



Naar een Europese toezichthouder?

Auteur(s):

Vor, M.P.H., de
Zwet, A.M.C., van der
De auteurs zijn werkzaam bij De Nederlandsche Bank.

Verschenen in:

ESB, 85e jaargang, nr. 4268, pagina 668, 1 september 2000

Rubriek:**Trefwoord(en):**

financiële, markten

Concurrentie om banken het meest aantrekkelijke vestigingsklimaat te bieden, internationalisering en een uiteenlopend domein van monetair beleid en financieel toezicht, lijken allemaal voor een Europese toezichthouder te spreken. Maar wie dat concludeert, slaat de plank mis.

In het geval van (grootschalige) financiële instabiliteit, zoals bijvoorbeeld een keten van bankfaillissementen, is het risico groot dat een economie terecht komt in een negatieve spiraal van economische krimp en kredietransoenering. Er is de betrokken autoriteiten dan ook veel aan gelegen verstoringen in het financiële stelsel zo veel mogelijk te voorkomen. De organisatie hiervan is een nationale competentie, waarbij in veel landen sectorgewijs wordt geopereerd. Dat wil zeggen dat er gespecialiseerde toezichthouders zijn voor respectievelijk het bank-, verzekerings- en effectenwezen. Hoewel de diverse toezichthouders zowel nationaal als internationaal intensief samenwerken, is de nationale en sectorgewijze organisatie van het toezicht recent ter discussie gesteld. Tegen de achtergrond van internationalisatie en de vorming van financiële conglomeraten, gecombineerd met de introductie van de euro op 1 januari 1999, hebben het IMF, de OESO, alsmede verschillende wetenschappers kritiek geuit op de huidige werkwijze¹. Mede in reactie op deze kritiek heeft een werkgroep van het Economic and Financial Committee (EFC - het voorbereidende orgaan van de vergaderingen van de Europese Raad van Ministers van Financiën) een rapport aan de organisatie van het toezicht gewijd². Dit artikel beziet in het licht van dit zogenoemde EFC-rapport of het oprichten van één Europese toezichthouder wel een verstandig streven is. Daarbij ligt de nadruk op het toezicht op de banken, die vanuit een oogpunt van financiële stabiliteit het belangrijkste zijn.

Organisatie van het toezicht

De organisatie van het toezicht in Europa heeft de afgelopen jaren niet stilgestaan. Een belangrijk startpunt is de zogenoemde interne markt voor financiële dienstverlening, die aan het begin van de jaren negentig tot stand is gekomen. De interne markt impliceert dat banken, verzekeringsmaatschappijen, effecten- en beleggingsinstellingen op basis van een vergunning in één eu-land gerechtigd zijn om een bijkantoor op te richten en grensoverschrijdende diensten aan te bieden in alle andere landen van de EU. De vergunning in het land waar de desbetreffende financiële instelling zijn hoofdvestiging heeft - het zogenoemde 'thuisland' - kan derhalve worden beschouwd als een 'Europees paspoort'. Een belangrijk kenmerk van de interne markt is dat dubbel toezicht in beginsel wordt voorkomen doordat het toezicht op financiële instellingen die via bijkantoren of grensoverschrijdende dienstverlening in verschillende Europese landen actief zijn, (vrijwel) volledig wordt uitgeoefend door de toezichthouder van het thuisland. Voor de vestiging van een dochteronderneming in een ander EU-land is overigens wel een vergunning vereist, omdat een dochter - in tegenstelling tot een bijkantoor - juridisch gezien een zelfstandig rechtspersoon is.

Met de acceptatie van de interne markt hebben de EU-landen impliciet het financiële toezicht van elkaar erkend. De meeste EU-landen waren alleen tot deze stap bereid, wanneer de financiële regelgeving tot op zekere hoogte zou worden geharmoniseerd. Deze geharmoniseerde regels zijn vastgelegd in juridisch bindende richtlijnen, waarmee een minimumkwaliteit van het financiële toezicht in de EU is gewaarborgd. De desbetreffende richtlijnen bevatten onder andere de *verplichting* voor banken-, verzekerings- en effectentoezichthouders om samen te werken en informatie uit te wisselen met hun collega-toezichthouders in andere lidstaten van de EU. Naast deze verplichting tot grensoverschrijdende samenwerking per financiële sector, bevatten de Europese richtlijnen tevens een verplichting tot sectoroverschrijdende samenwerking in het kader van het toezicht op banken en effectenininstellingen. Deze verplichting vloeit voort uit het principe van geconsolideerd toezicht.

