



## Washington en de financiële sector

**Auteur(s):**

Hilbers, P.L.C.

*Plaatsvervangend hoofd van de afdeling toezicht financiële systemen van het Internationale Monetaire Fonds.*

*Met dank aan A.J. Kapteyn voor commentaar.*

**Verschenen in:**

ESB, 86e jaargang, nr. 4322, pagina 678, 7 september 2001

**Rubriek:****Trefwoord(en):**

financiële, markten

*Het Internationale Monetaire Fonds heeft de afgelopen jaren initiatieven genomen om de analyse van financiële sectoren te versterken. Crisispreventie stond hierbij centraal.*

**De Aziëcrisis en, meer recent, de ontwikkelingen in Turkije en Argentinië illustreren dat economische stabiliteit niet kan bestaan zonder financiële stabiliteit. De recente initiatieven van het Internationale Monetaire Fonds verleggen het accent van crisismanagement naar crisispreventie.**

### *Nieuw preventieprogramma*

Crisispreventie wordt een steeds belangrijker taak van het IMF. Recente crises in nationale en internationale financiële markten hebben duidelijk gemaakt dat macro-economische analyses alleen niet voldoende zijn en dat er behoefte bestaat aan een versterkte analyse van de financiële sector als onderdeel van beleidsadvisering. Het IMF heeft, samen met de Wereldbank, de afgelopen jaren een nieuw analyseprogramma voor de financiële sector ontwikkeld, dat is gebaseerd op de analyse van indicatoren en de toepassing van internationale standaarden voor de financiële sector. Daarbij wordt sinds kort tevens aandacht besteed aan 'offshore' financiële centra en witwaspraktijken en wordt intensief gekeken naar ontwikkelingen op de internationale kapitaalmarkten. Dit artikel beschrijft en beoordeelt deze nieuwe ontwikkelingen en concludeert dat een dergelijke financiële sectoranalyse ook voor Nederland nuttig kan zijn.

### Analysekader

De twee belangrijkste bouwstenen van de IMF-analyses zijn indicatoren voor de stabiliteit van het financiële systeem en een oordeel over de kwaliteit van de regelgeving en het toezicht op de financiële sector afgemeten aan internationale standaarden. Belangrijke indicatoren voor de gezondheid van financiële systemen zijn de kapitaalpositie van de financiële sector, de kwaliteit van de activa (het aandeel problemleningen), de winstgevendheid en de liquiditeit. Ook de gevoeligheid van het financiële systeem voor marktbevingen is van belang. Deze gevoeligheid kan worden gemeten met 'stress-testen', die aangeven hoe het financiële systeem op schokken reageert [1](#).

Naast indicatoren voor banken, wordt gekeken naar maatstaven voor de gezondheid van niet-bancaire financiële instellingen, bedrijven en gezinnen. Ook wordt gelet op prijsontwikkelingen op de onroerend goedmarkt en de aandelenmarkt, en de 'diepte' van financiële markten, dat wil zeggen de mate waarin zonder grote koersbevingen aanzienlijke posities in de markt kunnen worden afgebouwd. Daarnaast is het belangrijk een goed gevoel te krijgen voor de afwegingen die internationale kapitaalbevingen bepalen. In die context is binnen het IMF deze zomer een nieuwe afdeling Internationale Kapitaalmarkten van start gegaan, die kapitaalmarktanalyses zal versterken en contacten met de markt zal gaan uitbouwen [2](#).

Internationaal overeengekomen standaarden voor de financiële sector bevatten richtlijnen voor effectief toezicht en regelgeving en voor informatieverstrekking aan de markt. Standaarden bieden nationale overheden een kader voor het versterken van hun financiële systemen. Ze helpen bovendien internationale organisaties bij de beleidsadvisering en technische assistentie. Het bekendste voorbeeld betreft de vijftientig kernprincipes voor effectief banktoezicht die zijn ontwikkeld door het Bazelse Comité van Banktoezichthouders. De keuze van de te toetsen standaarden hangt af van de specifieke omstandigheden in het betrokken land, maar in het algemeen worden standaarden voor banktoezicht, verzekeringstoezicht, kapitaalmarkten en betalingssystemen, alsmede voor de transparantie van het monetaire en financiële beleid in de exercitie opgenomen.

### Het analyseprogramma

Op basis van bovenstaand analysekader startte het IMF twee jaar geleden, samen met de Wereldbank, het financiële sector analyse programma FSAP om financiële sectoren van lidstaten door te lichten [3](#). Samenwerking tussen de beide internationale organisaties op het terrein van de financiële sector is nuttig teneinde kennis en ervaring te bundelen en overlap te voorkomen [4](#). Aanvankelijk betrof het een proefproject voor twaalf landen met sterk verschillende financiële en economische systemen, variërend van industrielanden als Canada en Ierland tot transitie-economieën als Estland en Hongarije en ontwikkelingslanden als El Salvador en Kameroen. Ervaringen met de proef waren positief en de bewindvoerders van het Fonds en de Wereldbank besloten eind vorig jaar het programma voort te zetten op

basis van een jaarlijkse analyse van circa vierentwintig landen.

