



Toezicht in internationaal perspectief

Auteur(s):

Zwet, A.M.C. van der
Werzaam bij De Nederlandsche Bank.

Verschenen in:

ESB, 84e jaargang, nr. 4209, pagina 468, 18 juni 1999

Rubriek:**Trefwoord(en):**

financiële, markten

Branchevervaging en conglomeraatvorming in de financiële sector nopen tot een aanpassing van het toezicht. In Nederland ligt daarvoor een voorstel. Wat kan Nederland daarbij van het buitenland leren?

Begin april heeft de minister van Financiën een nota naar de Tweede Kamer gestuurd waarin hij voorstelt om de bestaande organisatie van het toezicht aan te vullen met een sectoroverschrijdende dimensie. Dit krijgt gestalte in een Raad van Financiële Toezichthouders, bestaande uit directieleden van de Nederlandsche Bank, de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE) en de Verzekeringkamer, die geharmoniseerde regelgeving zal ontwikkelen voor die onderwerpen waar de werkzaamheden van de drie financiële toezichthouders overlappen.

Nederland is niet het enige land waar de vormgeving van het toezicht in beweging is. In het Verenigd Koninkrijk heeft men recent de traditionele, sectorgewijze toezichtsstructuur - met voor elk type financiële instelling minstens één afzonderlijke toezichthouder - losgelaten. In 1998 zijn de negen verschillende sectorale toezichthouders samengevoegd tot één financiële toezichthouder, de Financial Services Authority. Een aantal andere landen, te weten IJsland, Korea en Luxemburg, heeft dit Britse voorbeeld geheel of gedeeltelijk gevolgd. Verschillende Scandinavische landen, waaronder Zweden, kennen reeds sinds het begin van de jaren negentig één overkoepelende toezichthouder. In Australië is de sectorgewijze opzet van het toezicht recent losgelaten en is overgeschakeld naar een zogenoemde 'aspectgewijze' toezichtsstructuur. Daarin is het financiële toezicht niet naar sector, maar naar doelstelling georganiseerd. Wellicht dat in de nabije toekomst nog meer landen zullen besluiten tot een aanpassing van het financiële toezicht. Zo wordt op dit moment in Oostenrijk overwogen om het banktoezicht rechtstreeks onder de verantwoordelijkheid van de centrale bank te plaatsen.

In hoeverre moet Nederland zich spiegelen aan de hervorming van het toezicht in andere landen? Dit artikel benadert deze vraag door eerst een korte, algemene uiteenzetting te geven van de verschillende soorten toezicht en de doelstellingen die hierbij een rol spelen. Vervolgens wordt ingegaan op landen waar het toezicht de afgelopen jaren is hervormd (Zweden, het VK en Australië). Tevens wordt ingegaan op de toezichtsstructuur in landen waar de status-quo is gehandhaafd.

Modellen voor toezicht

Sectoraal toezicht

De meeste landen hanteren een sectormodel voor het toezicht. Daarin zijn afzonderlijke instanties verantwoordelijk voor het toezicht op banken, verzekeringsmaatschappijen, effectenininstellingen en beleggingsinstellingen. Ook Nederland kent deze structuur: DNB houdt toezicht op banken en beleggingsinstellingen (en wisselkantoren), de Verzekeringkamer op verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen en de STE op effectenininstellingen en -beurzen. De voornaamste motivatie voor een sectorgewijze opzet van het toezicht zijn de uiteenlopende activiteiten en risicoprofielen van de verschillende typen financiële instellingen. Zo vormt kredietverlening nog altijd de kernactiviteit van Nederlandse banken, terwijl verzekeringsmaatschappijen zich toeleggen op schade- en levensverzekeringen. Hierdoor is de balansstructuur van verzekeringsmaatschappijen, met relatief kortlopende vorderingen en langlopende verplichtingen, precies omgekeerd aan die van banken. Het toezicht op banken heeft daarom vooral betrekking op bedrijfseconomische risico's (waaronder het krediet- en het marktrisico), terwijl het verzekeringstoezicht zich concentreert op de actuariële en verzekeringstechnische risico's aan de passiefzijde van de balans alsmede op de afstemming van de verzekeringsverplichtingen op de activa. De mogelijkheden tot harmonisatie van het toezicht op de financiële soliditeit van banken en verzekeringsmaatschappijen zijn dan ook beperkt.