Geconsolideerd toezicht

Geconsolideerd toezicht impliceert dat een toezichthouder bij de vaststelling van de financiële eisen aan een bank (of een effectenininstelling) niet alleen rekening houdt met de risico's die de desbetreffende bank zelf loopt, maar de risico's van de groep als geheel in ogenschouw neemt. Deze worden mede beïnvloed door de juridisch zelfstandige dochterondernemingen van de bank (of effectenininstelling). In het geval van geconsolideerd toezicht op een bank of effectenininstelling, zal de toezichthouder van de moedermaatschappij in de praktijk functioneren als 'primus inter pares' van alle bij deze financiële instelling betrokken toezichthouders. Om inzicht te krijgen in de risico's van de groep als geheel, zal zij immers goede contacten moeten onderhouden met de andere betrokken toezichthouders. In deze zin kan de 'geconsolideerde toezichthouder' dus worden beschouwd als een 'coördinerende toezichthouder' of een 'lead supervisor' van de groep in kwestie.

Dit neemt echter niet weg dat een echte 'coördinerende toezichthouder' méér activiteiten zou kunnen of moeten ontplooien, zoals bijvoorbeeld het actief bevorderen van informatie-uitwisseling tussen de betrokken toezichthouders, het voorkomen van overlap of hiaten in de toezichtactiviteiten, en het uitwisselen van risico-analyses met de betrokken toezichthouders. In de Europese richtlijnen is echter geen expliciete rol weggelegd voor een coördinerende toezichthouder. Daarnaast is het principe van geconsolideerd toezicht niet verplicht voor verzekeringsmaatschappijen.

Toezicht in de praktijk

De grens- en sectoroverschrijdende samenwerking die op basis van de Europese richtlijnen verplicht is, krijgt in de praktijk op verschillende manieren gestalte. Ten eerste werken toezichthouders met elkaar samen via een hecht netwerk van comités en overlegorganen, die grotendeels per financiële sector zijn georganiseerd. Daarnaast werken banktoezichthouders bilateraal samen op basis van zogenoemde *Memoranda of Understanding*, die praktische afspraken bevatten over de vestiging van bijkantoren, het lopende uitvoerende toezicht en samenwerking met betrekking tot onderzoeken bij banken ter plaatse. Op dit moment heeft het netwerk van zulke afspraken tussen Europese banktoezichthouders een vrijwel complete dekking. De Europese effecten- en verzekeringstoezichthouders hebben overigens vergelijkbare afspraken met elkaar gemaakt. Tenslotte is ten behoeve van het toezicht op sommige internationaal opererende financiële instellingen ook een aantal sectoroverschrijdende memoranda tussen toezichthouders uit verschillende landen afgesloten, die duidelijkheid verschaffen over de toezichthouder die verantwoordelijk is voor het geconsolideerde toezicht. Een voorbeeld hiervan is het memorandum tussen de vier banken- en verzekeringstoezichthouders uit België en Nederland met betrekking tot het toezicht op het financiële conglomeraat Fortis.

Een Europese toezichthouder?

Verskillende critici hebben gepleit voor de oprichting van één Europese toezichthouder, die in ieder geval de gezondheid van de grote Europese financiële instellingen zou moeten bewaken.

