renforcée, les mécanismes de gestion de crise sont d'ores et déjà mis en œuvre, avec la facilité de stabilité financière instaurée depuis le mois de mai et le mécanisme définitif proposé pour 2013 et les années suivantes.

Pour finir, M. Quaden donne encore un aperçu du calendrier relatif au Semestre européen.

De laatste maanden en nu nog bedraagt de *spread* ongeveer 100 basispunten, als gevolg van de politieke toestand. Enkele weken geleden was er een stijging tot 140 punten, maar er zijn ook dalingen tot 90 punten. Dat kan van uur tot uur veranderen.

In de zogenaamde perifere landen is de toestand dramatisch. De heer Quaden zou nooit het uiterst onbeschofte woord « Pigs » in de mond nemen. De term « Club Med » die sommige Duitsers gebruiken is ook niet zo goed gevonden, aangezien Ierland bij zijn weten niet aan de Middellandse Zee ligt.

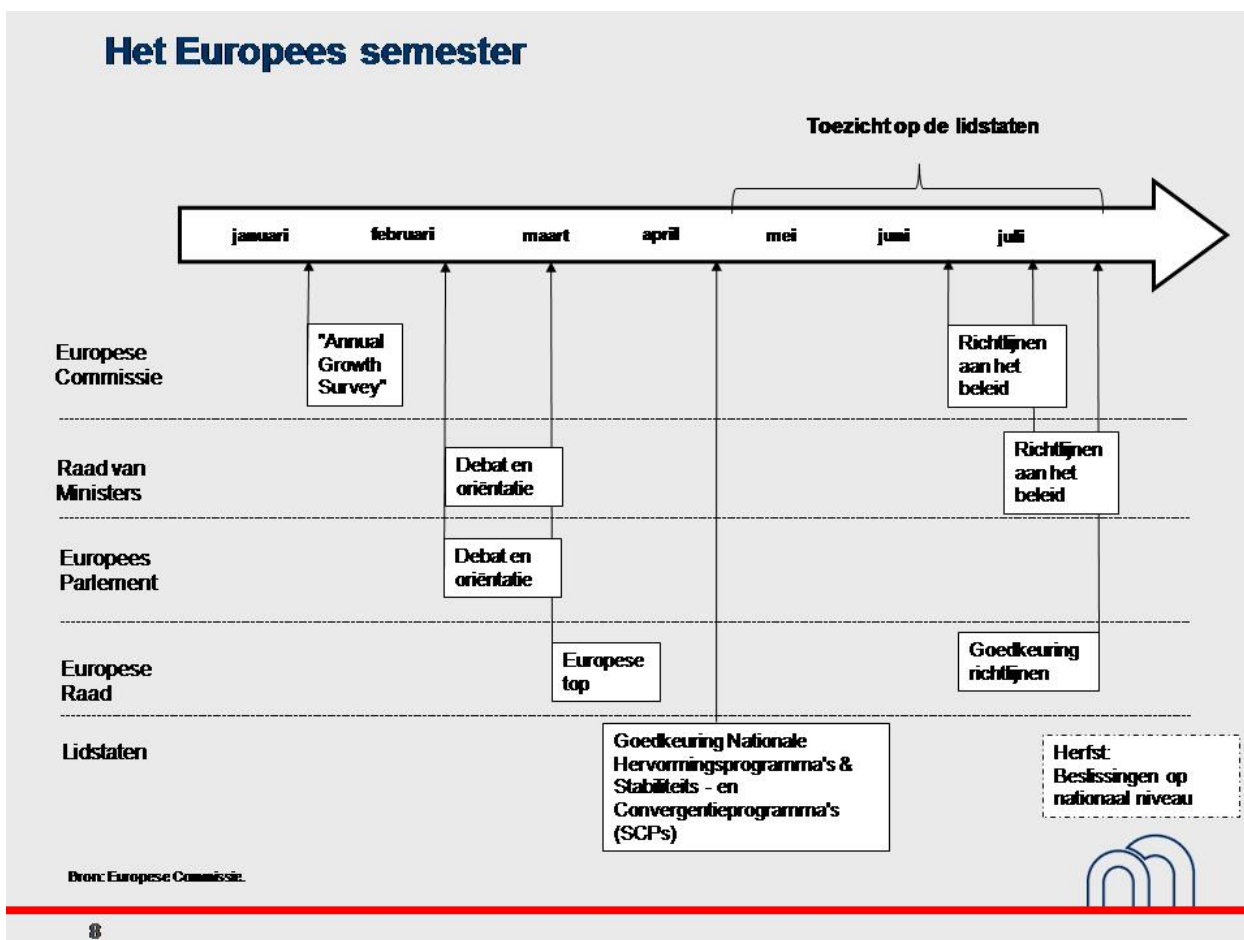
Er is een zeker wantrouwen tegenover sommige Europese landen, dat niet alleen te wijten is aan de staat van de overheidsfinanciën, maar ook aan problemen met de externe rekeningen van de competitiviteit.

Voorstellen voor een beter beheer van de eurozone houden, naast een versterking van het stabiliteits- en groeipact, een beter toezicht in op andere economische indicatoren, in het bijzonder de competitiviteit.

Landen zullen in een toestand van buitensporig begrotingstekort terechtkomen, maar ook in een toestand van economisch onevenwicht, met mogelijke sancties tot gevolg.

Naast dit verscherpt toezicht zijn de crisisbeheersmechanismen reeds in werking met de faciliteiten voor financiële stabiliteit sinds mei en het definitieve mechanisme dat werd voorgesteld voor 2013 en de daaropvolgende jaren.

Ten slotte geeft de heer Quaden nog een overzicht van de timing met betrekking tot het Europees semester.



2. Exposé introductif de M. Mathias Dewatripont, professeur d'Économie à l'Université Libre de Bruxelles

M. Mathias Dewatripont déclare qu'il se bornera à émettre quelques commentaires généraux.

Il évoquera successivement la surveillance macro-économique, la stratégie de la croissance, la réglementation financière et la subsidiarité.

La zone euro connaît aujourd'hui des problèmes de soutenabilité budgétaire et de compétitivité. Jusqu'à la crise financière, tout le monde a oublié de tenir compte de ces questions. On a préféré se pencher sur la convergence avant la création de la zone euro et, après celle-ci, on s'est intéressé à la question du solde budgétaire. On a toutefois oublié les autres déséquilibres alors qu'auparavant, on voulait une convergence assez forte notamment pour les taux d'intérêt à long terme et l'inflation. Tout ceci a été un peu oublié par la suite.

Ce problème est dû à un manque mais aussi parfois à un excès de compétitivité. L'Allemagne joue un rôle potentiellement problématique à cet égard. En une bonne dizaine d'années, le salaire horaire y a augmenté

2. Inleidende uiteenzetting door de heer de heer Mathias Dewatripont, hoogleraar Economie, Université Libre de Bruxelles

De heer Mathias Dewatripont verklaart dat hij zich tot enkele algemene opmerkingen zal beperken.

Hij zal het achtereenvolgens hebben over macro-economisch toezicht, de groeistrategie, de financiële regelgeving en de subsidiariteit.

De eurozone kampt vandaag met problemen op het vlak van budgettaire houdbaarheid en competitiviteit. Tot het uitbreken van de financiële crisis was iedereen vergeten met deze aspecten rekening te houden. Men heeft zich liever toegespitst op convergentie vóór de oprichting van de eurozone, en daarna op de kwestie van het begrotingssaldo. Daarbij is men echter andere onevenwichten uit het oog verloren, terwijl men vroeger een vrij sterke convergentie wilde, in het bijzonder op het vlak van de langetermijnrente en de inflatie. Dit alles is nadien wat op de achtergrond geraakt.

Dit probleem is te wijten aan een gebrek, maar soms ook aan een teveel aan competitiviteit. Duitsland speelt in dit opzicht een potentieel problematische rol. In een tiental jaar tijd is het uurloon er met 15%

de plus de 15 % par rapport aux autres pays. Elle exerce dès lors une externalité négative sur ces derniers.

L'orateur en vient à un problème lancinant en Europe: la politique économique n'est pas assez contrat-cyclique. Dans les bonnes périodes, on ne fait pas d'effort. Ce problème est caractéristique de l'Europe continentale. Depuis trente ans, étonnamment, l'Angleterre et les États-Unis mais aussi la Suède sont en général nettement plus keynésiens que nous.

En général, quand on a un gros problème, on tente de le résoudre. Les choses vont dans le bon sens, notamment au sujet de la compétitivité. Il convient de dépasser les chiffres. On calcule les balances courantes des États membres de la zone euro. Pourquoi pas? Mais pourquoi ne pas le faire aussi pour les différentes régions de ces États? En effet, du point de vue monétaire, il n'y a pas plus de différence aujourd'hui entre la Belgique et la France qu'entre la Flandre et la Wallonie ou qu'entre l'Allemagne de l'Ouest et l'Allemagne de l'Est. M. Dewatripont ne connaît pas les chiffres mais il parie que cette dernière possède un gros déficit alors qu'on sait que l'ensemble de l'Allemagne connaît un excédent important. Durant la première année après l'unification, ce déficit était presque aussi important que la valeur ajoutée interne. Il y a parfois de bonnes raisons, par exemple démographiques, d'avoir des surplus ou des déficits. Le cocktail de critères constitué par la compétitivité, la balance courante et le taux d'emploi donne quand même une idée et permet de savoir s'il y a un problème. S'intéresser à la compétitivité est en tous cas une très bonne idée.

De manière amusante, la Belgique est en avance puisque, grâce à notre indexation des salaires et au problème «à la grecque» qu'on a connu dans les années 1980 avec un déficit égal à 14 % du PNB, un dérapage de la compétitivité et la perte de 100 000 emplois industriels en quelques années, on a par la suite suivi avec sérieux l'évolution de la compétitivité de la Belgique par rapport à celle de ses voisins.

Il est un peu étonnant que l'on n'ait pas songé à ce type de mécanismes lors du lancement de l'euro.

C'est une bonne idée de s'intéresser davantage aux critères de la dette. Toutefois, il n'y a pas encore, à la connaissance de l'orateur, de théorie économique de la dette publique optimale. Lors du Traité de Maastricht, on avait choisi 60 %, soit la moyenne à l'époque.

La crise de ces dernières années a nettement augmenté la dette publique dans les pays dits riches, qui se retrouvent en situation défavorable par rapport aux pays émergents, dont la dette publique est moins élevée et qui peuvent utiliser une plus grande partie de

gestegen ten opzichte van andere landen. Het oefent dus een negatief extern effect uit op deze landen.

Dit brengt spreker tot een prangend probleem in Europa: het economisch beleid is niet voldoende contractcyclisch. In goede tijden doet men geen inspanningen. Dit probleem is typisch voor continentaal Europa. Sinds dertig jaar zijn het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten, maar ook Zweden, beduidend Keynesiaanser dan wij.

Wanneer men een groot probleem heeft, probeert men het doorgaans op te lossen. Het gaat de goede richting uit, onder meer wat de competitiviteit betreft. We moeten verder kijken dan de cijfers. Men berekent de lopende rekening van de betalingsbalans van de lidstaten van de eurozone. Waarom niet? Maar waarom zou men dat ook niet doen voor de verschillende regio's in die landen? In monetair opzicht is er vandaag immers niet meer verschil tussen België en Frankrijk dan tussen Vlaanderen en Wallonië of tussen West- en Oost-Duitsland. De heer Dewatripont kent de cijfers niet, maar hij is er zo goed als zeker van dat Oost-Duitsland een groot tekort heeft, terwijl Duitsland in zijn geheel een aanzienlijk overschot heeft. In het eerste jaar na de hereniging was dit tekort bijna even groot als de interne toegevoegde waarde. Er kunnen goede redenen zijn, bijvoorbeeld demografische, om een overschot of een tekort te hebben. De criteria competitiviteit, lopende rekening van de betalingsbalans en werkgelegenheidsgraad samen geven toch al een idee om te weten of er een probleem is. Aandacht voor competitiviteit is in ieder geval een heel goed idee.

Het grappige is dat België een voorsprong heeft: dankzij onze loonindexering en de «Griekse» problemen die wij in de jaren 1980 hebben gekend met een tekort van 14 % van het BNP, een ontsparing van de competitiviteit en het verlies in een paar jaar tijd van 100 000 banen in de industrie, heeft men vervolgens de evolutie van de Belgische competitiviteit ten opzichte van de buurlanden nauw in de gaten gehouden.

Het is enigszins verwonderlijk dat men niet aan dit soort mechanismen heeft gedacht bij het invoeren van de euro.

Het is een goed idee om meer aandacht te besteden aan het criterium schuld. Volgens spreker bestaat er echter nog geen economische theorie van de optimale overheidsschuld. Bij het Verdrag van Maastricht had men gekozen voor 60 %, het toenmalige gemiddelde.

De crisis van de afgelopen jaren heeft de overheidsschuld in de zogeheten rijke landen aanzienlijk doen stijgen, waardoor zij zich in een ongunstige positie bevinden ten opzichte van de groei landen met een lagere schuld, die een groter deel van hun

leurs recettes fiscales au financement des dépenses publiques productives plutôt que de payer les intérêts de la dette. Dans cette optique, il peut être avantageux sur le plan stratégique d'avoir une dette publique faible.

À quelle vitesse faut-il la réduire ? Le bon critère est le rapport dette/PNB; il serait un peu moins sévère que le gouverneur Quaden quant à l'évaluation des politiques budgétaires en 2007: en Belgique, avec un quasi-équilibre et avec un PNB qui augmente en valeur de 4 ou 5 % par an, le rapport dette/PNB ne fait que baisser. Cette année, si les prévisions du Bureau du plan et du gouvernement Leterme se réalisent, on stabilisera, comme en 2010, le rapport dette/PNB, même avec un déficit de 4 ou 4,5 %. Comme l'a dit le gouverneur, en cas de forte récession, ce rapport peut monter et, en période de croissance, il devrait diminuer.

L'idée de vérifier ce que font les différents États et leurs statisticiens est bonne. Il faut aussi étudier la question d'une dette publique insoutenable, comme en Grèce. Mettre en place un mécanisme de résolution de la crise des dettes souveraines serait une bonne idée. L'orateur dispose de quelques références à ce sujet, notamment un travail de Bruegel auquel ont contribué Krueger, Pisani-Ferry et Sapir. Depuis le mois de mai, des choses ont été faites en matière de *Crisis management*.

Au niveau de la stratégie de croissance, il est clair qu'il faut croître pour maintenir le modèle social. On ne croissait déjà pas assez vite dans les années 90, ni entre 2000 et 2007. L'Europe est à nouveau en retard par rapport aux États-Unis, qui — en dépit de leurs problèmes — croissent plus vite. L'Europe avait cette grande idée à Lisbonne: 3 % pour la recherche et le développement.

On a dit qu'on allait le faire, mais il ne s'est rien passé. On n'est donc pas encore l'économie la plus compétitive du monde.

Un des problèmes de cette cible de taux de recherche et développement, c'est que la recherche et développement privée ne peut se décréter. Malheureusement, cela dépend de nombreux facteurs environnementaux. Même si l'on accuse un retard en matière de recherche et développement par rapport aux États-Unis, ce n'est pas tout à fait vrai si l'on regarde secteur par secteur. On est cependant beaucoup moins à la pointe dans les technologies, l'information et la communication, et en biotechnologie. Or, c'est là que cela se passe.

La question qui se pose est de savoir comment faire pour se développer dans ces secteurs. Comment fait-on pour avoir un nouveau Google, un nouvel Apple, un nouveau Microsoft ?

La question de la structure industrielle et financière, le *venture capital*, l'accès au capital financier, se pose.

belastingsofbrenghen kunnen aanwenden voor productieve overheidsuitgaven in plaats van interesten te moeten betalen. In die zin kan een geringe staatschuld strategisch voordelig zijn.

Hoe snel moet men de schuld afbouwen ? Een goed criterium is de verhouding schuld/BNP. Hij zou iets minder streng zijn dan gouverneur Quaden wat betreft de evaluatie van het begrotingsbeleid in 2007: in België, met een begroting nagenoeg in evenwicht en een BNP dat stijgt met 4 à 5 % per jaar, is de verhouding schuld/BNP alsmaar aan het dalen. Als de voorspellingen van het Planbureau en de regering-Leterme uitkomen, zal de verhouding schuld/BNP dit jaar net als in 2010 gestabiliseerd zijn, zelfs met een tekort van 4 of 4,5 %. Zoals de gouverneur heeft aangegeven, kan die verhouding stijgen in geval van zware recessie, en dalen in een groeiperiode.

Het is een goed idee om na te gaan wat de verschillende landen en hun statistici doen. Ook moet het probleem van een onhoudbare overheidsschuld, zoals in Griekenland, worden bestudeerd. Het instellen van een mechanisme om de staatsschuldencrisis op te lossen zou nuttig zijn. Spreker beschikt over een aantal studies hierover, onder meer van Bruegel, waaraan Krueger, Pisani-Ferry en Sapir hebben meegewerkt. Sinds mei zijn een aantal maatregelen genomen inzake *crisismanagement*.

Wat de groeistrategie betreft is het duidelijk dat groei nodig is om het sociaal model te behouden. De groei was reeds onvoldoende in de jaren 1990 en tussen 2000 en 2007. Europa heeft weer een achterstand opgelopen ten opzichte van de Verenigde Staten, die ondanks hun problemen sneller groeien. Europa heeft in Lissabon verklaard dat 3 % zou worden besteed aan onderzoek en ontwikkeling.

Dat voornemen is echter dode letter gebleven. Wij zijn dus nog niet de meest competitieve economie ter wereld.

Een van de problemen van deze doelstelling van 3 % voor onderzoek en ontwikkeling is dat onderzoek en ontwikkeling in de privésector niet van overheidswege kan worden opgelegd. Het hangt jammer genoeg af van een groot aantal omgevingsfactoren. Er is weliswaar een algemene achterstand op dit vlak ten opzichte van de Verenigde Staten, doch niet in alle sectoren. Wij staan echter minder aan de top op het vlak van technologie, informatie en communicatie, en biotechnologie. Dat zijn nu net de sectoren die ertoe doen.

De vraag is hoe men deze sectoren kan ontwikkelen. Hoe gaat men te werk om een nieuwe Google, een nieuwe Apple, een nieuwe Microsoft in het leven te roepen ?

Dat brengt ons tot de kwestie van de industriële en financiële structuur, het *venture capital*, de toegang tot

De manière générale, l'Europe crée autant de nouvelles entreprises que les États-Unis. La grande différence, c'est que celles qui marchent vraiment bien croissent beaucoup plus vite aux États-Unis qu'en Europe.

Comment faire en sorte que des jeunes entreprises innovantes puissent devenir des *leaders* mondiaux ? Ce n'est pas un simple objectif général de pourcentage de recherche et développement qui va résoudre ces questions. Il faut continuer à y réfléchir.

Le plan 2020 contient quelques bonnes idées. Il faudrait approfondir les questions relatives à la croissance des jeunes firmes innovatrices.

Ici, M. Dewatripont déclare prêcher un peu pour sa fonction de professeur d'université, mais il est évident qu'il faut faire très attention. Les universités, via leur contribution à la recherche, peuvent être tout à fait créatrices de ces nouvelles entreprises innovantes. On souffre non seulement d'un déficit de financement en recherche et développement privé, mais aussi d'un deuxième déficit qui est le financement des universités.

Les États-Unis financent beaucoup plus que la Belgique leurs universités. La Chine est occupée à faire des bonds gigantesques en termes de financement de ses universités. C'est non seulement une question de financement privé, mais aussi de financement public. Ce dernier est plus généreux aux États-Unis — du moins il l'était jusqu'à la crise budgétaire actuelle — qu'en Europe. C'est une chose qu'on doit garder à l'esprit.

Dans le cadre d'une stratégie de la croissance, depuis un certain temps déjà, il faut augmenter le taux d'emploi. Il faut évidemment augmenter le taux d'emploi des cinquante-cinq-soixante-cinq ans. Il faut également reculer l'âge de la retraite. Il ne faut pas uniquement porter son attention sur les gens qui n'ont plus envie de travailler à partir de cinquante-cinq ans, mais aussi considérer ceux qui ont envie de travailler au-delà de soixante-cinq ans, d'autant plus que, dans notre monde, depuis soixante ans, l'espérance de vie augmente de trois mois par an. M. Dewatripont ne voit donc pas en quoi soixante-cinq ans est un âge immuable.

En outre, quand il était étudiant à l'université, l'âge de la retraite des professeurs était fixé à septante ans. Aujourd'hui, il est de soixante-cinq ans, mais ils peuvent prendre leur retraite à soixante ans. Franchement, cela n'a aucun sens. De manière générale, il faut que l'on réfléchisse à ces questions.

Cela étant, le taux d'emploi concerne aussi la population jeune. Le chômage des jeunes est très important, en particulier en Wallonie et à Bruxelles. Pour des questions d'intégration sociale, il est fondamental que les jeunes aient un emploi.

financieel kapitaal. In het algemeen richt Europa evenveel nieuwe bedrijven op als de Verenigde Staten. Het grote verschil is dat de bedrijven die echt goed draaien, in de Verenigde Staten veel sneller groeien dan in Europa.

Hoe kan men ervoor zorgen dat jonge vernieuwende bedrijven wereldleiders kunnen worden ? Een algemeen percentage voor onderzoek en ontwikkeling vooropstellen zal niet volstaan. Er moet verder worden nagedacht over deze kwesties.

Het plan 2020 bevat enkele goede ideeën. De aspecten betreffende de groei van nieuwe innoverende bedrijven moeten grondiger worden onderzocht.

De heer Dewatripont is zich ervan bewust dat hij nu een beetje een pleidooi houdt voor zijn eigen beroep van hoogleraar, maar het is duidelijk dat men moet oppassen. Universiteiten kunnen, dank zij hun bijdrage tot het onderzoek, perfect een bijdrage leveren tot het oprichten van dergelijke innoverende bedrijven. Er is niet alleen een gebrek aan financiering van het privé-onderzoek, ook de universiteiten kennen hetzelfde probleem.

De Verenigde Staten besteden veel meer geld aan hun universiteiten dan België. Ook China maakt thans op dat vlak een gigantische sprong voorwaarts. Het gaat niet alleen om privé-financiering, maar ook om financiering door de overheid. Die laatste ligt beduidend hoger in de Verenigde Staten — of was dat toch voor de huidige begrotingscrisis — dan in Europa. Dat is iets wat men voor ogen moet houden.

In het kader van een groeistrategie is het reeds geruime tijd noodzakelijk de werkgelegenheidsgraad te verhogen. Dat geldt vanzelfsprekend voor de categorie van de vijftien tot vijftenzestigjarigen. De pensioenleeftijd moet omhoog. Er moet niet alleen aandacht worden besteed aan mensen die na hun vijftienvijftigste geen zin meer hebben om te werken, maar ook aan diegenen die na hun vijftenzestigste nog willen werken, temeer daar de levensverwachting bij ons stijgt met drie maanden per jaar. De heer Dewatripont ziet dan ook niet in waarom vijftenzestig een onveranderlijke leeftijdsgrens zou zijn.

Toen spreker student was aan de universiteit was de pensioenleeftijd voor hoogleraar zeventig jaar. Vandaag is dat vijftenzestig jaar, maar zij kunnen al op hun zestigste met pensioen gaan. Dit heeft echt geen zin. Er moet over deze zaken worden nagedacht.

De werkgelegenheidsgraad betreft echter ook de jongeren. Er is een heel hoge jeugdwerkloosheid, in het bijzonder in Wallonië en Brussel. Voor hun maatschappelijke integratie is het essentieel dat jongeren werken.

L'éducation est largement une compétence des communautés. L'orateur connaît mieux le monde de l'éducation francophone, mais un problème important se pose à ce niveau. L'éducation doit être un des objectifs prioritaires pour la croissance future.

Le capitalisme globalisé qu'on connaît depuis quelques décennies a évidemment permis une croissance forte à l'échelle du globe. Toute une série de pays en voie de développement sont devenus des pays émergents et font des progrès remarquables. Mais ce capitalisme mondialisé a aussi amené une explosion des inégalités, avec des problèmes de cohésion sociale. Il faudrait donc réfléchir à une taxation plus équitable pour redistribuer en partie et contrer les excès de la globalisation. Si on a une société trop segmentée, cela crée finalement des problèmes pour la croissance en général parce qu'on n'a plus la capacité de générer des personnes suffisamment qualifiées pour participer au processus de croissance.

L'orateur en vient à la réglementation financière. Lors de la crise 2007-2009, tout n'était pas mauvais en Europe. Les banques avaient acheté des subprimes mais les limites au surendettement fixées par la plupart des pays européens ont empêché une évolution débridée comme celle du marché américain. Au début, dans certains cas, l'opération partait d'une bonne intention : éviter l'adage « on ne prête qu'aux riches » en permettant à des ménages pauvres d'accéder à la propriété. Mais quand cela se pratique à des taux tout à fait usuriers et qu'au bout du compte, les immeubles sont saisis à des fins spéculatives, cela devient un gros problème. Heureusement, l'Europe n'a pas connu ce problème. Quant aux États-Unis, ils ont commencé à améliorer leur réglementation sur la protection du consommateur.

L'aide consentie aux banques a évidemment coûté de l'argent aux contribuables mais, finalement, cela n'a pas été trop mal fait. L'orateur estime qu'il faut remercier la DG Concurrence et le mécanisme de contrôle des aides d'État, qui est une spécificité européenne. Dans le monde, seule l'Europe s'est dotée d'un système de contrôle des aides d'États. Les banques qui ont reçu le plus d'aide ont été obligées de se restructurer et de réduire leur taille, sans que cela ne provoque une augmentation trop importante de la concentration bancaire. Aux États-Unis, le régulateur américain qui a fermé et restructuré des banques en difficulté a permis une concentration du marché bancaire qui sera préjudiciable aux consommateurs puisqu'il n'y a plus assez de concurrence. L'Europe, elle, a réussi à préserver la concurrence. Cela étant, beaucoup de choses n'ont pas marché, l'orateur n'y reviendra pas.

La réglementation va dans le bon sens, que ce soit avec Bâle III — davantage de capital, davantage d'indicateurs, de liquidités, etc. — ou par un début de

Onderwijs is grotendeels een bevoegdheid van de gemeenschappen. Spreker kent de wereld van het Franstalig onderwijs beter, maar er is een groot probleem op dat vlak. Onderwijs moet een van de hoofddoelstellingen zijn om de toekomstige groei veilig te stellen.

Het wereldwijde kapitalisme dat wij sinds enkele decennia kennen, heeft natuurlijk een sterke wereldwijde groei teweeggebracht. Een hele reeks ontwikkelingslanden zijn opkomende landen geworden en gaan er aanzienlijk op vooruit. Maar dit kapitalisme heeft ook de ongelijkheden drastisch vergroot, met problemen van sociale samenhang tot gevolg. Er moet dus worden nagedacht over een eerlijker belastingssysteem om de uitwassen van de globalisering tegen te gaan. Wanneer de maatschappij te gefragmenteerd is, veroorzaakt dat uiteindelijk problemen voor de groei in het algemeen omdat zij te weinig goed opgeleide personen voortbrengt om aan het groeiproces deel te nemen.

Hij wil het nu hebben over de financiële regelgeving. Tijdens de crisis van 2007-2009 ging niet alles slecht in Europa. Banken hadden subprimes gekocht maar de beperking van de overmatige schuldenlast die de meeste Europese landen opleggen, heeft ontsporingen zoals op de Amerikaanse markt kunnen voorkomen. In sommige gevallen waren de intenties aanvankelijk nochtans nobel: het spreekwoord « men leent slechts aan de rijken » ontkennen en arme gezinnen in staat stellen om een eigendom te verwerven. Maar wanneer dit tegen woekertarieven geschiedt en woningen uiteindelijk in beslag worden genomen voor speculatieve doeleinden, ontstaat er een groot probleem. Gelukkig heeft Europa dit probleem niet gekend. Nu beginnen de Verenigde Staten hun regelgeving inzake bescherming van de consument te verbeteren.

De hulp die banken ontvangen hebben, heeft natuurlijk geld gekost aan de belastingbetaler, maar uiteindelijk is dit niet al te slecht verlopen. Hij meent dat we dank verschuldigd zijn aan het DG Mededinging en het mechanisme voor controle op de staatssleutel, een Europese specificiteit die nergens anders ter wereld bestaat. De banken die het meeste hulp hebben ontvangen werden verplicht te herstructureren en af te slanken, zonder dat dit de bankenconcentratie al te veel zou doen toenemen. In de Verenigde Staten heeft de Amerikaanse regulator die banken gesloten en geherstructureerd heeft, een concentratie van de markt mogelijk gemaakt die nadelig zal zijn voor de verbruikers bij gebrek aan voldoende concurrentie. In Europa heeft men de concurrentie wel kunnen behouden. Dit gezegd zijnde, hebben vele zaken niet gewerkt, maar daar zal hij nu niet op ingaan.

De regelgeving gaat de goede kant uit: er is Basel III (meer kapitaal, meer indicatoren, liquiditeiten, enz.), er is een begin van « macroprudentiële » regel-

réglementation dite « macroprudentielle », qui consiste à introduire des stabilisateurs incorporés dans la réglementation prudentielle pour éviter les gros problèmes apparus en 2008. La coordination s'améliore, notamment grâce à l'*European banking authority*.

Il faut cependant avouer qu'on n'est pas encore là où on devrait être. Le rapport de Larosière, qui a été largement suivi, est allé aussi loin que la politique le permettait mais la politique devrait permettre d'aller plus loin encore. La souveraineté budgétaire est un obstacle qui fait que l'on ne peut pas avoir ce que l'on devrait obtenir en Europe, c'est-à-dire, comme aux États-Unis, une assurance-dépôts paneuropéenne avec un superviseur qui pourrait fermer les banques confrontées à de grosses difficultés et utiliser un fonds européen pour indemniser les déposants, puisque l'on ne peut évidemment pas ne pas les indemniser.

On a essayé avec Lehman Brothers et on a vu ce que cela a donné. On n'avait plus tenté l'expérience depuis cinquante ans et l'orateur pense qu'on ne la tentera plus pendant plusieurs dizaines d'années...

Le problème rencontré dans le cas de Fortis, qui a provoqué une « bagarre » entre la Belgique et les Pays-Bas due à un désaccord quant au moyen de sauver la banque, n'a pas disparu. Il n'est pas près d'être réglé et constitue un véritable talon d'Achille pour l'obtention d'un marché bancaire européen unifié.

Pour le reste, de manière générale, on met en œuvre une nouvelle régulation qui essaie de pallier les défauts du système précédent, mais en réaction aux crises passées et sans savoir ce qui peut être attendu dans le futur. Il est impossible de faire face à tous les problèmes imaginables. D'autres crises financières se produiront.

Donc, de ce point de vue, taxer les banques — en particulier les grandes — *ex ante* — n'est pas une mauvaise idée, ne serait-ce qu'en prévision des sommes qu'il faudra leur donner le jour où elles feront des bêtises ...

L'objectif est une coordination plus forte dans les différents domaines. Cela fait partie des conditions de succès d'une zone euro. L'orateur partage entièrement l'avis de M. Quaden.

Mais l'Union européenne n'a toujours pas de budget digne de ce nom. L'actuel budget représente 1 % du PNB, ce qui est tout à fait insignifiant. L'Europe est plutôt l'instance qui donne des coups de bâton, qui inflige des sanctions et limite l'autonomie, ce qui ne contribue évidemment pas à la rendre très populaire. Par conséquent, l'Europe a souvent mauvaise presse. C'est un problème fondamental, mais la contrainte politique, elle, existe bel et bien.

geving, waarbij stabilisatoren worden ingebouwd in de prudentiële regelgeving om grote problemen als in 2008 te voorkomen. De coördinatie is ook verbeterd dank zij de *European banking authority*.

We moeten echter toegeven dat we er nog niet zijn. Het verslag van Larosière, waar grotendeels gevolg aan is gegeven, is zo ver gegaan als politiek mogelijk was, maar de politiek zou méér mogelijk moeten maken. Begrotingssoevereiniteit is een hinderpaal die Europa belet zich te voorzien van een paneuropese depositoverzekering zoals in de Verenigde Staten, met een supervisor die banken met grote problemen kan sluiten en een Europees fonds kan aanspreken om depositanten te vergoeden, aangezien men hen natuurlijk niet in de kou kan laten staan.

Men heeft dat geprobeerd met Lehman Brothers, met alle gevolgen van dien. De voorlaatste poging dateert van vijftig jaar geleden, en spreker vermoedt dat men zoiets de komende decennia niet meer zal proberen...

Het probleem dat zich in het geval van Fortis heeft voorgedaan, en dat een « rel » heeft veroorzaakt tussen België en Nederland over de manier waarop de bank moest worden gered, is niet van de baan. Het ziet er niet naar uit dat het snel zal worden opgelost, en het blijft een ware Achillespees voor de totstandkoming van een ééngemaakte Europese bankenmarkt.

Voor de rest past men in het algemeen een nieuwe regelgeving toe, die de tekortkomingen van het vorige stelsel tracht te verhelpen, maar die een reactie is op de voorgaande crisissen en niet vooruitblijkt op wat de toekomst kan brengen. Het is onmogelijk om alle denkbare problemen te voorspellen. Er zullen nog financiële crisissen komen.

In dit opzicht is het dus geen slecht idee om banken — vooral de grote — *ex ante* — te belasten, al was het maar om te voorzien in de bedragen die men hen ooit zal moeten geven wanneer zij flaters begaan ...

Het doel is een sterkere coördinatie op verschillende gebieden. Dat is een van de voorwaarden voor het slagen van de eurozone. Hij is het helemaal eens met de heer Quaden.

De Europese Unie beschikt echter nog steeds niet over een volwaardig budget. Het huidige budget komt overeen met 1 % van het BNP, wat onbeduidend is. Europa is meer de instelling die de stok hanteert, die sancties oplegt en de autonomie beperkt, wat haar natuurlijk niet heel populair maakt. Europa heeft daardoor vaak een slechte reputatie. Dat is een fundamenteel probleem, maar de politieke dwang, die bestaat wel degelijk.

Cela dit, l'Europe est très utile pour maintenir le bateau à flot, surtout dans le cas des pays qui sont vraiment dans la tourmente... Donc, heureusement qu'elle existe ! C'est grâce au Traité de Maastricht que le déficit a pu diminuer et qu'on est passés de 130 à 80% du PNB. Merci l'Europe ! Mais cette situation permet aussi aux politiciens de continuer à palabrer. Sans l'euro, la discipline des marchés aurait déjà gagné. Mais cela permet malgré tout de maintenir un bon taux de croissance. Quand on voit les préoccupations des hommes et des femmes politiques, il est surprenant de constater que, de manière générale, notre taux de croissance correspond à la moyenne de nos trois voisins. Mais c'est en grande partie grâce à l'Europe.

Encore un mot au sujet de la dernière référence, qui semble à l'orateur particulièrement intéressante. Il s'agit d'une étude menée par deux professeurs de l'Université d'Harvard. Aux États-Unis, l'inégalité salariale a beaucoup augmenté depuis une trentaine d'années, puis elle a diminué. Le progrès technologique renforce le besoin de travailleurs qualifiés. Aux États-Unis, au cours des trente années qui ont suivi la Seconde Guerre mondiale, l'éducation a fait un grand bond en avant et l'offre de travailleurs qualifiés a donc énormément augmenté.

Dès lors, la variance des salaires s'est plutôt réduite. Depuis une trentaine d'années, ils ont arrêté de progresser dans le domaine de l'éducation, provoquant un retour de l'inégalité, avec tous les problèmes de cohésion que cela suppose. À un certain moment, des problèmes de croissance vont se poser.

Les États-Unis arrivent à contrer ce problème en important massivement des personnes qualifiées. Là-bas, une personne sur deux qui fait un doctorat en sciences est née à l'étranger. Leur force d'attraction est considérable. À l'inverse, l'Europe continentale n'excelle nullement dans la capacité d'attirer du personnel qualifié originaire d'Asie, par exemple. Certes, ce n'est pas la méthode *first best*. Le mieux est d'éduquer notre population mais M. Dewatripont est convaincu qu'on ne le fait pas de manière suffisamment sérieuse, en Belgique aujourd'hui.

3. Échange de vues

M. Louis Siquet remercie M. le gouverneur Quaden et M. le professeur Dewatripont pour leurs exposés très intéressants.

Cependant, il souhaite souligner que ce sont tout de même les banques qui ont provoqué cette crise internationale qualifiée finalement de « financière et économique », laquelle a largement influencé, voire provoqué, le tumulte autour de l'euro ainsi que pour les budgets nationaux des différents pays et leur dette publique. En outre, de nombreuses personnes ont

Europa is echter heel nuttig om het schip drijvende te houden, vooral in landen die met echt zware problemen te kampen hebben. Gelukkig maar dat het bestaat ! Dankzij het Verdrag van Maastricht is het tekort gezakt van 130 tot 80% van het BNP. Met dank aan Europa ! Maar het geeft politici ook een excuus om te blijven palaveren. Zonder de euro zou de marktdiscipline het reeds gehaald hebben. Maar het heeft toch een bevredigende groei mogelijk gemaakt. Als men ziet waarmee onze politici zich bezighouden, kan het verrassend lijken dat ons groeicijfer overeenkomt met het gemiddelde van onze drie buurlanden. Dat hebben we echter deels aan Europa te danken.

De heer Dewatripont komt nog even terug op de laatstgenoemde studie, die hem bijzonder interessant lijkt. Zij werd uitgevoerd door twee professoren van de Universiteit van Harvard. In de Verenigde Staten is de loonongelijkheid de laatste dertig jaar eerst sterk toegenomen, en is dan verminderd. De technologische vooruitgang heeft de vraag naar geschoolde arbeidskrachten sterk doen toenemen. Tijdens de dertig jaren na de Tweede Wereldoorlog is het opleidingsniveau sterk gestegen en is het aanbod van geschoolde werknemers dus ook sterk toegenomen.

Dat heeft een matigend effect gehad op loonstijgingen. Sinds een dertigtal jaren zijn ze niet meer gestegen in de onderwijssector, waardoor de ongelijkheid weer is toegenomen, met alle problemen van maatschappelijke samenhang van dien. Op een gegeven ogenblik zullen zich groeiproblemen voordoen.

De Verenigde Staten kunnen dit probleem verhelpen door massaal buitenlands geschoold personeel aan te trekken. Één doctorandus op twee is er in het buitenland geboren. De Verenigde Staten oefenen een aanzienlijke aantrekkingskracht uit. Continentaal Europa is echter helemaal niet zo goed in het aantrekken van geschoold personeel uit bijvoorbeeld Azië. Het is weliswaar niet de beste oplossing. Het zou beter zijn de eigen bevolking op te leiden, maar de heer Dewatripont is ervan overtuigd dat men daar in België vandaag niet de nodige inspanningen voor levert.

3. Gedachtewisseling

De heer Louis Siquet bedankt gouverneur Quaden en professor Dewatripont voor hun zeer interessante uiteenzettingen.

Hij wil echter benadrukken dat het toch de banken zijn die deze internationale crisis, die uiteindelijk een « financiële en economische crisis » werd genoemd, hebben veroorzaakt. Deze crisis heeft het tumult rond de euro alsook de nationale begrotingen van de verschillende landen en hun overheidsschuld in sterke mate beïnvloed of zelfs veroorzaakt. Bovendien

perdu de l'argent. On pourrait imaginer que, dans un souci de bonne gouvernance, la banque européenne prenne le leadership, afin de contrôler les banques. Pourquoi n'est-ce pas le cas? N'a-t-elle pas la possibilité de vérifier les transactions financières?

Par ailleurs, on parle beaucoup de la masse financière chinoise qui entre dans différents pays d'Europe. Cela ne risque-t-il pas de nuire à la valeur de l'euro?

M. Ahmed Laaouej remercie les deux intervenants pour la clarté de leurs exposés à grande valeur pédagogique, ce qui est précieux dans un domaine assez complexe.

À les entendre et en voyant les tableaux qu'ils ont présentés, une question se pose à l'évidence. C'est d'ailleurs le cas pour de nombreux observateurs. L'Allemagne est-elle un bon ou un mauvais élève? Ce pays mène-t-il une politique vertueuse ou vicieuse? Ses soldes budgétaires, son niveau d'endettement relatif par rapport aux autres pays, sa compétitivité salariale donnent l'impression que ce pays indique la voix à suivre puisqu'il est en tête du peloton. Par contre, quels sont les éléments sous-jacents?

Sans doute cette situation est-elle le résultat d'une politique industrielle volontariste, ambitieuse, menée depuis très longtemps par l'Allemagne qui a sûrement pris le taureau par les cornes, s'agissant de l'investissement dans l'innovation, la créativité. Très certainement. Mais le pays mène aussi, on le sait, une politique violente de déflation salariale.