Toezicht op aspecten

Australië hanteert, als gezegd, een alternatief model, georganiseerd naar de aspecten financiële soliditeit en 'conduct of business' ofwel gedragstoezicht¹. Gedragstoezicht is gericht op het bevorderen en bewaken van 'correct gedrag' door financiële instellingen. Hierbij gaat het vooral om de integriteit van de financiële sector, waarvan de betrouwbaarheid van bestuurders van financiële instellingen een belangrijk onderdeel vormt, en om de bescherming van consumenten, bijvoorbeeld door de formulering van reclameregels. Daarnaast kan het zogenoemde effectentypische toezicht - gericht op een goede werking van de effectenmarkten en de bescherming van de belegger op deze markten - worden beschouwd als een vorm van consumentenbescherming en daarmee als een onderdeel van het gedragstoezicht.

Op zichzelf zijn deze aspecten niet nieuw; in Nederland bijvoorbeeld hanteren DNB, de STE en de Verzekeringkamer al decennialang

betrouwbaarheidstoetsen voor bestuurders en besteden zij in toenemende mate aandacht aan reclameregels. De samenvoeging van integriteit en consumentenbescherming onder het paraplubegrip 'gedragstoezicht' maakt vooral duidelijk dat het hier gaat om onderwerpen die in essentie voor alle financiële instellingen hetzelfde zijn. Een adequate vormgeving vergt daarom een sectoroverschrijdende aanpak. In Australië is dit idee uitgewerkt door een afzonderlijke toezichthouder in het leven te roepen voor gedragstoezicht op alle typen financiële instellingen, naast een toezichthouder die verantwoordelijk is voor de financiële soliditeit van deze instellingen.

Fusiemodel

In een fusiemodel is er één overkoepelende toezichthouder. Ook binnen deze structuur moet een keus worden gemaakt voor een sectorgewijze of aspectgewijze benadering.

Zowel in het VK als in Zweden is gekozen voor een sectorale organisatiestructuur, in de zin dat het toezicht op verzekeringsmaatschappijen, banken en beleggings/ effecteninstellingen door afzonderlijke divisies wordt uitgeoefend². Hieruit blijkt dat deze typen financiële instellingen toch zodanig verschillend worden geacht dat het toezicht hierop in gespecialiseerde organisatorische eenheden is ondergebracht. Wel hebben beide overkoepelende toezichthouders speciale afdelingen voor gedragstoezicht en financiële conglomeraten.

Al met al bestaan er drie modellen voor de organisatie van het financiële toezicht; een sectormodel, een aspectgewijs model en een fusiemodel. De volgende paragrafen beschrijven hoe deze modellen in de praktijk functioneren.

De 'hervormers'

Branchevervaging en conglomeraatvorming

In alle landen die het toezicht hebben hervormd - Zweden, het VK en Australië -, luidde de officiële reden de vervaging van de grenzen tussen verschillende typen financiële instellingen. Grenzen tussen financiële instellingen kunnen op meerdere manieren vervagen; hetzij via een proces van conglomeraatvorming, waarbij verschillende typen financiële instellingen in één groep worden ondergebracht, danwel via branchevervaging, waarbij verschillende typen instellingen in toenemende mate gelijksoortige producten aanbieden³. Beide processen leiden tot een grotere behoefte om de verschillende soorten toezicht te coördineren of te harmoniseren.

De financiële gezondheid van een conglomeraat als geheel kan immers alleen worden beoordeeld en bewaakt door informatie uit het bank- en verzekeringsdeel te combineren⁴ terwijl door branchevervaging de noodzaak tot harmonisatie van het gedragstoezicht toeneemt. Uit [tabel 1](#) blijkt dat in Australië en het VK inderdaad relatief veel financiële conglomeraten voorkomen. Dat geldt niet voor Zweden. Wellicht dat daar branchevervaging tot een grotere noodzaak tot hervorming heeft geleid (in tegenstelling tot conglomeraatvorming, valt branchevervaging nauwelijks te meten).