Toezichtarbitrage

Een eerste argument dat deze critici hanteren is dat één Europese toezichthouder noodzakelijk is om toezichtarbitrage te voorkomen. Toezichtarbitrage is het fenomeen dat landen met elkaar concurreren om het meest aantrekkelijke vestigingsklimaat voor financiële instellingen, door de financiële regelgeving en het toezicht zoveel mogelijk te versoepelen. Wanneer toezichtarbitrage in sterke mate voorkomt, dan kan het leiden tot een te licht toezichtregime in de betrokken landen, hetgeen de financiële stabiliteit in beginsel ondermijnt. Potentieel bestaat ruimte voor toezichtarbitrage, omdat de in Europees verband overeengekomen richtlijnen speelruimte aan nationale autoriteiten bieden om de desbetreffende regels op hun eigen wijze in nationale wetgeving te vertalen.

Niettemin is (potentiële) toezichtarbitrage naar onze mening geen overtuigende reden voor de oprichting van een Europese toezichthouder. Ten eerste is het voordeel van de bovengenoemde speelruimte dat nationale autoriteiten in staat zijn om de Europese richtlijnen goed aan te passen aan lokale markten en individuele instellingen, hetgeen de financiële stabiliteit in Europa juist bevordert. Bovendien wordt in EU voortdurend gewerkt aan een verdere verfijning van de geharmoniseerde regelgeving, waardoor de mogelijkheden voor die vormen van toezichtarbitrage die een negatief effect hebben op de financiële stabiliteit, sterk worden gereduceerd ³.

Internationalisering

Een ander argument pro 'Europese toezichthouder' is dat financiële trends zoals internationalisering en conglomeraatvorming hebben geleid tot een intensivering van de verbanden tussen de nationale financiële systemen en tussen financiële sectoren, waardoor het besmettingsrisico mogelijk is toegenomen. Besmettingsrisico impliceert onder andere dat financiële moeilijkheden van een grote financiële instelling tegenwoordig niet alleen negatieve consequenties hebben voor het thuisland van deze instelling, maar mogelijk voor de EU als geheel. Ook dit argument biedt naar ons oordeel onvoldoende legitimatie voor de oprichting van een Europese toezichthouder. Een eerste reden hiervoor is dat, zoals in de vorige paragraaf is beschreven, de samenwerking tussen nationale toezichthouders het afgelopen decennium sterk is geïntensiveerd als gevolg van de vergaderingen van diverse comités en de totstandkoming van *Memoranda of Understanding*. Hiermee is voor een belangrijk deel tegemoet gekomen aan financiële trends zoals internationalisering en conglomeraatvorming. Daarbij komt dat er (nog) geen financiële instellingen met een specifiek Europees karakter bestaan, waardoor het vormen van één Europese toezichthouder geen oplossing biedt voor de mogelijk grensoverschrijdende effecten van een eventueel faillissement van een internationaal opererende financiële instelling. Zo is het bijvoorbeeld goed denkbaar dat onverhoopt ernstige financiële moeilijkheden bij sommige Nederlandse grootbanken méér effect zullen hebben op het Amerikaanse financiële systeem dan op dat van andere Europese landen, omdat deze banken méér activiteiten in de VS dan in veel andere Europese landen hebben.

Uiteenlopend domein monetair beleid en toezicht

Een laatste argument dat de voorstanders van een Europese toezichthouder naar voren brengen, is dat sinds de totstandkoming van de monetaire unie het geografische domein van het monetaire beleid niet meer correspondeert met dat van het banktoezicht. Het monetaire beleid is immers gecentraliseerd, terwijl het toezicht een competentie is van de nationale autoriteiten. Naar onze mening levert deze situatie op zichzelf evenwel geen problemen op: wanneer sprake is van een verstoring op financiële markten, dan kan het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) zonodig gebruik maken van zijn monetaire instrumentarium, terwijl de nationale autoriteiten zullen beslissen hoe zij willen omgaan met financiële moeilijkheden bij individuele instellingen. Aangezien verstoringen op financiële markten en moeilijkheden bij individuele financiële instellingen in de praktijk nauw met elkaar verweven kunnen zijn, is het wel van belang dat de autoriteiten die op nationaal niveau verantwoordelijkheid dragen voor toezicht en financiële stabiliteit, goed samenwerken in het kader van het ESCB. Daartoe is aan het einde van de jaren negentig een comité opgericht, het Banking Supervision Committee (BSC), waarin de toezichthouders en de centrale bankiers van de EU zitting hebben. Gelet op deze samenstelling is het BSC bij uitstek geschikt om in geval van een dreigende financiële crisis als forum te fungeren, waarin relevante informatie wordt uitgewisseld en de noodzakelijke maatregelen worden gecoördineerd.

