

Financiële stabiliteit in Europa

Zowel speltheorie als de praktijk geeft aan dat nationale belangen prevaleren in de redding van internationale banken. Dit leidt tot sub-optimale oplossingen, waarbij de Europese financiële stabiliteit in gevaar komt. Een systeem van Europees toezicht en depositogarantie voor de grensoverschrijdende banken kan de financiële stabiliteit en een interne markt voor banken in Europa borgen.

**DIRK
SCHOENMAKER**
*Decaan van de
Duisenberg School of
Finance*

In het kielzog van de eurocrisis is alle aandacht gevestigd op een nieuw Europees stelsel van begrotingsregels en het toezicht daarop. Dit is echter niet voldoende om de stabiliteit terug te krijgen in Europa. Een ander punt is het banktoezicht en de depositogarantie voor grensoverschrijdende banken. Dat is nu vooral nationaal georganiseerd, met een beperkte coördinatie op Europees niveau. Alleen de Europese Centrale Bank (ECB) opereert op Europees niveau. De recente driejaarsleningen van de ECB voor Europese banken hebben tijdelijk de rust teruggebracht op de financiële markten. Om de stabiliteit op langere termijn te waarborgen, zal toezicht op banken, garantie van deposito's en mogelijke reddingsoperaties ook op Europees niveau moeten worden getild (Schoenmaker, 2012). Ook de Commissie de Wit (2012) pleit voor Europees toezicht met een mechanisme voor lastenverdeling.

Het alternatief is dat we terugkeren naar in essentie nationale banken. Deze nationale banken kunnen dan nog wel naar het buitenland met een lokale dochter onder toezicht van het gastland. Het toezicht en de stabiliteit worden in deze variant op nationaal niveau geborgd. Deze nationale benadering staat haaks op de interne markt voor banken. Deze interne markt maakt het mogelijk voor banken om met een

vergunning van het thuisland zich vrij te vestigen in andere EU-landen, zonder extra toezicht van het gastland. Dit past binnen de bredere interne markt met vrij verkeer van personen, kapitaal en goederen.

Nederland, als handelsnatie, profiteert van de interne markt en ook onze multinationals zijn gebaat bij internationaal opererende banken. Volgens het volg-de-klant-beginsel (Grosse en Goldberg, 1991), kan de grootte van het bankwezen gerelateerd worden aan de grootte van de klanten, in casu huishoudens en bedrijfsleven. Omdat Nederland, net als Zwitserland, relatief veel multinationals heeft met grote buitenlandse operaties, is het niet vreemd dat Nederland grote banken heeft. Het bruto nationaal product is derhalve niet de juiste maatstaf om de grootte van ons bankwezen te beoordelen. Wel is de vraag terecht of de Nederlandse overheid zich deze grote banken kan veroorloven, wanneer eventuele reddingsoperaties nodig zijn. Een Europese aanpak biedt daarvoor een uitkomst.

HET FINANCIËLE TRILEMMA

Vanuit de speltheorie heeft Freixas (2003) een model voor de redding van internationale banken ontwikkeld. Hieruit blijkt dat nationale autoriteiten geen prikkel hebben om samen te werken en dus nationale oplossingen kiezen. Recente praktijkvoorbeelden zijn de IJslandse banken en Fortis, waarbij de autoriteiten zich alleen om de nationale depositohouders bekommerden. Het Freixas-model geeft de theoretische onderbouwing van het financieel trilemma (Schoenmaker, 2011). Dit trilemma geeft aan dat financiële stabiliteit, internationale banken en nationaal financieel beleid niet samengaan. Iedere combinatie van twee van deze drie beleidsdoelstellingen is mogelijk, maar niet alle drie tegelijk. De overheid moet één doelstelling opgeven. In een financieel systeem met internationale banken moeten overheden bijvoorbeeld kiezen tussen de doelen van nationaal financieel beleid en financiële stabiliteit. Bij de keuze voor nationaal beleid kan de beslissing van het ene land negatieve gevolgen hebben voor de financiële

stabiliteit in andere landen vanwege de grensoverschrijdende effecten. Financiële stabiliteit komt dus onder druk te staan. Bij de keuze voor financiële stabiliteit is er geen ruimte meer voor nationaal beleid maar moeten de overheden beleid op Europees niveau uitvoeren. Figuur 1 geeft het financiële trilemma weer.