Pour faire simple, la déflation salariale n'est pas la modération salariale mais un autre partage de la richesse entre les salaires et l'actionnariat. Fondamentalement, cela signifie une dégradation de la situation des travailleurs par rapport à l'ensemble des autres acteurs économiques. L'intervenant se pose la question de savoir si c'est une voie à suivre. Il se demande s'il ne serait pas indiqué de faire de la coordination de la gouvernance économique un élément important de la lutte contre ce type de concurrence que l'on pourrait qualifier de concurrence salariale déloyale et qui nous conduirait dans une espèce de *race to the bottom*. En effet, derrière cela, se profile la dégradation potentielle de la situation des travailleurs dans le partage de la richesse. Peut-être l'intervenant a-t-il mal lu, mais il lui semble avoir retiré des comptes nationaux qu'en Belgique, la masse salariale représente encore un bon 50% du PIB. L'évolution des trente dernières années s'est plutôt dégradée. Qu'en est-il de l'Allemagne? Y observe-t-on une dégradation de la part des salaires dans la richesse produite?

L'autre question est celle de l'observation des inégalités salariales et de l'évolution comparée des inégalités salariales dans les pays de l'Union européenne et, en particulier, la comparaison entre la

hebben heel wat mensen geld verloren. Men zou zich kunnen inbeelden dat de Europese Bank met het oog op behoorlijk bestuur de leiding neemt om de banken te controleren. Waarom is dat niet het geval? Beschikt ze niet over de mogelijkheid om de financiële transacties te verifiëren?

Er is bovendien veel te doen om de Chinese financiële massa die verschillende Europese landen binnendringt. Dreigt dat niet nadelig te zijn voor de waarde van de euro?

De heer Ahmed Laaouej dankt beide sprekers voor hun duidelijke en pedagogisch zeer waardevolle uiteenzettingen, wat erg nuttig is gelet op de complexe aard van de materie.

Naar aanleiding van deze uiteenzettingen en de tabellen die daarbij werden voorgesteld, rijst uiteraard één vraag. Dat is trouwens zo voor heel wat waarnemers. Is Duitsland een goede of slechte leerling? Voert dit land een goed of slecht beleid? Zijn begrotingssaldi, zijn schuldenlast ten opzichte van andere landen, zijn looncompetitiviteit geven de indruk dat dit land toonaangevend is aangezien het koploper is. Wat gaat er daar achter schuil?

Waarschijnlijk is deze situatie het resultaat van een daadkrachtig, ambitieus industrieel beleid dat Duitsland sinds lang voert. Duitsland heeft zeker de koe bij de horens gevat als het gaat om investeren in innovatie, creativiteit. Het land voert, zoals we weten, echter ook een zwaar loondeflatiebeleid.

Om het simpel te houden: loondeflatie is geen loonmatiging, maar een andere verdeling van de rijkdom tussen de lonen en het aandeelhouderschap. Fundamenteel betekent dat een verslechtering van de situatie van de werknemers tegenover alle andere economische actoren. Hij vraagt zich af of dit de weg is die men dient te volgen. Hij vraagt zich af of het niet raadzaam is om van de coördinatie van het *economic governance* een belangrijk element te maken in de strijd tegen dit soort van concurrentie, die we oneerlijke loonconcurrentie zouden kunnen noemen en die ons zou leiden naar een soort van *race to the bottom*. Dit kan immers leiden tot een verslechtering van de situatie van de werknemers bij de verdeling van de rijkdom. Misschien heeft hij het verkeerd gelezen, maar hij dacht uit de nationale rekeningen te hebben opgemaakt dat in België de loonmassa nog ruim 50% van het BBP vertegenwoordigt. De evolutie van de afgelopen dertig jaar is veeleer verslechterd. Wat met Duitsland? Stelt men daar een degradatie vast van het aandeel van de lonen in de voortgebrachte rijkdom?

De andere vraag heeft te maken met loonongelijkheid en de vergelijking van de loonongelijkheid in de landen van de Europese Unie en in het bijzonder de vergelijking tussen België en zijn buurlanden. Dit

Belgique et ses pays voisins. Cet aspect des choses n'est peut-être pas le plus pertinent dans l'exposé qui nous a été présenté aujourd'hui.

Fondamentalement, l'intervenant voudrait savoir si la déflation salariale n'est pas antinomique avec une volonté de pouvoir développer au niveau européen une vraie gouvernance économique et budgétaire.

Il est assez d'accord sur la nécessité de privilégier une autre voie, que l'on appelle communément la compétitivité structurelle, à savoir l'investissement dans l'innovation, la créativité dans les universités, dans la recherche. Il croit que le message qui a été délivré gagnerait vraiment à être non seulement entendu mais aussi concrétisé.

M. Laaouej aimerait aussi obtenir l'avis des orateurs sur un autre point. Il croit objectivement qu'au niveau de la régulation, un énorme volet n'a pas fait jusqu'à présent l'objet d'avancées au niveau européen. Il s'agit de la régulation des produits financiers eux-mêmes. Fondamentalement, on commence à s'intéresser au fonctionnement des acteurs de la finance, mais on s'intéresse encore très peu sur le plan européen à ce que ces acteurs mettent sur le marché. Autrement dit, pour le moment, on a l'impression qu'on s'est attaqué à un aspect très important sans s'attaquer à l'autre aspect. Si l'on contrôle mieux les acteurs et leur fonctionnement interne, mais qu'ils peuvent encore mettre sur le marché des produits financiers toxiques, la volonté de mieux réguler les marchés financiers s'en trouve handicapée, lui semble-t-il.

Enfin, qu'en est-il de la régulation du crédit? Un rapport de l'OCDE de 2007 pointait le fait qu'en Belgique, un des problèmes était un crédit beaucoup trop réglementé. On peut se demander si la crise des *subprimes* aurait pu avoir lieu aux États-Unis si ceux-ci avaient connu un accès au crédit aussi strict que celui que nous connaissons en Belgique.

Mme Lieve Maes fait remarquer que M. Quaden a insisté sur l'importance de la stabilité des prix, qui est l'un des principaux objectifs de la Banque centrale. Après la crise financière, l'on a ramené les taux d'intérêt à un plancher historique afin de relancer l'économie. À présent, l'inflation reprend. Pendant combien de temps pourra-t-on encore maintenir des taux d'intérêt aussi bas? Cet objectif est-il conciliable avec celui de la stabilité des prix?

M. Alexander De Croo remercie les deux intervenants pour la pertinence de leur exposé.

Dans le cadre du Semestre européen, la Belgique devra communiquer en mars un aperçu du budget 2011, un aperçu du budget 2012 et les modalités qui seront retenues pour atteindre les objectifs, ainsi qu'un aperçu des réformes structurelles dans le domaine des pensions et du marché du travail. Dans l'hypothèse où

aspect is misschien niet het relevantste in de uiteenzetting die we vandaag hebben gekregen.

Uiteindelijk vraagt hij zich af of loondeflatie niet indruist tegen het streven om op Europees niveau een echt economisch en budgettair bestuur uit te werken.

Hij gaat min of meer akkoord met de noodzaak om een andere optie aan te moedigen, die algemeen structureel concurrentievermogen wordt genoemd, namelijk het investeren in innovatie, creativiteit in de universiteiten, in onderzoek. Hij meent dat de boodschap die is gebracht niet alleen moet worden gehoord, maar ook concreet moet worden uitgewerkt.

De heer Laaouej zou ook graag de mening van de sprekers over een ander punt willen horen. Hij meent objectief dat wat de regulering betreft, er met betrekking tot een belangrijk aspect tot op heden geen vooruitgang is geboekt op Europees niveau. Het gaat om de regulering van de financiële producten zelf. Men begint belangstelling te hebben voor de actoren binnen het financieelwezen, maar men interesseert zich nog zeer weinig op Europees niveau voor wat deze actoren op de markt brengen. Met andere woorden heeft men momenteel de indruk dat men een zeer belangrijk aspect heeft aangepakt zonder zich te wagen aan het andere aspect. Indien men de actoren en hun interne werkwijze beter controleert, maar zij toch nog gevaarlijke financiële producten op de markt kunnen brengen, wordt het streven naar een betere regulering van de financiële markten hierdoor gehinderd, lijkt hem.

Hoe staat het tot slot met de regulering van de kredieten? Een rapport van de OESO uit 2007 wees erop dat een van de problemen in België een te sterk gereguleerd kredietwezen was. Men kan zich afvragen of de crisis van de *subprimes* had kunnen plaatsvinden in de Verenigde Staten indien er daar een even strikte toegang tot kredieten gold als hier in België.

Mevrouw Lieve Maes wijst erop dat de heer Quaden wees op het belang van de prijsstabiliteit, voor de centrale bank één van de belangrijkste doelstellingen. Sedert de financiële crisis heeft men de rente tot een historisch laagtepunt doen dalen om de economie te stimuleren. Nu stijgt de inflatie. Hoelang blijft deze lage rentevoet nog houdbaar? Hoe is dat te verzoenen met de doelstelling van de prijsstabiliteit?

De heer Alexander De Croo dankt beide sprekers voor hun pertinente uiteenzetting.

In het kader van het Europees semester moet België in maart een overzicht geven over de begroting 2011, een overzicht van de begroting 2012 en de manier waarop de doelstellingen moeten worden gehaald evenals een overzicht over structurele hervormingen op het vlak van pensioenen en arbeidsmarkt. Mocht er

nous n'aurions toujours pas de nouveau gouvernement en mars, quelle réponse le pays pourra-t-il donner par rapport au budget 2012 et quel serait l'impact d'une réponse vague ou sans contenu ?

M. Peter Van Rompuy adresse une première question au gouverneur de la Banque nationale.

Après l'adoption du pacte de stabilité, l'accent a surtout été mis sur le déficit annuel. Depuis la crise de l'euro, l'on se focalise davantage sur la dette.

La dette belge croît moins rapidement que la moyenne européenne, mais le pays continue de traîner derrière lui une très lourde dette. Quels paramètres seront appliqués pour déterminer le rythme d'amortissement de cette dette au cours des prochaines années ?

L'intervenant pose une seconde question au président de la commission et à ses collègues. L'instauration du Semestre européen reporte de l'automne au printemps la discussion sur la politique économique. Actuellement, le droit de regard parlementaire sur la nouvelle procédure n'a pas encore été réglé et il faudra peut-être attendre jusqu'à l'automne pour que cela soit le cas.

Il est essentiel que le Parlement puisse analyser et évaluer la politique économique avant que le gouvernement établisse le premier rapport en avril et le transmette à l'Europe. Ensuite, le parlement doit pouvoir suivre activement la réponse de l'UE. Il doit recevoir des informations exhaustives non seulement sur le rapport du gouvernement, mais aussi sur les rapports préalables du Bureau du Plan et de la Banque nationale de Belgique, etc. Tous les parlements du pays devraient réfléchir à la manière dont ils souhaitent s'organiser pour pouvoir participer activement à l'élaboration du budget et de la politique économique, afin que la discussion ne se limite pas à une réunion en petit comité entre le gouvernement fédéral et les institutions européennes.

M. Dimitri Fourny remercie M. le gouverneur et M. le professeur de leurs excellents exposés. Le point commun de leurs discours est clairement le manque de décision et de structure politiques.

Le monde traverse une crise monétaire importante. La stabilité au sein de notre pays et de l'Europe a été remise en question. Il n'est pas certain que, demain, on puisse sortir aussi facilement de la crise comme on tente de le faire croire. On dit cela pour éviter que les marchés ne viennent à nouveau déstructurer les équilibres précaires permettant aux États de continuer à vivre et à fonctionner.

M. Fourny souhaite demander aux deux interlocuteurs dans quel délai ils prévoient, en tant qu'économistes, la constitution d'un gouvernement sérieux en Europe, qui prenne des décisions et édicte des règles pouvant structurer l'économie européenne.

in maart nog geen nieuwe regering zijn, welk antwoord kan het land dan geven met betrekking tot de begroting 2012 en wat zou de impact zijn van een vaag of leeg antwoord ?

De heer Peter Van Rompuy richt zijn eerste vraag aan de gouverneur van de Nationale Bank.

Met het stabiliteitspact lag de focus vooral op het jaarlijkse tekort. Sinds de Euro-crisis ligt de focus op de schuld.

De Belgische schuld groeit minder snel dan het Europees gemiddelde, maar het land torst nog altijd een historisch hoge schuld. Welke parameters zal men hanteren om het tempo te bepalen waarop die schuld in de komende jaren wordt afgebouwd ?

Een tweede vraag is gericht aan de voorzitter van de commissie en tot de collega's. De invoering van het Europees semester vershuift de discussie over het economisch beleid van de herfst naar de lente. De parlementaire inspraak in de nieuwe procedure is momenteel nog niet geregeld. Misschien zal dat pas in de herfst het geval zijn.

Het is belangrijk dat het Parlement het economisch beleid kan bespreken en beoordelen voor de eerste rapportering in april, vooraleer het rapport van de regering naar Europa gaat. En nadien moet het parlement het antwoord van de EU actief kunnen opvolgen. Het parlement moet volledig geïnformeerd zijn, niet alleen over het rapport van de regering, maar ook over de daaraan voorafgaande rapporten van het Planbureau en de Nationale Bank van België enzovoort. Alle parlementen in het land zouden moeten nadenken over de manier waarop ze zich willen organiseren om te kunnen meepraten over het opstellen van de begroting en het economisch beleid zodat de discussie zich niet beperkt tot een onderonsje tussen de federale regering en de Europese instellingen.

De heer Dimitri Fourny dankt de gouverneur en de professor voor hun interessante uiteenzettingen. Het gemeenschappelijke punt van hun toespraken is duidelijk het gebrek aan politieke besluitvorming en structuur.

De wereld maakt een grote monetaire crisis door. De stabiliteit in ons land en in Europa kwam in het gedrang. Het is niet zeker dat we morgen zo makkelijk uit de crisis zullen geraken als men ons wil doen geloven. Men zegt dat om te voorkomen dat de markten het wankele evenwicht waardoor de staten kunnen leven en functioneren, opnieuw komen verstoren.

De heer Fourny wil beide sprekers vragen welke termijn zij als economen voor ogen houden voor de vorming van een ernstige regering in Europa, die beslissingen neemt en regels uitvaardigt om de Europese economie te structureren.

On dit souvent qu'il faut davantage de politique économique et sociale européenne, mais on ne voit pratiquement rien venir. La question qui se pose est toujours celle de savoir comment l'on peut ou veut appliquer les sanctions quand certaines règles très fragiles et très précaires sont transgressées par les États.

Quels termes les orateurs recommandent-ils pour qu'une structuration efficace de cette politique européenne voie le jour afin de mieux encadrer les politiques de type public ?

Mme Anke Van dermeersch souhaite poser une question à M. Quaden à propos de l'actualité. Bien entendu, il est bon de tirer les leçons de la crise financière, mais l'inquiétude est toujours de mise à ce jour sur les marchés économiques et financiers. Au niveau européen aussi, l'on a compris qu'il fallait faire quelque chose et l'on y travaille, mais cela n'empêche pas que la Belgique est encore et toujours mise dans le même sac que des pays comme l'Espagne, l'Irlande et le Portugal, notamment par M. Roubini et aujourd'hui encore au Forum économique mondial de Davos. La Belgique se trouve encore dans la zone de turbulence. L'on peut certes rétorquer que notre pays présente un déficit inférieur, qu'il enregistre une croissance économique supérieure et que l'économie dans son ensemble ne se porte pas encore si mal. Pourtant, l'inquiétude est toujours bien présente sur les marchés financiers et peut très rapidement peser sur notre pays. Est-il possible d'en faire plus que ce qui est réalisé actuellement aux niveaux national et européen afin de redorer notre image et de rassurer les marchés financiers ?

Le président, M. Frank Vandenbroucke, désire développer plus en détail trois éléments qui ont déjà été évoqués par des collègues.

Tout d'abord, il soutient le plaidoyer du professeur Dewatripont en faveur de l'enseignement. Il ne s'agit pas là d'un point abstrait ou purement théorique. Le professeur montre, à juste titre, qu'il faut non seulement investir suffisamment dans l'enseignement, mais aussi mener des réformes. Le président rappelle les propos d'économistes tels que les professeurs Maarten Goos et Alan Manning, selon lesquels l'inégalité apparue sur nos marchés du travail ces vingt ou trente dernières années ne peut pas être considérée comme une inégalité opposant les personnes hautement qualifiées et les personnes peu qualifiées. Il s'agit plutôt d'un type de compétences vers lequel nos systèmes d'enseignement devraient s'orienter davantage, objectif qui implique donc des réformes, ainsi que des investissements dans l'enseignement. Le professeur Dewatripont est quelque peu embarrassé par le fait qu'il vient ici, en tant que professeur d'université, plaider en faveur du budget des universités. Cependant, il a parfaitement raison.

Men zegt vaak dat er meer economisch en sociaal Europees beleid moet komen, maar daar komt praktisch niets van in huis. De vraag is nog altijd hoe men de sancties kan of wil toepassen wanneer bepaalde, zeer fragiele en zeer kwetsbare, regels door de staten worden overtreden.

Wat raden sprekers aan met het oog op een efficiënte structurering van dit Europese beleid, ten einde het openbare beleid beter te omlijnen ?

Mevrouw Anke Van dermeersch wenst de heer Quaden een vraag te stellen over de actualiteit. Het is natuurlijk goed dat er lessen getrokken worden uit de financiële crisis, maar de onrust op de financiële en economische markten blijft tot vandaag duren. Ook op Europees vlak heeft men begrepen dat er iets moet gebeuren en wordt daar ook aan gewerkt, maar dat belet niet dat België nog altijd in één adem wordt genoemd met landen als Spanje, Ierland en Portugal, bijvoorbeeld door de heer Roubini en vandaag nog op het Wereld Economisch Forum van Davos. België zit nog altijd in de hoek waar de klappen vallen. Men kan daarop antwoorden dat ons land een lager deficit heeft, dat de economische groei bij ons hoger is en dat de economie in zijn geheel het nog niet zo slecht doet. Maar de onrust op de financiële markten is er nog altijd en ze kan zich zeer snel keren tegen ons land. Kan er meer gedaan worden dan wat nu al gebeurt op nationaal en Europees vlak, om ons beter te profileren en om de financiële markt tot rust te brengen ?

De voorzitter, de heer Frank Vandenbroucke, wenst op drie elementen die ook al door collega's ter sprake zijn gebracht, dieper in te gaan.

In de eerste plaats ondersteunt hij het pleidooi van professor Dewatripont over het onderwijs. Dat is geen abstract of louter academisch punt. De professor toont heel terecht dat we voldoende moeten investeren in onderwijs, maar ook dat hervormingen nodig zijn. De voorzitter verwijst naar economen als professor Maarten Goos en Alan Manning, die zeggen dat de ongelijkheid die de voorbije twintig, dertig jaar op onze arbeidsmarkten is ontstaan, een ongelijkheid is die men niet kan omschrijven als een ongelijkheid van hooggekwalificeerd versus laaggekwalificeerd. Men moet die veeleer beschrijven met een type van competenties waar onze onderwijssystemen zich beter op moeten richten. Dat vereist dus ook hervormingen, maar ook investeringen in het onderwijs. Professor Dewatripont is een beetje gegeneerd omdat hij als academicus hier komt pleiten voor het budget van de universiteiten, maar hij heeft volkomen gelijk.

La question est de savoir si l'approche européenne est suffisamment limpide. Est-il suffisamment clair que l'on encourage les investissements dans l'enseignement, alors que le but principal est aussi de remettre de l'ordre dans le budget? Nos budgets pour l'enseignement sont en réalité des budgets d'investissement, lesquels sont beaucoup plus intéressants que, par exemple, les budgets affectés aux allocations de chômage. Les premiers représentent un investissement actif, alors que les seconds constituent un remède passif.

Il faudrait savoir si l'Europe fait suffisamment cette distinction dans ses directives et si elle est suffisamment incitée à augmenter les investissements dans l'enseignement, comme c'est le cas pour les investissements dans la recherche et le développement qui sont, eux, encouragés par l'Europe.

C'est une question ouverte à laquelle l'intervenant souhaiterait avoir une réponse du professeur Dewatripont et du gouverneur Quaden. Cette question est importante non seulement à l'échelon européen, mais aussi au niveau belge. Si l'on envisage une réforme de l'État et une répartition des charges budgétaires pour les prochaines années, il faudra laisser aux communautés une marge suffisante pour investir dans l'enseignement ainsi que dans la recherche et le développement.

La deuxième question de l'intervenant rejoint quelque peu les interrogations de M. Laaouej à propos du pivot que représente l'Allemagne. L'économie belge se trouve, pour ainsi dire, en situation d'équilibre. Les Belges ne sont pas aussi « disciplinés » que les Allemands, mais ils le sont suffisamment pour profiter de la proximité géographique par rapport à l'Allemagne, principalement en matière de croissance et de compte externe. L'Allemagne représente un marché d'exportation important pour la Belgique.

La question est de savoir comment évaluer la situation belge. À cet égard, l'orateur ne songe pas aux mouvements à court terme, mais à la situation structurelle, à la compétitivité. Il serait peut-être intéressant d'analyser la situation dans des sous-régions allemandes et de comparer notre pays avec ces sous-régions. La situation belge est-elle fondamentalement positive ou sommes-nous engagés dans une spirale descendante? C'est une question difficile, mais importante.

Sa troisième question a, dans un certain sens, déjà été posée par M. De Croo. En tant que président, M. Vandembroucke ne veut pas polémiquer, mais l'on pourrait se demander comment nous en sommes arrivés à la situation actuelle. Il faut toutefois se demander quelles sont les possibilités dont dispose un gouvernement en affaires courantes pour traiter convenablement les affaires européennes. Cette question deviendra pertinente d'ici deux mois.

De vraag is of de Europese benadering voldoende helder is. Is het voldoende duidelijk dat men aangemoedigd wordt om te investeren in onderwijs, terwijl toch vooral ook de begroting op orde moet worden gebracht. Onze onderwijsbegrotingen zijn in feite investeringsbegrotingen, die veel interessanter zijn dan bijvoorbeeld geld dat we uitgeven aan werkloosheidsuitkeringen. Het eerste is een actieve investering, het tweede een passieve remedie.

De vraag is of Europa in haar richtlijnen dat onderscheid voldoende maakt en of er in de hele Europese benadering voldoende druk wordt uitgeoefend om uitgaven als investeringen in onderwijs, net zoals investeringen in R&D, waar Europa wel de klemtoon op legt, te laten groeien.

Het is een open vraag, waarop spreker graag een antwoord krijgt van professor Dewatripont en gouverneur Quaden. Het is niet alleen Europees belangrijk, maar ook intern in België. Als men nadenkt over de staatshervorming, de verdeling van de budgettaire lasten de komende jaren, dan moeten de gemeenschappen voldoende marge hebben om te investeren in onderwijs en R&D.

Een tweede vraag sluit enigszins aan bij de vragen van de heer Laaouej over de spil Duitsland. De Belgische economie zit als het ware in een soort balanssituatie. De Belgen zijn niet zo « gedisciplineerd » als de Duitsers, maar liggen dicht genoeg bij Duitsland en zijn voldoende « gedisciplineerd » om ervan te profiteren, voornamelijk op het vlak van groei en van externe rekening. Duitsland is een belangrijke exportmarkt van België.

De vraag is hoe de Belgische situatie moet worden beoordeeld. Spreker heeft het niet over de kortetermijnbewegingen, maar over de structurele situatie, de competitiviteit. Misschien is het interessant een onderzoek te voeren naar Duitse subregio's en ons land als regio te vergelijken met die Duitse subregio's. Is de Belgische situatie fundamenteel goed? Of bevindt men zich in een neerwaartse spiraal? Dat is een moeilijke kwestie, maar ze is wel belangrijk.

Zijn derde vraag is in zekere zin al gesteld door de heer De Croo. Als voorzitter wenst de heer Vandembroucke niet te polemiseren, maar men zou zich kunnen afvragen hoe we in de huidige situatie verzeild geraakt zijn. De vraag is echter wat de mogelijkheden zijn van de regering in lopende zaken om het Europese huiswerk behoorlijk te maken. Binnen een tweetal maanden wordt die vraag pertinent.

M. Alexander De Croo signale au président qu'une négociation qui dure près de huit mois n'est pas quelque chose que l'on peut prévoir normalement dans un pays. Selon lui, il est un peu facile de faire une allusion qui n'apporte pratiquement rien au débat.

M. Guy Quaden rappelle que M. Siquet a dit que les banques avaient provoqué la crise actuelle.

Il n'a aucune difficulté à reconnaître l'immense responsabilité de certains banquiers. Il lui arrive parfois aussi, dans ses exposés, de dire « les banques ». Certains banquiers présents dans la salle font alors remarquer qu'il ne s'agit que de « certaines banques » !

Il est exact que certains banquiers, surtout aux États-Unis mais également en Europe, ont provoqué beaucoup de problèmes — il n'a aucune difficulté à l'admettre — avec des objectifs complètement irréalistes et insoutenables en termes de profitabilité. On rira un jour du souhait exprimé par des gens sérieux et respectés à l'époque d'obtenir un taux de profit annuel de 15 %. C'est totalement absurde.

Cela a conduit certains d'entre eux à prendre des risques excessifs ayant entraîné des drames pour nombre de ménages, de propriétaires ou d'épargnants, et un coût budgétaire important pour beaucoup de pays à travers le monde.

M. Quaden propose de ne pas utiliser le terme « les banques », qui les englobe toutes, mais « certaines banques ». Par ailleurs, les banques, même celles qui ont mal agi, ne sont pas responsables de tous les problèmes et difficultés. Dans une série de cas, elles ont rendu dramatique la situation des finances publiques qui, déjà avant la crise financière, était fragile.

Le problème du coût budgétaire du vieillissement de la population n'a pas grand-chose à voir avec la crise financière. On a reproché à juste titre aux économistes de ne pas avoir vu arriver la crise financière ou en tous cas de ne pas en avoir préalablement perçu l'intensité. On peut trouver des avertissements dans les rapports antérieurs à 2008 de la Banque nationale de Belgique et de la plupart des autres banques centrales mais ils n'étaient pas, il est vrai, assez nettement affirmés. Cela peut s'expliquer par le fait que les banquiers centraux sont par définition plutôt prudents et pessimistes.

Par contre, presque tous les économistes, y compris les banquiers centraux, voient clairement venir, depuis au moins dix ans, les coûts budgétaires du vieillissement de la population. Jusqu'à présent, on parle toutefois largement dans le vide. M. Quaden en est à son septième ou huitième rapport en tant que président

De heer Alexander De Croo repliceert als volgt. De voorzitter stelde de vraag hoe we in deze situatie zijn geraakt. Welnu, bijna acht maanden onderhandelen hoort niet bij wat normaal gezien in een land kan worden verwacht. Hij vindt het een beetje gemakkelijk een allusie te maken die heel weinig tot het debat bijbrengt.

De heer Guy Quaden herinnert eraan dat volgens de heer Siquet de oorzaak van de huidige crisis bij de banken ligt.

Hij heeft er geen probleem mee te erkennen dat bepaalde bankiers een enorme verantwoordelijkheid dragen voor die crisis. Ook hij heeft het soms in zijn uiteenzettingen over « de banken ». Dan merken sommige bankiers in de zaal op dat het slechts om « bepaalde banken » gaat !

Het klopt dat bepaalde bankiers, vooral in de Verenigde Staten maar ook in Europa, veel problemen hebben veroorzaakt — dat geeft hij grif toe — door totaal onrealistische en onhoudbare winstvooruitzichten voorop te stellen. Ooit zullen we lachen met die wens van ernstige en gerespecteerde mensen die toen een jaarlijkse winst van 15 % voor ogen hadden. Dat is totaal absurd.

Dat heeft sommigen van hen ertoe aangezet overdreven risico's te nemen die drama's hebben veroorzaakt voor heel wat gezinnen, eigenaars en spaarders en die een zware budgettaire last betekenden voor veel landen wereldwijd.

De heer Quaden stelt voor om het niet te hebben over « de banken », wat hen allemaal over dezelfde kam scheert, maar over « bepaalde banken ». Trouwens, de banken, ook zij die slecht hebben gehandeld, zijn niet verantwoordelijk voor alle problemen en moeilijkheden. In een aantal gevallen hebben zij de situatie van de overheidsfinanciën die reeds vóór de financiële crisis broos was dramatisch verslechterd.

Het probleem van de kosten van de vergrijzing heeft niet veel te maken met de financiële crisis. Men heeft economen terecht verweten dat zij de financiële crisis niet hebben zien aankomen of in ieder geval de intensiteit ervan niet van te voren hebben opgemerkt. Er zijn waarschuwingen terug te vinden in de verslagen van vóór 2008 van de Nationale Bank van België en van de meeste overige centrale banken, maar het klopt dat ze niet duidelijk genoeg tot uitdrukking werden gebracht. Dat kan verklaard worden door het feit dat centrale bankiers per definitie veeleer voorzichtig en pessimistisch zijn.

Bijna alle economen, ook de centrale bankiers, zien daarentegen al minstens tien jaar dat de budgettaire kosten van de vergrijzing duidelijk op ons afkomen. Momenteel praat men echter vooral in het ijle. De heer Quaden heeft als voorzitter van de studiecommissie al zeven of acht verslagen over de budgettaire gevolgen

du Comité d'étude sur les conséquences budgétaires du vieillissement. Il ne dira pas que rien n'a été fait, en Belgique en particulier, mais on ne s'est pas suffisamment préparé. Par exemple, en matière budgétaire, de gros progrès ont été accomplis dans notre pays dans les années 1990 par rapport aux années 1970 et 1980. On est passé d'un déficit permanent à des équilibres plus ou moins complets et plus ou moins permanents. Il convenait toutefois d'aller plus loin encore. Il fallait engranger en période de vaches grasses pour pouvoir dépenser en période de vaches maigres. Voici quarante ans, M. Quaden a beaucoup lu Keynes et il n'a jamais écrit que l'on devait être tout le temps en situation de déficit budgétaire. C'était pourtant le keynesianisme à la belge des années 1970 et 1980.

Aujourd'hui, il est grand temps d'adopter une gestion plus stricte des finances publiques, également pour préfinancer les coûts du vieillissement. Sans cela, soit le sort des plus vieux deviendra extrêmement désagréable, soit les charges sur les plus jeunes deviendront particulièrement lourdes. La responsabilité de certains banquiers est écrasante mais les gestionnaires, en particulier politiques, ne peuvent pas être exemptés de tout reproche.

Tous les pays exercent un contrôle prudentiel sur les banques. Dans certains d'entre eux, il est assuré par une institution distincte de la banque centrale. En Belgique, il s'agit de la CBFA. On trouve le même modèle en Grande-Bretagne avec la *Financial Services Authority*. Dans d'autres pays, c'est la banque centrale qui assure cette mission. C'est le cas aux Pays-Bas, en France, en Italie ou en Espagne. La vérité oblige à dire que, dans tous les pays, il y a eu des problèmes, même lorsque la banque centrale était chargée du contrôle prudentiel des banques. Pensons simplement aux Pays-Bas. Le législateur belge a pris une bonne décision en transférant, dès le 1^{er} avril de cette année, ce contrôle prudentiel à la BNB.

M. Quaden déclare de ne pas pouvoir garantir qu'il n'y aura plus jamais de crise financière. Le modeste objectif est qu'il y en ait moins souvent et qu'elles soient moins graves.

L'instabilité est inhérente au système capitaliste, et on n'a encore rien trouvé de mieux, mais il faut — comme l'intervenant l'écrivait déjà il y a trente ans — un capitalisme régulé, ce qui a été oublié ou négligé ces vingt dernières années sous l'influence des idées qui régnaient dans le monde anglo-saxon.

La BNB aura une lourde responsabilité. C'est un métier ingrat : on doit avoir prévu les problèmes, et chacun trouve normal qu'il n'y en ait pas. L'orateur a défendu, suivi par le Parlement, l'idée de transférer le contrôle prudentiel de la CBFA vers la BNB, sans porter de jugement critique, pour deux raisons : la

van de vergrijzing zien verschijnen. Hij beweert niet dat er niks werd ondernomen, in het bijzonder in België, maar we hebben ons onvoldoende voorbereid. Bijvoorbeeld op het vlak van de begroting werd er in ons land een grote vooruitgang geboekt in de jaren 90 vergeleken met de jaren 70 en 80. We zijn van een voortdurend deficit geëvolueerd naar een begroting die bijna volledig en min of meer permanent in evenwicht is. Het had echter nog beter gekund. Men had een reserve moeten opbouwen tijdens de vette jaren om uitgaven te kunnen doen tijdens de magere jaren. Al veertig jaar kent de heer Quaden de leer van Keynes die nergens heeft geschreven dat men voortdurend in een situatie van begrotingsdeficit moet verkeren. Dat was nochtans de Belgische invulling van het keynesianisme uit de jaren 70 en 80.

Momenteel is het hoog tijd om een strikter beleid te voeren inzake overheidsfinanciën, ook om de kosten van de vergrijzing vooraf te kunnen financieren. Zo niet wordt ofwel het lot van de ouderen uiterst onaangenaam ofwel worden de lasten voor de jongeren bijzonder zwaar. Bepaalde bankiers dragen weliswaar een verpletterende verantwoordelijkheid, maar de leidinggevenden, in het bijzonder de politici, kunnen niet vrijuit gaan.

Alle landen oefenen een prudentieel toezicht uit op de banken. In sommige van die landen is een andere instelling dan de centrale bank hiervoor bevoegd. In België is dat de CBFA. Hetzelfde model vindt men ook terug in Groot-Brittannië met de *Financial Services Authority*. In andere landen vervult de centrale bank die opdracht. Dat is het geval in Nederland, Frankrijk, Italië of Spanje. Eerlijkheids halve moet worden gezegd dat er in alle landen problemen zijn geweest, zelfs in de landen waar de centrale bank bevoegd was voor het prudentiële toezicht op de banken. Denk gewoon aan Nederland. Het was een goede beslissing van de Belgische wetgever om het prudentiële toezicht vanaf 1 april van dit jaar over te dragen aan de NBB.

De heer Quaden kan niet garanderen dat er nooit meer een financiële crisis zal komen. Een bescheiden doelstelling is dat er minder vaak crisissen zouden zijn en minder zware.

Instabiliteit is inherent aan het kapitalistisch systeem en men heeft nog niets beters gevonden, maar er moet een gereguleerd kapitalisme zijn — zoals spreker reeds dertig jaar geleden schreef —, iets wat men de afgelopen jaren is vergeten of verwaarloosd heeft onder invloed van de Angelsaksische ideeën.

De NBB zal een zware verantwoordelijkheid krijgen. Het is een ondankbare job : men moet problemen zien aankomen en iedereen vindt het normaal dat er geen problemen zijn. Spreker verdedigde — en werd daarin gevolgd door het parlement — het idee om het prudentiële toezicht over te hevelen van de CBFA naar

BNB, à l'instar des autres banques nationales, est le Lender of last resort; quand on ne trouve plus d'argent nulle part, on s'adresse à la banque centrale. M. Quaden croyait que c'était une mission historique, le dernier exemple remontant aux années 30. Il ne trahira pas de secret en rappelant qu'un vendredi de septembre 2008, on lui a téléphoné: « Monsieur le gouverneur, il faut trouver 30 milliards d'euros (1200 milliards de francs pour sa génération!) pour que Fortis puisse continuer le lundi matin à servir ses clients ». Puisque la Banque centrale, en Belgique comme ailleurs, est appelée à intervenir dans des cas dramatiques, on doit disposer d'une information directe, immédiate et permanente de la part de chaque banque de notre pays.

Une autre raison de confier ce système d'architecture du contrôle prudentiel à la banque centrale: c'était déjà le cas dans la plupart des pays, à l'exception de l'Allemagne, de la Grande-Bretagne et de la Belgique. L'Allemagne a décidé, huit jours avant la Belgique, de transférer le contrôle de la BaFin vers la *Bundesbank*. Le gouvernement britannique a retransféré à la *Bank of England* le contrôle des banques.

Certains rêvent d'un contrôleur européen unique; ce n'est pas pour demain, mais tous les pays vont dans la même direction, ce qui permet une harmonisation. En Europe, il existe depuis 1999 non seulement un eurosystème avec les banques centrales de la zone euro, mais aussi un système de banques centrales à vingt-sept. L'orateur a ainsi participé la semaine passée à Francfort à la première réunion du *European Systemic Risk Board*, présidé par M. Trichet et composé des vingt-sept gouverneurs.

On va donc dans le sens d'un meilleur contrôle de la solidité et de la robustesse des banques avec, comme M. Dewatripont l'a souligné, des règles plus sévères au niveau mondial, ce que l'on appelle Bâle III. M. Quaden espère que tout cela conduit dans la bonne direction, sans assurer qu'il n'y aura plus jamais aucun problème dans aucune banque d'aucun pays.

Un autre problème est celui de la supervision des produits bancaires, de la qualité, de la fiabilité, de l'honnêteté des produits bancaires.

C'est probablement une autre raison pour laquelle beaucoup de pays ont confié ou confient le contrôle prudentiel à la banque centrale, et l'autre institution, en Belgique la nouvelle CBFA — probablement qu'elle va changer de nom pour s'appeler plus ou moins Autorité des marchés financiers, comme c'est déjà le cas aux Pays-Bas et en France — sera spécialisée dans un métier différent, qui peut d'ailleurs être un peu contradictoire avec le premier: assurer la protection des épargnants et celle des investisseurs.

de NBB, zonder een kritisch oordeel te vellen, om twee redenen: de NBB, in navolging van de overige nationale banken, is de Lender of last resort; als er nergens nog geld beschikbaar is, klopt men aan bij de centrale bank. De heer Quaden dacht dat die opdracht tot het verleden behoorde, want het laatste voorbeeld dateert van de jaren 30. Hij verklaart geen geheim wanneer hij verwijst naar die vrijdag in september 2008 toen hij werd opgebeld: « Mijnheer de gouverneur, er moet 30 miljard euro worden gevonden (1200 miljard frank voor de mensen van zijn generatie!) opdat Fortis maandagmorgen haar klanten kan bedienen ». Aangezien de hulp van de centrale bank in België, net als elders, ingeroepen wordt wanneer de situatie dramatisch is, moet men over rechtstreekse, onmiddellijke en permanente informatie beschikken over elke bank in ons land.

Een andere reden om die structuur van prudentieel toezicht toe te vertrouwen aan de centrale bank: dit was al gebruikelijk in de meeste landen, behalve in Duitsland, Groot-Brittannië en België. Duitsland besloot, acht dagen voor België, het toezicht van de BaFin over te dragen aan de *Bundesbank*. De Britse regering heeft het toezicht op de banken toevertrouwd aan de *Bank of England*.

Sommigen dromen van een gemeenschappelijke Europese toezichthouder; dat zal niet voor morgen zijn, maar alle landen gaan in die richting waardoor een harmonisatie mogelijk wordt. In Europa bestaat al sinds 1999 een Eurosysteem van centrale banken in de eurozone, maar er is ook een stelsel van zeventwintig centrale banken. Spreker heeft aldus vorige week deelgenomen aan de eerste bijeenkomst van de *European Systemic Risk Board* in Frankfurt, met de heer Trichet als voorzitter en waarop de zeventwintig gouverneurs aanwezig waren.

Men werkt dus aan een beter toezicht op de sterkte en robuustheid van de banken met, zoals de heer Dewatripont benadrukte, strengere regels op wereldschaal. Dat wordt Basel III genoemd. De heer Quaden hoopt dat dit alles een stap in de goede richting is, maar het is geen garantie dat er in geen enkel land ooit nog problemen zullen zijn in geen enkele bank.

Een ander probleem is het toezicht op de kwaliteit, betrouwbaarheid en eerlijkheid van de bankproducten.

Dat is waarschijnlijk nog een reden waarom veel landen het prudentiële toezicht aan de centrale bank hebben toevertrouwd of toevertrouwen en de andere instelling, in België is dat de nieuwe CBFA, — die waarschijnlijk van naam zal veranderen en Autoriteit van de Financiële Markten zal heten, wat reeds het geval is in Nederland en Frankrijk — zich zal specialiseren in een andere opdracht die trouwens enigszins tegenstrijdig kan zijn met de eerste: de spaarders en investeerders beschermen.

C'est pourquoi il vaut mieux avoir deux institutions.

M. Quaden estime qu'il faut, en matière de produits financiers, avoir ce que l'on appelle aux États-Unis une *Food and drug administration*. Cela existe à peu près dans tous les pays. Avant de mettre un produit pharmaceutique sur le marché, une administration le teste et l'évalue. En matière financière, pour les produits plus ou moins sophistiqués, il faudrait également qu'une sorte d'agence délivre son label à l'émission de certains produits.

En ce qui concerne l'Allemagne, les pays en excédent et les pays en surplus, se pose une question extrêmement pertinente et très embarrassante. On a parfois tendance en Europe à incriminer l'Allemagne pour ses surplus, arguant qu'elle ne dépense pas assez et ne contribue pas suffisamment à la croissance globale. C'est une vision quelque peu négative de l'Allemagne.

Inversement, au niveau mondial, les Européens reprochent aux Américains leur déficit extérieur, les accusent de vivre au-dessus de leurs moyens et leur conseillent d'épargner davantage.

Dans les deux cas, le problème est extrêmement compliqué.

L'intervenant parlait de la Banque centrale comme d'un *lender of last resort*. Les économistes connaissent une autre expression pour désigner le consommateur américain, *joe-sixpack*: le *consumer of last resort*, celui qui a fait tourner mais peut-être aussi déraper la machine économique mondiale. Si ce moteur s'arrête, on en cherche d'autres.

