

# WOORD VOORAF

## AVANT-PROPOS

### Systemrisico's in de financiële en niet-financiële sectoren

*Eddy Wymeersch*

In de financiële regulering is het concept “systeemrisico” goed bekend: het verwijst naar risicovolle ontwikkelingen die een meestal massaal vernietigend effect hebben op een belangrijk deel van het financieel systeem, doch waarvan de gevolgen zich ook buiten het financieel bestel kunnen uitbreiden, bijvoorbeeld naar de handel en de consumptie. Het type voorbeeld van een systeemcrisis was de massale recessie die wij gekend hebben rond 2007 – Lehmann Brothers als uithangbord – of de jarenlange depressie na de Eerste Wereldoorlog (1930). Beiden lieten zich jaren na datum nog voelen, en hebben geleid tot diepgaande wijzigingen in het economisch bestel, maar ook in de lokale en wereldwijde maatschappelijke verhoudingen.

De massale schade die door deze crisissen zijn aangericht hebben tot heel wat initiatieven geleid, de meest opvallende gericht tot de financiële sector gelet op de grote potentiële schade en de onderlinge afhankelijkheid. Een belangrijk hoofdstuk in het prudentiële woordenboek is gewijd aan systeemrisico's – ook wel macroprudentiële risico's – die veel aandacht krijgen van de financiële toezichthouders. In de meeste landen worden zij opgevolgd door de centrale banken, waarvan de werkzaamheden worden gecoördineerd door de FSB, de FSOC en de ESRB<sup>1</sup>. Regelmatig wijzen deze instanties op ontwikkelingen die potentieel systemische gevolgen kunnen hebben: zie de actie van de Belgische Nationale Bank inzake de beperking van de vastgoedleningen (Loan-to-value), of het opleggen van systemische buffers. Overigens zijn niet alleen de banken onderworpen aan dit soort maatregelen, ook in de verzekeringssector, of in de beleggingswereld wordt er grote aandacht aan besteed. In vele gevallen werden tijdig maatregelen genomen en werd de crisis ofwel vermeden, ofwel afgevlakt. Nochtans zal men geen twijfel hebben: sommige massale crisissen zal men nooit tegenhouden.

De vraag rijst wat met de niet-financiële sector, met andere woorden de sectoren van de economie – industrie, handel, ... – die het slachtoffer zijn van een niet-financiële ontwikkeling die hun activiteit en hun bestaan sterk aantast, ofwel in tweede orde getroffen worden door de financiële crisis.

Enkele voorbeelden kunnen dit situeren: voeding of geneesmiddelen werden op de markt gebracht waarvan de producenten de schadelijke werking kenden, of die niet voldoende hebben uitgetest. Vliegtuigen staan massaal geparkeerd omdat ze onvoldoende werden uitgetest voor ze gelanceerd werden. De informatica leidt tot nieuwe vormen van criminaliteit, wat onze democratieën kan ontwrichten. De uitlaatgassen – “Dieselgate” – maken het leven in de steden ongezond. De klimaatcrisis woedt volop, en leidt tot vele maatregelen, waarvan wij hopen dat ze op termijn resultaat zullen opbrengen.

En last but not least: corona, de besmetting waarvan wij enkele weken geleden nog niet hadden gehoord, doch sindsdien duizenden slachtoffers heeft geëist, voor de meesten gelukkig niet fataal, maar die wel de economische activiteit stillegt, of minstens ontwricht. Om niet te spreken van de oorlogen en revoltes die onze wereld kenmerken. De destabiliserende werking van deze ontwikkelingen is sterk verschillend: in sommige gevallen is alleen een bepaalde bedrijfstak getroffen, in andere een bepaald deel van de bevolking, maar in sommigen zijn we allen slachtoffers.

De vraag rijst: kan men hier iets aan doen? Zijn er instrumenten die deze voorvallen kunnen vermijden, minstens de schadelijke gevolgen ervan beperken?

In het macroprudentiële gebied is de studie en identificatie van deze risico's een permanente opdracht, wat toelaat tijdig en gericht op te treden. Gevaarlijke ontwikkelingen kunnen zo worden tegengehouden: strengere kredietvoorwaarden (lagere loan-to-value), contracyclische kapitaalbuffer, schorsing van de beurskoers, verbod op verkoop van bepaalde beleggingsproducten. Kan men een gelijkaardig systeem uitdenken voor de niet-financiële sector? De verscheidenheid van de sectoren en daaruit resulterend, van de problemen is te groot, de besmettingsverschijnselen verlopen anders, de commerciële kanalen zijn te verscheiden, de schade is soms veel later zichtbaar. Er is wel enige ervaring, maar zij is te beperkt. Het is meer zinvol de grote, risicointensieve ondernemingen aan te sporen hun onderzoek van

<sup>1</sup> Financial Stability Board; Financial Stability Oversight Council (US); European Systemic Risk Board.

de risico's te verruimen door ook de grote maatschappelijke risico's in hun analyse te begrijpen. Daartoe dient de overheid bepaalde verplichtingen op te leggen: daartoe kan men de governance-mechanismen versterken, en dus ook het vennootschapsrecht.

De oprichting van een deskundig risicocomité zou veralgemeend moeten worden: daar zullen de risico's – ook de minder evidente – doorlopend en grondig worden geïdentificeerd en de nodige preventieve maatregelen uitgewerkt. De raad van bestuur zal een leidende rol spelen: zijn verant-

woordelijkheid omvat ook deze ruimere maatschappelijke risico's waarover hij derhalve verslag dient uit te brengen. Ook de revisoren zouden de voorgestelde maatregelen, of lacunes, kunnen beoordelen, en rapporteren in een model van “integrated reporting”. In de aanvangsfase is deze actie een onderdeel van de maatschappelijke verantwoordelijkheid van de individuele onderneming. Op langere termijn zouden niet enkel de ondernemingen, maar ook de overheid een risicogevoelig beleid dienen te ontwikkelen.