Oplossingen voor het financiële trilemma zijn gezocht in internationale coördinatie van regels en toezicht. Maar dat begint aan de verkeerde kant. Het veronderstelt dat toezichthouders samen moeten werken, maar het geeft niet aan wat de prikkels zijn om samen te werken. In de crisis is gebleken dat de zogenaamde *memoranda of understanding*, waarin toezichthouders afspreken om informatie uit te wisselen en samen op te trekken bij toezicht, niet hebben gewerkt. Deze afspraken zijn juridisch niet bindend. In de eerder genoemde gevallen van de IJslandse banken en Fortis hebben de toezichthouders in het thuisland juist informatie achtergehouden uit vrees dat de toezichthouders in het gastland de activa in het gastland vasthouden (*ringfencing*).

Een goede aanpak van het financieel trilemma begint met het eindspel (Claessens *et al.*, 2010). Wie beslist over de redding van een grensoverschrijdende bank en betaalt ervoor? In de huidige nationale benadering is het thuisland verantwoordelijk en komen we uit op nationale oplossingen, waarbij de financiële stabiliteit onder druk staat. Om de financiële stabiliteit in Europa te borgen, zullen de nationale autoriteiten samen moeten betalen voor depositogarantie en eventuele reddingsoperaties van grensoverschrijdende banken. In dat geval hebben de toezichthouders een prikkel om samen te werken om de gezamenlijke rekening zo klein mogelijk te houden, en via streng toezicht de kans op problemen te verkleinen. Voor een gezamenlijk systeem voor bankentoezicht en depositogarantie zijn de driejaarsleningen van de ECB een noodzakelijke noodgreep. De ECB loopt veel kredietrisico op zijn leningen aan de Europese banken, zonder dat er een systeem is van Europees toezicht om de risico's te beperken en de zwakkere banken te sluiten. Dat is niet vol te houden op langere termijn.

EUROPEES TOEZICHT EN DEPOSITOGARANTIE

Het voorgestelde Europese stelsel voor bankentoezicht en resolutie (Schoenmaker, 2012) is gebaseerd op drie hoofdspelers. De eerste is de Europese Bankenautoriteit (EBA). Deze bestaat al, maar heeft slechts coördinerende bevoegdheden.

In het nieuwe stelsel krijgt de EBA ook directe verantwoordelijkheid voor toezicht op de grote Europese banken. De tweede is de ECB. Officieel heeft de ECB alleen een monetair mandaat om de prijsstabiliteit te borgen, maar gedurende de crisis heeft de ECB met verve ook de financiële stabiliteitsrol vervuld met uitgebreide liquiditeitsoperaties. Dit resulteerde in de recente driejaarsleningen. Het financiële stabiliteitsmandaat moet ook officieel aan de ECB worden gegeven. De derde is de Europese Depositogarantie- en Resolutie-autoriteit. Deze laatste autoriteit ontbreekt nog. Europa werkt met nationale depositogarantiestelsels en nationale resolutiefondsen om banken te redden. Europees bankentoezicht kan pas echt goed functioneren als Europese depositogarantie en resolutie