Pour répondre à la question posée, on ne peut quand même pas reprocher à un pays de fournir de gros efforts. Les entrepreneurs allemands fabriquent des produits de qualité qu'ils s'efforcent de vendre sur des marchés lointains. En Belgique, on a un problème car on n'a pas assez de produits originaux et on vend trop en Europe et pas assez dans les pays lointains.

Par ailleurs, les salariés allemands ont fait de gros efforts, mais dans un régime démocratique, avec l'assentiment de leurs représentants et les résultats que nous connaissons: une modération salariale extrêmement forte compensée plus ou moins par la création d'emplois ou, en tout cas, une augmentation du chômage beaucoup plus modérée que dans tous les autres pays.

On ne peut pas reprocher à l'Allemagne de faire des efforts. Cependant, si tous les pays européens faisaient comme l'Allemagne et cherchaient à exporter davantage et à dégager un surplus extérieur, on connaîtrait un problème global.

Daarom is het belangrijk dat er twee instellingen zijn.

De heer Quaden meent dat er voor de financiële producten een instelling moet komen zoals de Amerikaanse *Food and Drug administration*. Die bestaat bijna in alle landen. Vooraleer men een farmaceutisch product op de markt brengt, wordt dat door een overheidsinstantie getest en geëvalueerd. Aan enigszins ingewikkelde financiële producten zou een dergelijk agentschap ook een label moeten toekennen wanneer zij op de markt worden gebracht.

Voor Duitsland, de landen met een overschot en landen met een surplus, rijst er een uiterst relevante maar erg pijnlijke vraag. Men heeft in Europa soms de neiging om Duitsland te veroordelen voor zijn handelsoverschotten, waarbij men aanvoert dat het niet genoeg uitgeeft en onvoldoende bijdraagt aan de globale groei. Dat is een enigszins negatieve kijk op Duitsland.

Omgekeerd, verwijt Europa de Amerikanen hun buitenlands tekort, dat zij boven hun stand leven en raadt hun aan meer te sparen.

In beide gevallen is het probleem uiterst ingewikkeld.

Spreeker sprak over de centrale bank als *lender of last resort*. Economen noemen de Amerikaanse consument ook *joe sixpack*: de *consumer of last resort*, dat wil zeggen de consument die de wereldwijde economische machine deed draaien maar misschien ook deed ontsporen. Als die motor stilvalt, zoekt men naar een andere.

Om terug te komen op het gestelde probleem, men kan toch moeilijk een land verwijten dat het grote inspanningen levert. De Duitse ondernemers produceren kwaliteitsproducten die ze op verre markten proberen te verkopen. Het probleem voor België is dat het niet genoeg originele producten heeft en de verkoop te sterk op Europa is gericht en niet genoeg op de markten van verre landen.

Bovendien hebben de Duitse loontrekkenden zware inspanningen geleverd maar op een democratische manier, met instemming van hun vertegenwoordigers. De resultaten zijn bekend: een uiterst sterke loonmatiging die min of meer gepaard gaat met jobcreatie of in ieder geval met een veel gematigdere werkloosheid dan in alle overige landen.

Men kan Duitsland niet verwijten dat het inspanningen doet. Maar als alle Europese landen zoals Duitsland handelden en meer zouden proberen uit te voeren en een buitenlands surplus zouden hebben, zou er een globaal probleem ontstaan.

M. Quaden ne recommande pas à un pays de mener isolément une politique. La Belgique n'a pas le choix. Si l'Allemagne consent des efforts, en particulier des efforts salariaux, la Belgique doit suivre, sinon elle perdra immédiatement des parts de marché. Il ne dit pas que la Belgique doit s'aligner purement et simplement sur l'Allemagne mais les entreprises belges qui sont en concurrence avec des entreprises allemandes, en Belgique, en Allemagne et dans le reste du monde, ne peuvent ignorer l'évolution des coûts salariaux allemands. L'idéal serait d'avoir une coordination européenne.

M. Dewatripont a montré qu'il y avait un problème du côté des pays en déficit et un autre problème du côté des pays en surplus. Il ne placerait pas ces deux aspects sur le même plan. Il y a plus de reproches à adresser aux pays qui vivent au-dessus de leurs moyens qu'aux pays qui font, peut-être au détriment des autres, des progrès évidents. Cependant, il est vrai que, globalement, un problème se pose.

Le Fonds monétaire international organise régulièrement des colloques sur les déséquilibres à l'échelle mondiale, principalement entre l'Asie et les États-Unis. Favoriser le dialogue entre les pays en déficit, principalement les États-Unis, et les pays en surplus, les pays asiatiques, est une bonne initiative. La moindre des choses serait de promouvoir un dialogue plus intense encore et une coordination beaucoup plus efficace en Europe entre les pays en déficit et les pays en surplus.

En ce qui concerne la régulation du crédit, on peut être assez fier de ce qui se passe en Belgique. Jeudi dernier, le journal *Le Soir* titrait: «Les Belges sont parmi les plus riches du monde». La fortune mobilière des Belges, sans parler de leurs appartements, maisons et terrains, est estimée à neuf cents milliards d'euros. Bien plus que la dette de l'État. L'État belge est plutôt pauvre mais les Belges sont riches. Le vendredi, le même journal titrait: «Crise dramatique du surendettement en Belgique: 385 000 ménages belges sont en retard de paiement». Dans les deux cas, les sources proviennent d'un département de la Banque nationale.

Donc, en résumé, le titre était, le jeudi, les Belges sont riches et, le vendredi, les Belges sont pauvres.

Honnêtement, M. Quaden ne doute pas qu'en Belgique, un certain nombre de familles soient endettées, voire surendettées, et donc confrontées à un réel problème humain et social. Il faut bien entendu s'intéresser à ces personnes et à ces familles, mais sur le plan du surendettement, la Belgique se comporte très bien par rapport à la plupart des autres pays. En Belgique, seul 1 % des prêts hypothécaires ne sont pas payés.

De heer Quaden beveelt een land niet aan een geïsoleerd beleid te voeren. België heeft geen keuze. Als Duitsland instemt met inspanningen, in het bijzonder looninspanningen, dan moet België wel volgen, anders verliest het meteen marktaandeel. Spreker beweert niet dat België zich eenvoudigweg moet schikken naar Duitsland, maar de Belgische ondernemingen die met Duitse ondernemingen concurreren in België, Duitsland en wereldwijd, kunnen de evolutie van de Duitse loonkosten niet negeren. Europese coördinatie zou ideaal zijn.

De heer Dewatripont heeft aangetoond dat er een probleem was voor de landen met een deficit en een ander probleem voor de landen met een surplus. Hij zou beide aspecten niet op hetzelfde niveau willen plaatsen. Landen die boven hun stand leven valt meer te verwijten dan landen die, misschien ten nadele van andere landen, duidelijke vooruitgang boeken. Toch klopt het dat er een probleem is.

Het Internationaal Monetair Fonds organiseert regelmatig colloquia over de wereldwijde onevenwichten, hoofdzakelijk tussen Azië en de Verenigde Staten. De dialoog bevorderen tussen de landen met een deficit, hoofdzakelijk de Verenigde Staten, en de landen met een surplus, de Aziatische landen, is een goed initiatief. Men zou in Europa toch ten minste de dialoog tussen de landen met een deficit en de landen met een surplus meer kunnen bevorderen en een veel efficiëntere coördinatie aanmoedigen.

Wat de kredietregeling betreft, mogen we vrij trots zijn op België. Vorige donderdag kopte de krant *Le Soir*: «*Les Belges sont parmi les plus riches du monde*». Het roerend vermogen van de Belgen, appartementen, huizen en gronden hierbuiten gelaten, wordt geraamd op negenhonderd miljard euro. Veel hoger dan de staatsschuld. De Belgische Staat is veeleer arm maar de Belgen zijn rijk. Vrijdag kopte dezelfde krant: «*Crise dramatique du surendettement en Belgique: 385 000 ménages belges sont en retard de paiement*». In beide gevallen zijn de cijfers afkomstig van een departement van de Nationale Bank.

Dus, samengevat, donderdag waren de Belgen rijk, vrijdag arm.

Eerlijk gezegd, de heer Quaden twijfelt er niet aan dat een bepaald aantal Belgische gezinnen in de schulden zit, zelfs een overmatige schuldenlast heeft en dus te maken heeft met een reëel menselijk en sociaal probleem. Men moet uiteraard aandacht hebben voor die mensen en gezinnen, maar op het vlak van overmatige schuldenlast doet België het erg goed ten opzichte van de meeste overige landen. In België wordt slechts 1 % van de hypothecaire leningen niet betaald.

La Banque nationale de Belgique dispose d'une centrale qui répertorie tous les crédits consentis aux ménages. Cet outil n'existe que dans très peu d'autres pays. Avant d'accorder un crédit, le banquier doit consulter la Centrale des crédits de la Banque nationale pour connaître le niveau d'endettement des personnes en question. Le surendettement n'a pas été complètement éliminé, mais a pu être freiné. M. Quaden ne nie pas l'existence de ce problème en Belgique, mais il est sans comparaison avec la situation aux États-Unis, à la Grande-Bretagne.

Mme Maes a posé une question au sujet de la stabilité des prix et de la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE). Cette institution affiche une grande transparence et sa vision de la stabilité des prix et du taux d'inflation est bien connue; elle vise à ce que le taux d'inflation se maintienne, à moyen terme, à un niveau très légèrement inférieur à 2 %. Le niveau des taux d'intérêt officiels est effectivement très bas, de l'ordre de 1 % pour le taux d'intérêt principal de la BCE. Cette faiblesse des taux était souhaitable vu la fragilité persistante de l'activité économique et la situation toujours précaire du secteur financier. Si le niveau des taux est demeuré si bas, c'est aussi parce que, ces derniers temps, le taux d'inflation dans la zone euro ne dépassait pas 2 %. Le mois dernier, celui-ci a atteint les 2,2 % — se hissant ainsi juste au-dessus du niveau préconisé par la BCE dans le cadre de la stabilité des prix — mais sur le moyen terme.

Les autorités, qu'elles soient monétaires ou autres, et les partenaires sociaux n'ont cependant aucun pouvoir de décision au sujet des prix des produits importés et, en particulier, des prix des matières premières comme le pétrole. La BCE, les pouvoirs publics et les partenaires sociaux doivent limiter l'augmentation des coûts et des prix intérieurs, ce qu'on appelle les «effets de second tour». Tout dépendra dans les prochains mois de l'évolution des prix des matières premières au niveau international — et de la question de savoir si la hausse récente se poursuivra — mais aussi de l'évolution des prix et des coûts intérieurs. M. Quaden déclare qu'il accomplit son mandat avec rigueur, tout comme il l'a fait par le passé. Il suivra de près l'évolution de la situation mois après mois, l'évaluera et réagira si besoin est.

Ces derniers temps, deux types de mesures ont été appliquées: les mesures normales — la fixation des taux d'intérêt officiels — et les mesures exceptionnelles en ce qui concerne les liquidités et l'octroi de crédits aux banques. Il s'agit de mesures d'exception, mais il faut savoir que l'on peut agir sur un plan sans le faire sur l'autre.

En réponse à la question de Mme Maes, l'intervenant souligne que le taux d'inflation dans la zone euro s'élève, en moyenne, à 3,2 %. Il existe une politique

De Nationale Bank van België beschikt over een centrale voor kredieten aan particulieren. Dat instrument bestaat in heel weinig landen. Voor er een krediet wordt verstrekt, moet de bankier de kredietcentrale van de Nationale Bank raadplegen om de schuldenlast van de betrokkenen na te gaan. De overmatige schuldenlast werd niet volledig weggewerkt, maar kon worden afgeremd. De heer Quaden ontkent het probleem in België niet, maar het is niet te vergelijken met de situatie in de Verenigde Staten en Groot-Brittannië.

Mevrouw Maes had een vraag over de prijsstabiliteit en het monetair beleid van de Europese Centrale Bank (ECB). De ECB is zeer transparant; haar definitie van prijsstabiliteit en inflatiegraad is dan ook wel bekend, namelijk een inflatiegraad onder maar dichtbij 2 % op middellange termijn. Het niveau van de officiële rentevoeten is inderdaad zeer laag, namelijk 1 % voor de belangrijkste rentevoet van de ECB. Dat lage niveau was wenselijk omdat de economische activiteit en de situatie in de financiële sector nog altijd zwak zijn. Die lage rentevoet was ook mogelijk omdat de inflatiegraad in de eurozone de jongste tijd minder dan 2 % bedroeg. Vorige maand bedroeg die in de eurozone 2,2 %, dus iets hoger dan onze definitie van prijsstabiliteit, maar dan wel op middellange termijn.

De monetaire autoriteiten, de andere overheden en de sociale gesprekspartners hebben echter geen beslissingsmacht over de prijzen van de geïmporteerde producten en in het bijzonder op de prijzen van de grondstoffen, zoals de olieprijs. De ECB, de overheden en de sociale gesprekspartners moeten de stijging van de interne kosten en prijzen beperken. Dat wordt binnen de ECB de tweederonde-effecten genoemd. Alles zal de komende maanden dan ook afhangen van de evolutie op internationaal vlak van de grondstoffenprijzen — is de recente stijging al dan niet duurzaam — en ook van de evolutie van de interne prijzen en kosten. De heer Quaden verklaart zijn mandaat, net zoals in het verleden, nauwlettend uit te voeren. Hij zal maand na maand de evolutie van nabij volgen en evalueren en ook reageren indien dit noodzakelijk is.

De jongste tijd werden twee soorten van instrumenten gebruikt: de normale instrumenten — de vaststelling van de officiële rentevoeten — en uitzonderlijke maatregelen op het vlak van de liquiditeit en het krediet aan de banken. Dat zijn uitzonderlijke maatregelen, maar men kan op het ene vlak optreden onafhankelijk van het andere vlak.

Wat de vraag van mevrouw Maes betreft: het gemiddelde van de inflatiegraad voor het eurogebied is 3,2 %. Men heeft één monetair beleid en dezelfde

monétaire unique et un taux d'intérêt identique pour tous les pays de la zone euro. En ce qui concerne l'évolution des prix et l'inflation, c'est le Conseil des gouverneurs qui prend les décisions en visant l'intérêt général dans la zone euro. Toutefois, au sein de la zone, il y a de grandes disparités. En Belgique, le taux d'inflation atteignait 3,1 % selon la définition belge et 3,4 % selon la définition européenne. Au mois de décembre déjà, M. Quaden avait déclaré qu'il n'était pas satisfait de l'évolution récente de l'inflation en Belgique, pas plus d'ailleurs que ses collègues de Francfort. Dans deux ou trois semaines, la Banque nationale publiera son rapport annuel et ne manquera pas de faire part de sa préoccupation au sujet du taux d'inflation en Belgique, qui augmente plus rapidement que la moyenne dans la zone euro. Il faut savoir pourquoi et prendre les mesures appropriées. Jusqu'à présent, cette hausse est due à l'évolution de certains prix mais pas à celle des salaires.

À la question de Monsieur De Croo, le président a déjà partiellement répondu et a fait remarquer que c'était une question politique, pas simplement économique. Il faut effectivement tenir compte du « semestre européen ». Il faut prendre des décisions, non seulement en matière budgétaire, mais aussi dans d'autres domaines. Un gouvernement en affaires courantes peut et doit accomplir un certain nombre d'actes, mais ne peut pas et ne doit pas en accomplir d'autres. En bref, et l'orateur utilise ici le vocabulaire des économistes, on peut prendre des mesures conjoncturelles, mais non des mesures structurelles. Or, la Belgique a besoin de mesures structurelles, en matière de finances publiques mais aussi dans d'autres domaines, supervisés par l'Union européenne.

Mais que peut faire le gouvernement en affaires courantes ? Que veut-il faire ? M. Quaden ne connaît pas la réponse, tout comme il ignore quelle sera la réaction des autorités européennes. C'est une première expérience. Constatera-t-on et admettra-t-on que la situation est, en Belgique, un peu particulière ou aura-t-on des exigences plus fortes ?

M. Van Rompuy a raison sur au moins un point, à savoir que les marchés internationaux ont effectivement été plus attentifs, ces derniers mois, à l'évolution de la dette. La dette fera également l'objet d'une attention accrue au niveau de la supervision européenne. Dans une première version du pacte de stabilité et de croissance, on se concentrait surtout sur le déficit annuel, mais l'attention consacrée à la dette est loin d'être nouvelle pour autant. La Belgique doit atteindre la norme de 3 % dès 2012. D'autres pays se sont vu accorder un peu plus de temps par les instances européennes. La France, par exemple, a jusqu'en 2013. Cela s'explique par le fait que la situation de départ en matière de ratio de la dette était meilleure dans d'autres pays qu'en Belgique. Aussi les recommandations des instances européennes pour la Belgique sont-elles plus strictes.

rentevoet voor alle landen van het eurogebied. De Raad van gouverneurs beslist, met het oog op het algemeen belang in het eurogebied, meer in het bijzonder wat de prijsevolutie en de inflatie betreft. De prestaties zijn echter zeer verschillend. In België bedroeg de inflatiegraad 3,1 % volgens de Belgische definitie en 3,4 % volgens de Europese definitie. De heer Quaden heeft in december al gezegd dat hij niet tevreden is met de jongste evolutie van de inflatie in België, evenmin als zijn collega's in Frankfurt. Over twee tot drie weken verschijnt het jaarverslag van de Nationale Bank en één van de punten waar de Nationale Bank zich zorgen over maakt is de inflatiegraad in België, die sneller stijgt dan het gemiddelde in het eurogebied. Men moet weten waarom dat zo is en men moet reageren. Tot nu toe is dat te wijten aan de evolutie van sommige prijzen, niet van de lonen.

De voorzitter heeft al gedeeltelijk geantwoord op de vraag van de heer De Croo en wijst erop dat het een politieke en niet louter economische vraag was. Er moet rekening worden gehouden met het « Europees semester ». Er moeten beslissingen worden genomen, niet alleen op budgettair vlak. Een regering in lopende zaken kan en moet een aantal zaken doen, maar er zijn andere zaken die zij niet kan en mag doen. Spreker vat het samen met economische termen : er mogen wel conjuncturele maar geen structurele maatregelen worden genomen. België heeft echter wel structurele maatregelen nodig inzake overheidsfinanciën én op andere vlakken, onder toezicht van de Europese Unie.

Maar wat mag de regering in lopende zaken doen ? Wat wil zij doen ? De heer Quaden heeft geen antwoord en weet evenmin hoe de Europese overheden zullen reageren. Het is een eerste ervaring. Zal men vaststellen en toegeven dat de situatie in België enigszins bijzonder is of zullen er strengere eisen worden gesteld ?

De heer Van Rompuy heeft minstens op één punt gelijk, namelijk dat er de voorbije maanden inderdaad op de internationale markten meer aandacht is geweest voor de evolutie van de schuld. Ook inzake Europees toezicht zal er meer aandacht zijn voor de schuld. In een eerste versie van het groei- en stabiliteitspact was er voornamelijk aandacht voor het jaarlijkse tekort, maar de aandacht voor de schuld is ook niet helemaal nieuw. België moet de 3 %-norm al in 2012 bereiken. De Europese instanties hebben een beetje meer tijd gegeven aan andere landen. Frankrijk, bijvoorbeeld kreeg tot 2013. De reden daarvoor was dat het startpunt op het vlak van de schuldratio beter was in andere landen dan in België. De aanbevelingen van de Europese instanties zijn strenger voor België.

M. Fourny a demandé dans quel délai il faudrait un gouvernement européen. Il n'appartient pas à M. Quaden de le dire. Quant à un gouvernement belge, le plus tôt sera le mieux. Mais à condition qu'il soit stable, car il faut prendre des décisions pour le reste de la législature. Il ne se mêle pas de politique mais quand on a posé la question, il y a répondu.

Pour un gouvernement européen, M. Quaden ne fixe pas une date, bien entendu, mais il indique une direction. On doit aller plus avant dans le sens de l'union politique. Cela implique peut-être, dans quelques années ou dizaines d'années, un vrai gouvernement européen, mais dans une première phase, cela signifie davantage de disciplines communes, librement et collectivement acceptées et gérées.

Quant à la question relative à la situation de la Belgique sur les marchés financiers par rapport à celle d'autres pays, M. Quaden formule la réponse suivante.

Il y a un an, la Belgique faisait encore partie du noyau de la zone euro, soit un groupe de pays emmenés par l'Allemagne et présentant un écart de taux d'intérêt limité par rapport à celui de l'Allemagne, à savoir moins de 50 points de base pour le taux d'intérêt à dix ans. Un deuxième groupe comprenait des pays comme l'Italie et la Grèce, qui affichaient des écarts de taux d'intérêt de plus de 150 points de base. Depuis fin novembre-début décembre 2010, la Belgique ne fait plus partie du premier groupe mais n'appartient pas encore au deuxième groupe. L'écart pour la Belgique est actuellement d'environ 100 points de base, tandis qu'il n'atteint que 20 à 30 points de base pour les Pays-Bas et l'Autriche. L'écart de l'Italie atteint 160 points et celui de la Grèce près de 900 points.

L'écart a augmenté en Belgique pour deux raisons. La première est l'attention accrue consacrée à l'endettement dans tous les pays, conjuguée à la situation moins favorable de la Belgique à cet égard. Cependant, l'écart par rapport à la moyenne européenne se réduit d'année en année. La situation se détériore dans presque tous les pays européens.

La seconde raison est claire: la presse financière internationale et les marchés financiers prêtent plus d'attention à la situation politique en Belgique. Jusqu'à la fin du mois de novembre, la scène internationale n'a prêté pratiquement aucune attention à la situation politique dans notre pays. La donne a ensuite changé lorsqu'un premier article a été publié dans *The Guardian*, suivi quelques jours plus tard d'un second dans *The Financial Times* et d'un troisième dans *Le Monde*. Comparées aux moyennes européennes, les prestations de l'économie belge ne sont pas mauvaises, loin s'en faut. Elles sont mêmes meilleures pour de nombreux indicateurs, à l'exception de l'endettement.

Il est très difficile d'expliquer à l'étranger comment un pays peut fonctionner pendant six mois sans

De heer Fourny vroeg wanneer er een Europese regering moet komen. Het is niet aan de heer Quaden om dat te zeggen. Hoe sneller er een Belgische regering is, hoe beter. Het moet natuurlijk wel een stabiele regering zijn, want zij moet beslissingen nemen voor de rest van de regeerperiode. Hij bemoeit zich niet met de politiek, maar hem wordt de vraag gesteld en hij beantwoordt ze.

Voor een Europese regering bepaalt de heer Quaden uiteraard geen datum maar wel een richting. Er moet meer in de richting van een politieke unie worden gewerkt. Misschien komt er dan binnen een aantal jaren een echte Europese regering, maar in een eerste fase komen we dan toch al tot gezamenlijke, vrij en collectief aanvaarde discipline.

Op de vraag over de situatie van België op de financiële markten in vergelijking met andere landen antwoordt de heer Quaden als volgt.

België was een jaar geleden nog lid van de « kern » van de eurozone, een groep met Duitsland als leider en landen met een beperkt renteverskil — minder dan 50 basispunten voor de rente op tien jaar — ten opzichte van Duitsland. Een tweede groep bestond uit landen als Italië en Griekenland met renteverskillen van meer dan 150 basispunten. Sinds eind november, begin december 2010 zit België niet meer in de eerste groep en nog niet in de tweede groep. De spread voor België bedraagt nu ongeveer 100 basispunten, en alleen 20 tot 30 basispunten in Nederland en Oostenrijk. De spread bedraagt 160 punten voor Italië en bijna 900 punten voor Griekenland.

De Belgische spreads zijn gestegen om twee redenen: allereerst de grotere aandacht voor de schuldpositie in alle landen en de minder gunstige positie van België op dat punt. Het verschil met het Europees gemiddelde wordt jaar na jaar echter kleiner. In bijna alle Europese landen wordt een verslechtering vastgesteld.

De tweede reden is duidelijk: de internationale financiële pers en de financiële markten besteden meer aandacht aan de politieke situatie in België. Tot eind november werd internationaal nagenoeg geen aandacht besteed aan de politieke toestand in ons land. Dat veranderde met een eerste artikel in *The Guardian*, een paar dagen later in *The Financial Times*, gisteren in *Le Monde*. De prestaties van de Belgische economie zijn in vergelijking met de Europese gemiddelden zeker niet slecht en zelfs beter voor vele indicatoren, met uitzondering van de schuldpositie.

Het is in het buitenland zeer moeilijk uit te leggen hoe een land zes maanden zonder een echte regering

véritable gouvernement. L'intervenant invite dès lors ses homologues à venir constater par eux-mêmes à Bruxelles que tout est calme et que le secteur privé mais également les services publics poursuivent tout simplement leur travail. Non seulement notre pays compte des gouvernements régionaux et communautaires de plein exercice, mais le gouvernement en affaires courantes fait également son travail. Des doutes persistent néanmoins.

M. Mathias Dewatripont déclare que sa réponse sera assez brève car il est d'accord avec l'essentiel des propos de M. Quaden.

En ce qui concerne la supervision des banques à la suite de la crise, il voit un avantage à confier cette tâche à la Banque centrale car cela permet de bénéficier de la tradition d'indépendance et des ressources de cet organe. La supervision bancaire est une discipline très technique à laquelle le public ne comprend généralement pas grand-chose. Les régulateurs, les superviseurs sont souvent un peu seuls face au lobby des entreprises régulées, en l'occurrence les banques.

De plus, l'internationalisation et la nécessité de concevoir un système mondial de règles — système de Bâle — sans gouvernement mondial font qu'il est très compliqué pour les gouvernements de se coordonner. Les entreprises sont mondialisées plus vite que les gouvernements.

Ainsi, par rapport à Bâle I, Bâle II comportait des concessions incroyables aux grandes banques et certaines de ces concessions sont toujours présentes dans Bâle III. Tout le monde parle, à raison, du fait que les agences de notation ont des conflits d'intérêts, notamment parce qu'elles sont rémunérées par ceux qu'elles doivent noter. Depuis Bâle II et encore dans Bâle III, si l'on veut connaître le risque exact des grandes banques, on demande à celles-ci d'évaluer elles-mêmes leur propre risque. Une grande banque à qui l'on demande dans quelle mesure elle est digne de confiance dispose d'équipes bien plus étoffées pour répondre à cette question — dans le sens qui l'agrée — que celles des régulateurs. C'est un problème.

Outre le fait qu'il faut réfléchir à une amélioration de la réglementation — dans cette optique, Bâle III va dans le bon sens par rapport à Bâle II, malgré la persistance du problème des *internal risks models* — il faut renforcer les superviseurs. L'orateur encourage donc à voter des budgets plus importants.

L'Allemagne est-elle un bon ou un mauvais élève ? Ce problème est classique. L'ajustement doit-il être consenti par ceux qui sont en déficit — courant ou de compétitivité — ou par ceux qui sont en surplus ? Keynes avait déjà beaucoup écrit à ce sujet, notamment lorsqu'il s'est agi de créer le Fonds monétaire international. Il craignait une asymétrie un peu déflationniste.

kan functioneren. Hij nodigt zijn collega's dan ook uit om zelf in Brussel te komen vaststellen dat alles rustig is en dat niet alleen de privésector, maar ook de overheidsdiensten gewoon doorwerken. Ons land telt alvast gewest- en gemeenschapsregeringen met volle bevoegdheid en ook de regering in lopende zaken doet haar job. Er blijven echter twijfels bestaan.

De heer Mathias Dewatripont zegt dat zijn antwoord aan de beknopte kant zal zijn, aangezien hij het grotendeels eens is met de heer Quaden.

Wat het toezicht op de banken betreft na de crisis, vindt hij dat het voordelen heeft om die taak aan de Centrale Bank toe te vertrouwen. Zo haalt men voordeel uit de onafhankelijkheid en de middelen van deze instelling. Banktoezicht is een zeer technische bezigheid waar het publiek meestal niet veel van begrijpt. De regulatoren, de toezichthouders, staan vaak alleen tegenover de lobby van de gereguleerde ondernemingen, in dit geval de banken.

Bovendien maken de globalisering en de nood aan een wereldwijde reglementering — de Basel-regeling — het zonder wereldregering zeer ingewikkeld voor de regeringen wat de coördinatie betreft. De ondernemingen zijn sneller geglobaliseerd dan de regeringen.

In vergelijking met Basel I, bevat Basel II onvoorstelbare toegevingen aan de grote banken, waarvan er sommige nog steeds worden gedaan in Basel III. Iedereen heeft het — terecht — over het feit dat de «*rating agencies*» aan belangenvermenging doen, meer bepaald omdat ze betaald worden door de ondernemingen die ze moeten «*raten*». Sedert Basel II en ook nog in Basel III vraagt men, wanneer men het precieze risico van de grote banken wil kennen, de banken zelf om hun risico in te schatten. Een grote bank die men vraagt in hoeverre zij betrouwbaar is, beschikt over beter samengestelde teams om die vraag te beantwoorden — in de zin die haar uitkomt — dan de regulatoren. Dat is een probleem.

Naast het feit dat er moet worden nagedacht over een betere reglementering — Basel III gaat, vergeleken met Basel II, ondanks het blijvende probleem van de *internal risks models* wat dat betreft de goede richting uit — moeten er meer toezichthouders komen. Spreker vindt dus dat er grotere budgetten moeten worden toegekend.

Is Duitsland een goede of een slechte leerling ? Dat is een klassiek probleem. Moet het verschil worden bijgesteld door degenen die een lopend tekort of competitiviteitstekort hebben, of door degenen die overschotten hebben ? Keynes had hierover al veel geschreven, meer bepaald toen het Internationaal Monetair Fonds werd opgericht. Hij vreesde voor een deflatoire asymmetrie.

Au vu des graphiques, on pourrait penser que l'Allemagne exagère. Cela étant, ces graphiques commencent en 1998 et se fondent sur l'hypothèse qu'à cette date, la situation était équilibrée. Certains ont mis en garde, arguant que ce n'était pas bon pour les travailleurs. Toute cette affaire a démarré sous le gouvernement social-démocrate vert du chancelier Schröder, ce n'était pas une invention de la droite dure. L'orateur croit que c'était en partie lié au fait que les Allemands avaient l'impression à cette époque d'avoir un gros problème de compétitivité.

L'Allemagne est un peu différente des autres pays européens car elle est beaucoup plus industrielle. L'autre extrême est l'Angleterre qui est terriblement désindustrialisée. L'Allemagne étant très industrielle, la compétitivité y est particulièrement importante. Il faut savoir aussi, lorsqu'on dit aujourd'hui que l'Allemagne va vraiment bien et qu'elle caracole en termes de PNB, qu'il s'agit en partie d'un rattrapage par rapport à 2009, année où la chute du PNB en Allemagne a été plus forte que dans les autres pays, notamment parce que ce pays est plus globalisé et que son commerce international est particulièrement important.

Or, à la suite de la crise financière, le commerce international s'est vraiment effondré. Cependant, il faut être attentif à une asymétrie qui serait en partie déflationniste. L'idéal serait d'œuvrer à ce que la croissance ne soit pas due à une concurrence salariale mais résulte d'une augmentation des dépenses d'éducation, d'innovation, etc. Il est entièrement d'accord avec l'idée que ce n'est pas uniquement une question de budget global mais de type d'enseignement.

Avant la crise financière, lorsqu'on parlait de réforme du Programme de stabilité, on évoquait notamment la possibilité de faire des exceptions en matière de déficit en tenant compte de la qualité des dépenses publiques. M. Dewatripont estime que cela reste vrai. Vu les problèmes structurels de croissance insuffisante, de vieillissement de la population, on ne peut pas penser uniquement à l'équilibre macro-économique à court terme, même si la crise financière a obligé d'y penser tout particulièrement. La qualité des dépenses publiques est un élément qui devrait revenir à l'avant-plan. Peut-être faudrait-il revenir à la discussion de la modulation des déficits «permissibles» en fonction de la qualité de ces dépenses publiques.

Aujourd'hui, la Belgique a une dette publique plus élevée que la moyenne européenne, même si l'écart se réduit. C'est vrai qu'en termes de déficit, la situation est acceptable. Ce qui inquiète malgré tout les marchés financiers, c'est l'absence de plan pour arriver à l'équilibre en 2015.

Tout ce qui pourrait être entrepris malgré tout dans le contexte actuel pour arriver à se mettre autour de la table et définir une tendance vers l'équilibre budgétaire

Op basis van de grafieken zou men denken dat Duitsland misschien overdrijft. Deze grafieken beginnen wel in 1998 en gaan uit van de hypothese dat de situatie op dat moment in evenwicht was. Sommigen hebben gewaarschuwd dat dit niet goed was voor de werknemers. De hele zaak begon onder de sociaal-democratisch-groene regering van kanselier Schröder en was geen verzinzel van rechts. Spreker denkt dat het gedeeltelijk te wijten is aan het feit dat de Duitsers indertijd dachten een groot concurrentieprobleem te hebben.

Duitsland verschilt een beetje van de andere Europese landen omdat er veel industrie is. Het andere uiterste is Engeland, waar heel weinig industrie is. Met al die industrie is Duitsland heel competitief. Men dient ook te weten dat Duitsland, wanneer men nu zegt dat het er echt goed gaat en dat het BNP stijgt, gedeeltelijk een inhaalmanoeuvre uitvoert ten opzichte van 2009, toen het BNP in Duitsland sterker daalde dan in de andere landen, omdat het land veel mondialer is en zijn internationale handel erg belangrijk is.

De internationale handel is ingestort door de financiële crisis. Men dient wel opmerkzaam te blijven voor een asymmetrie die gedeeltelijk deflatorisch is. Ideaal zou zijn ervoor te zorgen dat de groei niet te wijten is aan loonconcurrentie, maar het gevolg is van grotere investeringen in onderwijs, vernieuwing, enz. Hij is het volledig eens met het idee dat het niet alleen een kwestie is van budget, maar ook van type onderwijs.

Wanneer men voor de financiële crisis sprak over de hervorming van het Stabiliteitspact, ging het vooral om de mogelijkheid om uitzonderingen toe te staan op het vlak van de tekorten, rekening houdend met de aard van de staatsuitgaven. De heer Dewatripont meent dat dit blijft gelden. Gelet op de structurele problemen van ontoereikende groei en van vergrijzing, mag men niet alleen aan het macro-economisch evenwicht op korte termijn denken, ook al heeft de financiële crisis daar specifiek toe genoopt. De aard van de overheidsuitgaven is een element dat weer meer op de voorgrond dient te komen. Misschien moet de discussie over de moduleerbare, «toegestane» tekorten, op basis van de aard van de overheidsuitgaven, opnieuw worden geopend.

Op dit moment heeft België een hogere staatsschuld dan het Europees gemiddelde, ook al vermindert het verschil. Wat het tekort betreft, is de situatie aanvaardbaar. Wat de financiële markten wel verontrust, is dat er geen plan is om tegen 2015 het evenwicht te bereiken.

Alles wat in de huidige context nog wordt ondernomen om te komen tot overleg en tot het uitzetten van een plan dat naar een begrotingsevenwicht kan

serait positif. Entre les partis supposés être autour de la table — il est étonnant qu'ils soient incapables d'être dans la même pièce, cela fait penser aux Israéliens et aux Palestiniens ! — entre ceux qui discutent de manière indirecte et ceux qui sont dans le gouvernement d'affaires courantes, il y a une majorité « hyperqualifiée ».

C'est aux mandataires politiques, tous ensemble, d'essayer de trouver une manière de converger progressivement, pas nécessairement à 0% pour 2015 — cela nécessite un vrai gouvernement — mais en faisant usage des marges existantes. Dans ce genre de choses, avec la spéculation, se pose le problème de l'équilibre multiple. Si les marchés paniquent suffisamment fort, les taux d'intérêt montent en conséquence. Donc, lorsqu'on doit refinancer, cela coûte encore plus cher et l'on se retrouve dans un cercle vicieux. Si l'on arrive à calmer le jeu, le refinancement est plus facile, moins cher et l'on est dans un cercle vertueux. Les Belges seront reconnaissants de tout ce que pourra entreprendre le parlement pour tenter d'aller dans la bonne direction.

IV. COMPTE RENDU DE L'AUDITION DU 4 MARS 2011

Exposé introductif et échange de vues avec M. Peter Praet, directeur de la Banque nationale de Belgique, au sujet de l'évolution de Bâle I à Bâle III (1)

Introduction

En guise d'introduction, M. Peter Praet souhaite traiter de la nécessité d'un cadre solide pour la gestion de crise et surtout pour ce qu'il appelle *the end game*. Quelle solution adopter lorsqu'une banque se trouve face à des problèmes ? Dans la plupart des pays du monde, *the end game* est encore très flou à l'heure actuelle. L'on ne sait pas exactement ce qu'il faut faire lorsqu'une grande banque est en difficulté. On se résout généralement à prendre aussitôt le contribuable en otage et à le forcer à sauver la banque. L'intervenant travaille déjà depuis plusieurs années sur cette question et sait que d'autres membres du parlement font de même.

Il s'agit d'une question majeure. En l'absence de règles prévoyant ce qu'il y a lieu de faire lorsque les choses tournent tout à fait mal pour une grande banque, les gestionnaires de ce genre d'institutions financières, et en particulier de celles dont on ne peut se permettre la disparition, se comporteront en conséquence : ils partiront du principe que les pouvoirs publics interviendront quoi qu'il advienne. C'est ce à quoi nous avons assisté durant la crise.

(1) Voir ppt. Présentation en annexe page 111 — 123.

leiden, is positief. Met de partijen die verondersteld worden samen rond de tafel te zitten — het is verbazend dat ze niet in één kamer kunnen samenzijn, het is bijna als de Israëliërs en de Palestijnen — met degenen die indirect aan de discussie deelnemen en met degenen die in de regering van lopende zaken zitten, beschikken we over een « overgekwalificeerde » meerderheid.

Het is aan de politieke verkozenen, allemaal samen, om te trachten een manier te vinden om samen vooruit te komen. Het tekort hoeft niet noodzakelijk tot nul te zijn gereduceerd tegen 2015 — dat zou alleen een echte regering kunnen — maar het dient binnen de huidige grenzen te blijven. In dit soort zaken krijgt men, met de speculatie, het probleem van het veelvoudige evenwicht. Als de markten genoeg in paniek slaan, zullen de intrestvoeten sterk stijgen. Een herfinanciering zal dan ook meer kosten, wat tot een vicieuze cirkel leidt. Als men de markt kan kalmeren wordt de herfinanciering gemakkelijker en loopt alles weer vlotter. De Belgen zullen het parlement dankbaar zijn voor alles wat het onderneemt om de situatie de goede richting op te sturen.

IV. VERSLAG VAN DE HOORZITTING VAN 4 MAART 2011

Inleidende uiteenzetting en gedachtewisseling met de heer Peter Praet, directeur Nationale Bank van België, over de evolutie van Basel I tot Basel III (1)

Inleiding

In een eerste inleidend punt wenst de heer Peter Praet het te hebben over de nood aan een stevig kader voor crisisbeheer en vooral voor wat hij *the end game* noemt. Wat is de uitkomst als het met een bank fout loopt ? In de meeste landen van de wereld is *the end game* vandaag nog heel onduidelijk. Men weet niet precies wat te doen als een grote bank in moeilijkheden komt. In dat geval wordt dan maar onmiddellijk de belastingbetaler gegijzeld en gedwongen om die bank te redden. Spreker werkt al verscheidene jaren rond die kwestie en weet dat verschillende leden van het parlement daar ook mee bezig zijn.

Het is een belangrijke kwestie. Als er geen regels zijn voor wat er moet gebeuren als het met een grote bank totaal fout loopt, dan gaan de managers van die banken, en zeker van de banken die *too big to fail* zijn, zich daarnaar gedragen : ze gaan er dan van uit dat de overheid toch tussenbeide zal komen. Dat zag men gebeuren tijdens de crisis.

(1) Zie ppt. Presentatie als bijlage blz. 111 — 123.

De même, la discipline du marché est moins stricte si l'issue n'est pas claire, si l'on ignore qui paie quoi en cas de difficultés. En théorie, les actionnaires doivent assumer les pertes mais qu'en est-il si ces derniers n'ont pas les moyens suffisants pour le faire? Et que faire des obligataires subordonnés et des autres créiteurs? L'absence de réglementation claire pour des affaires de cette importance a un impact sur la discipline et la gestion du risque de ces banques. L'intervenant souhaite dès lors traiter *the end game* dans une première section.

La deuxième section concerne la réglementation prudentielle de Bâle III et la troisième section concerne le renforcement de la surveillance prudentielle.

Il convient d'établir une distinction entre réglementation et surveillance. Il y a également un besoin de renforcer la surveillance des banques, ce qui est totalement différent de l'application de la réglementation. Actuellement, cette surveillance est encore assurée par la CBFA, mais à l'avenir, elle sera confiée à la Banque nationale de Belgique.