### Vrijwilligheid

Het FSAP is een vrijwillig programma, hetgeen betekent dat alleen landen worden doorgelicht die daarmee akkoord gaan. Wanneer er echter redenen zijn om aan te nemen dat er belangrijke financiële kwetsbaarheden in een bepaald land bestaan, dan kan het Fonds daaraan ook aandacht besteden in de reguliere en verplichte jaarlijkse consultaties met lidstaten<sup>5</sup>. De bewindvoerders van het IMF hebben recentelijk een voorkeur uitgesproken voor de selectie van landen met een financiële sector die van significant belang is voor de stabiliteit van het internationale monetaire en financiële stelsel. Daarom zijn inmiddels ondermeer Argentinië, Duitsland, Mexico, het Verenigd Koninkrijk, Zuid-Afrika en Zwitserland in het FSAP opgenomen.

De informatie die wordt verkregen tijdens een FSAP wordt door het Fonds gebruikt voor een rapport dat specifiek gericht is op de stabiliteitskenmerken van het financiële systeem en de relatie tussen financiële sector en macro-economie. Dit stabiliteitsrapport maakt onderdeel uit van de documentatie die wordt besproken tijdens de jaarlijkse consultaties die met iedere lidstaat van het Fonds plaatsvinden. Het publiceren van analyses van de financiële sector is aan de lidstaten zelf en ligt soms gevoelig. Openheid heeft echter grote voordelen: het draagt eraan bij dat via de markt de noodzakelijk discipline wordt afgedwongen. Bovendien kan sluimerend wantrouwen in de markt hoge kosten voor een land met zich meebrengen, die met een combinatie van openheid en de aankondiging van een pakket maatregelen ter correctie van zwaktes kan worden gereduceerd.

### Offshore centra en witwasactiviteiten

In juli 2000 werd aan de staf van het Fonds gevraagd om in het werk met betrekking tot de financiële sector ook zogenaamde offshore financiële centra (ofc's) mee te nemen door middel van het verzamelen van relevante data en een vrijwillig programma van beoordelingen. Veel ofc's geven daarbij de voorkeur aan een stapsgewijs beoordelingsproces, aangezien dat hen de ruimte biedt voorafgaand aan een formele beoordeling door het Fonds veranderingen in het toezicht op offshore activiteiten door te voeren en daarvoor eventueel technische assistentie aan te vragen. Het werk ten aanzien van ofc's vindt plaats in overleg met organisaties van offshore en nationale toezichthouders.

Daarnaast is het Fonds door de internationale gemeenschap gevraagd mee te werken aan beleid ter voorkoming van witwaspraktijken. In concreto gaat het hierbij om het aan de orde stellen van witwaspraktijken in de jaarlijkse consultaties en het FSAP-programma - vooral wanneer deze macro-economische consequenties hebben, bijvoorbeeld door het veroorzaken van financiële instabiliteit of imago schade - en het beoordelen van de anti-witwaswetgeving.

### Oordeel

Betekent deze veelheid van initiatieven nu het einde van de financiële crises? Het is te vroeg om een definitief oordeel te geven over de effectiviteit van de instrumenten. Voor het Fonds betreft het grotendeels nieuwe activiteiten: na zich ruim vijftig jaar te hebben geconcentreerd op macro-economische analyses, moet nu snel een analysekader voor de financiële sector worden opgebouwd. Daar moet ervaring mee worden opgedaan. Benadrukt moet worden dat de nieuwe aanpak een vroege diagnose van gezondheidsproblemen in financiële systemen beoogt. Dat zal helpen zwakheden in een vroeg stadium te corrigeren, en daarmee de kansen op problemen en de kosten van crisismanagement verkleinen, maar het is geen vaccin tegen crises.

Zou deelname aan het FSAP voor Nederland nuttig zijn? Ik denk van wel. Niet omdat er momenteel problemen zouden zijn, maar omdat er zich belangrijke ontwikkelingen voltrekken zoals de komst van de euro, de groei van grens- en sectoroverschrijdende activiteiten, de vorming van conglomeraten van banken en verzekeraars, de ontwikkeling van nieuwe producten en risicobeheersingssystemen en de opkomst van elektronisch bankieren. Daarnaast vereisen ontwikkelingen op de binnenlandse markt, en vooral de hypotheekmarkt, de aandacht. Dit alles heeft vanzelfsprekend ook implicaties voor de wijze van regelgeving en het toezicht op de sector en onderstreept de noodzaak van een intensieve samenwerking van de toezichthouders. In sommige landen is dit de afgelopen jaren reden geweest tot integratieprocessen in de toezicht sfeer. Al deze ontwikkelingen vormen de reden dat veel Europese landen, waaronder Duitsland, Finland, Ierland, Luxemburg, het Verenigd Koninkrijk, Zweden en Zwitserland, inmiddels hebben ingestemd met het ondergaan van een IMF-analyse van hun financiële sector

---

<sup>1</sup> Zie W. Blaschke, M. Jones, G. Majnoni en S. Martinez Peria, *Stress testing financial systems: an overview of issues, methodologies, and FSAP experiences*, IMF werkdokument nr. 01/88, juni 2001.

<sup>2</sup> Sedert vorig jaar heeft het management van het IMF tevens regelmatig informeel contact met een kapitaalmarkt-overleggroep van topmensen uit het commerciële bankwezen.

<sup>3</sup> Zie *Financial sector assessment program - a review - lessons from the pilot and issues going forward*, 7 november 2000, via <http://www.imf.org>.

<sup>4</sup> Daarnaast wordt gebruik gemaakt van de expertise van een vijftigtal samenwerkende centrale banken, toezichthouders en internationale instellingen, vooral bij de toetsing van internationale standaarden.

<sup>5</sup> Ook kan het Fonds, op basis van ontwikkelingen in de financiële sector, een lidstaat deelname in het FSAP aanbevelen. Dit was onlangs het geval met Japan.