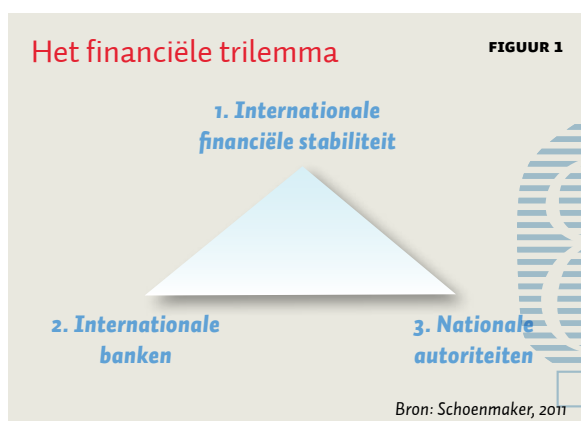
Alleen als de systeemeffecten groter zijn dan de kosten van een reddingsoperatie, zou een redding overwogen moeten worden

zijn geregeld. In dit verband heeft Veron (2011) vanaf het begin van de financiële crisis in 2008 gepleit voor de oprichting van een Europees Resolutiefonds, dat dan zou moeten beslissen over de redding of liquidatie van Europese banken. Alleen als de systeemeffecten groter zijn dan de kosten van een reddingsoperatie, zou een redding overwogen moeten worden. Dat bevordert ook de disciplinerende werking van de markt.

Europese Banken Autoriteit

In het nieuwe stelsel vallen de grote grensoverschrijdende banken onder rechtstreeks toezicht van de EBA. Het argument is dat deze groep banken juist grote grensoverschrijdende systeemeffecten kan veroorzaken in een crisis. Ultimo 2009 waren er circa 8400 banken in de Europese Unie. Ze kunnen in drie groepen worden gedeeld (De Haan *et al.*, 2012). De eerste en grootste groep bestaat uit kleine banken die in een regio van een land opereren. Voorbeelden zijn de Sparkassen en coöperatieve banken in Duitsland en Oostenrijk, met een balanstotaal onder de 2 miljard euro. De tweede groep bestaat uit middelgrote banken met activa van 2 tot 100 miljard euro. Deze banken opereren voornamelijk op een landelijke schaal, met beperkte grensoverschrijdende activiteiten. De derde groep bestaat uit grote banken met activa van 100 tot 2000 miljard euro. Deze banken zijn veelal actief over de grens heen. Op basis van deze indeling komen alle banken met activa boven de 100 miljard euro onder het toezicht van EBA (EBA-banken). Er zijn op dit moment circa 50 EBA-banken.

Het nieuwe Europese Systeem van Financieel Toezicht laat toe dat bepaalde toezichtbevoegdheden worden overgeheveld naar de nieuwe Europese toezichthouders, zijnde de Europese Bankenautoriteit (EBA), de Europese Effecten- en Marktenautoriteit (ESMA) en de Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen (EIOPA). Zo heeft ESMA de bevoegdheid om rechtstreeks toezicht te houden op de credit-ratingbureaus, omdat het weinig effectief is deze



De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.

Toezichtbevoegdheden Europese Commissie

KADER 1

De hoofdregel is dat concentraties onder toezicht van de Europese Commissie vallen indien de betrokken ondernemingen gezamenlijk een wereldwijde jaaromzet van meer dan 5 miljard euro realiseren en ten minste twee deelnemers ieder afzonderlijk een jaaromzet in de EU hebben van minstens 250 miljoen euro. Als evenwel alle deelnemende ondernemingen meer dan twee derde van hun EU-omzet in een en dezelfde lidstaat behalen, valt de concentratie onder het nationale toezicht.

wereldwijde spelers in ieder land separaat aan toezicht te onderwerpen. Overeenkomstig kunnen de bankenrichtlijnen de bevoegdheid voor toezicht op de EBA-banken overhevelen van de nationale toezichtautoriteiten naar de EBA. Het toezicht op EBA-banken kan worden gerealiseerd zonder bestaande verdragen aan te passen.

De vraag is hoe het EBA-toezicht te organiseren. Er zijn twee hoofdmodellen te onderscheiden. Het centrale model wordt bijvoorbeeld gebruikt bij het mededingingstoezicht. Het Directoraat-generaal Concurrentie van de Europese Commissie en de nationale mededingingsautoriteiten, zoals de NMa, werken samen in een Europees Mededingingsnetwerk (ECN). De ECN bevordert eenduidige toepassing van de Europese mededingingsregels. Bij de uitoefening van het toezicht heeft de Europese Commissie volledige bevoegdheid voor de beoordeling van concentraties boven bepaalde drempels (kader 1). Zij kan daarbij de nationale mededingingsautoriteiten raadplegen, maar neemt zelfstandig beslissingen.