Tabel 1. Internationale vergelijking van de financiële sector en het toezicht daarop

	'hervormers'			Duitsland	'sectormodel'		
	Australië	VK	Zweden		Italië	VS	Nederland
<i>Financiële sector</i>							
crisis ^a	ja	nee	ja	nee	ja	ja	nee
incidenten ^a	weinig	veel	weinig	weinig	enkele	weinig	weinig
conglomeraten ^b	veel	veel	weinig	weinig	weinig	weinig	veel
<i>Toezicht</i>							
structuur	aspect	eén	eén	sector	sector	sector	sector
consumentenbescherming ^c	veel	? ^d	veel	weinig	?	veel	weinig
integriteit ^e	weinig ^d	veel	veel	veel	weinig	weinig	veel

a. Sinds 1980;

b. Afgemeten aan balanstotaal conglomeraten ten opzichte van het balanstotaal van alle financiële instellingen in een land;

c. Afgemeten aan de vraag of expliciete voorschriften bestaan met betrekking tot informatieverstrekking bij verkoop financiële producten. Bij Nederland staat 'weinig' omdat er voor banken geen voorschriften gelden. Voor effecten- en beleggingsinstellingen en verzekeraars bestaan wel reclamevoorschriften;

d. Bij het vk staat een vraagteken omdat nog geen beleid is ontwikkeld voor de voorlichting over financiële producten, Australië kent zulke voorschriften wel, maar legt weinig nadruk op integriteitsaspecten;

e. Afgemeten aan de vraag of toezichthouders betrouwbaarheidstoetsen verrichten ('veel') of dat dit aan instellingen zelf wordt overgelaten ('weinig').

Kwaliteit en intensiteit van toezicht

Naast de vervaging van de grenzen tussen verschillende typen financiële instellingen, speelde bij alle genoemde 'hervormers' de behoefte aan een kwalitatieve versterking van het toezicht een belangrijke rol. Het VK is de afgelopen jaren namelijk relatief vaak getroffen door financiële schandalen, zoals bcci, Barings en Sumitomo, waardoor de nieuwe Labour-regering een aanscherping van het Britse toezicht noodzakelijk achtte. Hier kwam bij dat het toezicht in het VK door het bestaan van negen toezichthouders bijzonder versnipperd was. In Australië en Zweden werd de reorganisatie mede ingegeven door de behoefte het toezicht op

verzekeringsmaatschappijen te intensiveren.

Het feit dat de toezichtsstructuur van de 'hervormers' is afgestemd op een harmonisatie van het gedragtoezicht en een coördinatie van het toezicht op financiële conglomeraten, betekent overigens niet dat deze toezichtsaspecten automatisch meer aandacht krijgen. In [tabel 1](#) is getracht een indicatie te geven van de intensiteit van het gedragtoezicht door te kijken naar twee partiële indicatoren: of de financiële toezichthouders zelf betrouwbaarheidstoetsen van bestuurders van financiële instellingen uitvoeren (integriteit) en of in een land expliciete voorschriften bestaan en worden gecontroleerd met betrekking tot de informatieverstrekking bij de verkoop van financiële producten (consumentenbescherming). Deze indicatoren bestrijken uiteraard niet het gehele spectrum van het gedragtoezicht maar zijn wel kernelementen van deze toezichtsvorm. Afgemeten aan de bovengenoemde indicatoren, besteden de 'hervormers' niet meer aandacht aan het gedragtoezicht dan andere landen. Hieruit blijkt dat een adequaat en geharmoniseerd gedragtoezicht niet alleen afhankelijk is van de organisatiestructuur van het toezicht, maar ook van het belang dat toezichthouders aan deze toezichtsaspecten hechten, alsmede van de juridische mogelijkheden die zij hebben om richtlijnen op dit terrein uit te vaardigen.