Tenslotte zij opgemerkt dat geen werkbaar alternatief bestaat voor de verantwoordelijkheid van nationale autoriteiten voor het hanteren

van financiële moeilijkheden van individuele instellingen. Binnen de EU is immers geen sprake van een fiscale unie, waardoor de beschikbare fondsen naar verwachting niet toereikend kunnen zijn om op Europees niveau noodkredieten te verlenen. Aangezien het financiële risico van een eventueel ongezond bankwezen derhalve bij de nationale autoriteiten rust, is het begrijpelijk dat zij zelf toezicht willen uitoefenen op de banken die in hun land hun hoofdvestiging hebben. Ook hier geldt derhalve het motto: wie betaalt, bepaalt.

Pragmatische benadering verdient de voorkeur

Recent is in het eerdergenoemde rapport van het Economic and Financial Committee onderzocht of de bestaande organisatiestructuur van het Europese toezicht verder zou moeten worden aangepast aan de veranderingen in de financiële sector. De conclusie van het rapport is dat de institutionele structuur van het Europese toezicht op zichzelf gezien goed in elkaar zit, maar dat het praktische functioneren ervan moet worden versterkt. De aanbevelingen van het rapport komen neer op een intensivering van de reeds bestaande samenwerking tussen financiële toezichthouders onderling, en tussen toezichthouders en centrale banken. In dit verband wordt de informatie-uitwisseling tussen de betrokken autoriteiten over marktontwikkelingen en de grootste financiële instellingen benadrukt. Ten tweede adviseert het rapport om de sectoroverschrijdende samenwerking tussen toezichthouders te intensiveren, onder andere door de rol van de coördinerende toezichthouder te verduidelijken en uit te breiden. Wat dit betreft zou men bijvoorbeeld kunnen denken aan het maken van een periodieke beoordeling door de coördinerende toezichthouder van de financiële risico's van een financiële groep als geheel. Eventuele opvallende resultaten van deze risico-analyse zou de coördinerende toezichthouder waar nuttig en nodig moeten uitwisselen met andere betrokken toezichthouders, die vervolgens hun geplande onderzoeken kunnen afstemmen op de gesignaleerde risico's. De laatste aanbeveling, een convergentie van gehanteerde toezichtmethoden, biedt efficiëntievoordelen voor financiële instellingen die te maken hebben met verschillende toezichthouders. Daarnaast is het voor de coördinerende toezichthouder gemakkelijker om de door verschillende toezichthouders verzamelde informatie te beoordelen wanneer deze toezichthouders op een vergelijkbare wijze te werk gaan. Naar ons oordeel verdient deze pragmatische benadering de voorkeur boven de oprichting van een Europese toezichthouder, of de vorming van een wederom een nieuw Europees overlegorgaan.

1 IMF, *International capital markets: developments, prospects and key policy issues*, Washington, 1998; OESO, *Economic Outlook*, Parijs, december 1998; L. Bini Smaghi, Who takes care of financial stability in Europe?, te verschijnen in: L. Bini Smaghi en D. Gros, *Open issues in European central banking*, McMillan; J.P. Danthine, F. Giavazzi en E.L. von Thadden, *The future of European banking*, Monitoring European integration, Londen, CEPR, 1999; I.J.M. Arnold en J.J.G. Lemmen, [Het eigenbelang van de toezichthouder](#), *ESB*, 5 november 1999, blz. 817-818.

2 *Report on financial stability, economic papers*, Europese Commissie, Directoraat-Generaal voor economische en financiële zaken, Brussel, nr. 143, mei 2000.

3 Zie voor een tijdschema voor de voorgenomen aanpassing van financiële richtlijnen: Europese Commissie, *Financial services: implementing the framework for financial markets, action plan*, Brussel, 1999.