Chacun sait que la crise financière a mis à nu d'importantes faiblesses dans le fonctionnement de notre système financier. L'on connaît moins bien les caractéristiques des crises financières: elles sont périodiques, aiguës et coûteuses. Elles n'affectent pas seulement les marchés émergents et les pays en développement, mais aussi des pays tels que la Suède, la Finlande et les États-Unis dans les années 80 ou 90, et aussi, plus récemment, les marchés financiers de la plupart des pays développés.

Les coûts consécutifs à une crise sont énormes. Pour le G20, l'on évalue la perte globale à environ 27% du PIB. L'on arrive à ce chiffre en comparant l'évolution escomptée, par exemple à l'horizon 2015, et l'évolution réellement constatée depuis la crise. Voilà comment l'on aboutit à une perte cumulée gigantesque correspondant à 27% du PIB.

La dette publique par rapport au PIB est plus facile à calculer et a augmenté de 40 points de pourcentage.

En dehors d'un schéma commun, les crises ont également des caractéristiques spécifiques. Il s'agit toujours d'une combinaison de micro- et de macro-échecs: la surveillance, la gestion des risques des banques, la politique monétaire ou budgétaire, etc. Les différents acteurs de la société ont chacun leur propre responsabilité, tant le secteur privé que les autorités, et il est important qu'ils l'assument. Les modifications qui seront apportées à l'ensemble du processus qui vient de démarrer doivent se fonder sur le principe que chaque acteur doit balayer devant sa porte et tirer les leçons du passé. Bien entendu, il convient de tout mettre en œuvre pour éviter qu'une telle crise se

Ook de discipline van de markt zelf is minder streng als het eindspel niet duidelijk is, als men niet weet wie wat betaalt als het fout loopt. Per definitie moeten de aandeelhouders de verliezen voor hun rekening nemen, maar wat gebeurt er als die daar niet genoeg middelen voor hebben? En wat doet men met de achtergestelde obligatiehouders en de andere crediteuren? Als dergelijke belangrijke zaken niet duidelijk geregeld zijn, heeft dat een invloed op de discipline en het risicobeheer van die banken. Daarom wenst spreker in een eerste punt *the end game* te behandelen.

Het tweede punt behelst de prudentiële regelgeving van Basel III en het derde punt gaat over de versterking van het prudentieel toezicht.

Men moet een onderscheid maken tussen regelgeving en toezicht. Er is ook nood aan een versterking van het toezicht op de banken, wat iets heel anders is dan de toepassing van de regelgeving. Dat toezicht is vandaag nog de opdracht van de CBFA, maar zal in de toekomst naar de Nationale Bank van België verschuiven.

Iedereen weet dat de financiële crisis belangrijke zwakheden in de werking van ons financieel systeem heeft blootgelegd. Minder gekend zijn de kenmerken van financiële crisissen: die zijn periodiek, acuut en duur. Ze gebeuren niet alleen in de *emerging markets* en in ontwikkelingslanden, maar ook in landen als Zweden, Finland, de Verenigde Staten in de jaren tachtig of negentig en recentelijk ook op de financiële markten van de meeste ontwikkelde landen.

De kosten van een crisis zijn enorm. Voor de G-20 wordt het gezamenlijk verlies geraamd op ongeveer 27% van het bbp. Men komt aan dat cijfer door een vergelijking te maken tussen de verwachte evolutie, bijvoorbeeld tot 2015, en de feitelijke evolutie sinds de crisis. Zo komt men aan een enorm groot gecumuleerd verschil van 27% van het bbp.

De overheidsschuld in verhouding tot het bbp is gemakkelijker te berekenen en is gestegen met 40% punten.

Crisissen hebben naast gemeenschappelijke patronen ook specifieke kenmerken. Het gaat altijd om een combinatie van micro- en macrofalingen: het toezicht, het risicobeheer van de banken, het monetair of het budgettair beleid... De verschillende actoren in de maatschappij hebben elk een eigen verantwoordelijkheid, zowel in de privésector als bij de overheid, en het is belangrijk dat ze die erkennen. De veranderingen die zullen volgen in het hele proces dat nog maar net is gestart, moeten ervan uitgaan dat iedere speler voor eigen deur veegt en de lessen trekt uit wat is gebeurd. Natuurlijk moet men alles doen om zo'n crisis te voorkomen, want ze kost de maatschappij veel te veel.

reproduise, car le prix à payer pour la société est beaucoup trop élevé. C'est la raison pour laquelle nous devons prendre les mesures qui s'imposent, même si elles ne sont pas toujours plaisantes.

Les réformes politiques touchent à trois domaines entremêlés: la politique macro-économique et la stabilité financière, la réglementation de Bâle III et le régime de surveillance. Le Comité européen des risques systémiques basé à Francfort travaille sur la politique macro-économique. De nouvelles autorités veilleront au suivi de la stabilité financière, pas seulement au niveau micro-économique mais aussi au niveau macro-économique: l'Autorité bancaire européenne à Londres, l'Autorité européenne des marchés financiers à Paris et l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles à Francfort.

Pour la Belgique, le régime de surveillance est particulièrement intéressant. La question est de savoir comment une autorité aux ressources limitées peut exercer une surveillance effective sur une banque qui dispose de ressources énormes et de possibilités considérables de gestion des risques.

L'intervenant a un jour demandé à l'une des plus grandes banques mondiales combien de personnes elle affectait à la gestion des risques. Elle y employait plusieurs centaines de collaborateurs. Du côté des instances publiques chargées de surveiller les banques, les effectifs mobilisés pour contrôler une banque spécifique sont de l'ordre d'une dizaine, d'une vingtaine ou tout au plus d'une cinquantaine de fonctionnaires. La question-clé est donc de savoir comment, avec des ressources fort limitées, exercer une surveillance efficace des grandes institutions financières.

En même temps, il faut un équilibre entre réglementation et discrétion. Ces deux éléments sont nécessaires pour que l'autorité de contrôle puisse discuter avec le gestionnaire de risques, le management ou le président de la banque, du profil de risque de leur entreprise. Il faut pouvoir travailler sur les deux niveaux, tant la réglementation que la surveillance.

Enfin, il y a la question de la préparation à la crise et de la gestion de celle-ci, que l'orateur va à présent aborder.

Auparavant, M. Praet souhaiterait contraster l'approche des autorités prudentielles avant et après la crise.

Avant la crise, l'accent était mis sur la résistance des institutions individuelles.

On examine chaque banque séparément, mais pas le système dans son ensemble.

Avant, on s'intéressait très peu au fonctionnement du système.

Daarom moeten de nodige maatregelen worden getroffen, ook al zijn die soms niet prettig.

De beleidshervormingen situeren zich op drie onderling verbonden domeinen: het macro-economisch beleid en daarbij de financiële stabiliteit, de regelgeving van Basel III en het toezichtsregime. Aan het eerste wordt gewerkt in Frankfurt met de *European Systemic Risk Board*. Nieuwe autoriteiten zullen zorgen voor de *follow-up* van de financiële stabiliteit, niet alleen op micro-, maar ook op macroniveau: de *European Banking Authority* in Londen, de ESMA voor markttoezicht in Parijs en EIOPA in Frankfurt voor het toezicht op verzekeringsbedrijven op Europees niveau.

Het toezichtsregime is voor België bijzonder interessant. De vraag is hoe een overheid met beperkte resources op een effectieve manier toezicht kan uitoefenen op een bank met enorme *resources* en met enorme mogelijkheden voor risicobeheer.

Spreker heeft een van de grootste banken van de wereld eens gevraagd hoeveel mensen bij hen bezig waren met risicobeheer. Dat waren er vele honderden. Aan de kant van de overheidsinstanties die toezicht op de banken uitoefenen, zijn dat er voor een specifieke bank tien, twintig, hoogstens vijftig. De grote vraag is hier hoe men met heel beperkte *resources* een effectief toezicht kan uitoefenen op de grote financiële instellingen.

Tegelijk moet er een evenwicht zijn tussen regelgeving en discretie. Die zijn alle twee nodig opdat de toezichthouder met de risicobeheerder, het management of de voorzitter van die bank in discussie zou kunnen gaan over het risicoprofiel van hun bedrijf. Men moet op de twee werken, zowel op de regels als op het toezicht.

En ten slotte is er de kwestie van de crisisvoorbereiding en het crisisbeheer, waarover spreker het nu zal hebben.

Vooraf wil de heer Praet het onderscheid toelichten in de aanpak van de toezichthoudende overheden voor en na de crisis.

Vóór de crisis lag de klemtoon op de stressbestendigheid van de individuele instellingen.

Men bestudeert elke bank apart, maar niet het systeem in zijn geheel.

Vóór de crisis had men heel weinig belangstelling voor de werking van het systeem.

Par ailleurs, on estimait qu'une banque devait être résistante à 99,9 %. Cette estimation était basée sur des modèles mathématiques qui calculent la probabilité qu'une banque soit en difficulté et le capital qui lui est nécessaire. La banque doit disposer d'un capital suffisant pour pouvoir résister dans 99,9 % des cas. Cela suppose évidemment que la loi de probabilité soit correcte, ce qui n'était pas souvent le cas. Par ailleurs, même si la loi de probabilité est correcte, on n'a toujours pas de réponse à la question de savoir ce qui se passe quand l'improbable se produit.

L'idée prédominante était qu'une banque présentant une probabilité de 99,9 % devait pouvoir faire face à tous les risques éventuels sans l'aide des pouvoirs publics, ce qui implique qu'elle doit être capable de calculer la probabilité des risques et que la répartition des risques est stable, ce qui est loin d'être toujours le cas, ainsi que les événements l'ont prouvé. Et, à supposer même que ce soit le cas, il faut encore savoir ce qu'il y a lieu de faire lorsque la situation se dégrade.

La mentalité actuelle est plutôt de se dire que l'impensable peut se produire ... et se produit.

M. Praet fait partie d'une série de comités à Bâle dont on s'occupe uniquement des infrastructures de paiement et de liquidation. Tous les systèmes de vente de titres contre paiement ou simplement les systèmes de paiement ont des organisations « militaires ». On ne pense qu'à des situations extrêmes, par exemple si les systèmes de distribution de cash devaient tomber en panne.

Au « Comité de Bâle » qui traite de la réglementation prudentielle l'objectif était qu'une banque devait être résistante à 99,9 %.

Aujourd'hui la question de savoir ce qui se passerait si vraiment le pire arrivait reçoit une priorité.

Un troisième élément, c'est que Bâle II faisait référence aux « *best practices* ». L'idée est que les banques ont beaucoup de ressources en *risk management* et donc aussi les meilleurs techniciens dans ce domaine. La réglementation devait donc s'en inspirer. En pratique cela impliquait d'aller dans les plus grandes banques pour voir quelles étaient les meilleures pratiques en matière de *risk management*. Le superviseur s'engageait alors dans un « dialogue de confiance » avec le secteur privé. Ce dernier devrait mieux connaître la matière car il a davantage de ressources. Le secteur public, lui, essaye d'identifier les meilleures pratiques et les insère dans la réglementation.

Voilà pour l'ancienne culture.

La nouvelle culture est beaucoup plus critique. On parle davantage du risque de capture intellectuelle. Dans ce dialogue de confiance sur les meilleurs

Tevens vond men dat een bank voor 99,9 % stressbestendig moest zijn. Die raming was gebaseerd op wiskundige modellen die de kans berekenen dat een bank in moeilijkheden komt en het kapitaal dat ze dan nodig heeft. De bank moet voldoende kapitaal hebben om in 99,9 % van de gevallen stressbestendig te zijn. Dat veronderstelt natuurlijk dat de waarschijnlijkheidswet correct is, wat niet vaak het geval is. Maar ook al is de waarschijnlijkheidswet correct, dan heeft men nog altijd geen antwoord op de vraag wat er gebeurt wanneer het onwaarschijnlijke zich voordoet.

De heersende gedachte was dat een bank met een waarschijnlijkheid van 99,9 % alle mogelijke risico's zonder hulp van de overheid moet aankunnen. Die zienswijze gaat er wel van uit dat ze in staat is om de waarschijnlijkheid van de risico's te berekenen en dat de risicospreiding stabiel is, wat lang niet altijd het geval is, zoals is gebleken. En ook als dat wel degelijk het geval is, moet men nog weten wat er moet gebeuren als de zaken fout lopen.

De huidige mentaliteit is dat men er veeleer vanuit gaat dat het ondenkbare zich kan voordoen en ... dat het zich voordoet.

De heer Praet maakt deel uit van een aantal comités in Basel waar men zich uitsluitend bezighoudt met de betalings- en vereffeningsinfrastructuren. Alle systemen voor de verkoop van effecten tegen betaling of gewoon de betaalsystemen hebben een « militaire » organisatie. Men denkt slechts aan extreme situaties, bijvoorbeeld wanneer de distributiesystemen voor cash het mochten laten afweten.

In het « Baselcomité » dat zich bezighoudt met de prudentiële regelgeving, was de doelstelling dat een bank voor 99,9 % stressbestendig moest zijn.

Vandaag krijgt de vraag wat er gebeurt wanneer zich het ergste voordoet, voorrang.

Een volgend gegeven is dat Basel II het over de « *best practices* » had. Het idee is dat de banken veel mensen hebben in het *risk management* en dus ook de beste technici op dat gebied. Daar moest de regelgeving dus inspiratie uit putten. In de praktijk betekende het dat men in de grootste banken ging kijken wat de beste praktijken inzake *risk management* zijn. De toezichthouder begon dan een « vertrouwensdialoog » met de privésector. Die laatste moet die materie beter kennen omdat hij over meer mensen beschikt. De overheidssector van zijn kant probeert te achterhalen wat de *best practices* zijn en neemt ze in de regelgeving op.

Dat was de oude cultuur.

De nieuwe cultuur is veel kritischer. Men heeft het meer over het risico van het intellectueel monopolie. In die vertrouwensdialoog over het beste risicomodel

modèles de risque, on est très souvent capturé intellectuellement parce qu'on se retrouve avec les plus brillants économistes de la planète en matière de risque.

M. Praet a souvent rencontré des gens, dont un prix Nobel en finance, qui étaient très influents dans tout ce qui concerne le *risk management* des institutions.

Il y a une sorte de fascination intellectuelle qui fait que lorsqu'on interagit avec le secteur, on a tendance à perdre son esprit critique.

Les superviseurs sont sans-doute un peu trop tombés sous le charme des soi-disant meilleures pratiques, des meilleures institutions en matière de *risk management*.

Les membres du comité de Bâle s'accordent à dire qu'il faut désormais être beaucoup plus critique dans ce dialogue avec le secteur.

C'est vrai qu'avant la crise régnait une confiance exagérée dans l'efficacité des marchés. On accordait une confiance excessive au mécanisme de formation des prix. Par exemple, d'après les normes comptables, le prix de marché est le meilleur que l'on puisse trouver. Telle était la philosophie dominante. La crise nous rappelle que malheureusement les marchés sont soumis à des excès, à la hausse ou à la baisse, dans les prix. La manière d'envisager le fonctionnement des marchés est beaucoup plus critique aujourd'hui. Il y a des problèmes d'information, d'incitants liés aux rémunérations et à tous les incitants des acteurs de marché en général. Enfin, des externalités négatives ne sont pas prises en compte par les institutions privées. Voici un exemple d'externalité négative: lorsqu'une grande institution financière est en difficulté, c'est bien sûr mauvais pour ses actionnaires, mais aussi pour une série d'autres secteurs de l'économie et la société toute entière.

Lorsqu'une grande banque se retrouve en difficulté, c'est un problème non seulement pour les actionnaires de cette banque mais aussi pour le reste de la société. Pour les banques, il s'agit d'une externalité négative dont il n'est pas tenu compte dans le cadre de leur gestion.

Comment faire en sorte que les institutions qui créent des externalités négatives les prennent mieux en compte dans leur management?

Une approche doit être élaborée en ce sens au sein des conseils d'administration afin que ces externalités négatives soient également prises en compte.

Pour la suite de son exposé, M. Praet a créé trois sections.

La première concerne la gestion de la crise, ensuite il évoquera la réglementation sous Bâle III et enfin la supervision.

wordt men heel vaak intellectueel gevangen, omdat men met de briljantste economen inzake risico ter wereld geconfronteerd wordt.

De heer Praet heeft vaak heel invloedrijke mensen ontmoet op het gebied van *risk management* van de instellingen, waaronder een Nobelprijswinnaar.

Er is sprake van een soort intellectuele fascinatie, waardoor men de neiging heeft zijn kritische geest te verliezen wanneer men contacten heeft met de sector.

Waarschijnlijk zijn de toezichhouders een beetje te veel in de ban gekomen van de zogenaamde beste praktijken van de beste instellingen op het gebied van *risk management*.

De leden van het Baselcomité zijn het er over eens dat men voortaan veel kritischer moet zijn in die dialoog met de sector.

Het klopt dat er vóór de crisis een overdreven vertrouwen bestond in de efficiëntie van de markten. Men had te veel vertrouwen in het prijsvormingsmechanisme. Volgens de boekhoudnormen bijvoorbeeld is de marktprijs de beste prijs die men kan vinden. Dat was de heersende filosofie. Helaas herinnert de crisis ons eraan dat de markten wat de prijzen betreft onder excessen gebukt gaan, in opwaartse of in neerwaartse zin. Vandaag bekijkt men de marktwerking veel kritischer. Er zijn problemen van informatie, van stimuli in verband met de bezoldiging en met alle stimuli van de markspelers in het algemeen. Ten slotte houden de privé-instellingen geen rekening met negatieve externe factoren. Een voorbeeld van een negatieve externe factor: wanneer een grote financiële instelling in moeilijkheden verkeert, is dat uiteraard slecht voor haar aandeelhouders, maar ook voor een reeks andere sectoren van de economie en voor de hele samenleving.

Als een grote bank in moeilijkheden komt, is dat niet alleen een probleem voor de aandeelhouders van die bank, maar ook voor de rest van de maatschappij. Dat is voor banken een negatief extern gegeven, waar in hun bedrijfsbeheer geen rekening mee wordt gehouden.

Hoe kunnen we ervoor zorgen dat instellingen die negatieve externe factoren veroorzaken daar beter rekening mee houden in hun management?

Een dergelijke benadering moet binnengebracht worden in de raden van bestuur, zodat die negatieve externe gegevens mee in rekening worden genomen.

Voor het vervolg van zijn uiteenzetting, heeft de heer Praet drie afdelingen gemaakt.

De eerste gaat over het crisismanagement, vervolgens zal hij het over de regelgeving onder Bazel III hebben en ten slotte over het toezicht.

Tous ces changements doivent se faire dans une approche banque par banque, mais également dans une approche de système.

Le système financier n'est pas un système qui répond à des lois physiques. C'est plutôt un système écologique, c'est-à-dire un système complexe comportant de nombreuses interactions. C'est un système qui s'adapte rapidement à de nouvelles circonstances. C'est en même temps un système très fragile comme tous les systèmes écologiques. Ils peuvent être robustes dans un certain environnement et très fragiles quand l'environnement change.

En général, on doit considérer le système financier comme un système complexe, comme un écosystème. Il faut voir comment le système se comporte dans son ensemble et pas uniquement chaque partie du système.

Une des difficultés réside dans le fait que si l'on élabore des règles strictes pour les banques, principalement pour les plus grandes, de nombreux risques encore assumés aujourd'hui par les institutions bancaires pourraient demain être transférés vers d'autres acteurs.

1. Nécessité d'un cadre robuste de gestion de crise

Des risques qui sont pris par les banques pourraient aller ailleurs. On pense évidemment à deshedge fundset à une série d'autres acteurs sur le marché.

M. Praet donne un exemple. Les entreprises non financières reçoivent actuellement des banques des lignes de liquidités considérées dans la réglementation actuelle comme non significatives en termes de risques. Les nouvelles règles auront pour conséquence de rendre les nouvelles lignes de liquidités plus chères. Mais si elles deviennent trop chères, les entreprises n'en demanderont plus et elles risqueront d'être plus rapidement en difficulté en cas de choc soudain.

Il existe beaucoup d'autres exemples en réglementation. Il faut toujours voir quels sont les effets sur le risque global. L'histoire montre que l'on a souvent des réactions de *risk shifting*.

La grande faiblesse aujourd'hui, avec le grand nombre de changements réglementaires est que personne ne sait dire comment le système financier dans son ensemble va s'ajuster.

Les changements qui sont en train de s'opérer sont tellement complexes qu'il est très difficile d'évaluer leurs conséquences potentielles pour le système dans sa globalité. La conclusion qui s'impose est qu'une surveillance intensive de la mise en œuvre des mesures concernées revêt une importance cruciale. Cette surveillance permettra en effet, suivant la situation, d'arrêter les mesures à temps, d'en accélérer la mise en œuvre ou de proposer d'autres mesures.

Alle veranderingen moeten worden uitgevoerd in een individuele aanpak per bank, maar ook in een aanpak van het systeem.

Het financiële systeem is geen systeem dat aan natuurkundige wetten gehoorzaamt. Het is veeleer een ecologisch systeem, dat wil zeggen een complex systeem met talrijke interacties. Het is een systeem dat zich snel aanpast aan nieuwe omstandigheden. Tegelijk is het een heel kwetsbaar systeem, zoals alle ecologische systemen. In een bepaald milieu kunnen ze heel sterk zijn en heel kwetsbaar wanneer het milieu verandert.

Over het algemeen moet men het financieel systeem als een complex systeem, een ecosysteem, beschouwen. Men moet nagaan hoe het systeem zich als geheel gedraagt en niet enkel naar elk deel van het systeem kijken.

Een van de moeilijke kanten van de zaak is dat, wanneer men strenge regels uitwerkt voor de banken, vooral voor de grootste, veel van de risico's die vandaag nog bij de banken zitten, morgen misschien naar elders zullen verschuiven.

1. Nood aan een stevig kader voor crisisbeheer

Risico's die door de banken worden genomen, kunnen zich naar elders verplaatsen. Men denkt hierbij uiteraard aan hedge funds en aan een aantal andere spelers op de markt.

De heer Praet geeft een voorbeeld. Niet-financiële bedrijven krijgen vandaag liquiditeitslijnen van banken die beschouwd worden in regelgeving als niet significant qua risico. In de nieuwe regels zullen de nieuwe liquiditeitslijnen duurder worden als gevolg van de nieuwe regels. Maar als dat te duur wordt, zullen de bedrijven die liquiditeitslijn niet meer vragen en zullen ze bij plotse schokken sneller in moeilijkheden kunnen komen.

Er zijn nog heel wat andere voorbeelden inzake regelgeving. Men moet steeds nagaan wat de gevolgen zijn voor het globale risico. De geschiedenis toont aan dat er vaak reacties van *risk shifting* zijn.

Het grote zwakke punt vandaag met de vele veranderingen in de regelgeving, is dat niemand kan zeggen hoe het financiële systeem zich als geheel zal aanpassen.

De veranderingen die nu bezig zijn, zijn zo complex dat het zeer moeilijk is om de mogelijke gevolgen voor het systeem als geheel in te schatten. De conclusie moet zijn dat een intensieve *monitoring* van de implementatie van die maatregelen van cruciaal belang is. Zo kan men ze op tijd stoppen, versnellen of andere maatregelen voorstellen.

Si le système financier peut s'adapter, la réglementation prudentielle doit aussi pouvoir s'adapter.

Tout le monde comprend que la relance est un processus très compliqué susceptible d'entraîner des conséquences non voulues que l'on ne cerne pas encore avec précision aujourd'hui.

En même temps que la réglementation, il faut également renforcer le monitoring de l'évolution du système financier. Il faut être conscient du fait que ce n'est pas simple.

Il peut s'agir de fonds spéculatifs (hedge funds) ou d'autres entreprises qui peuvent prendre des risques.

La phase essentielle est la fin de la partie. En période de conjoncture favorable, s'il ne se passe rien et que l'État ou le contribuable ne doit pas intervenir, la discipline du marché se renforce. Dans ce cas, il n'y a aucun souci à se faire. En période de conjoncture défavorable, lorsque les affaires d'une entreprise commencent à mal tourner, les conséquences sont beaucoup plus importantes dans une partie vague et moins stricte que dans un cadre institutionnel fort. *In tempore non suspecto*, c'est-à-dire avant la crise, le sénateur honoraire Hugo Vandenberghe a écrit un livre sur ce type de gestion de crise. S'il s'agit d'une grande banque, tout le monde commence à paniquer, à vendre ses actions, à retirer son argent de la banque, etc. Dans le cas de Lehman Brothers, les pertes n'étaient en réalité pas très élevées. Si elles ont pris des proportions énormes, c'est uniquement parce qu'il n'y avait pas de cadre institutionnel pour encadrer la liquidation de manière ordonnée. Tout le monde commence alors à paniquer et à examiner les entités juridiques du groupe et ainsi de suite, si bien que le coût de la crise devient beaucoup plus élevé qu'objectivement nécessaire.

La mise en place d'un cadre très solide de gestion de crise est une question d'intérêt général essentielle. Il est vrai aussi que plus le cadre de gestion de la crise est faible, plus il faudra que la réglementation soit stricte avec le danger que les risques se déplacent alors ailleurs dans le système.

C'est une première conclusion essentielle.

Plus le cadre de gestion de crise est faible, plus les règles doivent être dures. Cependant, plus les règles sont sévères, plus grandes sont les possibilités que les risques quittent le secteur bancaire pour d'autres secteurs.

En Belgique nous avons une loi de crise, mais il n'existe pas à ce jour de loi de crise au niveau européen qui traite des problèmes transfrontaliers.

Cela pose problème pour les entreprises transfrontalières. Il existe des entreprises de ce type en

Indien het financiële systeem zich kan aanpassen, dan moet ook de prudentiële regelgeving zich kunnen aanpassen.

Iedereen begrijpt dat het herstel zeer moeilijk is en dat dit kan leiden tot *unintended consequences*, tot gevolgen die men vandaag nog niet precies begrijpt.

Samen met de regelgeving, moet men de monitoring van de ontwikkeling van het financieel systeem versterken. Men moet er zich bewust van zijn dat dit niet eenvoudig is.

Het kan gaan om hedge funds of om andere bedrijven die risico's kunnen nemen.

Het eindspel is heel belangrijk. In goede tijden, als er niets gebeurt en de overheid of de belastingbetaler niet tussenbeide hoeft te komen, bevordert dat de marktdiscipline. Dan is er verder no need to care. In slechte tijden, als de zaken voor een bedrijf fout beginnen te lopen, zijn de consequenties van een weinig streng en vaag eindspel veel groter dan met een stevig institutioneel kader. Ere-Senator Hugo Vandenberghe heeft *in tempore non suspecto*, nog vóór de crisis, een boek geschreven over dat soort crisisbeheer. Als het gaat om een grote bank, begint iedereen te panikeren, zijn aandelen te verkopen, zijn geld bij de bank op te halen, enzovoorts. Bij Lehman Brothers lagen de verliezen in feite niet zo hoog. Ze zijn maar enorm hoog geworden door het feit dat er geen institutioneel kader was om de liquidatie op een ordelijke manier te begeleiden. Dan begint iedereen te panikeren en te kijken naar de juridische entiteiten van de groep en dergelijke, waardoor de kosten van de crisis veel groter worden dan objectief nodig is.

Het vaststellen van een heel stevig kader voor crisismanagement is een essentiële zaak van algemeen belang. Het klopt eveneens dat hoe zwakker het kader voor crisismanagement is, hoe strikter de regelgeving moet zijn, met het gevaar dat de risico's zich dan naar elders in het systeem verplaatsen.

Dat is een heel belangrijke eerste conclusie.

Hoe zwakker het kader voor crisismanagement, hoe harder de regels moeten zijn. Maar hoe strenger de regels, hoe groter de kans is dat de risico's verschuiven van de banksector naar andere sectoren.

In België hebben we een crisiswet, maar momenteel bestaat er geen crisiswet op Europees niveau, die de grensoverschrijdende problemen aanpakt.

Dat is het probleem van de grensoverschrijdende bedrijven. Er zijn er zo in België, maar men moet

Belgique, mais l'on ne dispose pas d'un cadre européen de gestion de crise à leur intention.

Cela comprend également des questions très difficiles, comme le *burden sharing* entre les États concernés.

Comment les coûts sont-ils répartis entre les pays lorsque les États doivent intervenir pour un groupe qui est présent dans plusieurs pays? En ce qui concerne Dexia et Fortis, deux solutions différentes ont été mises en œuvre pour des problèmes en fait identiques, puisqu'il s'agissait de deux grandes entreprises transfrontalières qui se sont retrouvées en difficulté.

La Commission européenne s'occupe de ce problème.

Fin 2012 aura lieu une importante évaluation de la nécessité d'harmoniser davantage les opérations de liquidation bancaire et d'instaurer un régime d'insolvabilité spécifique aux banques, et en 2014, on évaluera également le besoin de mettre en place une réglementation intégrée et peut-être aussi une autorité unique de résolution en Europe. Il faut néanmoins reconnaître que de telles évolutions relèvent encore de la pure anticipation et ne bénéficient même pas d'un large soutien politique, mais qu'en l'absence d'avancées, les autorités nationales essaieront de plus en plus de protéger les entités nationales d'une grande banque sur leur propre territoire. Cela entraînera également des coûts pour le marché intérieur de l'Europe, pour la création de groupes, etc. Il est donc capital d'élaborer un régime unique. La Belgique dispose d'une loi anti-crise mais elle n'a d'effet que sur le territoire national et ne s'applique pas à un groupe actif dans plusieurs pays. Actuellement, il n'y a pas de solution pour les groupes transfrontaliers.

2. Règlementation

Concernant la réglementation, M. Praet présente un bilan de banque.

Il y a l'actif et le passif. Le passif se compose de *retail funding*, l'argent qui vient des épargnants, le *wholesale* à court terme, les obligations seniors et subordonnées et les fonds propres.

L'on touche ici à une question singulière et délicate : comment définir avec précision les fonds propres d'une banque? Pour de nombreuses personnes, la réponse est simple : les fonds propres sont représentés par les actions, c'est-à-dire le capital à risque.

En réalité, la définition des fonds propres des banques avant la crise étaient devenue très compliquée. Ils comprenaient les actions, les réserves, mais aussi d'autres postes qui étaient repris comme des fonds propres mais qui n'ont malheureusement pas permis d'absorber les pertes pendant la crise.

daarvoor kunnen beschikken over een Europees kader voor crisisbeheer.

Dat omvat ook heel moeilijke problemen, zoals *burden sharing* tussen de betrokken staten.

Hoe worden de kosten tussen de landen verdeeld als overheden tussenbeide moeten komen voor een groep die in verschillende landen actief is? Bij Dexia en Fortis kregen we twee verschillende oplossingen voor in feite dezelfde problemen, namelijk twee grote grensoverschrijdende bedrijven die in moeilijkheden kwamen.

De Europese Commissie is met dat probleem bezig.

Einde 2012 komt men met een belangrijke evaluatie over de nood aan meer harmonisatie in de bankafwikkeling, een bank insolvency regime en in 2014 een evaluatie over de nood aan een geïntegreerde regeling en mogelijk ook een *single resolution authority* voor Europa, *une autorité de résolution en Europe*. Dat is vandaag echter nog *science fiction*, er is zelfs weinig politieke steun voor, maar als men dit niet kan bereiken, zullen de nationale overheden de nationale entiteiten van een grote bank in hun eigen land meer en meer trachten te beschermen. Dat brengt ook kosten mee wat betreft de interne markt van Europa, de organisatie van groepen, enzovoorts. Het is dus van cruciaal belang dat er één regeling komt. In België heeft men een crisiswet, maar die geldt alleen voor België en is niet van toepassing op een groep die in meerdere landen actief is. Daar is vandaag geen oplossing voor.

2. Regelgeving

In verband met de regelgeving toont de heer Praet de balans van een bank.

Er zijn activa en passiva. De passiva bestaan uit *retail funding*, het geld dat van de spaarders komt, de *wholesale* opkorte termijn, de senior en achtergestelde obligaties en de eigen middelen.

Daar komt men bij de bizarre en moeilijke vraag hoe men het eigen vermogen van een bank nu precies moet omschrijven. Voor veel mensen is het eenvoudig : het eigen vermogen wordt samengesteld door de aandelen, het risicokapitaal.

In werkelijkheid was de definitie van het eigen vermogen van de banken voor de crisis heel ingewikkeld geworden. Het bestond uit de aandelen, de reserves, maar ook uit andere posten die bij het eigen vermogen werden vermeld, maar waarmee men helaas de verliezen tijdens de crisis niet heeft kunnen opvangen.

Les obligations subordonnées devraient pouvoir absorber les pertes, au cas où les choses tournaient mal et où les apports des actionnaires n'étaient pas suffisants. Pendant la crise, le système n'a pas marché. Ces dettes subordonnées qui devaient absorber les pertes n'ont pas permis de les absorber. Parce qu'une condition pour absorber les pertes était que la banque soit d'abord en faillite.

Pour les plus grandes banques, c'était inenvisageable sans semer la panique. C'est la raison pour laquelle les pouvoirs publics sont intervenus avant que la banque devienne vraiment insolvable.

Tous ces titres pouvaient donc uniquement être convertis si la banque était déclarée insolvable. Les États étant intervenus avant l'insolvabilité, tous ces titres ont continué à être payés, sauf quelques exceptions de faillites, comme les banques islandaises et pour une faible proportion en Irlande.

La plupart de ces obligations n'a pas joué le rôle d'amortisseur de pertes quand la crise est arrivée.

Quand on prend un bilan de banque et que l'on regarde l'actif, si l'actif est de 100 euros, que représentent vraiment les fonds propres au sens strict ?

Que représente le capital de base au sens le plus strict ? Il s'agit des actions et des réserves. Toutefois, celles-ci ne représentent que 1 à 2 % (4 % dans le meilleur des cas) de l'actif total.

Si on pondère ce capital par les risques, ce pourcentage augmente sensiblement.

Si, en plus, on intègre toutes les autres composantes du capital, les hybrides et obligations subordonnées, on dépasse facilement 8, 10 ou 12 %. Toutes ces capacités d'absorber les pertes n'ont pas fonctionné parce que les contrats stipulaient que la banque devait être en faillite. Ce n'était pas possible pour les institutions systémiques.

Ces obligations subordonnées étaient très intéressantes pour les banques d'affaires qui assuraient le montage et le placement ainsi que pour les actionnaires pour trois raisons.

D'abord, elles étaient considérées par le fisc comme des obligations. Il s'agit d'un régime fiscal avantageux caractérisé par la déductibilité des intérêts.

Contrairement aux dividendes. Ce sont soi-disant des actions, mais sur le plan fiscal, on les traite comme des obligations. Les pouvoirs publics encouragent ainsi l'émission de tels produits. Les agences de notation considéraient qu'ils participaient à l'absorption des pertes. Elles les assimilaient à du véritable capital, ce qui est bon pour la notation.

De achtergestelde obligaties moeten het mogelijk maken de verliezen op te vangen wanneer het fout gaat en de inbreng van de aandeelhouders niet volstaat. Tijdens de crisis heeft dat systeem niet gewerkt. Die achtergestelde schulden, die een buffer moesten vormen voor de verliezen, konden die buffer niet zijn, omdat een voorwaarde daartoe was dat de bank eerst failliet moest zijn.

Voor de grootste banken was dat niet mogelijk zonder paniek te creëren. Daarom kwam de overheid al in actie voor de bank echt insolvent was.

Al die effecten konden dus alleen worden omgezet wanneer de bank insolvent werd verklaard. De staten waren tussenbeide gekomen vóór het zover kwam en dus bleef men al die effecten uitbetalen, op enkele uitzonderlijke faillissementen na, zoals van de IJslandse banken en in geringe mate van de Ierse.

De meeste van die obligaties hebben hun rol van buffer niet gespeeld toen de crisis zich voordeed.

Wanneer men een balans van een bank neemt en de activa bekijkt, en de activa bedragen 100 euro, wat is dan het werkelijke eigen vermogen in de enge zin ?

Wat vertegenwoordigt het kernkapitaal in zijn nauwste betekenis: de aandelen en de reserves. Dat vertegenwoordigt echter niet meer dan 1 tot 2 % en in het beste geval 4 % van de totale activa.

Indien men dat kapitaal afweegt tegenover de risico's, neemt dat percentage aanzienlijk toe.

Wanneer men bovendien rekening houdt met alle andere componenten van het kapitaal, de hybride middelen en de achtergestelde obligaties, komt men makkelijk boven 8, 10 of 12 % uit. Al die mogelijkheden om de verliezen op te vangen hebben gefaald, omdat in de contracten stond dat de bank bankroet moest zijn. Voor de systemische instellingen was dat niet mogelijk.

Die achtergestelde obligaties waren heel interessant voor de zakenbanken, die voor de begeleiding en de plaatsing zorgden, en ook voor de aandeelhouders, en wel om drie redenen.

Ten eerste werden ze door de fiscus als obligaties beschouwd. Dat is een gunstig regime waarbij de intresten fiscaal aftrekbaar zijn.

Dat geldt niet voor de dividenden. Het zijn zogezegd aandelen, maar fiscaal worden ze als obligaties behandeld. Daarmee moedigt de overheid aan om die producten uit te geven. Voor de *rating agencies* werden achtergestelde obligaties beschouwd als *loss absorbing*. Ze beschouwden dat als echt kapitaal, wat goed was voor de *rating*.

Troisièmement, c'était aussi intéressant pour les actionnaires parce que le pouvoir de contrôle n'était pas dilué. Il est possible d'émettre de telles obligations sans perdre le contrôle de l'entreprise.

Les grandes banques ont émis énormément d'emprunts subordonnés mais, quand la crise est arrivée, ces obligations ont montré qu'elles n'avaient pas la capacité d'absorber les pertes.

Ceci explique parfaitement pourquoi de nombreuses banques se plaignent qu'on leur demande aujourd'hui de disposer de telles quantités de capitaux alors que depuis le début, le problème principal était précisément le manque de capitaux. Bien sûr, la transition de la situation A à la situation B n'est pas simple, mais l'on ne peut pas permettre à de telles entreprises de fonctionner avec si peu de capitaux propres. Il reste évidemment à savoir jusqu'où il faut aller. C'est la question du calibrage, sur laquelle M. Praet reviendra ultérieurement.

Voilà pour le passif.

M. Ahmed Laaouej souhaite savoir que, en ce qui concerne les pertes, M. Praet parle d'une absorption comptable de ces pertes — il s'agirait alors de permettre à une banque confrontée à un recul économique ou à des difficultés économiques de voir non seulement la valeur de ses actions baisser, mais également l'évaluation de ses obligations — ou s'agit-il d'une véritable absorption, c'est-à-dire d'une défaillance de la banque vis-à-vis de ses créanciers ? Il souhaiterait obtenir une clarification sur ce point.

M. Praet répond qu'il ne parle pas de la valeur de marché de ces obligations qui a souvent fortement chuté. Aujourd'hui, la valeur a augmenté parce que ces banques ont été aidées par les États.

Il parle ici de la capacité d'absorber les pertes véritables. Si une banque a 100 et subit 10 % de pertes, les fonds propres représentant 2 %, les 8 % doivent être absorbés par le reste, en commençant par les obligations les plus subordonnées. Cela signifie que les propriétaires de ces obligations perdent leur argent.

M. Ahmed Laaouej demande si cela suppose alors une défaillance de la banque vis-à-vis de ses créanciers et, par voie de conséquence, une faillite inévitable.

M. Peter Praet répond par la négative : c'est la question juridique clé du problème. On a prévu dans les contrats que la banque doit être en faillite. On travaille à Bâle avec le principe qu'il est difficile de changer le traitement du stock des titres émis dans le passé. Il faudrait qu'on change les lois de crise pour permettre à un État d'intervenir plus rapidement. Par exemple, ne pas demander une assemblée générale pour faire une augmentation de capital ou transférer

Ten derde was het ook interessant voor de aandeelhouders, omdat hun controlepositie niet verwaterde. Men kan dergelijke obligaties uitgeven, zonder de controle over het bedrijf te verliezen.

De grote banken hebben enorm veel achtergestelde obligaties uitgeven, maar toen de crisis er aankwam, is gebleken dat die obligaties de verliezen niet konden opvangen.

Dat verklaart helemaal waarom veel banken klagen dat er vandaag zoveel kapitaal wordt gevraagd, terwijl het probleem was dat er van bij het begin te weinig kapitaal was. Van situatie A naar situatie B overgaan, is uiteraard niet gemakkelijk, maar men kan zo'n bedrijf niet laten functioneren met zo weinig echt kapitaal. De vraag is uiteraard hoever men daarin moet gaan. Dat is de kwestie van de kalibratie, waar de heer Praet later op terugkomt.

Tot zover de passiva.

De heer Ahmed Laaouej wenst te weten of, wanneer de heer Praet het over een boekhoudkundige absorptie van die verliezen heeft, het erom gaat dat een bank die geconfronteerd wordt met een economische neergang of met economische problemen, niet alleen de waarde van haar aandelen ziet zakken, maar ook de koers van haar obligaties, dan wel of het om echte absorptie gaat, dat wil zeggen dat ze in gebreke blijft ten opzichte van haar schuldeisers ? Daar wil hij opheldering over.

De heer Praet antwoordt dat hij het niet over de marktwaarde van die obligaties heeft, die vaak sterk is gedaald. Vandaag stijgt de waarde, omdat die banken door de staten werden geholpen.