Sectorgewijze structuur

In de landen met een sectorgewijze toezichtsstructuur die in dit artikel worden beschouwd (Duitsland, Italië en de VS), speelt financiële conglomeraatvorming een minder belangrijke rol. Italië en Duitsland zijn tot op zekere hoogte vergelijkbaar. Beide hebben een aparte sectortoezichthouder op verzekeringsmaatschappijen, eenzelfde toezichtsregime voor banken, effecten- en beleggingsinstellingen en een sectoroverschrijdende werking van het effectentypische toezicht. In Italië oefent de centrale bank vanuit haar verantwoordelijkheid voor financiële stabiliteit het bedrijfseconomische toezicht op banken, effecten- en beleggingsinstellingen uit. Daarnaast is de Commissione Nazionale per le Società e la Borsa verantwoordelijk voor het effectentypische toezicht op al deze typen financiële instellingen [5](#).

In Duitsland wordt de institutionele vormgeving van het toezicht sterk bepaald door de zeer ruime definitie van een bank die in dit land wordt gehanteerd [6](#). Als gevolg van deze ruime definitie worden effecten- en beleggingsinstellingen ook als banken aangemerkt, waardoor zij automatisch onder hetzelfde toezichtsregime als de (overige) banken vallen. Het banktoezicht wordt in beginsel uitgeoefend door het Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen in samenwerking met de Bundesbank. Formeel liggen vrijwel alle toezichtsbevoegdheden bij dit Aufsichtsamt, maar in de praktijk vervult de Bundesbank een belangrijke rol in het uitvoerende toezicht, en is het Aufsichtsamt verplicht om over regelgeving overeenstemming met de Bundesbank te bereiken. Voorts bestaat in Duitsland sinds 1995 een aparte toezichthouder die verantwoordelijk is voor het effectentypische toezicht op alle instellingen die op de beurs handelen. Dat het effectentypische toezicht in Duitsland en Italië op sectoroverschrijdende basis bij een afzonderlijke toezichthouder is gelegd, kan worden beschouwd als een aspectgewijs element in een verder sectorgewijze organisatiestructuur van het toezicht.

Ook in de VS nemen financiële conglomeraten geen belangrijke plaats in de financiële sector in, doordat de Glass-Steagall Act banken verbiedt om te fuseren met verzekeringsmaatschappijen en uitgebreide effectenactiviteiten te ontplooien. De (bijna) afwezigheid van financiële conglomeraten laat onverlet dat de grenzen tussen de verschillende typen instellingen in de VS zijn vervaagd. Juist doordat fuseren niet mag, worden verschillende typen instellingen aangemoedigd om via productinnovaties hetzelfde doel te bereiken. Veel producten die tot branchevervaging hebben geleid, zoals geldmarktfondsen, zijn dan ook in de VS ontwikkeld. Toch heeft dit niet tot instelling van een sectoroverschrijdend toezicht geleid. De VS heeft tientallen verschillende toezichthoudende instanties. Zo vallen banken die een nationale vergunning hebben onder een andere toezichthouder dan banken met een vergunning om in één of meerdere deelstaten te opereren en lid zijn van het Federal Reserve System. Voorts bemoeit de Federal Insurance Deposit Corporation zich vooral met banken met een deelstaatvergunning die geen lid zijn van het Federal Reserve System, en houdt de Office of Thrift Supervision toezicht op spaarbanken. Daarnaast kent de VS afzonderlijke toezichthouders voor de effectenhandel en de derivatenhandel. Tenslotte vindt het verzekeringtoezicht uitsluitend op deelstaatniveau plaats, waardoor verzekeringsmaatschappijen onder toezicht staan van alle deelstaten waar zij verzekeringen aanbieden.

Ondanks het feit dat men de inefficiëntie van het huidige model onderkent [7](#) wensen de Amerikaanse toezichthoudende instanties over het algemeen de verdeelde toezichtsstructuur in stand te houden. Een belangrijk voordeel van een model met overlappende bevoegdheden is namelijk dat wordt voorkomen dat één toezichthouder al te machtig wordt, waardoor een slecht functionerende toezichthouder veel minder ernstige gevolgen voor de gezondheid van de gehele financiële sector heeft dan bijvoorbeeld in Japan (waar het financiële toezicht tot voor kort grotendeels door het ministerie van Financiën werd uitgeoefend). Een hieraan verwant argument is dat enige concurrentie tussen toezichthoudende instanties bevorderlijk wordt geacht voor de kwaliteit van het toezicht.

