



Een goede scheidsrechter valt niet op tijdens een wedstrijd. Geldt dan ook dat goed financieel toezicht onzichtbaar is? In Nederland is in ieder geval een grote slag gemaakt in het vereenvoudigen van de regels. Op 1 januari 2007 is de Wet financieel toezicht (Wft) in werking getreden. De Wft vervangt acht aparte toezichtwetten en maakt de wetgeving voor de financiële markten doelgerichter, marktgerichter en inzichtelijker. De Wft heeft daarnaast het *twin peaks*-model in Nederland vormgegeven: een scheiding tussen prudentieel toezicht, belegd bij De Nederlandsche Bank, en gedragstoezicht, belegd bij de Autoriteit Financiële Markten. Hoewel over de institutionele structuur van financieel toezicht nog steeds discussie bestaat en mondiaal verschillende modellen zijn ingevoerd, begint het *twin peaks*-model aan terrein te winnen. Zo kondigde de US Treasury onlangs aan ook een transitie richting dit model te willen inzetten. Een scheiding tussen prudentieel toezicht en gedragstoezicht voorkomt het ontstaan van mogelijke belangenverstrengelingen, tussen bijvoorbeeld enerzijds het informeren en beschermen van consumenten, en anderzijds het bewaren van financiële stabiliteit. Daarmee neemt Nederland met de Wft een belangrijke stap naar eerlijk, efficiënt en effectief toezicht. Een goede scheidsrechter bepaalt de grenzen van het spel. De financiële markten kennen echter ook een eigen dynamiek, waar de toe-

zichhouder en de bijbehorende regelgeving adequaat op moeten reageren en anticiperen. Het financieel toezicht wordt beïnvloed door veranderingen in Europa. Zo trad op 1 november 2007 de Richtlijn Markten voor Financiële Instrumenten (MiFID in werking, die het toezicht op beleggingsondernemingen regelt. Ook zijn het afgelopen jaar binnen de EU afspraken gemaakt over de nadere vormgeving en versterking van samenwerking tussen de verschillende Europese toezichthouders. De noodzaak tot samenwerking beperkt zich bovendien niet tot Europa, maar dient op wereldschaal plaats te vinden, waarbij de Verenigde Staten een voor ons belangrijke positie innemen.

Financieel toezicht kent meerdere doelen. Het beoogt consumenten en beleggers te beschermen, de integriteit van financiële markten te waarborgen, een *level playing field* te creëren voor de financiële sector en een efficiënte en stabiele financiële markt met voldoende ruimte voor groei en innovatie te bevorderen. Deze doelen zijn divers en uitgebreid. Financieel toezicht kent dan ook vele aspecten, en roept evenzovele reacties op. Net als bij sport ontstaat de discussie vaak na afloop. Zo heeft de recente financiële onrust sommigen ervan overtuigd dat het bestaande financieel toezicht niet ver genoeg gaat. Zij willen toezicht aanscherpen, om instabiliteit in de toekomst te voorkomen. Anderen zijn juist in hun mening gesterkt dat het huidige niveau van toezicht de innovatie en daarmee de groei in financiële markten belemmert; zij vinden: het venijn zit 'm in te veel details.

Dit ESB-dossier gaat de discussie aan over de vele aspecten rondom financieel toezicht. Maakt de Wft waar wat hij beloofde? Is Europese of globale samenwerking de toekomst van financieel toezicht? En betekenen de vele ontwikkelingen op het terrein van financieel toezicht verbeteringen, of leiden deze tot het inperken van innovatie en groei? De artikelen zijn bedoeld om te prikkelen en te inspireren en om een bijdrage te leveren aan het debat over effectief toezicht op een eerlijke, transparante, stabiele en innovatieve financiële markt. Ik wens u veel leesplezier!