Hij heeft het hier over het vermogen om de werkelijke verliezen te absorberen. Indien een bank 100 heeft en 10 % verlies lijdt, terwijl het eigen vermogen 2 % bedraagt, dan moet de andere 8 % door de rest worden geabsorbeerd, te beginnen bij de meest achtergestelde obligaties. Dat betekent dat de eigenaars van die obligaties hun geld verliezen.

De heer Ahmed Laaouej vraagt of dat dan betekent dat de bank ten opzichte van haar schuldeisers in gebreke blijft en er een onvermijdelijk faillissement volgt.

De heer Peter Praet antwoordt ontkennend : dat is de juridische hamvraag van het probleem. In de contracten is bepaald dat de bank failliet moet zijn. In Basel werken we met het principe dat het moeilijk is de behandeling van de in het verleden uitgegeven effectenstock te wijzigen. Men zou de crisiswetten moeten veranderen, opdat een staat sneller zou kunnen optreden. Bijvoorbeeld geen algemene vergadering vragen om het kapitaal te verhogen of de activa van

des actifs d'une banque vers une autre banque. Aujourd'hui, en droit des sociétés, on doit être au point de faillite pour pouvoir entamer la restructuration. En réalité, une banque a par nature un bilan tellement fragile qu'elle doit avoir un système de faillite différent des autres secteurs. C'est un point qui est très débattu en droit des sociétés. C'est très compliqué.

Pour résoudre le problème, mais cela ne vaut que pour les nouvelles émissions, les superviseurs proposent que l'on précise dans les contrats que ces instruments subordonnés doivent pouvoir les absorber juste avant que l'État intervienne. Par exemple, juste avant que la faillite soit déclarée. Quand on émet des obligations subordonnées, il faut préciser qu'une conversion va se faire juste avant que l'État intervienne. Ceux qui investissent leur argent dans ces obligations doivent le savoir.

Il est très difficile de fixer cela dans un contrat. Il est même extrêmement difficile d'établir où se trouve précisément le point de non-viabilité. On y travaille.

Le président, M. Vandebroucke, considère lui aussi que cela semble effectivement très difficile. Entend-on par là le moment où les pouvoirs publics interviennent ou le moment qui précède immédiatement leur intervention ?

M. Peter Praet répond qu'il s'agit du moment qui précède l'intervention des pouvoirs publics, c'est-à-dire le moment où l'entreprise serait véritablement en faillite si les pouvoirs publics ne faisaient rien. Il est pleinement conscient que cette distinction n'est pas évidente du point de vue juridique.

Le président demande s'il ne serait pas beaucoup plus simple d'imposer l'attribution d'une autre notation à une entreprise ayant un contrat de ce genre. Il s'agit tout de même du nœud du problème, selon lui.

M. Praet confirme, en précisant toutefois que cela n'est pas du ressort des agences de notation. Cela doit être défini contractuellement.

En droit des sociétés, on passe devant le tribunal. Dans le cas d'une grande banque, c'est trop tard. C'est la raison pour laquelle tous les États sont intervenus pour éviter la panique. Tous les obligataires en ont été heureux. Il faut donc trouver un mécanisme de conversion.

Dès que les pouvoirs publics investissent un euro dans l'entreprise, tout est converti. Il faut analyser cette situation. Il faut élaborer, non pas dans le cadre contractuel mais dans le cadre légal, une procédure décrivant tous les mécanismes d'indemnisation des créanciers.

L'État intervient rapidement, mais il faut décrire tous les mécanismes de compensation des actionnaires

een bank aan een andere bank over te dragen. Vandaag moet men in het vennootschapsrecht voor het faillissement staan alvorens men de herstructurering kan beginnen. Eigenlijk heeft een bank van nature een balans die zo kwetsbaar is, dat ze een ander faillissementsstelsel moet hebben dan de andere sectoren. Daarover wordt in het vennootschapsrecht veel gedebatteerd. Het is heel ingewikkeld.

Om het probleem op te lossen stellen de toezichthouders voor dat men in de contracten vastlegt dat die achtergestelde instrumenten de verliezen moeten kunnen absorberen vlak voor de staat tussenbeide komt, maar dat geldt alleen voor de nieuwe emissies. Bijvoorbeeld vlak voor het faillissement wordt uitgesproken. Wanneer men achtergestelde obligaties uitgeeft, moet men vermelden dat er een omzetting zal plaatsvinden vlak voor de staat tussenbeide komt. Wie zijn geld in die obligaties belegt, moet dat weten.

Dat in een contract vastleggen, is heel moeilijk. Het is zelfs heel moeilijk vast te leggen waar *the point of non viability* precies ligt. Men is daarop aan het werken.

De voorzitter, de heer Vandebroucke, is ook van oordeel dat dit inderdaad heel moeilijk lijkt. Verwijst men daarmee naar het ogenblik waarop de overheid tussenbeide komt of net daarvoor ?

De heer Peter Praet antwoordt dat het het moment daarvoor is, het moment waarop het bedrijf echt failliet zou gaan, mocht de overheid dan niets doen. Dat onderscheid is juridisch niet evident, hij is zich daar volledig van bewust.

De voorzitter vraagt of het niet veel eenvoudiger zou zijn dat een bedrijf met een dergelijk contract een andere *rating* moet krijgen ? Dat is volgens hem toch de basis van het probleem.

De heer Peter Praet antwoordt bevestigend maar verduidelijkt dat dit geen zaak is van de ratingagentschappen. Dat moet contractueel worden gedefinieerd.

In het vennootschapsrecht komt men voor de rechtbank. In het geval van een grote bank, is het daar te laat voor. Daarom zijn alle staten tussenbeide gekomen, om paniek te voorkomen. Alle obligatiehouders zijn daar heel gelukkig mee geweest. Men moet dus een omzettingsmechanisme vinden.

Zodra de overheid één euro in het bedrijf steekt, wordt alles geconverteerd. Men moet daar een analyse van maken. Niet in het contractuele, maar in het wettelijke kader moet er een procedure komen die alle mechanismen beschrijft waarmee men de schuldeisers vergoedt.

De staat komt snel tussenbeide, maar men moet alle mechanismen ter compensatie van de aandeelhouders

et des créanciers. La partie de la loi de crise allemande qui permet d'intervenir est assez courte, mais le mécanisme d'indemnisation des créanciers et des actionnaires est décrit très longuement. Il faut d'abord stabiliser l'entreprise et le problème des créanciers est réglé plus tard.

M. Peter Van Rompuy souligne que les banques islandaises ont bien été déclarées en faillite et qu'elles ont pu convertir une partie de leurs fonds propres.

M. Peter Praet répond qu'il ne s'agissait pas exclusivement de leurs fonds propres. En effet, non seulement les actionnaires mais aussi les obligataires ont perdu beaucoup d'argent. Les Pays-Bas et la Grande-Bretagne ont alors commencé à négocier avec l'Islande.

M. Peter Van Rompuy répond que l'Islande n'a pas dû procéder au rachat de ses banques et qu'elle a autorisé une sorte de décote (« *haircut* »)...

M. Peter Praet précise qu'en Islande, on a rééchélonné les dettes des banques qui avaient été reprises par l'État. Il ne connaît pas la situation dans les détails et ne sait pas comment les choses se sont déroulées d'un point de vue légal. Les banques étaient en faillite et l'État les a reprises, après quoi les passifs et les obligations n'ont pas été payés. C'est l'objet du litige qui oppose, d'une part, les Pays-Bas et la Grande-Bretagne et, d'autre part, l'Islande. Il s'agit d'un dossier très complexe car non seulement la banque était en difficulté mais le pays lui-même l'était également.

La question qui se pose est de savoir ce que l'on fait du reste si on ne dispose pas d'assez de fonds propres pour absorber les pertes. On ne veut pas non plus semer la panique. Que faire si une banque perd 10 % de son capital et que ses fonds propres n'atteignent que 5 % ? Est-ce aux contribuables ou aux obligataires de faire l'appoint ? Dans le premier cas, on parle de « *bail out* » (renflouement à charge du contribuable); dans le second, de « *bail in* » (renflouement à charge des créanciers). Dans ce cas, ces derniers voient leurs obligations soumises à une décote de 20 %, par exemple. À ce jour, cela n'est pas fixé contractuellement. C'est pourquoi une entreprise doit d'abord être déclarée en faillite, mais c'est un processus lent qui génère en outre énormément de panique. On tente actuellement de trouver une solution à cet égard en réglant la question également de manière contractuelle. L'exercice est loin d'être évident et la solution trouvée ne sera applicable que pour l'avenir.

Mme Lieve Maes aimerait savoir si les agences de notation ont déjà ajusté leur position. Les choses seraient-elles plus simples avec une agence de notation européenne ou cela ne changerait-il pas grand-chose ?

M. Peter Praet répond que les autorités aimeraient s'affranchir de toutes ces références, mais c'est difficile

en de schuldeisers beschrijven. Het gedeelte van de Duitse crisiswet waardoor men kan tussenbeide komen is vrij kort, maar het mechanisme om schuldeisers en aandeelhouders te vergoeden, wordt uitvoerig beschreven. Men moet eerst de onderneming stabiliseren en het probleem van de schuldeisers wordt later geregeld.

De heer Peter Van Rompuy wijst erop dat de IJslandse banken wel failliet verklaard zijn en dat deel van hun eigen vermogen hebben kunnen omzetten.

De heer Peter Praet antwoordt dat het niet alleen hun eigen vermogen betrof, omdat niet alleen de aandeelhouders, maar ook de obligatiehouders veel geld hebben verloren. Dan zijn Nederland en Groot-Brittannië met IJsland beginnen te onderhandelen.

De heer Peter Van Rompuy antwoordt dat IJsland zijn banken niet heeft moeten overnemen en een soort van *haircut* heeft toegestaan...

De heer Peter Praet verduidelijkt dat men in IJsland de schulden van de banken die door de overheid waren overgenomen, heeft herschikt. Hij kent de situatie niet in detail en weet niet hoe het er daar wettelijk aan toe is gegaan. De banken waren failliet, de overheid heeft ze overgenomen en daarna de passiva, de obligaties niet uitbetaald. Daarover gaat het conflict tussen Nederland en Groot-Brittannië enerzijds en IJsland anderzijds. Dat is een heel complexe zaak, omdat naast de bank ook het land zelf in moeilijkheden verkeerde.

De vraag is wat men met de rest doet als men niet genoeg eigen vermogen heeft om de verliezen te absorberen. Men wil ook geen paniek creëren. Wat doet men als een bank 10 % van haar kapitaal verliest en haar eigen vermogen maar 5 % bedraagt. Moet de belastingbetaler dan de rest bijpassen, of moet dat van de obligatiehouders komen ? In het eerste geval spreekt men van *bail out*, in het tweede geval van een *bail in*. Zij krijgen dan een *haircut* van bijvoorbeeld 20 % op hun obligatie. Dat is vandaag niet contractueel vastgelegd. Een bedrijf moet daarom eerst failliet gaan, maar dat is een traag proces, dat bovendien ook veel paniek veroorzaakt. Men tracht daar nu een oplossing voor te vinden door dat ook contractueel vast te leggen. Dat is ver van gemakkelijk en bovendien kan dat alleen maar gebeuren voor de toekomst.

Mevrouw Lieve Maes wenst te vernemen of de ratingagentschappen hun houding al hebben aangepast ? Zou een Europees ratingagentschap dat vergemakkelijken of zal dat weinig verandering brengen ?

De heer Peter Praet antwoordt dat de autoriteiten weg willen van al die referenties, maar dat is moeilijk

à réaliser vis-à-vis des agences de notation. Il y a trop de références dans la réglementation relative aux notations.

Dans le *Dodd-Frank Act* aux États-Unis, cela a été explicitement prévu. À Bâle, on a réalisé une cartographie de toutes les règles existantes contenant des références et on a étudié les besoins en matière de notation.

On essaie donc de s'en affranchir, mais ce n'est pas simple. En effet, il faut avoir une alternative. À présent, on n'a que les modèles internes et l'analyse interne, et il faut effectuer un contrôle. Une analyse interne est peut-être une bonne chose, mais il est également possible que ce soit encore pire que les notations.

Penchons-nous quelque peu sur les obligations contractuelles. Si la cotation d'une entreprise passe par exemple sous le niveau B, les obligations concernées sont automatiquement converties pour absorber les pertes. On ne le souhaite toutefois pas, car les agences de notation endosseraient dans ce cas une énorme responsabilité. En outre, on sait que ces agences ont également des problèmes de crédibilité.

D'aucuns estiment que l'on devrait peut-être prévoir des dispositions contractuelles lorsque les fonds propres passent sous un certain niveau, par exemple sous les 4 ou 5 %. Dans ce cas, certaines obligations seraient automatiquement converties en actions ou une décote serait appliquée. Ce point sera abordé lors d'une prochaine réunion à Bâle. M. Praet souligne qu'il est particulièrement difficile de régler correctement la question de manière contractuelle, en veillant à ce que les dispositions soient applicables dans de nombreuses situations.

Du côté gauche du bilan, on trouve principalement le portefeuille bancaire (« *banking book* »), à savoir les crédits et les titres, c'est-à-dire ce qu'on achète ou les emprunts qu'on contracte. L'objectif est de maintenir ces emprunts dans le bilan jusqu'à leur date d'échéance.

On a en outre le portefeuille de négociation (« *trading book* »). Il s'agit des actifs achetés non pas pour être conservés mais pour être revendus avec un bénéfice.

Ces activités sont donc fondamentalement différentes : il y a d'une part les opérations de trading et d'autre part, les opérations bancaires plus classiques.

La question qui se pose est de savoir si les banques peuvent inscrire les deux activités à l'actif ou si une distinction doit être opérée entre les banques d'investissement et les banques commerciales classiques. L'intervenant reviendra sur cette question.

Comment définit-on la notion de « fonds propres » ? Quel doit être le volume des fonds propres ? Quel est

tegenover de *rating agencies*. Er zijn teveel referenties in de regelgeving voor *ratings*.

In de *Dodd-Frank act* in de VS is dat expliciet ingeschreven. In Bazel heeft men een *mapping* gedaan in alle bestaande regels met referenties en de nood aan *ratings* bestudeerd.

Men probeert zich daar dus van te ontdoen, maar dat is niet eenvoudig. Men moet immers een alternatief hebben. Nu zijn er alleen de interne modellen en de interne analyse en dan moet er een controle worden gedaan. Misschien is een interne analyse goed, maar misschien is die nog slechter dan de *ratings*.

Iets meer over contractuele obligaties. Als de *rating* van een bedrijf bijvoorbeeld onder B zakt, worden die obligaties automatisch geconverteerd om de verliezen te absorberen. Dat wil men echter niet, want dan zouden de *rating agencies* een enorme verantwoordelijkheid op zich nemen. Daarenboven weet men dat die *rating agencies* ook problemen van geloofwaardigheid hebben.

Sommigen zeggen dat men misschien contractueel moet werken als het eigen vermogen zakt tot onder een zeker niveau, bijvoorbeeld onder 4 of 5 %. Dan worden sommige obligaties automatisch geconverteerd in aandelen of wordt een *haircut* toegepast. Tijdens een volgende vergadering in Bazel zal dit punt aan bod komen. De heer Praet beklemtoont dat het bijzonder moeilijk is om dit contractueel op een goede manier vast te leggen, zodat het in veel situaties van toepassing is.

Op de linkerkant van de balans bevindt zich hoofdzakelijk de *banking book*, namelijk kredieten en effecten. Dat zijn zaken die men koopt of de leningen die men afsluit. De bedoeling is die leningen tot op de vervaldag in de balans te houden.

Daarnaast is er de *trading book*. Dat zijn de activa die worden aangekocht, niet om te houden maar om ze met winst door te verkopen.

Deze activiteiten zijn dus fundamenteel verschillend: enerzijds is er *trading* en anderzijds is er het meer klassieke bankieren.

De vraag is of de banken beide activiteiten op de activa mogen plaatsen of dat er een scheiding moet worden gemaakt tussen de transactiebanken, dus de *investment banks*, en de klassieke commerciële banken. Hij komt hier later nog op terug.

Hoe definieert men de term « eigen vermogen » ? Hoe groot moet dat eigen vermogen zijn ? Hoe is de

le ratio fonds propres/actifs? Qu'en est-il des fonds propres par rapport aux actifs pondérés par les risques? L'intervenant cite un exemple. De combien de fonds propres doit disposer une personne pour qu'une banque lui accorde un crédit en vue de l'acquisition d'une habitation, autrement dit pour que le risque soit couvert? Et de combien de fonds propres doit disposer une entreprise déployant des activités internationales à risque pour se voir accorder un crédit corporatéen en vue de financer un achat? Ce dernier crédit comporte beaucoup plus de risques que celui destiné à financer l'achat d'une habitation. Il va donc de soi que dans ce cas, la banque doit exiger une réserve de fonds propres beaucoup plus importante.

Par conséquent, comment convertit-on l'ensemble des actifs en actifs pondérés par les risques?

Donc, on transforme tout l'actif en fonction du risque. Telle est la philosophie de Bâle II. Si on prête de l'argent à quelqu'un qui achète une maison, il lui faut moins de fonds propres parce que c'est moins dangereux que si on prête à quelqu'un qui a des activités spéculatives ou qui fait un investissement très important et finalement assez dangereux. Cette opération exige beaucoup plus de fonds propres.

Cela n'est pas facile à réaliser. L'un des manquements du dispositif de Bâle II est d'avoir largement sous-estimé le risque de certaines activités. M. Praet donne un exemple concret. De nombreuses banques — y compris des banques belges malheureusement — possèdent, à l'actif de leur bilan, des titres qu'elles ont acheté alors qu'ils bénéficiaient de la notation triple A et qui ne nécessitaient un capital pour ainsi dire nul. Or, les modèles que les agences de notation ont utilisés pour attribuer cette notation étaient erronés, si bien que ces banques ont dû faire face à un moment donné à un problème de couverture insuffisante en capital.

C'est très difficile quand on vient avec un système où les fonds propres sont fonction de la pondération des risques. D'un autre côté, on ne peut pas ignorer que certains actifs sont beaucoup plus risqués que d'autres.

La solution, mais c'est très controversé dans le secteur bancaire, c'est d'avoir deux ratios: un ratio où l'on compare les fonds propres aux actifs pondérés par les risques, un ratio dans la tradition de Bâle II mais dans lequel on a amélioré les mesures, et un ratio fonds propres sur les risques non pondérés.

La banque peut certes avoir l'assurance qu'il s'agit d'actifs bénéficiant de la notation triple A, mais 1%, c'est trop peu. Il faut donc tenir compte des deux approches, mais cela n'est pas facile.

verhouding tussen het eigen vermogen en de activa? Hoe staat het met het eigen vermogen in vergelijking met de risicogewogen activa? Hij geeft een voorbeeld. Hoeveel eigen vermogen moet een persoon hebben vooraleer een bank een lening toestaat voor de aanschaf van een woning, teneinde het risico te dekken? Hoeveel eigen vermogen moet een bedrijf met gevaarlijke internationale activiteiten hebben om een corporatelening te krijgen om een aankoop te financieren? Deze laatste houdt immers veel meer risico's in dan de lening voor de aankoop van een woning en in dat geval moet de bank uiteraard een groter eigen vermogen als buffer eisen.

Hoe converteert men dus het hele actief in risicogewogen activa?

Men zet dus het hele actief om op basis van het risico. Dat is ten minste de denkwijze van Basel II. Wanneer men geld leent aan iemand die een huis koopt, vraagt men hem om minder eigen middelen, aangezien dit minder gevaarlijk is dan iemand geld lenen die speculeert of een groot bedrag investeert, wat uiteindelijk vrij gevaarlijk is. Bij dit laatste zijn veel meer eigen middelen vereist.

Dat is moeilijk realiseerbaar. Een van de falingen van Basel II was dat sommige activiteiten veel riskanter waren dan men dacht. De heer Praet geeft een concreet voorbeeld. Veel banken, jammer genoeg ook in België, hebben op het actief van de bank effecten met een *triple A rating* gekocht, waarvoor bijna geen kapitaal vereist was. De modellen van de *rating agencies* die aan de basis lagen van die *rating*, waren echter fout. Dus stonden die banken op een zeker ogenblik voor het probleem dat er te weinig kapitaal was.

Het is erg moeilijk wanneer in het systeem de eigen middelen variëren naar gelang van de weging van de risico's. Anderzijds kan men niet ontkennen dat sommige activa veel meer risico inhouden dan andere.

De oplossing, die echter in bankkringen erg controversieel is, bestaat erin om twee cijfers te hanteren: een cijfer waaruit de verhouding tussen eigen middelen en risicogewogen activa blijkt, een verhouding in de traditie van Basel II maar waarvan men de metingen heeft verbeterd, en een cijfer dat de verhouding tussen eigen middelen en niet-risicogewogen activa weerspiegelt.

De bank mag er dan wel van overtuigd zijn dat het gaat om activa met een *triple A*, maar 1% is te weinig. Met moet dus met beide benaderingen rekening houden, wat niet gemakkelijk is.

Parlons d'abord de la réforme des règles et des trois volets qui en découlent. Le premier concerne les *buffers* — les amortisseurs de risque —; le deuxième consiste en une série de réglementations autour de la gestion des institutions financières; le troisième réside dans un ensemble de règles qui visent à limiter la liberté en matière d'organisation. En d'autres termes, que peut faire le banquier? Ces règles limitent donc la liberté d'organiser le business à sa guise. En Europe, ce dernier pilier est assez peu discuté actuellement. Par contre, aux États-Unis, les discussions sont nombreuses à cet égard. Des textes assez ambitieux ont été rédigés mais ils doivent encore être appliqués dans les détails. Ils font partie de ce que l'on appelle la législation secondaire, du reste assez compliquée.

En résumé, et sans porter de jugement de valeur, l'Europe a concentré son attention sur la question des *buffers*, tandis que les États-Unis se sont davantage focalisés sur la question de savoir ce qui est autorisé ou non à une banque.

Dans le domaine des *buffers*, on considère d'abord le capital et on détermine ce qui en fait réellement partie, sa qualité et la quantité nécessaire. Combien de fonds propres faut-il et comment définit-on ceux-ci? Nous avons énormément progressé dans cette discussion. Le Comité de Bâle a transmis au G20 et à la Commission européenne qui s'attache actuellement à transposer ces dispositions dans la réglementation, toutes les propositions.

Un deuxième type de *buffers* concerne les liquidités. M. Praet rappelle les deux éléments importants de la crise: les banques avaient trop peu de capital par rapport aux risques et trop de banques avaient trop de funding de court terme pour financer des produits à long terme. Elles présentaient une trop grande proportion de transformations d'échéances, c'est-à-dire emprunter à court terme et prêter à long terme.

Pour la première fois, à Bâle, nous avons développé des ratios de liquidités afin d'indiquer que les banques doivent limiter leur transformation d'échéances. Il souligne que c'est très difficile à faire. Combien peut-on prêter à long terme avec de l'argent emprunté à court terme?

Un second volet porte sur les règles de gouvernance des institutions financières, un sujet qui suscite souvent un sourire dubitatif chez de nombreux interlocuteurs. C'est un sujet très grave puisqu'il consiste à dire que la responsabilité première des risques repose sur le conseil d'administration, ce qui implique pour celui-ci d'assurer une surveillance et de s'enquérir de la façon dont travaillent les gestionnaires de risques. Le conseil d'administration doit discuter du modèle de business, des risques qui en résultent et doit veiller à encadrer correctement ceux-ci. Il lui appartient de définir « l'appétit pour le risque ».

Laten we het eerst hebben over de hervorming van de regels en de drie pijlers die hieruit voortvloeien. De eerste betreft de « *buffers* » — de risicodempers —; de tweede bestaat uit een reeks regels inzake het beheer van de financiële instellingen; de derde bestaat uit regels die beperkingen willen opleggen inzake organisatie. Anders gezegd, wat kan de bankier doen? Door die regels wordt dus het organiseren van de *business* naar eigen goeddunken, ingeperkt. In Europa staat de laatste pijler niet echt ter discussie op dit moment. In de Verenigde Staten daarentegen wordt er wel veel over gedebatteerd. Er werden vrij ambitieuze teksten opgesteld, maar die moeten nog tot in de details worden toegepast. Ze maken deel uit van wat secundaire wetgeving wordt genoemd en zijn overigens nogal ingewikkeld.

Kortom, en zonder daarbij een waardeoordeel uit te spreken, Europa heeft haar aandacht toegespitst op de kwestie van de *buffers*, terwijl de Verenigde Staten meer bezig zijn met de vraag wat een bank nu precies wel en niet mag doen.

In het domein van de *buffers* kijkt men eerst naar het kapitaal en bepaalt men wat daar werkelijk bijhoort, wat de vereiste kwaliteit en hoeveelheid zijn. Hoeveel eigen middelen zijn er vereist en hoe definieert men ze? In dit debat is veel vooruitgang geboekt. Het Bazelcomité heeft aan de G-20 en de Europese Commissie — die op dit moment alle bepalingen in de regelgeving opneemt — alle voorstellen doorgegeven.

Een tweede soort van *buffers* betreft de liquiditeiten. De heer Praet herinnert aan de twee grote elementen van de crisis: de banken hadden te weinig kapitaal in verhouding tot de risico's en veel banken hadden teveel kortetermijnfunding om langetermijnproducten te financieren. Er was een te grote proportie van looptijdtransformaties, waarbij op korte termijn wordt ontleend en op lange termijn wordt geleend.

In Bazel heeft men voor het eerst liquiditeitsratio's ontwikkeld, om banken erop te wijzen dat zij hun looptijdtransformaties moeten beperken. Hij onderstreept dat dit erg moeilijk is. Hoeveel kan men lenen op lange termijn, met geld dat op korte termijn is ontleend?

Een tweede pijler betreft regels inzake het beheer van de financiële instellingen. Bij veel gesprekspartners brengt dit onderwerp een vage glimlach op het gezicht. Dit is een zeer ernstig onderwerp, aangezien het erop neerkomt de eerste verantwoordelijkheid voor de risico's bij de raden van bestuur te leggen. Dat betekent dat die raden van bestuur een controlesysteem moeten opzetten en dat zij zich moeten bezighouden met de werkwijze van de risicobeheerders. De raad van bestuur moet het businessmodel bespreken en de risico's die het meebrengt en moet erop toezien dat dit correct wordt begeleid. Het is aan de raad van bestuur om te bepalen hoe ver de « zin in risico's » mag gaan.

La Commission européenne a produit un excellent document, très court, appelé le Livre vert sur le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers. M. Praet invite tout le monde à le lire; il est bien conçu et pose de très bonnes questions, notamment sur la gouvernance dans une banque, le système de rémunérations, l'indépendance du gestionnaire de risque par rapport aux fonctions commerciales, etc. Ce document reprend toutes les grandes questions qui doivent être assumées par les conseils d'administration mais traite aussi du point de savoir comment une grande entreprise tient compte des externalités négatives dans sa gestion de risque, autrement dit, de l'intérêt public.

En effet, une grande banque n'est pas une entreprise comme les autres. Si elle est en difficulté, elle crée de nombreux problèmes dans d'autres secteurs. Le Livre vert traite donc de la faculté d'introduire la dimension relative « au bien public » dans les préoccupations des conseils d'administration des banques.

À ce stade, le rôle des administrateurs indépendants est crucial, ce qui pose la question de leur profil. Dans quelle mesure doivent-ils représenter l'intérêt public? De nombreux administrateurs indépendants ont déclaré dans la presse qu'ils représentaient les intérêts minoritaires dans une banque. Une autre interprétation de leur rôle est possible, en considérant qu'ils doivent représenter davantage l'intérêt public dans les banques qui ont des externalités négatives sur la société.

C'est au niveau des mandataires politiques que ce débat doit être mené.

Le Livre vert de la Commission européenne traite aussi de la question des administrateurs indépendants, du fonctionnement des conseils d'administration. M. Praet n'exprime pas une opinion personnelle; cette question a été longuement débattue. Les services de la CBFA ont largement collaboré avec la Commission européenne pour l'élaboration de cet ouvrage. Cette démarche est très importante.

Déclarer que tout cela ne sert à rien serait horrible car cela reviendrait à dire que le système ne fonctionne pas. Or c'est tout de même les conseils d'administration qui assument la responsabilité première. Comment l'autorité publique peut-elle les forcer à prendre ces problèmes en compte? Grâce à une notion pour laquelle nous ne sommes pas encore tout à fait prêts techniquement, à l'exception de la Grande-Bretagne, plus avancée sur ce point. Elle consiste à exiger des entreprises très importantes, dont les difficultés créent beaucoup d'externalités négatives pour la société, des plans de contingence, des *recovery plans* ou *living wills*, en langage populaire. En d'autres termes, si les choses tournent mal, ces entreprises doivent disposer d'une organisation qui limite les conséquences sur la société.

De Europese Commissie heeft een zeer goed en zeer beknopt document gepubliceerd, het *Green Book* over *corporate governance* in de financiële instellingen. De heer Praet nodigt iedereen uit om het te lezen: het is goed ontworpen en stelt heel goede vragen, meer bepaald over de «governance» in banken, het remuneratiesysteem, de onafhankelijkheid van de risicobeheerder ten opzichte van de commerciële functies, enz. In dit document worden alle belangrijke punten genoemd die onder de verantwoordelijkheid vallen van de raden van bestuur. Het handelt echter ook over de manier waarop een grote onderneming moet omgaan met de negatieve externe factoren in het risicobeheer, anders gezegd met het algemeen belang.

Een grote bank is immers geen onderneming als een andere. Als een bank in moeilijkheden geraakt, brengt dit veel problemen mee in andere sectoren. Het «Green Book» heeft het dus over de mogelijkheid om de dimensie van het openbaar belang te integreren in de aandachtspunten van de raden van bestuur van de banken.

In dat stadium is de rol van de onafhankelijke bestuurders cruciaal. Daarbij rijst de vraag naar hun profiel. In welke mate dienen zij het algemeen belang te vertegenwoordigen? Veel onafhankelijke bestuurders hebben in de pers verklaard dat zij de minderheidsbelangen in een bank vertegenwoordigden. Een andere interpretatie van hun rol is mogelijk, wanneer men overweegt dat zij het algemeen belang meer moeten verdedigen naarmate het gaat om banken die negatieve externe effecten hebben op de samenleving.

Dat debat moet worden gehouden op het niveau van de politieke verkozenen.

Het «Green Book» van de Europese Commissie handelt ook over de onafhankelijke bestuurders en de werking van de raden van bestuur. De heer Praet drukt hier geen persoonlijke mening uit: men heeft hierover lang gediscussieerd. De diensten van de CBFA hebben voor het uitbrengen van dit boek goed samengewerkt met de Commissie. Deze stap is van groot belang:

Beweren dat dit alles tot niets dient zou vreselijk zijn, omdat dat erop zou neerkomen dat het systeem niet werkt. Het zijn toch de raden van bestuur die de eerstelijnsverantwoordelijkheid dragen. Hoe kan de overheid ze dwingen om deze problemen aan te pakken? Dankzij een concept waarvoor wij technisch nog niet helemaal klaar zijn, behalve dan in Groot-Brittannië, dat op dat vlak wat verder staat. Aan de grote ondernemingen, waarvan de problemen negatieve gevolgen voor de samenleving kunnen hebben, wordt gevraagd noodplannen te hebben, gewoonlijk *recovery plans* of *living wills*, genoemd. Als de zaken slecht lopen, kunnen die ondernemingen dan overschakelen op een vorm van organisatie die de gevolgen voor de samenleving beperkt.

C'est extrêmement difficile à concevoir et cela entraîne d'énormes implications sur toute l'organisation des grandes institutions, mais c'est pourtant nécessaire. Cet exercice sera long à mettre en œuvre; il devra donc s'inscrire dans le temps.

Et c'est ce qui amène au troisième volet: l'autorité publique peut aller plus loin et considérer que les intérêts privés ne réussiront jamais à suffisamment prendre en compte ces externalités. Certains vont encore plus loin, aux États-Unis le débat est plus poussé qu'en Europe — en considérant que l'autorité publique doit prévoir davantage de contraintes directes sur l'organisation.

Dans ce volet pourrait figurer la séparation entre banques commerciales et banques d'affaires. Au Royaume-Uni, une commission indépendante travaille à un rapport qui devra être remis d'ici à la fin de cette année sur l'opportunité de séparer ces deux types d'activité. Dans les autres pays, cette réflexion est peu développée. Au Comité de Bâle, on travaille surtout sur le volet des «*buffers*» — et quasi pas sur le volet «*organisation*».

Le travail du Comité de Bâle porte aussi sur les *Systemically Important Financial Institutions* mais c'est quand même plus limité. Nous réfléchissons notamment à la manière de les définir ou à la question de savoir comment faire un ranking, des institutions les plus systémiques aux moins systémiques. Quels seraient les critères? Et que faire après avoir défini le niveau de chaque institution?

En Europe, nous avons souvent discuté des limitations des rémunérations dans les banques. Si l'on s'en remet au seul conseil d'administration de la banque pour prendre les décisions en la matière, les stimulants, les incitants et le système de rémunération pencheront trop en faveur de la prise de risques étendue. Par conséquent, les pouvoirs publics en Europe ont décidé qu'il convenait de réglementer un tant soit peu la rémunération des personnes appelées au sein d'une entreprise à prendre des décisions importantes et comportant une prise de risque, ce qui explique l'imposition de certaines restrictions.

M. Praet considère même que les limitations qui sont effectivement d'application depuis janvier 2011 changeront fondamentalement le comportement en ce qui concerne les décisions comportant une prise de risque, mais il est encore trop tôt pour se prononcer à cet égard.

Tous les systèmes de rémunération sont très compliqués. Pour les *traders*, certains systèmes de rémunération sont anormaux, dans la mesure où ils ne tiennent pas suffisamment compte des pertes futures. Un *trader* peut recevoir un *day one profit*, un gros bonus pour une opération importante, mais l'évolution

Dit is uitzonderlijk moeilijk op te zetten en heeft enorm veel gevolgen voor de hele organisatie van de grote instellingen. Toch is het nodig. Het zal lang duren om dit uit te voeren. Men dient er dus tijd voor uit te trekken.

Dit leidt ons tot de derde pijler: de overheid kan verder gaan en kan oordelen dat privé-belangen nooit genoeg rekening kunnen houden met externe negatieve factoren. Sommigen gaan daarin nog verder — en de discussie hierover is in de Verenigde Staten scherper dan in Europa — door te beweren dat de overheid directere beperkingen moet opleggen aan de organisatie.

In deze pijler kunnen we de scheiding plaatsen tussen handelsbanken en zakenbanken. In het Verenigd Koninkrijk is een onafhankelijke Commissie bezig aan een rapport dat tegen het einde van het jaar af moet zijn, over de wenselijkheid van het scheiden van die twee types van activiteit. In de andere landen wordt daar weinig over nagedacht. In het Bazelcomité is er vooral aan de pijler betreffende de «*buffers*» — gewerkt. Er werd bijna geen tijd besteed aan de pijler «*organisatie*».

De werkzaamheden van het Bazelcomité hebben zich ook toegespitst op de *Systemically Important Financial Institutions*, maar in veel mindere mate. Wij denken bijvoorbeeld na over een manier om ze te definiëren, of een manier om een *ranking* op te stellen van de meest systemische tot de minst systemische instellingen. Wat zouden de criteria zijn? En wat doen we nadat voor elke instelling het niveau werd bepaald?

In Europa hebben we vaak gediscussieerd over beperkingen op remuneraties bij banken. Als men de beslissing volledig overlaat aan de raad van bestuur van de bank, zullen de prikkels, de incentives en het remuneratiesysteem te veel gewogen zijn om extensieve risico's te nemen. Daarom hebben de overheden in Europa beslist dat er een minimum aan regels moet zijn voor de beloning van degenen die in een bedrijf belangrijke risicovolle beslissingen moeten nemen. Vandaar bepaalde beperkingen.

Zelf is de heer Praet van oordeel dat de beperkingen die sinds januari 2011 effectief van toepassing zijn het gedrag inzake risicovolle beslissingen fundamenteel zullen veranderen, maar het is nog te vroeg om hier uitspraken over te doen.

Alle remuneratiesystemen zijn uiterst ingewikkeld. Voor de *traders* zijn bepaalde remuneratiesystemen abnormaal, voor zover ze niet genoeg rekening houden met toekomstige verliezen. Een *trader* kan een *day one profit*, ontvangen, een grote bonus voor een belangrijke verrichting, maar de evolutie daarvan

de celle-ci n'est pas toujours suivie dans le temps. Le but est donc de mieux lier dans le temps les bonus d'activités de marché. L'idée est très bonne mais tout dépend de sa mise en pratique.

On a aussi modifié les rémunérations de personnes qui ne sont pas des *traders* mais qui assurent une prise de risque dans l'organisation. À ce stade, il n'est pas facile de voir dans quelle mesure ces changements vont influencer sur le comportement en matière de risque.

M. Praet répète, de nombreuses mesures décidées devront faire l'objet d'un monitoring, afin de mesurer les effets, voire d'éventuels effets pervers.

Mme Maes souhaite savoir pourquoi l'Europe est moins avancée dans le domaine du troisième pilier, compte tenu de la structure de nos banques ? Pourquoi n'y accordons-nous pas plus d'attention ?

M. Praet répond qu'il est difficile de répondre à cette question. Certaines des plus grandes banques universelles en Europe, qu'il s'agisse de banques d'investissement ou de banques commerciales, n'ont pas connu de problèmes et n'ont reçu aucune aide directe de l'État. Elles prétendent que leur modèle a bien fonctionné étant donné qu'elles ont bien fait face à la crise et qu'elles ont survécu alors que d'autres banques universelles ont été mises à mal, mais elles ajoutent que le modèle n'y est pour rien. Selon elles, ce sont la bonne administration interne et le mode de gestion des risques qui ont été déterminants.

D'autres banques confirment plus ou moins la chose, mais ajoutent que les banques qui ont bien résisté ont elles aussi profité indirectement des mesures monétaires et des interventions massives des banques centrales sur le marché des valeurs mobilières, et ce surtout aux États-Unis et en Grande-Bretagne. N'oublions pas que la Banque centrale américaine a acheté pour plus de 1 000 milliards de dollars de titres liés à l'immobilier résidentiel, ce qui a évidemment eu un effet positif sur les autres banques. Il convient dès lors de se demander si les banques dont il est question n'auraient pas également eu des difficultés sans le soutien que les pouvoirs publics ont apporté aux marchés.

Il s'agit d'une discussion difficile. On ne comprend pas pourquoi certaines banques sont si grandes aujourd'hui. Il y en a même dont le bilan affiche un résultat entre 2 000 et 3 000 milliards d'euros. Est-ce socialement nécessaire ? Sont-elles devenues trop grandes pour pouvoir faire faillite ?

Nous débattons sur ce point au moyen du plan de redressement pour examiner ce qu'il y a lieu de faire en cas de faillite. Quelle est la structure qui remédie

wordt niet altijd gevolgd. Het is dus de bedoeling de bonussen voor marktactiviteiten beter te koppelen aan de factor tijd. Dit is een zeer goed idee maar alles hangt af van de manier waarop het in de praktijk wordt gebracht.

Men heeft ook de remuneraties aangepast van de personen die geen *traders* zijn, maar die binnen de organisatie verantwoordelijk zijn voor het nemen van risico's. In dit stadium is het niet eenvoudig te voorspellen in hoeverre deze aanpassingen het gedrag met betrekking tot het nemen van risico's zullen beïnvloeden.

De heer Praet herhaalt nogmaals: veel van de maatregelen waartoe werd besloten moeten het onderwerp worden van « monitoring », om te zien welke gevolgen en eventueel negatieve gevolgen ze hebben.

Mevrouw Maes wenst te vernemen hoe het komt dat Europa op het vlak van de derde pijler minder ver staat, gelet op de structuur van onze banken ? Waarom besteden wij daar niet meer aandacht aan ?

De heer Praet antwoordt dat die vraag moeilijk te beantwoorden is. Sommige van de grootste universele banken, zowel *investment banks* als *commercial banks*, in Europa zijn niet in de problemen gekomen en hebben geen rechtstreekse staatssteun gekregen. Ze beweren dat hun model goed gefunctioneerd heeft omdat ze de crisis goed opgevangen hebben en overeind zijn gebleven, in tegenstelling tot andere universele banken die het niet goed hebben gedaan, maar dat dit niets te maken heeft met het model en alles met intern goed bestuur of de wijze waarop de risico's werden beheerd.

Andere banken beamen dat enigszins, maar ze voegen eraan toe dat die eerste toch ook onrechtstreeks hebben geprofiteerd van de genomen monetaire maatregelen en van de massale interventies op de effectenmarkt door de centrale banken vooral in de Verenigde Staten en Groot-Brittannië. Vergeten we niet dat de Centrale Bank van Amerika voor meer dan 1 000 miljard dollar residentieel gebonden effecten heeft gekocht. Dat heeft uiteraard ook een positief effect gehad op de andere banken. Men moet zich dus afvragen of die bewuste banken zonder de overheidssteun voor de markten ook niet in de problemen zouden zijn gekomen.