Het Europees Stelsel van Centrale Banken volgt daarentegen het decentrale model. De directie van de ECB en de presidenten van de nationale centrale banken nemen gezamenlijk de rentebeslissing. De monetaire operaties geschieden decentraal via de nationale centrale banken. Ondanks de decentrale uitvoering is het monetair beleid eenduidig. Dit komt door de heldere wetgeving (Verdrag van Maastricht) en eensgezinde houding onder de centrale bankiers (De Haan *et al.*, 2012).

Deze eensgezinde houding is helaas nog niet aanwezig

bij de verschillende nationale toezichthouders. Zo waren er bij de uitvoering van de stresstesten voor de Europese banken in 2010 en 2011 grote verschillen tussen de EBA en grote nationale toezichthouders, waarbij met name de Duitse Bafin zich distantieerde van de EBA. Om succesvol te zijn zal de EBA zelf de leiding moeten nemen bij het toezicht op de grote banken (Veron, 2011). Bij een decentraal model bestaat het gevaar dat de nationale toezichthouders hun nationale kampioenen (Boot, 1999) blijven voorttrekken, wat een stevige toezichtaanpak in de weg kan staan. Figuur 2 illustreert de duale benadering, waarbij de EBA toezicht houdt op de grote EBA-banken en de nationale bankentoezichthouders op de kleinere nationale banken.

Europese Centrale Bank

De Europese Centrale Bank (ECB) is de tweede hoofdrolspeler in het nieuwe Europese bankenstelsel. Ondanks haar beperkte monetaire mandaat is de ECB uitgegroeid tot bewaker van de financiële stabiliteit. Deze rol is uit nood geboren, want de ECB is de enige Europese instelling die effectief heeft gefunctioneerd gedurende de financiële crisis. De recente driejaarsleningen aan Europese banken zijn daar een goed voorbeeld van. Voor de crisis was de officiële doctrine dat *lender of last resort*-operaties aan individuele banken op rekening en risico van de nationale centrale banken gaan (Padoa-Schioppa, 1999). Dat principe is nu overboord gezet en de ECB verstrekt ruimhartig leningen aan Europese banken. De officiële verklaring voor het verstrekken van deze leningen is dat men het monetaire transmissiekanaal goed wil laten werken. Officieus blijkt de financiële stabiliteit voorop te staan.

Daarnaast heeft de ECB een eerste stap gezet op macroprudentieel terrein. De ECB is voorzitter en secretaris van het nieuwe Europees Comité voor Systeemrisico's (ESRB). Deze ESRB moet zijn rol nog bevechten. Het kan slechts aanbevelingen doen en heeft geen instrumenten om in te grijpen als bijvoorbeeld de huizenprijzen te hard stijgen en er een zeepebel dreigt te ontstaan. Net als op nationaal niveau in Nederland, zal het macroprudentiële mandaat moeten worden uitgebreid met zelfstandige instrumenten om effectief te worden. De financiële stabiliteitsrapporten van diverse centrale banken signaleerden ruim voor de crisis al gevaarlijke trends en publiceerden waarschuwingen. Daar is niets mee gedaan.