Conclusies voor Nederland

De belangrijkste conclusie die zich uit de vergelijking van de toezichtsstructuur in verschillende landen opdringt, is dat ook hier geldt: 's lands wijs, 's lands eer. Niettemin heeft de minister van Financiën in het voorstel dat hij recent naar de Tweede Kamer heeft gestuurd, terdege rekening gehouden met elementen uit de toezichtsstructuur in andere landen. Ten eerste zullen de drie toezichthouders een Raad van Financiële Toezichthouders oprichten, ten behoeve van een sectoroverschrijdende aanpak van - met name - het gedragtoezicht en het toezicht op financiële conglomeraten. Naar analogie van het Amerikaanse model, houdt de minister dus vast aan meerdere financiële toezichthouders, omdat op deze wijze kan worden voortgebouwd op de kracht van het huidige model. De toezichthouders zullen zelf bepalen op welke wijze zij het uitvoerende toezicht ten aanzien van sectoroverschrijdende onderwerpen verdelen, waarbij zij niet gezamenlijk verantwoordelijk zijn voor activiteiten van elk afzonderlijk (ook al vloeien deze voort uit gezamenlijke afspraken). Anderzijds is de samenwerking in deze raad niet vrijblijvend, omdat DNB, de STE en de Verzekeringkamer een gezamenlijke verantwoordelijkheid krijgen voor de regelgeving ten aanzien van sectoroverschrijdende onderwerpen (vooral gedragtoezicht en financiële conglomeraten).

Met Duitsland en Italië wordt niet uit de pas gelopen. Het effectentypische toezicht zal geen onderdeel vormen van het werkterrein van de raad van toezichthouders en evenals in Duitsland en Italië, op sectoroverschrijdende basis, de taak blijven van de effectentoezichthouder STE. Tenslotte zegt de minister dat hij de Tweede Kamer afzonderlijke nota's zal sturen over het consumentenaspect binnen het financiële toezicht alsmede het toezicht op (topholdings van) financiële conglomeraten. Op deze wijze maakt hij duidelijk dat hij - anders dan soms in het VK en Australië het geval is - het sectoroverschrijdende toezicht ook daadwerkelijk handen en voeten wil geven

1 Zie het rapport van de commissie Wallis aan de Australische minister van Financiën, 1997.

2 Financial Services Authority, *Information guide*, september 1998 en Finansinspektionen, *A presentation*, 1998.

3 Een sprekend voorbeeld van brancheervaging is de beleggingshypotheek, die bancaire, beleggings- en verzekeringselementen in zich verenigt en zowel door banken als door verzekeringsmaatschappijen wordt aangeboden.

4 In dit artikel wordt uitgegaan van de Nederlandse definitie van een financieel conglomeraat, volgens welke dit een groep is die zowel bancaire als verzekeringsactiviteiten ontplooit.

5 Zie *Banking Supervision in the European Community: Institutional Aspects*, Report of a working group of the EC Institute, Editions de l'Université de Bruxelles, 1995.

6 Volgens het Kreditwesengesetz 1961 is een kredietinstelling (bank) een onderneming die zich bezig houdt met één of meer van de volgende activiteiten: het accepteren van deposito's, het verstrekken van leningen, het verdisconteren van waardepapieren, het kopen en verkopen van effecten van derden, het beheren van vermogens, het beheren van beleggingsfondsen, factoring, het verschaffen van financiële garanties en het verrichten van betaaldiensten. H. Schneider en H.J. Hellwig, *Das Bankwezen in Deutschland*, Fritz Knapp Verlag, Frankfurt, 1986.

7 Zie bijvoorbeeld de speech van Greenspan bij de 'Annual Meeting and Conference of State Bank Supervisors', 3 mei 1997 in San Diego.