Dat is een moeilijke discussie. Men begrijpt niet waarom sommige banken vandaag zo groot zijn. Er zijn er zelfs met een balans van 2 000 tot 3 000 miljard euro. Is dat maatschappelijk nodig ? Is dat *too big to fail* ?

We debatteren hierover via het *recovery plan* om te kijken wat er moet gebeuren als de zaken fout lopen. Welke structuur vangt problemen op ? Een grote bank

aux problèmes? Par exemple, la structure de l'organisation d'une grande banque peut être telle que les effets externes restent relativement limités en cas de problèmes. Il s'agit d'une question difficile, mais le débat est entièrement ouvert.

Encore un mot sur les provisions pour pertes anticipées. Il s'agit des provisions classiques. Le capital est sujet à des pertes imprévues. L'on observe d'un point de vue statistique qu'une banque possédant un portefeuille de crédits à la consommation subira environ 1 % de pertes. La banque doit disposer de provisions pour couvrir cette perte anticipée. Le calcul de ces provisions n'est toutefois pas aisé parce qu'il n'est permis de provisionner que si les pertes sont visibles selon les règles comptables. Nombre de banques n'ont dès lors pas constitué suffisamment de provisions parce qu'en période faste, il n'y a pas de pertes. L'on sait pourtant qu'une perte d'environ 1 % est subie tous les trois à quatre ans.

D'un point de vue comptable, il n'était toutefois pas permis de constituer ces provisions.

Le Comité de Bâle a essayé d'adapter les règles comptables. Un accord a été atteint selon lequel le provisionnement n'est plus simplement basé sur les dépréciations mais aussi sur la perte anticipée pour la durée d'un portefeuille de crédits. C'est très important. Le provisionnement s'approcherait du système de l'Espagne où les banques provisionnent davantage en période faste.

Le problème est qu'il n'y a pas de pertes en période faste. Pourquoi faudrait-il alors constituer des provisions? En revanche, les pertes sont considérables lorsque la conjoncture est difficile et il faut parvenir à trouver de l'argent. Nous appelons ce système comptable procyclique: on ne provisionne pas suffisamment lorsque la conjoncture est bonne et lorsque la conjoncture est mauvaise, il faut rationner les crédits et être capable de trouver rapidement des capitaux.

Les pertes non anticipées constituent un autre aspect. Il se peut en effet que les pertes subies soient supérieures au 1 % escompté. C'est à cela que sert une courbe de probabilités, qui tient compte, par exemple, de pertes s'élevant à 3 ou 4 % en temps de récession. Des capitaux, c'est-à-dire des fonds propres, sont nécessaires pour couvrir ces pertes non anticipées. Il faut aussi prendre en considération la qualité de ces capitaux: le ratio capital pondéré selon le risque sur actifs pondérés selon le risque ou le ratio capital sur actifs non pondérés selon le risque. C'est ce que l'on appelle le ratio de levier financier et le ratio capital/fonds propres sur actifs pondérés selon le risque.

Par exemple, les exigences de capital ont été plus fortement accrues pour la titrisation, c'est-à-dire ces produits complexes et le portefeuille de négociation. Beaucoup plus de capital est également nécessaire pour ce que nous appelons le risque de contrepartie.

kan bijvoorbeeld een zodanige organisatiestructuur hebben dat, als ze in de problemen komen, de externe gevolgen eerder beperkt blijven. Het is een moeilijke kwestie, maar het debat daarover is volledig open.

Nog een woord over *provisions for expected loss*. Dat zijn de klassieke voorzieningen. Kapitaal is voor onverwachte verliezen. Statistisch observeert men dat een bank met een kredietportefeuille van consumentleningen ongeveer 1 % zal verliezen. De bank moet voor die *expected loss* provisies hebben. De berekening van die provisies is echter niet evident, omdat men volgens de boekhoudkundige regels maar mag provisioneren als de verliezen zichtbaar zijn. Veel banken hebben dan ook niet voldoende geprovisioneerd, omdat er in goede tijden geen verliezen worden geleden. Toch weet men dat men in een periode van drie tot vier jaar ongeveer 1 % verlies lijdt.

Boekhoudkundig mocht men die provisie echter niet aanleggen.

Het Bazel Comité heeft geprobeerd de boekhoudkundige regels aan te passen. Er werd een akkoord bereikt waarbij de provisionering niet meer louter gebaseerd is op de impairments, maar op de *expected loss* voor de looptijd van een kredietportefeuille. Dat is heel belangrijk. De provisionering zou het systeem van Spanje benaderen, waar de banken in goede tijden meer provisioneren.

Het probleem is dat men in goede tijden geen verliezen lijdt. Waarom zou men dan moeten provisioneren? In slechte tijden zijn de verliezen echter aanzienlijk en moet men geld zien te vinden. Dat boekhoudkundige systeem noemen we procyclisch: in goede tijden provisioneert men te weinig en in slechte tijden moet men kredieten rantsoeneren en snel, snel kapitaal zien te vinden.

Een ander aspect zijn de onverwachte verliezen. Men kan immers meer verliezen dan de verwachte 1 %. Daartoe dient een probabilitéscurve, die er bijvoorbeeld rekening mee houdt dat, bij een recessie bijvoorbeeld 3 of 4 % verlies wordt geleden. Voor die *unexpected loss* is er kapitaal, dus eigen vermogen nodig. Hierbij moet men ook kijken naar de kwaliteit van dat kapitaal: risicogewogen kapitaal tegenover risicogewogen activa of kapitaal tegenover activa, risico niet gewogen. Dit noemt men de *leverage ratio* en *capital to risk weighted assets*.

Zo werden bijvoorbeeld de kapitaaleisen sterker verhoogd voor effectisering, dus die voor complexe producten en de *trading book*. Er is ook veel meer kapitaal nodig voor wat wij het tegenpartijrisico noemen. De heer Praet geeft een voorbeeld dat we

M. Praet donne un exemple que nous avons également vu pour certaines banques belges. Supposez qu'une banque prenne un risque sur des produits complexes et que cette banque achète une réassurance auprès d'un autre acteur, qui peut également être une compagnie d'assurance. Elle se sent en sécurité parce qu'elle a conclu une assurance pour couvrir son risque. Elle doit cependant tenir compte du risque de contrepartie et contrôler si cette réassurance est effectivement sûre. Autrefois, il y a également eu de nombreux problèmes en Belgique dans ce domaine, parce que beaucoup de banques avaient acheté une couverture (*hedge*) auprès d'une contrepartie qui n'était pas très sûre. Il suffit de songer à Lehman Brothers qui avait acheté de grandes quantités de contrats d'assurances pour se prémunir contre des risques financiers.

Il ne s'agit pas vraiment d'une assurance mais d'une vente de protection contre un risque financier. Ainsi, une filiale de Dexia aux États-Unis — FSA — vendait de la protection sur certains produits financiers. Le cas le plus célèbre est AIG qui a vendu pour des milliards de protection sur du risque lié à des produits dérivés de crédits. De nombreuses banques qui avaient pris des risques de crédits sur des entreprises, par exemple, réassuraient ce risque auprès de AIG. Quand celui-ci fut en difficulté, l'État américain est intervenu. Ainsi, toute une série de banques internationales qui prétendent aujourd'hui n'avoir pas connu de problèmes en raison de la crise le doivent à l'intervention d'un tax payeur américain pour respecter les contrats d'AIG.

La situation est donc particulièrement compliquée et chacun doit balayer devant sa porte.

Autre matière compliquée: les dimensions macroprudentielles. Deux dimensions de ce type sont introduites: les *buffers* contrecycliques et, éventuellement — ce n'est pas encore décidé —, l'obligation pour les entreprises les plus grandes, les plus systémiques, d'avoir encore plus de capital, encore plus de fonds propres que les autres. Cette question très controversée sera discutée à Bâle la semaine prochaine. Certains insistent beaucoup sur une exigence accrue de fonds propres pour les entreprises les plus systémiques.

M. Peter Praet poursuit en détaillant trois critères. Le premier est la taille de l'entreprise, le deuxième sa complexité. Une entreprise peut être petite par sa taille mais faire partie d'un réseau d'une grande complexité. Le deuxième critère, celui des interconnexions est difficile à mesurer.

Enfin, le troisième critère est le manque de possibilités de substitution. En cas de disparition d'une entreprise qui n'était pas de grande taille mais qui était un acteur de premier plan, par exemple un spécialiste en valeur du Trésor sur un marché spécifique, il n'y a pas de possibilité de substitution

ook gezien hebben voor sommige Belgische banken. Veronderstel dat een bank een risico neemt op complexe producten en dat die bank daarvoor een herverzekering koopt bij een andere speler, dat kan ook een verzekeringsbedrijf zijn. Ze voelt zich veilig omdat ze voor haar risico een verzekering heeft gesloten. Ze moet evenwel rekening houden met het tegenpartijrisico en nagaan of die herverzekering wel veilig is. Indertijd waren er ook in België heel wat problemen op dit vlak, omdat talrijke banken voor hun risico een hedge hebben gekocht bij een niet erg veilige tegenpartij. Denken we maar aan Lehman Brothers, die heel wat verzekeringscontracten tegen financiële risico's had verkocht.

Het gaat niet echt om een verzekering maar om een dekking tegen een financieel risico. Zo verkocht een filiaal van Dexia in de Verenigde Staten — FSA — een dekking tegen bepaalde financiële producten. Het bekendste geval is AIG die voor vele miljarden dekking tegen risico's die aan kredietderivaten waren gekoppeld, verkocht. Heel wat banken die kredietrisico's op ondernemingen hadden genomen bijvoorbeeld, herverzekerden dat risico bij AIG. Toen deze laatste in de problemen geraakte, trad de Amerikaanse staat op. Een hele reeks internationale banken die nu beweren dat ze geen problemen hebben gehad door de crisis, hebben het aan de Amerikaanse *tax payer* te danken dat de contracten van AIG konden worden nageleefd.

Het is dus bijzonder ingewikkeld en iedereen moet voor eigen deur vege.

Andere ingewikkelde materie: de macroprudentiële dimensies. Er worden twee dimensies van dat type ingevoerd: de anticyclische buffers en, eventueel — daarover is nog geen beslissing genomen —, de verplichting voor de grootste en meest systeemrelevante ondernemingen om nog meer kapitaal, om nog meer eigen vermogen te hebben; dan de overige ondernemingen. Dat omstreden probleem zal volgende week in Basel worden besproken. Sommigen dringen er sterk op aan dat de meest systeemrelevante ondernemingen meer eigen vermogen moeten hebben.

De heer Peter Praet vervolgt dat er drie criteria zijn. Allereerst is er de omvang of de *size* van het bedrijf. Daarnaast is er de complexiteit van het bedrijf. Een bedrijf kan klein in omvang zijn, maar ingewikkeld in zijn netwerkconcept. Deze *interconnectedness*, het tweede criterium, is moeilijk te meten.

Het derde criterium tot slot is de *lack of substitution*. Als een bedrijf verdwijnt dat niet groot is, maar wel een belangrijke speler, *a primary dealer*, op een specifieke markt, is er geen substituut en onvoldoende concurrentie. Hij geeft een voorbeeld. Het verdwijnen van een grote *broker-dealer*, een *investment bank*, die

du fait d'un manque de concurrence. L'orateur prend un exemple. La disparition d'un grand négociateur courtier, par exemple une banque d'investissement, incontournable pour la liquidité du marché, provoque une externalité considérable.

Il y a donc trois critères : la taille, les interconnexions et le manque de possibilités de substitution. En l'absence de possibilités de substitution, il faut examiner quelles mesures il convient de prendre. Il peut s'agir d'un apport de capitaux ou de plans de sauvetage, et de résolution des défaillances, et probablement des deux.

Il y a ensuite la liquidité, les tampons de capitaux et les ratios de liquidités. Ces derniers sont subdivisés en ratios à court terme et en ratios plus structurels.

Il y a donc principalement trois ratios. L'accord de Bâle II ne prévoyait essentiellement qu'un seul ratio : la quantité de capitaux propres par rapport aux actifs à risque pondéré. À présent, il y a le ratio de levier, c'est-à-dire le volume de capitaux propres par rapport aux actifs. Le troisième ratio, avec ses deux sous-ratios, est le ratio de liquidité.

L'on prévoit donc de soumettre le bilan des banques à une triple contrainte. Cette exigence est pertinente mais il est difficile de prévoir comment les entreprises s'y adapteront.

Il n'est pas évident d'évaluer l'effet combiné. M. Praet insiste donc, une fois de plus, sur la nécessité d'un monitoring continu, principe qui est accepté à Bâle. Tout au long de la transition certaines mesures viennent plus vite et d'autres plus tard à l'horizon 2019.

Faisons un focus sur le capital. Pour améliorer la qualité du capital, il faut modifier la définition de celui-ci. Prenons un exemple : la définition actuelle du capital inclut les crédits d'impôts. Si on a enregistré des pertes cette année et qu'on fera des profits plus tard, il peut compter aujourd'hui les pertes fiscales comme du vrai capital. Évidemment, si mon entreprise devait connaître des difficultés l'année prochaine et que l'on ne faisait pas de bénéfices, les pertes fiscales ne serviraient à rien pour absorber les pertes. Elles pourraient éventuellement être utilisées par une entreprise qui voudrait la racheter et qui prendrait évidemment en considération les pertes fiscales qu'elle peut utiliser. Ce scénario suppose qu'on soit déjà en difficulté. Aujourd'hui, les pertes fiscales sont donc considérées comme du vrai capital. Selon les discussions de Bâle, ce ne pourra plus être le cas.

Un autre aspect concerne le *goodwill*. La question se pose de savoir si l'actif intangible peut être considéré comme du vrai capital pour absorber des pertes.

heel belangrijk is voor de liquiditeit van de markt, veroorzaakt een enorme externaliteit.

Er zijn dus de drie criteria : *size*, *interconnectedness* en *lack of substitution*. Als er geen substituuut bestaat, moet worden onderzocht welke maatregelen moeten worden genomen. Dat kan gaan om meer kapitaal, of om *recovery plans*, *the living will*, en waarschijnlijk om beide.

Dan zijn er de liquiditeit, de kapitaalbuffers en de liquiditeitsratio's. Die laatste zijn onderverdeeld in kortetermijnratio's en meer structurele ratio's.

Er zijn dus in hoofdzaak drie ratio's. In Bazel II was er hoofdzakelijk één ratio : hoeveel eigen vermogen in vergelijking met risicogewogen activa? Nu is er de *leverage ratio* : hoeveel eigen vermogen in vergelijking met de activa. De derde ratio, met twee subratio's, is de liquiditeitsratio.

Er zijn dus een drietal *contraintes* gepland op de balans van de banken. Dat is een goede zaak, maar daardoor is het moeilijk te voorspellen hoe de bedrijven zich daaraan zullen aanpassen.

Het is niet vanzelfsprekend om het effect van dit alles te evalueren. De heer Praet dringt dus nog eens aan op de noodzaak van een continue *monitoring*, een beginsel dat in Basel werd aangenomen. Tijdens de hele overgangperiode zullen tegen 2019 bepaalde maatregelen sneller worden ingevoerd dan andere.

Laten we even dieper ingaan op het kapitaal. Om de kwaliteit van het kapitaal te verbeteren moet het anders worden gedefinieerd. Een voorbeeld : in de huidige definitie zit het belastingkrediet vervat. Als er dit jaar verlies wordt opgetekend en er later winst wordt gemaakt, dan mogen de fiscale verliezen momenteel als echt kapitaal worden aangerekend. Uiteraard als de onderneming het jaar daarop in de problemen zou geraken en geen winst zou maken, dan zouden de fiscale verliezen van geen nut zijn om de verliezen te absorberen. Ze kunnen eventueel van nut zijn bij een overname door een andere onderneming die uiteraard rekening zal houden met de fiscale verliezen. Dat scenario veronderstelt dat de onderneming al in de problemen zit. Momenteel worden de fiscale verliezen dus beschouwd als echt kapitaal. Volgens de besprekingen van Basel zal dat niet meer het geval zijn.

Een ander aspect betreft de *goodwill*. De vraag rijst of de immateriële activa beschouwd kunnen worden als echt kapitaal om de verliezen op te vangen.

Il existe une liste impressionnante d'éléments qui sont considérés comme du vrai capital — y compris les hybrides — mais qui ne servent à rien pour absorber les pertes en cas de crise.

La nouvelle définition est donc beaucoup plus restrictive. La question est de savoir ce que l'on doit retirer pour obtenir les vrais fonds propres ?

La conséquence pour de nombreuses banques est que toutes ces déductions conduisent à des ratios de fonds propres très faibles, ce que nécessite une recapitalisation. C'est pourquoi l'on prévoit une période assez longue. Dans Bâle II, les fonds propres de base doivent atteindre les 2 % (selon la vieille définition) sur les actifs pondérés par les risques. Selon les termes de la nouvelle définition, certaines banques ne disposent même pas de 2 %. La volonté est de passer à 4,5 % minimum, selon la nouvelle définition. Le taux est donc plus que doublé. En effet, on passe de 2 % de l'ancienne définition, à 4,5 % de la nouvelle définition, beaucoup plus dure.

Il faut davantage de capitaux, mais dans le sens de la nouvelle définition.

De plus, au-delà des 4,5 %, une « couche » supplémentaire de 2,5 % est également prévue, soit un total de 7 %. En effet, on considère que le taux de 4,5 % représente vraiment le minimum *minimorum*. À partir de 4,5 %, l'action prudentielle devient très dure. À ce niveau, la banque doit s'engager dans un processus de restructuration. Quand la banque commence à passer en-dessous de 7 %, elle se voit imposer des restrictions sur la distribution de dividendes. Ces restrictions croissent au fur et à mesure de la diminution du pourcentage. À partir de 4,5 %, les interventions sont encore plus fortes. Le but est de forcer la banque à rester à un taux de 7 %. Dès qu'elle passe sous cette limite, elle doit trouver du capital ou retenir des dividendes. Tout est proportionnel à l'importance de la chute. La restriction peut aller jusqu'à 100 %.

En ce qui concerne certains aspects du calcul des actifs pondérés par les risques, les règles relatives à la titrisation et aux risques de contre-partie ont été durcies.

S'agissant des liquidités, il y a le ratio à court terme, dont la durée est de trente jours. Des simulations de crise sont réalisées de manière systématique. L'objectif est de s'assurer qu'une banque dispose de liquidités suffisantes pour pouvoir résister à une crise durant une période de trente jours.

Les tests de résistance bancaire et les « scénarios » bilantaires jouent un rôle crucial à cet égard. L'intervenant donne un simple exemple. Dans le cadre du test de résistance, on part de l'hypothèse que tous les dépôts arrivant à échéance dans le mois sur le marché interbancaire ne seront pas renouvelés durant la période de crise. La banque reçoit donc des dépôts

Er bestaat een indrukwekkende lijst van elementen die als echt kapitaal worden beschouwd — ook de hybride — maar die van geen nut zijn wanneer de verliezen moeten worden opgevangen bij een crisis.

De nieuwe definitie is dus veel restrictiever. De vraag is wel wat men moet weglaten om het reële eigen vermogen te verkrijgen ?

Voor veel banken heeft al die aftrek tot gevolg dat de ratio's van het eigen vermogen erg zwak zijn, waardoor een herkapitalisering nodig is. Daarom wordt er in een vrij lange periode voorzien. In Basel-II moet het eigen basisvermogen 2 % bedragen (volgens de oude definitie) voor de risicogewogen activa. Volgens de nieuwe definitie hebben sommige banken zelfs geen 2 %. De nieuwe definitie stelt als minimum meer dan 4,5 % voorop. Het percentage wordt dus meer dan verdubbeld aangezien men in de nieuwe definitie van 2 % naar 4,5 % gaat, wat veel zwaarder is.

Men moet meer kapitaal hebben, maar volgens de nieuwe definitie.

Bovendien wordt er naast die 4,5 % ook een bijkomende « laag » van 2,5 % bepaald, dus een totaal van 7 %. Men ziet die 4,5 % immers als het minimum *minimorum*. Vanaf 4,5 % wordt de prudentiële actie erg zwaar. Op dat niveau moet de bank een herstructureringsproces aangaan. Als de bank onder 7 % gaat, krijgt ze beperkingen opgelegd voor de uitkering van dividenden. Die beperkingen worden groter naarmate dat percentage kleiner wordt. Vanaf 4,5 % treedt men nog harder op. Bedoeling is de bank te dwingen het percentage van 7 % te respecteren. Zodra ze onder die limiet gaat, moet ze op zoek gaan naar kapitaal of dividenden inhouden. Alles staat in verhouding tot de omvang van de daling. De beperking kan tot 100 % gaan.

Voor sommige aspecten van de berekening van risicogewogen activa zijn we strenger geworden op het vlak van effectisering en tegenpartijrisico's.

Wat de liquiditeit betreft, is er de kortetermijnratio, die dertig dagen bedraagt. We maken altijd stresssimulaties. Met andere woorden, een bank moet voldoende liquiditeit hebben om gedurende dertig dagen een crisis te kunnen doorstaan.

Cruciaal daarbij zijn de stresstests en de *assumptions* in de balans. Ik geef slechts een enkel voorbeeld. In de stresstest wordt verondersteld dat alles wat op de interbancaire markt binnen de maand op verval dag komt, niet zal worden hernieuwd onder stress. De bank krijgt dus deposito's van de interbancaire markt, maar in de stresstest zal ze ervan uitgaan dat wat

du marché interbancaire, mais, dans le cadre du test de résistance, elle partira du principe que les dépôts arrivant à échéance dans le mois ne seront pas reconduits par les déposants interbancaires. La banque doit être suffisamment solide pour résister à cette situation pendant un mois. Il va de soi que les « scénarios » font l'objet d'amples discussions avec le secteur.

Un autre élément est le dispositif macroprudentiel de Bâle III; à cet égard, M. Praet abordera la question de la dimension temporelle du risque. Cela signifie que c'est le système dans son ensemble qui est procyclique, et non les banques séparément. Lorsque la conjoncture est favorable, les banques ont tendance à octroyer trop de crédits et le cycle présente alors une évolution en dents de scie. En revanche, lorsque la conjoncture est moins favorable, c'est l'effet inverse qui se produit : rationnés, les crédits se font rares.

Comment peut-on exiger qu'en période de bonne conjoncture, le secteur bancaire dans son ensemble constitue une réserve plus grande de capital utilisable lors des périodes moins favorables ? M. Praet souligne que cette réserve de capital contracyclique est une macrorègle.

Il y a eu aussi une question sur la caractère intuitif de la méthode. On examine la croissance des crédits privés et économiques et ses fluctuations par rapport à une courbe de tendance. Quant à savoir comment cela doit être calculé, c'est une autre question. Plus ces fluctuations augmentent, plus la réserve de capital à constituer est volumineuse. Dans de nombreux pays, on a constaté que, lorsque la conjoncture est favorable, le volume des crédits a souvent tendance à passer au-dessus de la courbe. Dans ce cas, il faut donc disposer d'une réserve supplémentaire de capital.

Certaines banques ne sont pas favorables à cette méthode et se demandent comment tout cela pourra être quantifié. La macrocroissance est calculée par les économistes. L'intervenant estime que le concept est valable à la base, mais que sa mise en œuvre et son calibrage sont loin d'être évidents. On se situe dans le domaine de la macroéconomie.

Il prend l'exemple d'une banque qui est bien gérée et dont les dirigeants font preuve de conservatisme et de prudence en ce qui concerne l'octroi de crédits en période de haute conjoncture. Il n'en reste pas moins que cette banque sera soumise comme les autres à l'obligation de constituer une réserve de capital; en effet, en l'occurrence, il s'agit non pas d'un indicateur propre à l'entreprise mais bien d'un macro-indicateur.

Une entreprise qui adopte une attitude conservatrice dans le cadre de sa politique de crédit devra donc, elle aussi, constituer une réserve de capital supplémentaire.

L'intervenant cite un autre exemple. Supposons que les crédits sur le marché immobilier soient en

binnen de maand op vervalddag komt, niet hernieuwd wordt door de interbancaire deponenten. De bank moet daar streng genoeg zijn om dat één maand vol te kunnen houden. Uiteraard wordt over de *assumptions* uitgebreid gedebatteerd met de sector.

Een ander aspect vormen de macroprudentiële componenten van Bazel III en hierbij gaat de heer Praet in op de vraag over de tijdsdimensie van risico. Dat betekent dat het systeem als geheel, dus niet de banken afzonderlijk, procyclisch is. In goede tijden staan de banken te veel kredieten toe en wordt de cyclus nog meer van een *boom and bust* soort. In slechte tijden gebeurt het omgekeerde, wordt er gerantsoeneerd en ontstaat er kredietschaarste.

Hoe kan men eisen dat de banksector in zijn geheel in goede tijden een grotere kapitaalbuffer opbouwt om te gebruiken in slechte tijden? De heer Praet beklemt toont dat deze contracyclische kapitaalbuffer een macroregel is.

Er was ook een vraag over de intuïtie van de zaak. Men kijkt naar de groei van de kredieten, private en economische, en naar de afwijking van de groei van kredieten ten opzichte van een trend. Hoe dat moet worden berekend, is een andere discussie. Hoe groter de afwijking, hoe omvangrijker de kapitaalbuffer moet zijn. Men heeft in veel landen vastgesteld dat in goede tijden de kredieten vaak boven de trend beginnen uit te groeien. Dan zou men dus extra kapitaal ter beschikking moeten hebben.

Sommige banken zijn daar geen voorstander van en vragen zich af hoe dit kan worden berekend. De macrogroei wordt berekend door economen. De intuïtie van de idee is volgens spreker goed, maar de implementatie en de kalibratie zijn niet zo evident. Dat is macro.

Hij geeft het voorbeeld van een bank met een goed management, dat zich conservatief opstelt en voorzichtig is op het vlak van kredieten in goede tijden. Die bank zal echter ook moeten voorzien in een kapitaalbuffer, aangezien het niet gaat om een bedrijfsspecifieke, maar wel om een macroindicator.

Een bedrijf dat conservatief is in haar kredietbeleid zal dus ook een extra kapitaalbuffer moeten opbouwen.

Hij geeft een ander voorbeeld. De kredieten voor de vastgoedmarkt kennen een *boost*, maar een bank die

augmentation. Une banque qui ne déploie pas d'activités dans ce secteur pourrait décider de ne pas constituer une réserve supplémentaire de capital. C'est une question qui doit aussi être débattue au niveau international.

Comme on le voit, la mise en œuvre de ce concept sera particulièrement problématique. Le G20 approuve le cadre, mais la concrétisation ne sera pas simple. Il reste donc beaucoup de travail à accomplir.

Outre la dimension temporelle du risque, il y a aussi la dimension transversale. On vise ici la problématique des grandes banques ou «SIFI», à savoir les établissements financiers d'importance systémique («*Systemically Important Financial Institutions*»). En l'espèce, le risque tient à la structure de l'industrie, les entreprises étant trop grandes et trop complexes.

Plusieurs mesures sont prévues en l'occurrence : l'extension de la capacité d'absorption des pertes, le relèvement des exigences en matière de capital pour les grandes banques, la mise en place d'un système de *bail-in* qui prévoit l'intervention des obligataires en cas de difficultés pour la banque, la fixation d'un règlement des faillites et de testaments bancaires (*living wills*), etc.

M. Peter Van Rompuy demande à M. Praet s'il peut préciser quelles sont les différences entre le *bail-in* et le *bail-out*, et quels sont les avantages ou les inconvénients d'un système par rapport à l'autre.

M. Peter Praet répond qu'il s'agit d'une question importante. Dans le cadre du *bail-out*, c'est le contribuable qui intervient. En revanche, dans le cadre du *bail-in*, ce sont les investisseurs ayant placé leurs fonds dans une banque qui doivent participer au renflouement. Nombreux sont ceux qui jugent que le système du *bail-in* n'est pas populaire, car ils sont souvent à la fois des contribuables et des obligataires des banques, mais pas nécessairement au même moment. Quand tout va bien, l'obligation est en sécurité à la banque, mais quand la situation se détériore, ces mêmes personnes doivent payer des impôts pour sauver les banques.

Le président, M. Vandembroucke, demande s'il a bien compris que le système du *bail-in* concerne les obligations super subordonnées. Ou est-ce plus que cela ?

M. Peter Praet répond que c'est plus que cela en principe, mais c'est discutable. Le conseil d'administration doit jouer un rôle en matière de gestion du risque, mais les obligataires devront peut-être aussi participer davantage que par le passé. À l'heure actuelle, les agences de notation assument en fait le rôle d'obligataire. Elles décident quelle banque est sûre et quelle banque ne l'est pas, mais il leur est déjà arrivé de commettre des erreurs. Aujourd'hui encore, ces agences attribuent une bonne notation à certaines

niet in die sector actief is, kan oordelen dat ze geen extra buffer moet aanleggen. Dat moet ook internationaal worden bekeken.

Met andere woorden, de implementatie is bijzonder controversieel. De G-20 is het eens met het kader, maar de implementatie is niet eenvoudig. Er is dus nog veel werk aan de winkel.

Naast de tijdsdimensie van risico is er ook de cross-sectiondimensie, de problematiek van de grote banken, de zogenoemde SIFIs (*Systemically Important Financial Institutions*). Het gaat hier om de structuur van de industrie die gevaarlijk is, met te grote en te complexe bedrijven.

Hier worden maatregelen voorzien, zoals extra verliesabsorptie, hogere kapitaalvereisten voor de grote banken, een *bail-insysteem* waar de obligatiehouders zouden moeten inleveren als die banken in moeilijkheden komen, een afwikkelingsraamwerk, de *living wills*, ...

De heer Peter Van Rompuy vraagt of de heer Praet kan aangeven welke de verschillen zijn, de voor- of nadelen van de *bail in* ten opzichte van de *bail out* ?

De heer Peter Praet antwoordt dat dit een belangrijke vraag is. *Bail out* betekent dat de belastingbetaler tussenkomt. *Bail in* houdt in dat de beleggers die hun middelen in een bank hebben belegd, moeten inleveren. Velen vinden *bail in* niet populair omdat ze vaak, maar niet noodzakelijk tegelijkertijd, belastingbetalers én obligatiehouders van banken zijn. Als het goed gaat, is de obligatie in de bank veilig en als het slecht gaat, moeten diezelfde personen belasting betalen om de banken te redden.

De voorzitter, de heer Vandembroucke, vraagt of hij het goed begrepen heeft dat *bail in* te maken heeft met *deeply subordinated*. Of gaat het over meer ?

De heer Peter Praet antwoordt dat het in principe gaat over meer, maar dat is controversieel. De raad van bestuur moet een rol spelen op het vlak van risicobeheer, maar misschien zullen de obligatiehouders ook meer inspraak moeten hebben dan voorheen. Nu nemen de *rating agencies* eigenlijk de rol van obligatiehouder op zich. Zij beslissen welke bank veilig is en welke niet, maar ze hebben fouten gemaakt. Zelfs nu geven die agentschappen nog een goede rating aan sommige banken omdat, als de zaken

banques parce qu'elles seront aidées par l'État en cas de difficultés. En d'autres termes, les notations sont influencées par la prévisibilité de l'intervention de l'État. Autrement dit encore, la discipline du marché ne fonctionne pas et les petits investisseurs ne sont de toute façon pas informés. C'est la raison pour laquelle il faut commencer le renflouement par les obligations subordonnées. Nous espérons que cela sera suffisant. Ce serait aller loin que de dire qu'un obligataire non subordonné d'une banque devra participer au renflouement. À l'heure actuelle, nous sommes très prudents à ce propos. Il faudra en arriver là dans le futur, mais en faisant preuve de la prudence nécessaire.

Cependant, le raisonnement est que le système du *bail-in* renforce la discipline du marché en ce qu'il fait prendre conscience aux gens que s'ils souscrivent à une obligation d'une entreprise automobile ou textile, ils risquent de perdre 40 % de leur investissement voire plus, même si la probabilité est faible.

C'est le cas aujourd'hui. Dans notre culture, nous partons du principe qu'une obligation bancaire est sûre à 100 %. On ne peut donc pas changer les mentalités si facilement. Dans le cadre du *bail-in*, l'argent provient du secteur lui-même. Dans le cadre du *bail-out*, c'est le contribuable qui paie.

M. Peter Van Rompuy précise qu'il avait mal compris ce principe au départ. Il avait compris qu'une banque considérait les obligations qu'elle avait acquises comme une partie de son capital et qu'elle pouvait les convertir en capital moyennant une réduction si elle n'était pas en mesure de couvrir une partie de ses importantes pertes, si bien que l'impact sur le capital était, pour ainsi dire, exporté. Mais il avait donc mal compris.

M. Praet répond que des obligations acquises par une banque sont des actifs de cette banque.

M. Peter Van Rompuy avait compris que la banque avait alors le droit de quand même réclamer le capital, certes avec une remise, auprès de l'émetteur des obligations, dans le cadre d'un rééchelonnement de dettes. Mais il s'agit donc d'obligations émises par la banque.

M. Peter Praet répond que la question de M. Van Rompuy touche aux interconnexions entre les banques. Du côté du passif, les banques émettent des obligations pour financer leurs actifs. Lorsqu'une banque essuie des pertes, les obligataires doivent participer à son renflouement dans un système de *bail-in*. L'un des problèmes à surmonter réside dans le fait que de nombreuses banques ont acheté des obligations d'autres banques. Un *bail-in* entraînera donc des pertes non seulement pour les ménages mais aussi pour d'autres banques. Il est donc possible qu'un *bail-in* entraîne des problèmes pour d'autres banques ayant acheté des obligations de la banque en difficulté. Cela

slecht zouden gaan, die banken overheidssteun zullen genieten. Met andere woorden, de *ratings* worden beïnvloed door de verwachting van overheidsinterventie. Nog met andere woorden, de marktdiscipline functioneert niet en de kleine beleggers worden sowieso niet geïnformeerd. Daarom moet een aanvang worden gemaakt met de gesubordineerde of achtergestelde obligaties. We hopen dat dit zal volstaan. Het is een grote stap te zeggen dat een niet-gesubordineerde obligatiehouder van een bank zal moeten inleveren. Vandaag zijn we daar zeer voorzichtig in. In de toekomst zal dat moeten gebeuren, maar met de nodige omzichtigheid.

De redenering is echter dat *bail in* de marktdiscipline versterkt, zodat de mensen beseffen dat, als ze inschrijven op een obligatie van een automobiel- of een textielbedrijf, de kans bestaat dat ze 40 % of zelfs meer kunnen verliezen, nochtans met een lage probabilliteit.

Dat is het geval vandaag. In onze cultuur gaan we ervan uit dat een bankobligatie 100 % veilig is. Dat kan men dus niet zomaar veranderen. Bij een *bail in* komt het geld van de sector zelf, bij een *bail out* betaalt de belastingbetaler.

De heer Peter Van Rompuy verduidelijkt dat hij het aanvankelijk verkeerd begrepen had. Hij had begrepen dat een bank de obligaties die ze heeft aangekocht, beschouwt als een deel van haar kapitaal en dat ze die obligaties, als ze een deel van grote verliezen niet kan dekken, met een korting in kapitaal kan omzetten, waardoor de kapitaalschok als het ware wordt geëxporteerd. Maar dat heeft hij dus verkeerd begrepen.

De heer Peter Praet antwoordt dat obligaties die een bank heeft gekocht, activa zijn van die bank.

De heer Peter Van Rompuy had begrepen dat de bank dan het recht had om in een schuldherschikking het kapitaal, weliswaar met een korting, toch bij de uitgever van de obligaties op te vragen. Maar het gaat dus om obligaties uitgegeven door de bank.

De heer Peter Praet antwoordt dat de vraag van de heer Van Rompuy te maken heeft met de inter-connectedness van de banken. Aan de kant van de passiva geven de banken obligaties uit om hun activa te financieren. Maakt een bank verliezen, dan moeten in een *bail in* de obligatiehouders inleveren. Een van de problemen is dat veel banken obligaties van andere banken hebben gekocht. Een *bail in* betekent dus dat niet alleen gezinnen, maar ook andere banken verlies lijden. Met een *bail in* creëert men dus misschien problemen bij andere banken die obligaties van de bank in moeilijkheden hebben gekocht. Dat maakt het systeem zeer ingewikkeld. Er zijn ook veel verzeke-

rend le système particulièrement complexe. Il faut aussi tenir compte des nombreuses entreprises d'assurances qui ont acheté des obligations bancaires en supposant qu'elles étaient sûres à 100 %. Voilà pourquoi nous sommes si prudents en ce qui concerne les obligations non subordonnées. Si l'on veut renforcer la discipline du marché sans pour autant imposer au contribuable une sorte de réassurance implicite, il faudra alors aborder la question des obligations, et en premier lieu celle des obligations subordonnées.

Pour répondre aux questions du président, il faut réaliser l'importance de l'infrastructure financière. Il existe un domaine où nous sommes vraiment sur la même longueur d'onde que les États-Unis. Toutes les conventions bilatérales relatives aux produits dérivés doivent être compensées par une contrepartie centrale. M. Praet donne un exemple. L'entreprise A achète auprès d'une banque d'investissement une protection pour se préserver d'une hausse des taux d'intérêt. La banque d'investissement, c'est-à-dire le courtier, endosse un risque avec l'entreprise A comme contrepartie, mais assure également un risque contraire avec l'entreprise B comme contrepartie. La position brute vis-à-vis de l'entreprise A et la position brute vis-à-vis de l'entreprise B s'annulent et permettent au courtier de se retrouver dans une situation neutre. Le courtier conclut ainsi des contrats bilatéraux avec des milliers de clients, pour des montants colossaux. Mais s'il rencontre aujourd'hui des difficultés en tant que courtier (cf. Lehman Brothers), il risque de provoquer une crise majeure. L'on peut se demander à présent si nous ne pourrions pas rassembler tous ces contrats bilatéraux souscrits auprès de quelques banques d'investissement auprès d'une seule infrastructure centralisée, qui serait supervisée et soumise à des mesures de sécurité imposant à tous les participants la mise en dépôt de capitaux. C'est là que réside le caractère intuitif du système. Nous comptons donc modifier la structure du marché, en passant de plusieurs acteurs ayant conclu des contrats bilatéraux avec de nombreuses contreparties, à une structure de marché plus centralisée. Des chambres de compensation centrales existent déjà, mais la question est de savoir si nous pouvons poursuivre dans cette direction. Le G20 milite énormément en ce sens mais il s'agit d'une matière très complexe qui n'est évidemment pas sans risques. Plus les infrastructures augmentent en taille, plus les risques sont importants. Nous espérons bien que les risques diminueront, mais il s'agit ici de méga-infrastructures et il faut s'assurer qu'elles sont suffisamment solides et sûres.

Avec le calibrage, nous avons les 4,5 % cités par M. Praet, avec une réserve additionnelle de 2,5 % (tampon de préservation des capitaux), et avec un autre tampon anticyclique offrant 2,5 % supplémentaires en périodes de haute conjoncture. Ce système n'est pas encore tout à fait au point, mais nous

ringsbedrijven die obligaties van banken hebben gekocht in de veronderstelling dat ze 100 % veilig waren. Daarom zijn we voor de niet-achtergestelde obligaties zo voorzichtig. Als men meer marktdiscipline wenst en niet wil werken met een soort van impliciete herverzekering door de belastingbetaler, dan moet de kwestie van de obligaties aan bod komen, met in de eerste plaats de gesubordineerde obligaties.

Voor het antwoord op de vragen van de voorzitter is de financiële infrastructuur belangrijk. Op één gebied zitten we echt op dezelfde lijn als de VS. Alle bilaterale overeenkomsten rond derivaten moeten een clearing door een centrale tegenpartij krijgen. De heer Praet geeft een voorbeeld. Bedrijf A koopt bij een investeringsbank protectie tegen de verhoging van de rentevoeten. De investeringsbank, de *broker*, neemt een risico met bedrijf A als tegenpartij, maar heeft ook een tegenovergesteld risico met de tegenpartij bedrijf B. De brutopositie tegenover bedrijf A en de brutopositie tegenover bedrijf B maken de broker neutraal. En zo heeft de *broker* bilaterale contracten met duizenden klanten, voor enorme bedragen. Als hij vandaag als *broker* (cf. Lehman Brothers) in moeilijkheden komt, dan leidt dat tot een enorme crisis. De vraag is nu of we al die bilaterale contracten die via een paar investeringsbanken lopen, niet kunnen samenbrengen in één gecentraliseerde infrastructuur die omkaderd wordt met toezicht en veiligheidsmaatregelen waarbij alle participanten in de infrastructuur kapitaal moeten deponeren. Dat is de intuïtie van de zaak. We willen dus de marktstructuur veranderen, van een paar spelers die met veel tegenpartijen bilaterale contracten hebben, naar een meer gecentraliseerde marktstructuur. Er bestaan vandaag al *central clearing houses*, maar de discussie is of we in die richting verder kunnen gaan. De G-20 steunen dat enorm, maar het is een heel complexe discussie, omdat er natuurlijk ook risico's zijn. In grotere infrastructuur zijn er ook meer risico's geconcentreerd. We hopen wel dat de risico's verminderen, maar hier gaat het om mega-infrastructuur en men moet zeker zijn dat die veilig genoeg zijn.