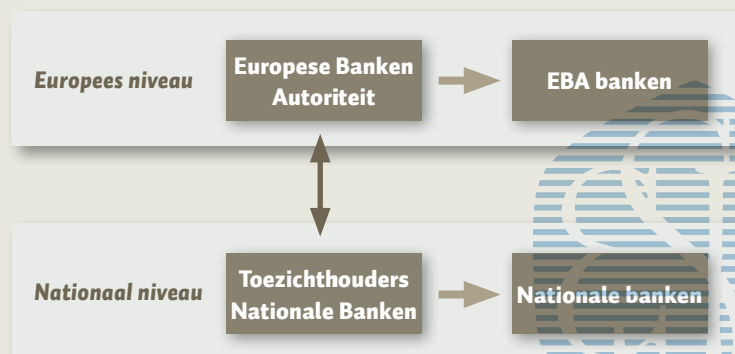
Europese Depositogarantie- en Resolutie-autoriteit

De derde, en nieuwe, speler is de Europese Depositogarantie- en Resolutie-autoriteit. Het organiseren van Europese depositogarantie is de reflectie van werkelijk Europese banken, zowel in symbolische als in financiële zin. Als het misgaat is de depositohouder niet meer afhankelijk van zijn eigen land of het buurland, maar van een Europees depositogarantiefonds. Daarnaast worden ook de eventuele reddingsoperaties door deze nieuwe Autoriteit op Europees niveau gedaan. Het doel daarbij is financiële stabiliteit in Europa te bevorderen. De partiële nationale oplossingen, waarbij toezichthouders niet samenwerken, zijn dan voorbij.

Een Europees noodfonds voor depositogarantie en resolutie zet ook de juiste prikkels voor toezicht. Om het beroep op het fonds te beperken heeft EBA een prikkel om stevig toezicht op de EBA-banken te houden. Waar nodig zal EBA tijdig ingrijpen via het mechanisme van de zogenaamde *prompt*

Duale benadering voor toezicht op Europese banken

FIGUUR 2



SINDS 1916
Bron: Europese Centrale Bank

Het mechanisme van de prompt corrective action

KADER 2

Prompt corrective action (PCA) is een interventieladder voor de toezichthouder. Als een bank boven zijn kapitaalsvereiste zit, gelden er geen extra restricties. Als het kapitaal daaronder komt, past de toezichthouder restricties toe, zoals een verbod op dividend uitkeren en geen nieuwe acquisities. Ook de premie voor depositogarantie neemt toe. Als het kapitaal op (of onder) een minimum van twee procent komt, moet de toezichthouder de bank sluiten. Het doel van deze verplichte interventie is om te voorkomen dat de toezichthouder te lang wacht met ingrijpen als zich problemen voordoen.

corrective action (kader 2). Omdat de afstand tot de banken groter is, zal ook het gevaar van *regulatory capture* van de toezichthouder door de banken afnemen.

Er is nog een grote juridische uitdaging: de mogelijkheden om een bank te redden of partiel te liquideren zijn gebaseerd op wetgeving. In landen met de napoleontische wetgevingstraditie is het algemene faillissementsrecht, als onderdeel van het privaatrecht, leidend bij deze operaties. In de Angelsaksische traditie is het eenvoudiger om een apart resolutieregime te maken. Deze verschillen tussen landen – ook binnen dezelfde groep van landen gebaseerd op het Franse, respectievelijk het Angelsaksische, model – zorgen ervoor dat een afwikkeling van een grensoverschrijdende bank zeer moeilijk is. Meer in den brede zal een Europese Depositogarantie- en Resolutie-autoriteit met een Europees wetgevingskader moeten kunnen werken. Avgouleas *et al.* (2012) bepleiten een speciaal Europees resolutie-regime.