Ondercalibration vinden we de 4,5 % die de heer Praet heeft vermeld, met 2,5 % additionele buffer, de *capital conservation buffer*, en in goede tijden daar bovenop 2,5 % als *countercyclical buffer*. Dat systeem is nog niet helemaal rond, maar de steun van de G-20 is er al wel. Voor de SIFIs, de grootste banken, heeft

pouvons déjà compter sur le soutien du G20. Il est prévu que pour les établissements financiers d'importance systémique (SIFI), c'est-à-dire les banques les plus importantes, nous aurons éventuellement une surcharge de capitaux en supplément, mais des zones d'ombre subsistent à cet égard.

Pourquoi prévoir 7% et 2,5% pour la réserve anticyclique? Durant la crise, nous avons constaté que pour près de 99% des banques, les pertes représentaient environ 4 à 5% des actifs pondérés en fonction des risques. Pour les plus mauvais élèves (1% des banques), ces pertes ont parfois grimpé jusqu'à 20%, ce qui est évidemment très néfaste. D'où l'idée d'imposer un quota d'au moins 4 à 5% d'actifs pondérés en fonction des risques. Mais le but n'est pas non plus qu'une banque perde tout son capital en réaction à une telle onde de choc. Il faut donc que nous disposions encore d'une marge supplémentaire, en sus du minimum. L'on arrivera ainsi à 7%, plus la réserve anticyclique, et peut-être un autre supplément pour les SIFI. La question est néanmoins controversée car lorsque l'exercice est appliqué aux méga-banques, celles visées par les accords de Bâle, l'on constate qu'elles devraient lever un capital supplémentaire de l'ordre de 600 milliards.

C'est la raison pour laquelle de nombreux actionnaires vont jusqu'à parler de perte de droits de propriété. À titre de comparaison, les profits réalisés en 2009 ont atteint 200 milliards. L'intervenant effectue à présent un rapide calcul. Pour obtenir ces 7%, on a besoin de 600 milliards suivant la nouvelle définition du capital. En mettant en réserve 50% des profits, comme le font de nombreuses banques, il faudra six années, à raison de 100 milliards par an, pour atteindre ces 600 milliards.

M. Ahmed Laaouej veut savoir quels périmètres concernent les chiffres de 600 et de 209 milliards?

M. Peter Praet répond qu'il s'agit des banques qui ont fait l'objet de ce que l'on appelle le *Quantitative Impact Study* de Bâle.

Les plus grandes banques des vingt-sept pays membres du Comité de Bâle participent et représentent donc l'essentiel du système financier. Lors de l'exercice de réglementation, le comité calcule l'impact de ses mesures sur leurs fonds propres.

Le président, M. Vandenbroucke, demande si M. Praet et ses collègues considèrent que les données en question constituent dans le débat une voie réalisable et permettant d'engranger des avancées suffisamment rapides.

M. Praet souligne que c'est une question difficile.

men éventuel nog een *capital surcharge*, maar dat blijft vandaag nog onduidelijk.

Waarom 7% en 2,5% voor de *countercyclical buffer*? In de crisis hebben we gezien dat voor zowat 99% van de banken de verliezen ongeveer 4 à 5% van de risicogewogen activa bedroegen. Voor de 1% slechtste banken liepen ze soms op tot 20%, wat uiteraard nefast is. Van daaruit komt het idee dat men minimum 4 à 5% risicogewogen activa moet hebben. Maar men wil ook niet dat een bank bij zo'n schok helemaal zonder kapitaal valt. Boven op het minimum moet men dus nog eens een extra marge hebben. Zo komt men uit op 7%, plus de *countercyclical buffer* en misschien nog een extra voor de SIFIs. Het is wel controversieel want doet men voor de grootste banken, de «Basel-banken», de oefening, dan blijkt dat ze 600 miljard extra kapitaal zouden moeten vinden.

Daarom noemen veel aandeelhouders dat zelfs een verlies van eigendomsrechten. Dat vergelijkt men met de winst van 200 miljard in 2009. Spreker maakt nu even een *back of the envelope*-berekening. Om die 7% te halen, heb je 600 miljard nodig volgens de nieuwe definitie van het kapitaal. Als je zoals veel banken altijd doet, 50% van de winsten reserveert, dan heb je naar rato van 100 miljard per jaar zes jaar nodig om die 600 miljard te bereiken.

De heer Ahmed Laaouej wil weten voor wie de cijfers van 600 en 209 miljard van toepassing zijn?

De heer Peter Praet antwoordt dat het voor banken geldt die onder de *Quantitative Impact Study* van Basel vallen.

De grootste banken van de zevenentwintig landen die lid zijn van het Basel-Comité nemen hieraan deel en vertegenwoordigen dus de kern van het financiële systeem. Bij de oefening rond de regelgeving berekent het comité de impact van de maatregelen op het eigen vermogen van de banken.

De voorzitter, de heer Vandenbroucke, vraagt of men ervan mag uitgaan dat de heer Praet en zijn collega's de gegevens die hij projecteert in de discussie, beschouwen als een pad dat voldoende snel vooruitgang realiseert en dat ook haalbaar is?

De heer Peter Praet wijst erop dat dit is een moeilijke vraag is.

Les données qu'il vient de citer sont mondiales et portent sur vingt-sept pays et les institutions bancaires les plus importantes de la planète.

Dans le cadre de CEBS, puis de EBA — *European Banking Authority*, l'exercice a été réalisé pour 246 banques européennes — ce qui inclut aussi des institutions plus petites. Pour les trente-trois institutions les plus importantes, on constate que le ratio de 7 % équivaut à un montant de 263 milliards.

Il est intéressant de savoir ce qui est nécessaire, d'une part, et ce qui est réalisable, d'autre part.

Certains affirment que 7 %, ce n'est pas assez et d'autres prétendent que 7 % à ce rythme, soit sur environ huit ans, ce n'est pas réalisable parce que la période est trop longue.

Certaines banques, notamment en Grande-Bretagne et en Suède, veulent que les choses aillent plus vite. Il est possible que certaines banques fassent mieux, mais la question qui se pose est de savoir si le système dans son ensemble a la capacité d'injecter autant de capitaux dans les banques.

Certaines banques qui se sont plutôt bien positionnées, veulent le faire tout de suite. Pour d'autres, c'est plus compliqué. Certains parlent d'un *first mover advantage*.

C'est une préoccupation des autorités. Est-ce que le système peut absorber tout cela dans une période plus courte ? M. Praet avoue qu'il ne le sait pas. La question est ouverte. Et il y a aussi le problème de la liquidité.

Quels sont les effets de tout cela sur le paysage financier ? Certaines banques peuvent essayer de réduire leur bilan plutôt que d'attirer du capital.

La question qui se pose est de savoir ce qu'il va advenir du système dans sa globalité.

Mme Lieve Maes souhaite savoir si le renforcement des règles n'aura pas d'impact sur le bénéfice.

M. Peter Praet répond que selon certains, il est effectivement possible que les résultats s'amenuisent si l'on peut prendre moins de risques. C'est une question pertinente dont il ne connaît pas la réponse. Pour véritablement parvenir à 7 %, une banque pourrait par exemple décider de ne pas attirer des milliards de capital supplémentaire mais de céder ou de réduire certaines activités. Elle peut par exemple accorder moins de crédits, cette activité étant devenue trop chère. Cela peut avoir des conséquences sur certains secteurs de l'économie. Personnellement, l'intervenant se montre très prudent avec ce genre de chiffres. L'ensemble du système est en mutation. Les chiffres sont donnés à titre indicatif; la réalité sera différente.

De gegevens die hij zonet heeft vermeld, zijn wereldwijde gegevens en hebben betrekking op zeventwintig landen en op de belangrijkste bankinstellingen wereldwijd.

In het kader van het CEBS, en vervolgens de EBA — *European Banking Authority* — werd die oefening gemaakt voor 246 Europese banken — waarin dus ook kleinere instellingen zitten. Voor de drieëndertig belangrijkste instellingen stelt men vast dat de ratio van 7 % overeenkomt met een bedrag van 263 miljard.

Het is interessant te weten wat noodzakelijk is, enerzijds, en wat haalbaar is, anderzijds.

Sommigen beweren dat 7 % niet genoeg is en anderen zeggen dat 7 % aan dat tempo — ongeveer acht jaar — niet haalbaar is omdat de periode te lang is.

Sommige banken, onder andere in Groot-Brittannië en in Zweden, willen dat het sneller loopt. Het is mogelijk dat sommige banken het beter doen, maar de vraag is of het systeem als geheel zoveel kapitaal in de banken kan brengen.

Sommige banken die zich eerder goed hebben gepositioneerd, willen dat meteen toepassen. Voor anderen ligt dat moeilijker. Sommigen spreken van een *first mover advantage*.

Hierover maken de autoriteiten zich zorgen. Kan het systeem dat allemaal verwerken in een kortere periode ? De heer Praet geeft toe dat hij het antwoord niet kent. Het is een open vraag. En er is ook nog het liquiditeitsprobleem.

Wat zijn de gevolgen hiervan voor het financieel landschap ? Sommige banken kunnen proberen hun balans te verlagen in plaats van kapitaal aan te trekken.

De vraag is wat er met het systeem als geheel gebeurt.

Mevrouw Lieve Maes wenst te weten of de strengere regels geen invloed zullen hebben op de winst ?

De heer Peter Praet antwoordt dat volgens sommigen het inderdaad mogelijk is dat de resultaten dalen als men minder risico's mag nemen. Dat is een terechte vraag, waarop hij het antwoord niet kent. Om echt 7 % te halen, zou een bank bijvoorbeeld kunnen beslissen geen miljarden extra kapitaal aan te trekken, maar sommige activiteiten af te stoten of terug te schroeven. Minder krediet geven, omdat het te duur is geworden. Dat kan gevolgen hebben voor sommige sectoren van de economie. Persoonlijk is hij heel voorzichtig met dat soort cijfers. Het hele systeem is aan het veranderen. De cijfers zijn indicatief, de realiteit zal anders zijn. Daarom pleit hij altijd voor *monitoring* en voor een overgangperiode. Hij maakt zich wel wat

C'est la raison pour laquelle l'intervenant plaide toujours pour une supervision et pour une période de transition. Il se fait toutefois des soucis quand il entend que certaines banques, probablement parmi les plus robustes, ainsi que certains États, comme l'Espagne, veulent passer plus rapidement à Bâle III. Cela a également un impact sur le reste. Il est certain que la question sera abordée lors de la discussion qui se tiendra à Bâle la semaine prochaine.

M. Peter Van Rompuy demande si l'étude d'incidence est déjà prête et, si oui, si l'on dispose de chiffres par pays et par banque.

M. Peter Praet explique qu'il n'y a pas de chiffres disponibles par banque. Il a bien entendu les chiffres de la QIS («*Quantitative Impact Study*»), mais il s'avère que ceux-ci ne sont pas publics. Dans la QIS sur la Belgique, il n'y a que deux banques belges; il s'agit pour le reste de succursales. On est très prudent avec ce genre de chiffres car ils ont toujours un impact sur le marché.

M. Ahmed Laaouej estime que la prudence est de mise. Les banques dont nous parlons traversent encore des difficultés.

M. Peter Praet répond que quand il y a dix banques ou vingt banques dans un pays, l'impact global peut être plus facilement communiqué. Mais quand il y a deux banques en particulier et que le système est fragile, il faut faire attention. Ces chiffres sont imprécis. Dans la définition du capital, l'*AFS reserve* est important en Belgique. C'est public, ce n'est pas caché. Mais souvent, dans les marchés, les gens ne voient pas toute l'image. Dans la définition du capital, l'*AFS reserve* sera déduite après une longue transition. Ces *AFS reserves* négatives sont enregistrées par des banques qui font des pertes de marché sur leur portefeuille classé dans le *banking book*. Ces pertes ne sont pas déduites des fonds propres réglementaires car elles ne sont pas réelles, elles ne sont pas réalisées. La comptabilité comporte un poste qui s'appelle l'*AFS reserve*, qui est négatif dans certaines banques, mais qui aujourd'hui n'est pas déduit des fonds propres réglementaires. Plus tard, dans la nouvelle définition, ce sera déduit. Évidemment, si l'on déduit cela aujourd'hui, beaucoup de banques auront beaucoup moins. C'est la raison pour laquelle il y a de longues transitions. C'est aussi pour cela que le *front loading* de certaines banques est préoccupant. Le marché va demander Bâle III maintenant mais, pour bon nombre de banques, c'est impossible actuellement. C'est un vrai problème. En Belgique, notre système s'améliore mais reste fragile. M. Laaouej a raison, il faut être très prudent. Mais il n'y a pas qu'en Belgique que la prudence s'impose. Si on applique la définition du capital, six cents milliards, c'est un montant énorme.

zorgen wanneer hij hoort dat sommige, waarschijnlijk sterkere, banken en sommige staten — bijvoorbeeld Spanje — sneller naar Bazel III willen gaan. Dat heeft ook invloed op de rest. Hij is er zeker van dat dit komende week in de discussie in Bazel aan bod zal komen.

De heer Peter Van Rompuy vraagt of de *impact study* al klaar is en zo ja, bestaat ze met cijfers per land en per bank?

De heer Peter Praet verduidelijkt dat er per bank geen cijfers beschikbaar zijn. Hij heeft natuurlijk de cijfers van de QIS, de *Quantitative Impact Study*, maar die blijken niet openbaar te zijn. In de QIS over België zitten maar twee Belgische banken en de rest zijn nu filialen. Men is erg voorzichtig met dat soort cijfers omdat ze altijd een impact hebben op markt.

De heer Ahmed Laaouej meent dat voorzichtigheid geboden is. De banken waarvan sprake is, hebben het nog moeilijk.

De heer Peter Praet antwoordt dat wanneer er tien of twintig banken zijn in een land, de globale impact gemakkelijker kan worden vastgesteld. Maar wanneer er twee banken zijn en het systeem broos is, dan moeten we opletten. Die cijfers zijn onduidelijk. In de definitie van kapitaal is de *AFS reserve* groot in België. Dat is openbaar, het is geen geheim. Maar op de markten zien de mensen vaak het volledige plaatje niet. In de definitie van kapitaal, zal de *AFS reserve* worden afgetrokken na een lange overgangperiode. Die negatieve *AFS reserves* worden door banken opgetekend die marktverlies lijden op hun portefeuille die in de *banking book* is gerangschikt. Dat verlies wordt niet afgetrokken van het reglementair eigen vermogen want het is geen reëel verlies, er werd geen verlies geleden. De boekhouding bevat een post die *AFS reserve* wordt genoemd, die negatief is bij bepaalde banken maar die momenteel niet wordt afgetrokken van het reglementair eigen vermogen. Later zal die post volgens de nieuwe definitie mogen worden afgetrokken. Uiteraard, als dat nu zou worden afgetrokken, zouden veel banken veel minder eigen vermogen hebben. Daarom zijn er lange overgangperiodes. Dat is ook de reden waarom de *front loading* van bepaalde banken verontrustend is. De markt gaat nu om Basel-III vragen, maar voor heel wat banken is dat momenteel onmogelijk. Het is een echt probleem. In België verbetert het systeem maar het is nog broos. De heer Laaouej heeft gelijk, grote voorzichtigheid is geboden. Maar men moet niet alleen in België voorzichtig zijn. Als de definitie van kapitaal wordt toegepast, gaat het om zeshonderd miljard, dat is een enorm bedrag.

En ce qui concerne le minimum de fonds propres (voir le tableau p. 121, section, 2F. Bâle III: *Transitional arrangements*), il y a l'ancienne définition et la nouvelle définition. Actuellement, le minimum est de 2%. Il passera à 3,5% en 2013, à 4% en 2014 et ensuite à 4,5%. Il faut voir la *phase in* car toute une série de choses doivent être déduites de la définition. La définition est plus sévère. Au début, les 3,5% de 2013 sont calculé sur la même base qu'avant. C'est plus, au lieu de 2%, c'est 3,5%, mais c'est la vieille définition. Et puis, on va appliquer par an 20% de la nouvelle définition, 40% de la nouvelle définition, 60% de la nouvelle définition, 100% de la nouvelle définition. C'est un peu compliqué. On va dire que 3,5% en 2013, ce n'est pas compliqué. C'est facile, c'est l'ancienne définition.

Pour 2014, le minimum passera à 4%, mais ce n'est pas simplement 1,5% en plus, c'est aussi 20% de conservatisme en plus, lié à la nouvelle définition. Par exemple, s'il y a des crédits d'impôt pour cent, il faudra prendre quatre-vingt dans la définition du capital et non plus cent. Et ainsi de suite, jusqu'au moment où les *differed tax assets* ne pourront plus du tout être pris en considération dans la définition du capital. Le *capital conservation buffer* vient plus tard.

Est-ce suffisant? Voilà la question politique importante. Est-ce jouable? M. Praet pense que oui, pour autant que l'on applique une période de transition. Le risque existe cependant que certains avancent plus vite et que les marchés fassent pression pour que les autres suivent le mouvement. Cette situation serait très difficile sur le plan collectif. Il ne voit pas comment les marchés pourraient absorber tout cela en l'espace d'un an ou deux. Cependant, le calendrier est là. Il est vrai que les banques doivent se recapitaliser. D'ailleurs, cette opération est en cours.

3. Renforcement de la surveillance

Au niveau européen, il existe la surveillance macroprudentielle, avec l'*European systemic risk board* qui vient d'être instauré, et la surveillance microprudentielle, pour laquelle les autorités européennes ont été mises en place. Voici deux jours, M. Praet était à Londres pour participer à la deuxième réunion de l'*European banking authority*. Mais il y a encore beaucoup à faire. Ces institutions n'en sont qu'à leurs débuts. Il faut essayer d'arriver à un système européen de surveillance macroprudentielle et de surveillance microprudentielle, avec des liens entre les deux. Il s'agit de systèmes très lourds. Ainsi, 70 personnes ont participé à la première réunion de l'*European systemic risk board* qui s'est tenue à Francfort. À Londres, une soixantaine de personnes participaient à la réunion de l'*European banking*

Wat het minimum aan eigen vermogen betreft, (zie tabel blz. 121, deel 2F. Basel-III: *Transitional arrangements*), is er de oude en de nieuwe definitie. Momenteel bedraagt het minimum 2%. In 2013 zal dat 3,5% zijn, dan 4% in 2014 en vervolgens 4,5%. Men moet de *phase in* afwachten want een hele reeks zaken moeten uit de definitie worden afgeleid. De definitie is veel strenger. In het begin wordt de 3,5% van 2013 berekend op dezelfde basis als vroeger. Dat is meer, dus 3,5% in plaats van 2%, maar dat was de oude definitie. Vervolgens gaat men per jaar 20% van de nieuwe definitie toepassen, dan 40%, 60% en 100%. Het is een beetje ingewikkeld. Laten we zeggen dat 3,5% in 2013 niet ingewikkeld is. Het is gemakkelijk, dat is volgens de oude definitie.

Voor 2014, stijgt het minimum naar 4%, maar dat is niet gewoon 1,5% meer, het is ook 20% meer conservatisme door de nieuwe definitie. Bijvoorbeeld, een ratio van honderd voor de kredietbelasting, betekent volgens de definitie van kapitaal dat men een ratio van tachtig mag inbrengen, maar geen honderd meer. Enzovoort, totdat de *differed tax assets* niet meer in aanmerking mogen worden genomen volgens de definitie van kapitaal. De *capital conservation buffer* komt later.

Is dat voldoende? Dat is een belangrijke beleidsvraag. Is het haalbaar? De heer Praet denkt van wel voor zover er een overgangperiode wordt toegepast. Het risico bestaat echter dat sommigen sneller gaan en dat de markten de overigen onder druk zetten om die beweging te volgen. Die situatie zou erg moeilijk zijn op gezamenlijk vlak. Hij ziet niet in hoe de markten dit alles zouden kunnen absorberen in een tijdspanne van één of twee jaar. Maar de planning is er. Het klopt dat de banken zich moeten herkapitaliseren. Die operatie is trouwens aan de gang.

3. Versterking van toezicht

Op Europees niveau bestaat het macroprudentiële toezicht met de *European systemic risk board* die nog maar net werd opgericht en het microprudentiële toezicht dat aan Europese autoriteiten werd toevertrouwd. Twee dagen geleden was de heer Praet in Londen om deel te nemen aan de tweede vergadering van de *European banking authority*. Maar er is nog veel werk voor de boeg. Die instellingen staan nog in de kinderschoenen. Men moet proberen te komen tot een Europees systeem van onderling verweven macro- en microprudentieel toezicht. Het gaat om erg logge systemen. Zo namen 70 mensen deel aan de eerste vergadering van de *European systemic risk board* in Frankfurt. In Londen namen ongeveer zestig mensen deel aan de bijeenkomst van de *European banking authority*. Het secretariaat werft mensen aan, maar dat

authority. Le secrétariat engage du personnel mais cela prend du temps. Le système se met en place.

Plus fondamentalement, se pose la question de savoir comment surveiller une banque dans un pays donné avec peu de ressources. Un nouveau travail vient d'être entamé à Bâle. Il s'agit de la révision des *core principles* d'une surveillance effective, d'une bonne surveillance. Quels sont les principes de base d'une bonne surveillance ?

La discussion est rouverte à Bâle. Il faut étudier le mandat conféré en matière de surveillance. La priorité est donnée à la stabilité financière. C'est un élément important qui peut néanmoins, dans certains cas, entrer en conflit avec l'intérêt du consommateur. Si l'on veut modifier ou supprimer le statut fiscal des livrets d'épargne, cela aura des répercussions sur la stabilité financière. Une interaction existe entre ces deux éléments, et des tensions peuvent apparaître. L'indépendance est un critère important, mais qu'est-ce qu'une autorité de surveillance indépendante, au juste ? À cet égard, il faut analyser le recrutement et le comportement des personnes. Travaillent-elles réellement en toute indépendance ? C'est difficile à dire. La responsabilité est un élément de réponse. Est-on protégé ou non ? De quels instruments dispose-t-on pour intervenir ? La Commission européenne se penche sur ces questions. Tous les instruments de surveillance utilisés par les autorités en Europe ont été comparés, et de grandes différences ont été constatées. Certains pays ont beaucoup de moyens pour intervenir et d'autres en ont beaucoup moins. Les autorités de surveillance travaillent très souvent sur la base de règles : elles veulent des règles afin de pouvoir vérifier si celles-ci sont appliquées ou non. C'est également nécessaire, mais ce n'est pas suffisant. Le problème est qu'une entreprise peut alors faire de la résistance et ressentir les mesures comme inéquitables et arbitraires. Comment aborder ce problème sur le plan opérationnel ? Comment organiser les ressources, comment collaborer avec les réviseurs, etc. ?

Il faut que le contrôle prudentiel ne se limite pas à un simple contrôle des règles. Il faut aussi examiner le profil de risques de l'entreprise. Cela paraît facile mais il n'est jamais aisé de dire à une entreprise qu'elle prend trop de risques. La banque rétorquera que les risques sont bien contrôlés. Elle fera appel à ses meilleurs spécialistes pour défendre son point de vue.

Jusqu'à présent, l'examen portait surtout sur les systèmes et sur les procédures. À présent, il porte aussi sur la stratégie, sur le *business model*, même si cela n'est pas évident à faire non plus. Avant, nous avions une perspective institutionnelle qui regardait surtout l'aspect « micro ». Désormais, nous devons avoir une perspective plus horizontale, plus systémique, des risques. Nous voulons pouvoir faire plus de *stress tests*

neemt tijd in beslag. Het systeem begint vorm te krijgen.

Een fundamentele vraag is hoe men toezicht kan houden op een bepaalde bank in een land met weinig middelen. Er werden nieuwe werkzaamheden aangevat in Basel. Het gaat om de herziening van de *core principles* van een doeltreffend toezicht, van een goed toezicht. Wat zijn de basisbeginselen van een goed toezicht ?

In Bazel wordt de discussie opnieuw geopend. Men moet kijken naar het toezichtsmandaat. Er wordt voorrang gegeven aan financiële stabiliteit. Dat is belangrijk, maar in sommige gevallen kan dat een botsing met de consument betekenen. Als we het fiscale statuut van de spaarboekjes willen veranderen of afschaffen, dan heeft dat gevolgen voor de financiële stabiliteit. Tussen beide bestaat een wisselwerking en kan er spanning ontstaan. Onafhankelijkheid is belangrijk, maar wat is een onafhankelijke toezichthouder precies ? Men moet daarbij kijken naar de aanwerving van de mensen en naar hun gedrag. Werken ze echt onafhankelijk ? Dat is moeilijk te zeggen. Aansprakelijkheid is een element. Is men beschermd of niet ? Welke instrumenten heeft men om in te grijpen ? Daar werkt de Europese Commissie rond. Alle toezichtinstrumenten van de overheden in Europa werden met elkaar vergeleken en er zijn grote verschillen. Sommige hebben veel middelen om in te grijpen, andere veel minder. Toezichthouders zijn heel vaak « regelgericht », ze willen regels, zodat ze kunnen nagaan of die regels al dan niet worden toegepast. Dat moet ook, maar dat is niet genoeg. Probleem is wel dat een bedrijf dan in het verweer kan komen en de maatregelen als unfair en willekeurig kan aanvoelen. Hoe pakt men dat operationeel aan ? Hoe organiseert men de *resources*, hoe werkt men met de revisoren, enzovoort ?

Het prudentieel toezicht mag niet beperkt worden tot een eenvoudig toezicht op de regels. Ook het risicoprofiel van de onderneming moet worden onderzocht. Dat lijkt eenvoudig maar het is nooit gemakkelijk om aan een onderneming te zeggen dat ze te veel risico's neemt. De bank zal antwoorden dat de risico's goed worden gecontroleerd. Ze zal haar beste specialisten raadplegen om haar standpunt te verdedigen.

Tot nu toe betrof het onderzoek vooral de systemen en de procedures. Nu betreft het ook de strategie, het *business model*, ook al is dat evenmin vanzelfsprekend. Vroeger was er een institutionele optiek die vooral gericht was op het « micro »-aspect. Voortaan moeten de risico's meer horizontaal, systemisch worden bekeken. We zouden meer specifieke *stress tests* willen uitvoeren, enquêtes *ad hoc*, enz. Er wordt

spécifiques, d'enquêtes *ad hoc*, etc. Une réflexion est menée sur la manière d'améliorer le contrôle.

M. Praet juge que l'on a procédé trop verticalement, entreprise par entreprise, et pas assez horizontalement. Dans le cadre d'une approche horizontale, on analyse par exemple le risque en matière de liquidité non seulement dans une entreprise en particulier, mais aussi dans toutes les entreprises au même moment. Cela permet d'effectuer de meilleures comparaisons et d'examiner si le système dans son ensemble prend un risque trop grand en matière de liquidité et si une banque en particulier se distingue du reste du secteur. Nous devons évoluer davantage vers une double approche de ce type: d'une part, entreprise par entreprise — comme cela se passe plus ou moins aujourd'hui — et d'autre part, horizontalement pour l'ensemble des entreprises par catégorie de risque: les risques liés à la liquidité, aux taux d'intérêt, au modèle d'activité, aux consommateurs, le risque de conformité... On le fait déjà un tout petit peu aujourd'hui, mais c'est loin d'être suffisant. Le but n'est pas que la surveillance en Belgique se poursuive comme avant, en ne faisant que déménager des bureaux de la CBFA vers ceux de la Banque nationale. C'est l'occasion d'instaurer les deux contrôles, en veillant bien évidemment à surveiller aussi le système dans son ensemble et à ne pas négliger le lien avec l'Europe.

Parvenir aussi à appliquer ce principe de manière effective dans une banque constitue un énorme défi. Maintenant que l'économie se porte mieux, il est très difficile de parler de risques. Les banques avancent toujours des centaines d'éléments pour prouver que les risques sont sous contrôle et qu'il n'y a pas de problème. C'est peut-être vrai aussi, mais il est extrêmement difficile de le prouver.

À l'échelon européen, on essaie aussi de réunir les ressources au sein d'équipes européennes regroupant d'éminents spécialistes qui analysent une certaine catégorie de risque pour les grandes banques au niveau européen, au lieu de faire appel systématiquement à une autorité de surveillance différente dans chaque pays. Cependant, cela prendra du temps.

M. Ahmed Laaouej remercie M. Praet pour la rencontre très éclairante. Il profite de l'occasion pour féliciter M. Praet pour sa désignation à la Banque centrale européenne. Il trouve important que la Belgique, pays fondateur de l'Union européenne, y soit représentée compte tenu du poids d'un certain nombre de pays plus grands que le nôtre.

M. Laaouej souhaite lui poser trois questions. La première porte sur la spéculation pour compte propre des banques, phénomène particulièrement important. Est-il appréhendé de manière spécifique ou par les nouvelles règles de ratio applicables, notamment les risques pondérés ou non pondérés? Une attention

nagedacht over de manier waarop het toezicht kan worden verbeterd.

Volgens de heer Praet heeft men te veel verticaal gewerkt, bedrijf per bedrijf, en te weinig horizontaal. Horizontaal werken, betekent dat men bijvoorbeeld naar het liquiditeitsrisico kijkt niet alleen in één bedrijf, maar ook in alle bedrijven op hetzelfde moment. Op die manier kan men beter benchmarken en nagaan of het systeem als geheel een te groot liquiditeitsrisico neemt en of een bepaalde bank er in vergelijking met de rest van de sector uitspringt. We moeten meer evolueren naar zo'n dubbele benadering. Enerzijds bedrijf per bedrijf — zoals dat vandaag min of meer gebeurt — maar anderzijds ook horizontaal voor alle bedrijven per risicocategorie, liquiditeitsrisico, renterisico, businessmodel-risico, *compliance*, consumentenrisico... Dat gebeurt vandaag al een klein beetje, maar het moet echt meer worden. Het is niet de bedoeling dat het toezicht in België blijft verlopen zoals vroeger, alleen nu in de kantoren van de Nationale Bank in de plaats van in die van de CBFA. Dit is de gelegenheid om beide controles in te voeren, waarbij natuurlijk ook het systeem als geheel in het oog moet worden gehouden en de band met Europa niet mag worden verwaarloosd.

Het is een enorme uitdaging om dat ook effectief in een bank toe te passen. Nu de economie het beter doet, is het echt moeilijk om over risico's te discussiëren. Banken komen altijd met honderden elementen aandragen om te bewijzen dat de risico's onder controle zijn, dat er geen problemen zijn. Misschien klopt dat ook, maar het is heel moeilijk te argumenteren.

Op Europees niveau probeert men ook de resources samen te brengen in Europese teams met topspecialisten die voor topbanken voor een bepaalde risicocategorie een analyse op Europees niveau maken, in de plaats van telkens te werken met een aparte toezichthouder in de verschillende landen. Dat zal echter allemaal tijd vragen.

De heer Ahmed Laaouej bedankt de heer Praet voor de erg verhelderende uiteenzetting. Hij maakt van de gelegenheid gebruik om de heer Praet te feliciteren met zijn aanstelling bij de Europese Centrale Bank. Hij vindt het belangrijk dat België er, als stichtend lid van de Europese Unie, vertegenwoordigd is, gelet op het gewicht van een aantal landen die groter zijn dan ons land.

De heer Laaouej zou nog drie vragen willen stellen. De eerste heeft betrekking op de speculatie van de banken, een erg belangrijk verschijnsel. Wordt dat op een specifieke manier aangepakt of gebeurt dat aan de hand van de nieuwe toe te passen ratioregels, meer bepaald de gewogen of niet-gewogen risico's? Wordt

particulière est-elle portée à ce problème qui nous a coûté cher ?

La deuxième porte sur la problématique hors bilan. D'une manière ou d'une autre, les nouveaux critères de ratio de solvabilité, de liquidités, des règles micro-prudentielles appréhendent-ils suffisamment la problématique hors bilan ? Mme Maes a beaucoup insisté sur ce point lors d'une discussion précédente. L'élargissement du périmètre de contrôle macroprudentiel et l'application des nouvelles règles de Bâle III sont des points vraiment fondamentaux.

L'argument récurrent des banquiers et des organisations patronales est de dire que plus on augmente les exigences de fonds propres, plus on prend le risque de renchérir le crédit aux entreprises. Cet argument est-il fondé à la lumière de Bâle III ? Quel est le point d'équilibre ?

Quel est le sentiment de M. Praet sur ce qui se fait au niveau européen, à savoir la création des trois autorités de surveillance et du Comité de risques systémiques ? N'en reste-t-on pas à une certaine logique de coordination des autorités de surveillance nationale, même s'il est vrai que des pouvoirs d'intervention leurs sont reconnus, mais dans un cadre particulièrement réglementé et limité ?

M. Laaouej a cru comprendre que M. Praet appelait à une intégration plus importante du contrôle du secteur bancaire et financier. À son estime, est-ce une étape qu'il est envisageable de continuer à plaider au niveau européen ?

Mme Lieve Maes demande à M. Praet quel rôle il entrevoit pour le Parlement belge.

M. Peter Praet répond qu'il s'agit d'une question importante et complexe. S'il tient en premier lieu à rappeler toute l'importance du dialogue, il souhaite aussi souligner la qualité des travaux. Il faut avoir l'honnêteté de reconnaître qu'elle ne fut pas toujours au rendez-vous. Ces matières d'une importance extrême pour la société étaient considérées jusqu'à présent comme trop techniques pour être abordées au Parlement. C'était une erreur. Il faut au contraire que le Parlement s'investisse dans ces matières, entende des personnes et favorise les échanges sur une base constructive, comme il le fait maintenant dans le cadre de ces auditions. L'état d'esprit qui règne ici est remarquable. Il faut poursuivre dans cette voie et peut-être même aller plus loin encore.

Depuis que la crise a éclaté, il y a maintenant plus de trois ans, M. Praet se rend aussi régulièrement au Conseil central de l'économie afin d'y rencontrer les partenaires sociaux et de discuter avec eux de toutes ces matières qui les concernent aussi de près. Le modèle du Conseil central a ses adeptes et ses détracteurs, mais cette institution n'en reste pas moins une plateforme de dialogue avec les partenaires sociaux.

er bijzondere aandacht geschonken aan dat probleem dat ons veel geld heeft gekost ?

De tweede vraag betreft de buitenbalansproblematiek. Pakken de nieuwe criteria nl. de solvabiliteitsratio, liquiditeitsratio, microprudentiële regels, op een of andere manier, voldoende de buitenbalansproblematiek aan ? Mevrouw Maes heeft hier sterk op aangedrongen tijdens een vorige bespreking. Een uitbreiding van het macroprudentieel toezicht en de toepassing van de nieuwe Basel-III-regels zijn fundamentele punten.

Een terugkerend argument van de bankiers en de werkgeversorganisaties is dat hoe zwaarder de eisen voor het eigen vermogen worden, hoe groter de kans is dat de kredieten voor de ondernemingen duurder worden. Is dat argument gegrond in het licht van Basel-III ? Waar ligt het evenwicht ?

Wat vindt de heer Praet over wat er op Europees niveau gebeurt, namelijk de oprichting van de drie toezichhouders en het Comité voor systeemrisico's ? Blijft het niet beperkt tot een zekere coördinatieloga van de nationale toezichthouders, ook al klopt het dat zij gemachtigd zijn om op te treden maar dan binnen een bijzonder gereguleerd en beperkt kader ?

De heer Laaouej meent te hebben begrepen dat de heer Praet voorstander was van een grotere integratie van het toezicht op de bank- en financiële sector. Denkt hij dat daarvoor verder kan worden gepleit op Europees niveau ?

Mevrouw Lieve Maes vraagt welke rol de heer Praet nog ziet voor het Belgisch parlement ?

De heer Peter Praet is van oordeel dat dit een belangrijke en moeilijke vraag is. Om te beginnen is de dialoog heel belangrijk, maar de kwaliteit is er wel degelijk. Dat is, eerlijk gezegd, niet altijd het geval geweest. Deze materies zijn maatschappelijk enorm belangrijk, maar meestal vond men ze voor het parlement te technisch. Dat was niet correct. Het Parlement moet inderdaad investeren, mensen uitnodigen, zoals nu, in een soort van *workshopspirit*, zonder confrontatie. De geest van deze vergadering is dus heel goed. Dat moet zo blijven en het kan misschien nog intensiever.

Sinds de crisis, nu al meer dan drie jaar, gaat de heer Praet met dit soort presentatie ook geregeld in de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven spreken met de sociale partners en dat om dezelfde reden. Ook de sectoren zijn bij al deze onderwerpen betrokken. Er zijn voor- en tegenstanders van het model van de Centrale Raad maar het is echter een platform waar men met de sociale partners kan communiceren.

L'intervenant a pu constater également à quel point les questions posées en commission de l'Économie et des Finances du Parlement européen étaient ciblées et se dit impressionné par le professionnalisme dont il est fait preuve dans ce domaine. Ce débat ne doit pas en rester là; il doit se poursuivre. D'ailleurs, ces matières nous occuperont certainement encore dix ans. Il s'agit de réformes fondamentales et il ne fait aucun doute que nous commettrons de nouvelles erreurs. La question est de savoir quel suivi nous pouvons mettre en place. À cet égard, le Parlement joue un rôle essentiel. Nous devons aussi faire preuve de réalisme dans la recherche de solutions. Le problème ne se limite pas en effet à une question de capital. Nous devons envisager les choses dans leur globalité et prendre la mesure de leur impact, ce qui n'est pas une tâche facile.

Le Comité de Bâle — tout comme la Commission européenne, dans la CRD 4 — préconise principalement une meilleure mesure de risque et plus d'exigences de capital pour tous les risques liés au *trading book*. Aux États-Unis, le débat est centré sur la question de savoir si une banque commerciale peut faire du négoce pour compte propre. La réponse est négative, avec quelques exceptions, mais ce n'est pas facile.

Si on suppose qu'un intermédiaire, un courtier (*broker*) de risque ne veut pas prendre de risque lui-même. Il met en relation des clients qui veulent se protéger contre un risque et des clients qui veulent prendre ce risque. Le «*broker*» est souvent amené à prendre un risque lui-même parce que les demandes des clients ne sont pas identiques. Par exemple la durée n'est pas la même, les limites ne sont pas exactement les mêmes. L'intermédiaire va commencer à avoir une position de risque (*basis risk*) parce qu'il ne sera pas totalement couvert, ni neutre. C'est pour cela que l'on parle de *broker dealer*. Le *broker* est un simple intermédiaire, un courtier. Le *broker dealer* prend une position de risque. Très souvent dans ces métiers, les clients n'ayant pas exactement les mêmes besoins, le broker prend un risque résiduel. Ce risque résiduel, finit souvent par devenir une position de risque, que l'on gère comme un preneur de risque à part entière. On devient alors un spéculateur soi-même. La difficulté quand on veut interdire comme aux États-Unis le *proprietary trading* dans les banques commerciales, c'est que beaucoup de métiers liés aux marchés financiers impliquent la prise de risque résiduel sans être du *proprietary trading*. C'est là que la difficulté survient et on ne connaît pas les conséquences d'une interdiction.

En Europe, la philosophie de Bâle est de dire que l'on veut mieux définir les risques liés à ces activités et demander plus de capital. Aux États-Unis, le débat, qui est monté jusqu'au président, va beaucoup plus loin et porte sur les notions de banque d'affaires et de banque commerciale. En Europe, ce débat est prati-

Hij heeft ook ervaren dat de vragen die gesteld worden in de commissie voor Economie en Financiën van het Europees Parlement erg gefocust zijn. Het professionalisme is indrukwekkend. Het is belangrijk dat dit debat geen *one shot* blijft, maar dat het wordt voortgezet. Met deze onderwerpen blijven we nog zeker tien jaar bezig. Het zijn fundamentele hervormingen en er zullen zeker nieuwe fouten worden gemaakt. De vraag is hoe we dat allemaal kunnen monitoren. Het Parlement speelt daarin een heel belangrijke rol. We moeten ook niet naar naïeve oplossingen grijpen. Het draait niet alleen om meer kapitaal, men moet het hele plaatje bekijken en beseffen wat de gevolgen zijn. Dat is niet gemakkelijk.

Het Bazelcomité wenst — net als de Europese Commissie in richtlijn CRD 4 — vooral een betere inschatting van de risico's en meer kapitaalvereisten voor alle risico's die verbonden zijn met het *trading book*. In de Verenigde Staten draait de discussie om de vraag of een handelsbank mag handelen voor eigen rekening. Dat blijkt niet zo te zijn, op enkele uitzonderingen na, maar het is niet gemakkelijk.

Laten we veronderstellen dat een makelaar in risico's (*broker*) zelf geen risico's wil nemen. Hij brengt cliënten die zich willen beschermen tegen risico's en cliënten die risico's willen nemen met elkaar in contact. De «*broker*» moet vaak zelf ook een risico nemen, omdat de verzoeken van zijn cliënten niet altijd samenvallen. De looptijd is niet altijd dezelfde, de grenzen zijn niet precies dezelfde. De tussenpersoon neemt dus een risicopositie in (*basis risk*) omdat hij niet volledig ingedekt is. Daarom spreekt men over de *broker dealer*. De *broker* is een gewone tussenpersoon, een makelaar. De *broker dealer* neemt een risicopositie in. In dit soort werk neemt de dealer vaak — aangezien de klanten niet precies dezelfde noden hebben — een structureel risico. Dat structurele risico wordt uiteindelijk vaak een risicopositie, die beheerd moet worden door een volwaardig risiconemer. Dan wordt men dus zelf een speculant. Als men, zoals in de Verenigde Staten, de *proprietary trading* wil verbieden voor handelsbanken, is het probleem dat veel functies die verband houden met de financiële markten, inhouden dat men residuaire risico's neemt, zonder dat het daarom gaat om *proprietary trading*. Daar worden de zaken ingewikkeld. Men weet niet welke gevolgen een verbod zal hebben.

In Europa komt de filosofie van Bazel erop neer dat men de risico's die dit soort activiteiten inhouden, beter wil definiëren en dat men grotere kapitaal eisen stelt. In de Verenigde Staten gaat de discussie — die al tot bij de president is gekomen — veel verder en draait ze rond de definities van «*zakenbank*» en «*handels-*

quement inexistant. Les Britanniques sont en train de mener la réflexion. Nous verrons ce qu'il en sera.

Dans Bâle III, on tient beaucoup compte du hors bilan. Une ligne de liquidités, par exemple une promesse de prêter de l'argent si les choses devaient mal tourner, c'est du hors bilan. Dans Bâle II, il ne faut pas de capital pour couvrir les promesses de prêt alors que le Bâle III est beaucoup plus strict. Le hors bilan est beaucoup mieux pris en compte, notamment la sécurisation, pour le risque de liquidités.

En Belgique, le hors bilan était important. Il y avait des « conduits » qui marchaient bien parce que la banque s'engageait à donner de la liquidité en cas de problème. Cependant, quand les problèmes sont survenus, la banque a connu des difficultés. En termes réglementaires, rien n'interdisait cette pratique. C'est la raison pour laquelle les ratios de liquidités proposés incluent les opérations hors bilan.

Mais les nouveaux ratios entraîneront des coûts pour la banque et donc pour le client. Dans l'évaluation de l'impact, on a dit que le coût du crédit allait augmenter mais qu'il y aurait moins de risques financiers. Ce calcul est un peu naïf. Les clients pourraient décider de ne pas demander de ligne de liquidités, par exemple. Mais si, à un moment donné, ils sont vraiment en difficulté, ils ne trouveront pas facilement les liquidités nécessaires. M. Praet déclare être moins inquiet pour le coût du crédit. Le crédit a souvent été donné trop bon marché. Le problème, c'est l'accès au crédit. Le coût peut augmenter, ce n'est pas tellement grave. Mais le client peut ne plus demander de crédit parce qu'il estime que cela devient trop cher. Ou le banquier peut sortir d'une série d'activités qui ne l'intéressent plus. Cela, il faut le surveiller car nous ne savons pas comment le système pourrait réagir.

En ce qui concerne la surveillance européenne, il faut se rendre compte que l'Union européenne est composée de vingt-sept États membres et qu'il y a plusieurs autorités dans chaque pays. Cela fait beaucoup de monde autour de la table et chacun a ses problèmes particuliers. M. Praet pense que les secrétariats des nouvelles autorités prudentielles européennes sont beaucoup trop faibles actuellement. Il faudra créer un secrétariat central beaucoup plus fort qu'aujourd'hui pour toutes ces autorités. Il faudra recruter. Il faudra gérer. Cela ne se fera pas en un an ou en deux ans.

On s'est embarqué dans l'exercice de stress tests dont on a discuté hier à Londres. Pour le moment, l'intervenant ne voit pas encore de différence entre

bank ». In Europa wordt hier bijna niet over gediscussieerd. De Britten leiden de denkoefening. We zullen zien wat ervan komt.

In Bazel III wordt er veel rekening gehouden met de buitenbalansproblematiek. Een liquiditeitslijn, bijvoorbeeld de belofte om geld te lenen als de zaken slecht zouden uitdraaien, maakt deel uit van de zaken die « buiten de balans » blijven. In Bazel II is er geen kapitaal nodig om leningbeloftes te dekken, terwijl Bazel III veel strikter is. Wat buiten de balans blijft, wordt veel beter in aanmerking genomen — met name de beveiliging — wanneer het om liquiditeitsrisico's gaat.

In België was het deel « buiten de balans » belangrijk. Er waren « pijpleidingen » die goed werkten omdat de bank erachter stond met een liquiditeitsbelofte in het geval de dingen slecht zouden uitdraaien. Toen er echter daadwerkelijk problemen kwamen, kwam de bank in moeilijkheden. Vanuit het oogpunt van de reglementering was dit soort praktijken niet verboden. Het is de reden waarom bij de voorgestelde liquiditeitsratio's ook de buitenbalansverrichtingen meetellen.

De nieuwe ratio's zullen echter kosten meebrengen voor de banken en dus voor de cliënten. Bij de evaluatie van de impact is gezegd dat de kosten van het krediet zullen stijgen, maar dat er minder financiële risico's zullen zijn. Dat is een vrij naïeve redenering. De cliënten zouden bijvoorbeeld kunnen beslissen om geen liquiditeitslijn te vragen. Wanneer ze dan op een bepaald moment echt in moeilijkheden geraken, zullen ze echter niet zo makkelijk de nodige middelen vinden. De heer Praet zegt dat hij minder bezorgd is over de kosten van het krediet. Krediet was vroeger vaak té goedkoop. Het probleem is de toegang tot het krediet. De kosten mogen stijgen, dat is niet zo erg. Maar de klant kan besluiten om geen krediet meer te vragen omdat hij vindt dat het te duur wordt. Of de bankier kan een aantal activiteiten afstoten die hem niet meer interesseren. Dat moet in de gaten worden gehouden. We weten immers niet hoe het systeem zal reageren.

Wat het Europees toezicht betreft, moet men wel beseffen dat de Europese Unie bestaat uit zeventwintig lidstaten en dat er in elk land verschillende bevoegde overheden zijn. Dat maakt veel volk rond de tafel en ieder heeft zijn eigen problemen. De heer Praet vindt dat de secretariaten van de nieuwe Europese toezichthoudende overheden op dit moment nog veel te zwak staan. Er moet een veel sterker centraal secretariaat komen voor al die overheden. Er zullen aanwervingen moeten komen. Er zal bestuurd moeten worden. Dat kan niet in één of twee jaar worden geklaard.

We zijn begonnen met de *stress tests* waar gisteren in Londen over gesproken is. Op dit moment ziet spreker echter nog geen verschil tussen de *European*

L'European banking authority et le *Committee of european banking supervision*. *L'European banking authority* a plus de pouvoir puisqu'elle pourra rédiger le *single rulebook*, les règles harmonisées. C'est important mais il faudra voir comment ces règles seront appliquées. Et, surtout, il faudra voir si certaines banques en Europe sont sous-capitalisées. Si tel est le cas, que faire? Le débat sur les *stress tests* est un débat très important.

L'ABE veut être crédible et se positionner comme une autorité de contrôle intransigeante. À cet effet, elle a donc décidé de soumettre les banques à un test de résistance afin de montrer que les réserves en capital sont elles disposent sont insuffisantes. Toutefois, avant de rendre ces résultats publics — ce qui est prévu pour le mois de juin —, il faut être sûr que les gouvernements nationaux ont des solutions. Il est facile de conclure que certaines banques sont sous-capitalisées, mais si les gouvernements nationaux ne sont pas en mesure d'injecter suffisamment de capital dans ces entreprises ou n'ont aucun plan de sauvetage, on risque alors de semer un vent de panique.

Nous entrons très vite dans des discussions à la fois techniques et politiques. Par exemple, faut-il tenir compte dans les *stress tests* de toutes les obligations souveraines qui sont dans le *banking book*?

Est-ce à dire que si une banque détient dans son portefeuille des obligations d'État espagnoles — l'intervenant ne pense pas que l'Espagne fera faillite —, elle devra inscrire une perte pour l'exercice 2011 ou 2012? Ou faut-il envisager un scénario où l'Espagne procéderait au remboursement, par exemple en appliquant une décote de 20 ou 10%? Est-ce là ce que l'on souhaite, quand on sait que certaines banques possèdent trop peu de fonds propres et que les pouvoirs publics doivent venir à leur rescousse? M. Praet ne pense pas que l'Espagne connaîtra des difficultés et se réjouit que la décision ait été prise de faire preuve de prudence en l'espèce. Mais rien ne dit que les marchés réagiront favorablement. Les autorités de contrôle conseillent la prudence.

La discussion n'est pas close. La fois précédente cela a été difficile.

M. Praet est d'accord pour dire que tout cela, il faut le faire de manière responsable. Il croit au dialogue.

Les rapporteurs,

Louis SIQUET.
Frank BOOGAERTS.

Le président,

Frank VANDENBROUCKE.

*
* *

banking authority en de *Committee of european banking supervision*. De *European banking authority* heeft meer bevoegdheid, aangezien ze de *single rulebook* mag samenstellen, de geharmoniseerde regels. Dat is belangrijk, maar men moet afwachten hoe die regels zullen worden toegepast. Men zal ook en vooral moeten kijken of bepaalde banken in Europa niet te weinig kapitaal hebben. Als dat zo is, wat dan? De discussie over de *stress tests* is erg belangrijk.

De EBA wil geloofwaardig zijn, zich echt als een strenge toezichthouder manifesteren. En dus maakt ze een stresstest waaruit zal blijken dat veel banken te weinig kapitaal hebben. Als men zulke resultaten echter in juni bekendmaakt, dan moet men zeker zijn dat de nationale regeringen oplossingen hebben. Het is gemakkelijk te concluderen dat bepaalde banken te weinig kapitaal hebben, maar als de nationale overheden niet genoeg kapitaal in die bedrijven kunnen pompen of geen reddingsplan hebben, dan creëert men paniek.

We komen al snel terecht in discussies die zowel technisch als politiek zijn. Dient men bij de *stress tests* bijvoorbeeld rekening te houden met alle staatsobligaties die in het *banking book* voorkomen?

Als men in de *banking book* overheidsobligaties op Spanje heeft — spreker denkt niet dat Spanje failliet zal gaan — moet men dan een verlies inschrijven in zijn resultaten voor 2011 of 2012? Of moet men met een scenario komen dat Spanje zal terugbetalen met bijvoorbeeld een *haircut* van 20 of 10%. Wil men dat, als men weet dat sommige banken te weinig eigen vermogen hebben en de overheid moet inspringen? De heer Praet gelooft niet dat Spanje een probleem zal hebben en gelukkig hebben we beslist in die zaken voorzichtig te zijn. Maar de markten zullen misschien niet gelukkig zijn. De toezichthouders pleiten voor voorzichtigheid.

Het debat is nog niet gesloten. De vorige keer was het zwaar.

De heer Praet is het ermee eens dat dit alles op een verantwoordelijke manier moet gebeuren. Hij gelooft in dialoog.

De rapporteurs,

Louis SIQUET.
Frank BOOGAERTS.

De voorzitter,

Frank VANDENBROUCKE.

*
* *

ANNEXE

BIJLAGE

Evolution du champ d'action de la surveillance des établissements financiers

Evolutie van de actieradius van het toezicht op de financiële instellingen

Senaat - Sénat
04-03-2011

Peter Praet
Directeur
Banque Nationale de Belgique - Nationale Bank van België



Plan

Inleiding

1. Nood aan stevig kader voor crisisbeheer
2. Nouvelle articulation de la réglementation prudentielle et exigences de Bâle III
 - A. Exigences en capital de Bâle III
 - B. Exigences de Bâle III en matière de liquidité
 - C. "Macroprudentielle" componenten van Basel III
 - D. Bâle III: New calibration
 - E. Impact assessment
 - F. Bâle III: Transitional arrangements
3. Versterking van toezicht

Inleiding

- ❖ Financiële crisis heeft belangrijke zwakheden in het functioneren van het financieel systeem blootgelegd
- ❖ Financiële crisissen zijn periodiek, acuut en duur:
De crisis eiste nooit geziene overheidssteun
 - Gezamenlijk verlies in crisis in "advanced" G20: 27% van BBP
 - Toename van overheidsschuld tov BBP: bijna 40%
- ❖ Elke crisis vertoont individuele kenmerken, maar gelijkaardige patronen: een combinatie van micro- en macro-falingen
- ❖ Beleids hervorming → 3 onderling verbonden domeinen
 - Macroeconomisch beleid en financiële stabiliteit
 - Regelgevend- en toezichtsregime
 - Crisisvoorbereiding en -beheer

3

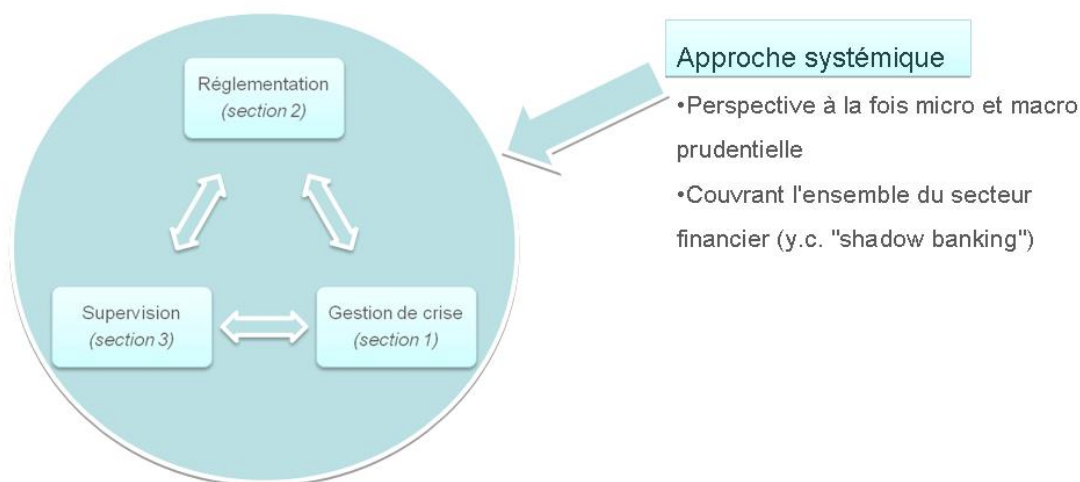
Inleiding

Impact de la crise financière sur la "culture prudentielle"

Pré-crise	Post-crise
<ul style="list-style-type: none"> ❖ Accent mis sur la résistance des institutions individuelles ❖ "Résistant à 99,9 p.c". ❖ Référence aux "best practices" ❖ Confiance dans l'efficacité des marchés <ul style="list-style-type: none"> ● Efficacité dans l'allocation de l'épargne ● Rôle positif de la concurrence ● Apport des innovations financières 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Surveillance du système financier ❖ "L'impensable peut arriver" ❖ Risque de capture ❖ Vue critique du fonctionnement des marchés <ul style="list-style-type: none"> ● Problèmes d'information ● Problèmes d'incitants (Aléa moral) ● Externalités négatives majeures

4

Répercussions sur le contrôle prudentiel



Nécessité de cohérence dans les réformes

5

Sectie 1. Nood aan stevig kader voor crisisbeheer (recovery & resolution framework)

- ❖ Omkadering van crisisafwikkeling maakt integraal deel uit van een geschikt macroprudentieel kader
 - in "goede tijden" beïnvloedt het de marktdiscipline: hoe wordt het "eindspel" bepaald?
 - in "slechte tijden" heeft het een impact op de mate van stress in individuele instellingen en de mate van spillover / externalities
- ❖ Een stevig kader voor (grensoverschrijdende) crisisbeheer is een kwestie van algemeen belang. Nood aan een Europese aanpak mbt:
 - coördinatie-mechanismen (die strenger moeten worden)
 - toezicht en resolutie-instrumenten (minimum harmonisatie)
 - financiering van staatsinterventie (burden sharing)

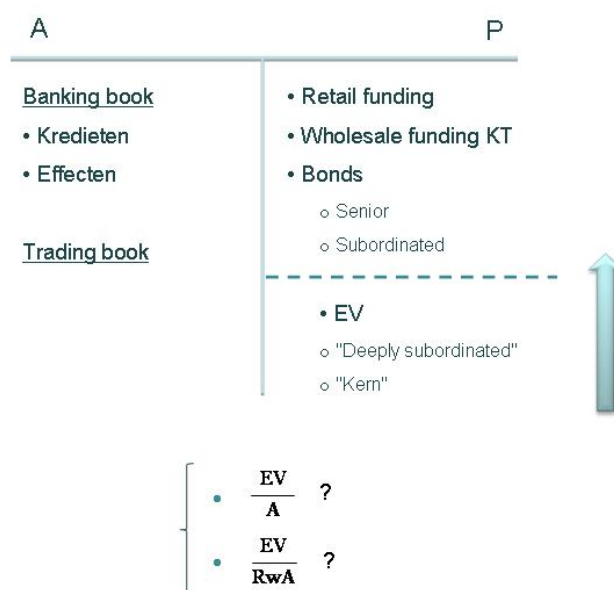
6

Sectie 1. De Europese en Belgische aanpakken

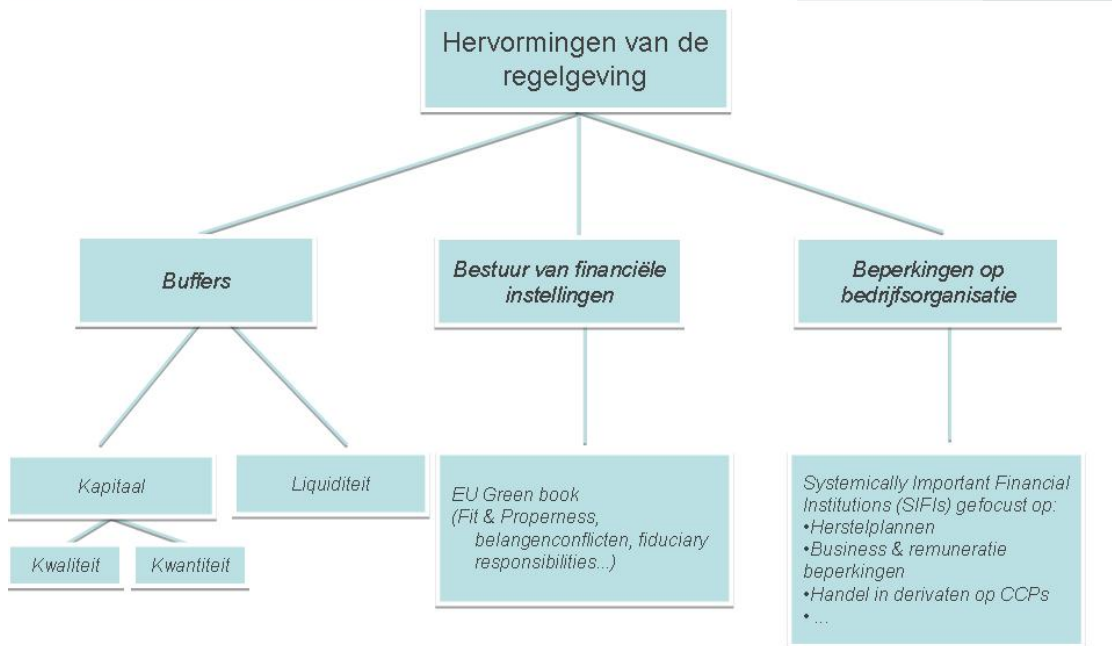
- ❖ Europese agenda
 - Juni 2011: wetsvoorstellen van de Europese Commissie over algemene crisispreventie- en –beheersingskader (inclusief Recovery and Resolution Plans, bail in en resolutie-instrumenten)
 - Eind 2012: evaluatie van nood aan meer harmonisatie mbt bankafwikkeling (bank insolvency regime)
 - Eind 2014: evaluatie van nood aan geïntegreerde resolutieregeling (mogelijk op single resolutie autoriteit gebaseerd)
- ❖ Belgische aanpak
 - Wet van 2 juni 2010 tot uitbreiding van de herstelmaatregelen voor de ondernemingen uit de bank- en financiële sector
 - Recovery and Resolution Plans in de context van zogenaamde "Cross-Border Stability Groups"

7

Section 2. Nouvelle articulation de la réglementation prudentielle et exigences de Bâle III

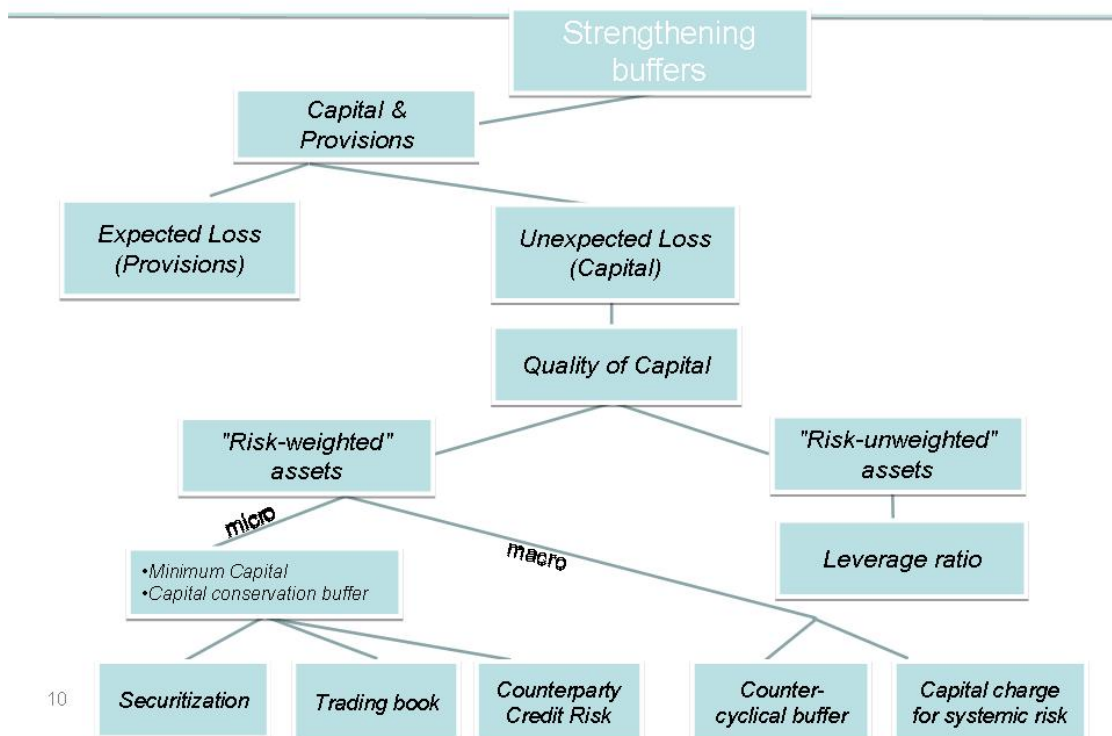


Sectie 2. Nouvelle articulation de la réglementation prudentielle et exigences de Bâle III



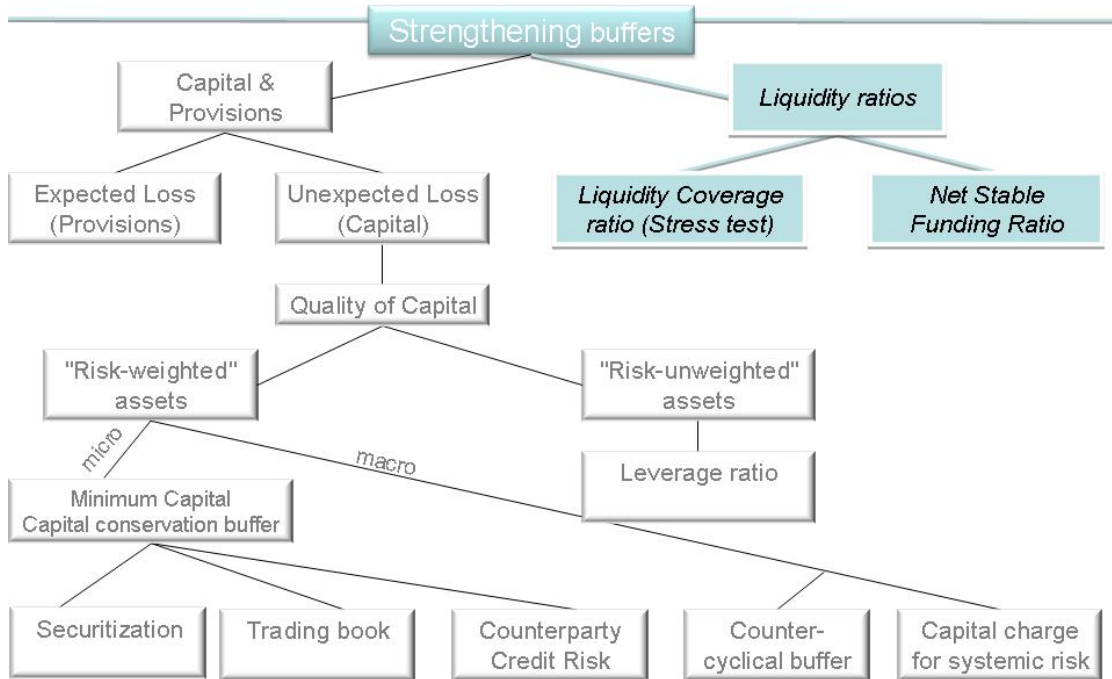
9

Section 2. Exigences de Bâle III



10

Section 2. Exigences de Bâle III

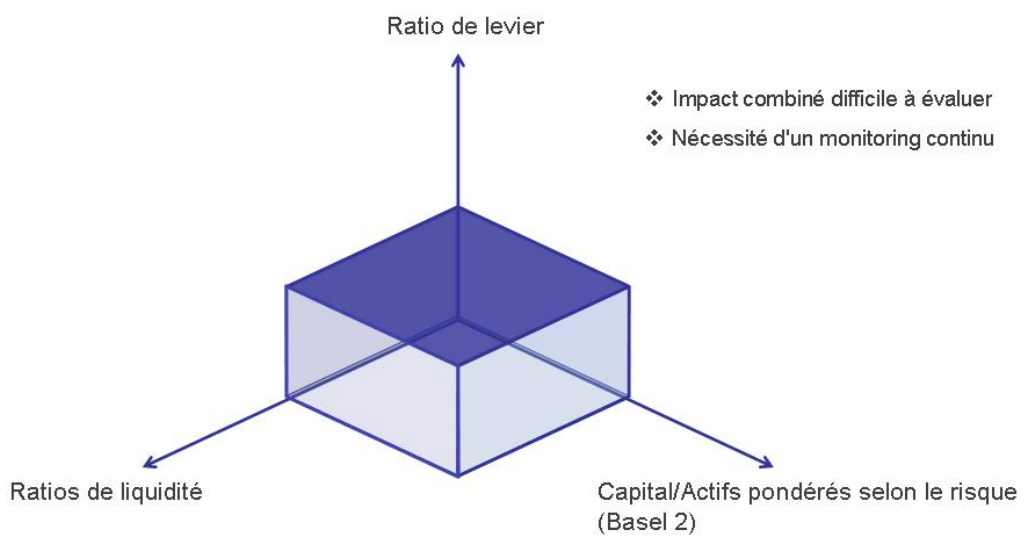


11



Section 2

De 1 à 3 obligations majeures au niveau du (hors-)bilan



12



Section 2A. Exigences en capital de Bâle III

Amélioration de la qualité	Relèvement du niveau	Renforcement de la couverture du risque	Maîtrise de l'effet de levier
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nouvelle définition du capital pour augmenter la capacité d'absorption des pertes ▪ Les fonds propres de base (composante dure) se réfèrent aux actions ordinaires et aux réserves ▪ Augmentation des déductions des fonds propres de base 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les fonds propres de base (composante dure) sont relevés de 2% à 4,5% des actifs pondérés ▪ Un volant de conservation en capital de 2,5 % doit être constitué avec des fonds propres de base 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Renforcement du capital pour le portefeuille de négociation ▪ Exigences supérieures pour la titrisation ▪ Exigences supérieures pour le risque de contrepartie ▪ Exigences supérieures pour les expositions vis-à-vis de grandes institutions 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ (Capital/Actifs non pondérés $\geq 3\%$) ▪ Filet de sécurité pour les exigences en capital basées sur le risque

13

Sectie 2B. Liquiditeitsvereisten onder Bazel III

Twee nieuwe liquiditeitsratio's

❖ **LIQUIDITY COVERAGE RATIO (LCR)**

Banken moeten over voldoende kwaliteitsvolle liquide activa beschikken om gedurende een maand een crisis te kunnen doorstaan:

Liquidity buffer > Net stressed cash outflows next 30 days

❖ **NET STABLE FUNDING RATIO (NSFR)**

Banken moeten over een gezonde, lange-termijnfinanciering beschikken:

Stable funding > Portion of illiquid assets and committed lines

14

Sectie 2C. "Macroprudentiële" componenten van Basel III



15

|

Sectie 2C(i). Tijdsdimensie: Contracyclische kapitaalbuffers

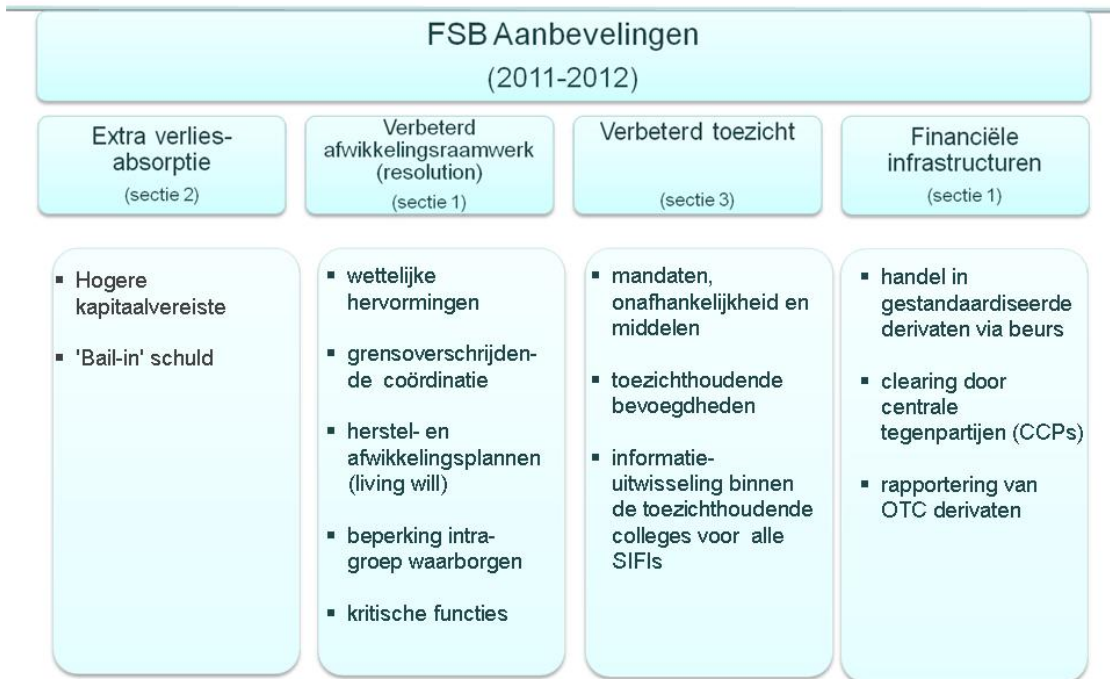
- ❖ **Contracyclische kapitaalbuffer** : de capital conservation buffer verhogen door een contracyclische kapitaalbuffer aan te leggen in periodes van extreme kredietgroei :
 - beslissing op nationaal niveau met wederzijdse erkenning
 - nood aan coördinatie tussen overheden
- ❖ **Maatregelen ter behoud van het kapitaal** ingeval van onvoldoende opgebouwde buffers (*ingrijpen in dividendbetalingen, terugkoop van aandelen en compensatie*)

➔ **Maar mogelijkheid om de contracyclische buffer vrij te geven in geval van crisis teneinde de financieringsmogelijkheden voor de economie te vrijwaren**

16

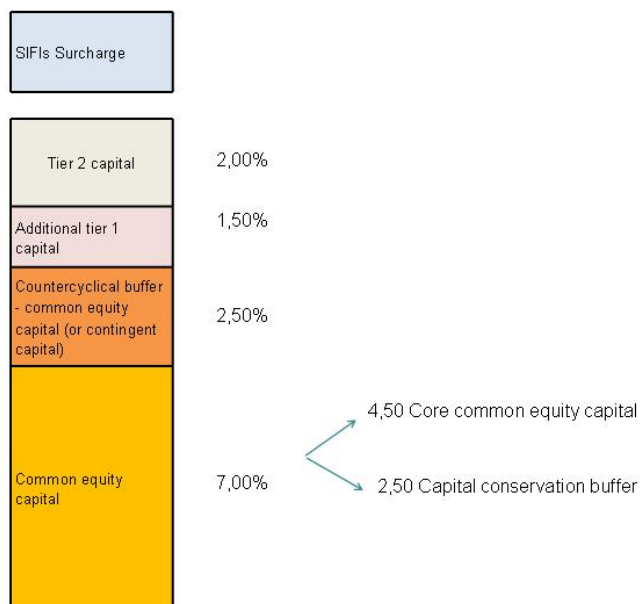
|

Sectie 2.C(ii). Cross-section dimensie: voorgestelde maatregelen voor SIFIs



17

Section 2D. Bâle III: New calibration



18

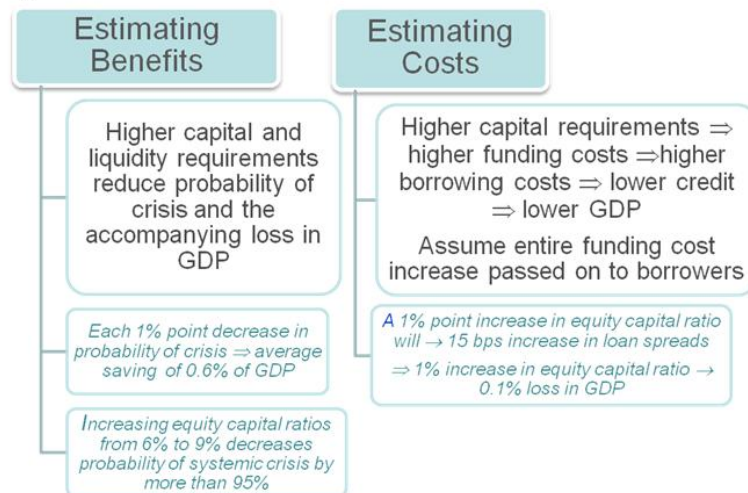
Section 2E. Impact Assessment

Calibration

In recent crises losses by banks at the 99th percentile were 4 – 5% of RWA

Stress test results: avg impact on Tier 1 capital/RWA = – 3%

Cost-benefit analysis



19

Section 2E. Impact assessment

3.3. Capacité du marché à répondre aux exigences en capital et en liquidité?

- ❖ Hypothèse pour le capital : 605 MM pour atteindre 7% (à comparer avec un bénéfice après impôt de 209 MM en 2009)
- ❖ Hypothèse pour la liquidité : 1.73 trillion nécessaire pour satisfaire au LCR et 2.89 trillion pour satisfaire au NSFR à fin 2009

3.4. Paysage financier ?

- ❖ Effets cumulés ?
- ❖ Secteurs non réglementés ("shadow banking")
- ❖ Autres changements réglementaires (ex. solvency 2)
- ❖ problèmes de déplacement du risque / restriction du risque

20

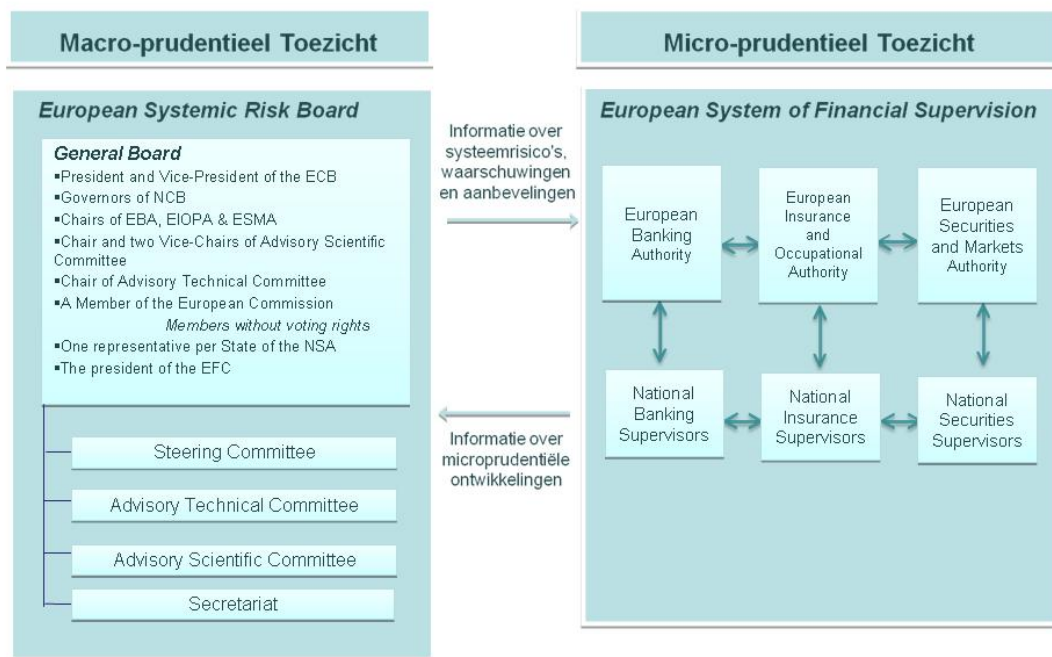
Section 2F. Bâle III: Transitional arrangements

Phase-in arrangements (shading indicates transition periods)
(all dates are as of 1 January)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	As of 1 January 2019
Leverage Ratio	Supervisory monitoring		Parallel run 1 Jan 2013 - 1 Jan 2017 Disclosure starts 1 Jan 2015					Migration to Pillar 1	
Minimum Common Equity Capital Ratio			3.5 %	4.0 %	4.5 %	4.5 %	4.5 %	4.5 %	4.5 %
Capital Conservation Buffer						0.625 %	1.25 %	1.875 %	2.50 %
Minimum common equity plus capital conservation buffer			3.5 %	4.0 %	4.5 %	5.125 %	5.75 %	6.375 %	7.0 %
Phase-in of deductions from CET1 (including amounts exceeding the limit for DTAs, MSRs and financials)				20 %	40 %	60 %	80 %	100 %	100 %
Minimum Tier 1 Capital			4.5 %	5.5 %	6.0 %	6.0 %	6.0 %	6.0 %	6.0 %
Minimum Total Capital			8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.0 %
Minimum Total Capital plus conservation buffer			8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.625 %	9.25 %	9.875 %	10.5 %
Capital instruments that no longer qualify as non-core Tier 1 capital or Tier 2 capital			Phased out over 10 year horizon beginning 2013						
Liquidity coverage ratio	Observation period begins					Introduce minimum standard			
Net stable funding ratio		Observation period begins						Introduce minimum standard	

Sectie 3. Versterking van toezicht

Micro-supervision embedded in a macroprudential framework, at the european level



Sectie 3. Versterking van toezicht

Herziening van de "Basel Core Principles" van het effectieve toezicht (FSB)

- ❖ Toezichtsmandaat
 - Mandaat verduidelijken (voorrang aan financiële stabiliteit en aan actieve, vroege interventie)
 - Focus op systemisch belangrijke instellingen
 - Meer conservatisme, met mogelijke spanning met financiële instellingen en ook met de maatschappij
- ❖ Onafhankelijkheid
 - Voorwaarden voor "effectieve" onafhankelijkheid (duidelijk mandaat, middelen,...)
 - Self-assessments, externe beoordelingen (peer review, IMF Article IV)
 - Aansprakelijkheid & onafhankelijkheid
- ❖ Toezichtsinstrumenten
 - Uitbreiden van de lijst van instrumenten en prikkels om ze te gebruiken
 - "Rules versus discretion"
- ❖ Operationeel toezicht (zie verder)
- ❖ Gebruik van derden in toezicht
 - Externe revisoren
 - Andere derde partijen

23

Section 3. Le contrôle prudentiel opérationnel

Pas seulement limité à

- ❖ un contrôle de l'application de règles ("compliance based")
- ❖ un examen des systèmes et procédures
- ❖ une perspective institutionnelle et privilégiant la dimension micro-prudentielle
- ❖ une utilisation statique et ex-post des reporting prudentiels et des comptes publiés

Mais élargi à

- ❖ un contrôle du profil et du niveau de risque ("risk-based")
- ❖ un examen des résultats en terme de stratégie et "business models"
- ❖ une perspective par catégories d'activité et de risques intégrant une dimension systémique
- ❖ un éventail plus large de données englobant enquêtes ad-hoc et techniques dynamiques (stress-testing, modélisation)

24

Section 3. Une double approche: par institution & par activité

- ❖ Compléter une vision "verticale" avec une vision "horizontale"
 - Verticale par institution (pour en comprendre les structures, le mode d'organisation et les procédures décisionnelles et de gestion)
 - Horizontale par grandes catégories de risques (crédit, liquidité, taux et marché, opérationnel...)
- ❖ Combiner les deux approches dans un processus global d'évaluation des risques qui permettra d'établir les priorités et le programme d'action de la surveillance prudentielle