FINANCIERING VAN HET EUROPESE NOODFONDS

De lastigste maatregel om tot een Europees bankenstelsel te komen, is de financiering van het Europese noodfonds (Goodhart en Schoenmaker, 2009). Via premies op bankdeposito's kan het fonds middelen opbouwen, maar die opbouw vergt tijd. Daarnaast zijn bij een grote crisis de middelen onvoldoende. De *savings and loans crisis* van de jaren tachtig en negentig in de Verenigde Staten en de huidige crisis leren dat in zulke tijden een deposito en resolutiefonds snel leeg zijn. Het Ministerie van Financiën staat dan garant voor het noodfonds. Het nieuwe Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) kan deze rol vervullen voor het Europese noodfonds. Artikel 15 van het ESM-verdrag geeft aan dat ESM-leningen ook ingezet kunnen worden om banken te herkapitaliseren. Het ESM geldt voor de eurolanden, dus ligt het voor de hand de bouw van het Europese bankenstelsel in het eurogebied te beginnen. Later kan het worden uitgebreid naar de andere EU-lidstaten. Zo deden de niet-eurolanden (het Verenigd Koninkrijk, Zweden en Denemarken) mee met de reddingsoperatie van de Ierse banken in 2010. De ECB-verdeelsleutel werd toen uitgebreid met deze drie landen. Deze uitbreiding van de solidariteit lag voor de hand, omdat de Engelse banken de grootste blootstellingen hadden aan de Ierse economie.

CONCLUSIE

Om langdurige financiële stabiliteit in Europa terug te krijgen is Europees begrotingstoezicht niet voldoende. Vanwege de grensoverschrijdende systeemeffecten van grote banken is een Europees stelsel van banktoezicht en depositogarantie een tweede belangrijke randvoorwaarde voor stabiliteit. Deze stelling gaat tegen het huidige politieke klimaat in. De steun bij de bevolking in de noordelijke landen, zoals Nederland, Finland en Duitsland, voor Europese solidariteit neemt af. Om de solidariteit niet onnodig te testen, is het raadzaam het Europese banktoezicht op een stevige wijze uit te oefenen en zwakke banken tijdig te sluiten. Dit beleid sluit aan bij de cultuurverandering die DNB momenteel ondergaat.

Voor een handelsnatie met grote multinationals is een internationaal opererend bankwezen cruciaal. Nationale oplossingen – inclusief nationale banken – kunnen de Nederlandse economie schaden. De euro heeft ons veel gebracht in het handelsverkeer (CPB, 2011). Hetzelfde doen de Europese banken voor het internationale bedrijfsleven.

LITERATUUR

- Avgouleas, E., C. Goodhart en D. Schoenmaker (2012) Bank resolution plans as a catalyst for global financial reform. *Journal of Financial Stability*, te verschijnen.
- Boot, A. (1999) European lessons on consolidation in banking. *Journal of Banking and Finance*, 23(2-4), 609–613.
- Commissie de Wit (2012) *Verloren krediet II. Rapport van de Parlementaire Enquetecommissie Financiële Toezicht*. Den Haag: Tweede Kamer der Staten-Generaal.
- CPB (2011) *Europa in Crisis*. Den Haag: Uitgeverij Balans.
- Claessens, S., R. Herring en D. Schoenmaker (2010) *A safer world financial system: improving the resolution of systemic institutions*. 12th Geneva Report on the World Economy. Londen: CEPR.
- Freixas, X. (2003) Crisis management in Europe. In: Kremers, J., D. Schoenmaker en P. Wiers (red.) *Financial Supervision in Europe*. Cheltenham: Edward Elgar, 102–119.
- Goodhart, C. en D. Schoenmaker (2009) Fiscal burden sharing in cross-border banking crises. *International Journal of Central Banking*, 5(1), 141–165.
- Grosche, R. en L.G. Goldberg (1991) Foreign bank activity in the United States: An analysis by country of origin. *Journal of Banking & Finance*, 15(6), 1092–1112.
- Haan, J. de, S. Oosterloo en D. Schoenmaker (2012) *Financial markets and institutions: a European perspective*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Padoa-Schioppa, T. (1999) *EMU and banking supervision*. Lezing bij de London School of Economics, Financial Markets Group, 24 februari.
- Schoenmaker, D. (2011) The financial trilemma. *Economics Letters*, 111(1), 57–59.
- Schoenmaker, D. (2012) Banking supervision and resolution: the European dimension. *Law and Financial Markets Review*, 6(1), 52–60.
- Veron, N. (2011) Banking federalism is key to eurozone's survival. *Emerging Markets – G20 Edition*, 3 november.