

Bijlage 3: Toekomstige vormgeving Europees toezicht

0. Aanleiding

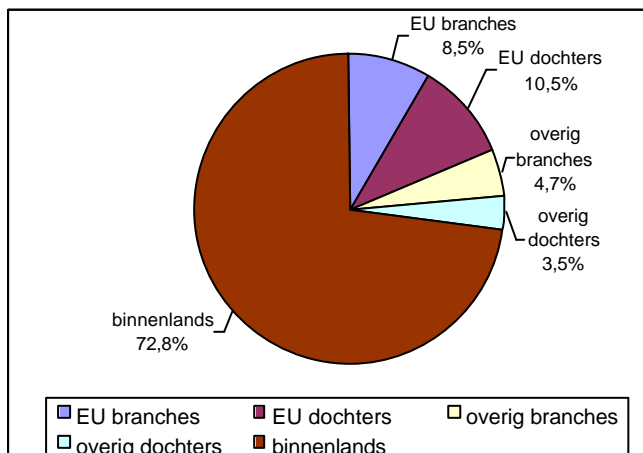
Het Nederlandse paper over hervorming van de internationale financiële architectuur dat geschreven is ter voorbereiding op de G20 bevat onder andere ook aanbevelingen om het financieel toezicht in Europa verder te versterken. Deze notitie bevat een nadere uitwerking van de stappen die op korte termijn kunnen worden gezet. Tevens wordt een meer concrete invulling gegeven van het toezichtsmodel waar we op termijn in Europa naar toe zouden moeten groeien.

Als achtergrond bij de discussie worden eerst de belangrijkste trends en de huidige vormgeving van het financieel toezicht in Europa beschreven. Vervolgens bevat paragraaf 3 een uitwerking van de voorstellen op korte termijn. Paragraaf 4 beschrijft een Europees model voor de (middel)lange termijn.

1. Trends

In Europa is sprake van consolidatie en internationalisering in de financiële sector. Vooral door fusies en overnames ontstaan steeds meer grensoverschrijdende financiële instellingen die bovendien het grootste deel van de markt beslaan. Momenteel worden tussen de 40 en 50 financiële instellingen in Europa als een echte grensoverschrijdende instelling beschouwd met gezamenlijk ongeveer tweederde van het Europese balanstotaal. Daarnaast bestaan tegelijkertijd ook nog heel veel nationale instellingen met een kleiner balanstotaal en marktaandeel.

Verdeling totale assets kredietinstellingen in EU



Bron: ECB, EU banking structures, okt. 2007

De kredietcrisis zal naar verwachting het proces van internationalisering op korte termijn temperen. Financiële instellingen zullen eerst voor zichzelf weer orde op zaken moeten stellen. Geluiden uit de financiële markt (bijvoorbeeld Duitsland) geven bovendien aan dat consolidatie zich in eerste instantie vooral zal richten op de binnenlandse markt. Op lange termijn zullen kostenvoordelen en risicospreiding echter belangrijke drijvende krachten blijven richting verdere internationalisering.

Bovendien zal blijven gelden dat het bedrijfsleven internationaal opereert en er een gemeenschappelijke Europese kapitaalmarkt is, waarbij internationale financiële dienstverlening altijd een belangrijke rol zal blijven spelen.

Op de geldmarkt, effectenmarkten en kredietverlening aan bedrijven is bovendien feitelijk al sprake van een Europese markt. Bankieren houdt dus al lang niet meer op bij de grens. Vanwege verschillende redenen neemt daardoor ook het belang van internationale samenwerking op het gebied van financieel toezicht toe.

- Ten eerste zorgt de internationale verwevenheid voor een toename van de externe effecten. In de huidige vormgeving is het echter niet vanzelfsprekend dat nationale toezichthouders voldoende rekening houden met alle belangen op Europees niveau.
- Ten tweede zal vanwege de externe effecten ook de kans op tegenstrijdige belangen toenemen. Vooral landen waar een bijkantoor van een financiële instelling uit een ander land zich vestigt hebben een verminderde capaciteit om de stabiliteit van hun nationale financieel systeem te waarborgen, omdat de uiteindelijke beslissingsbevoegdheid ligt bij de toezichthouder van het land waar het hoofdkantoor is gevestigd.
- Ten derde zal bij een toename van het aantal colleges van toezichthouders het risico op versnippering van het toezicht toenemen, waardoor het risico bestaat dat er verschillen ontstaan in het toezicht op de verschillende grensoverschrijdende instellingen.
- Tot slot geldt dat te veel diversiteit in het financieel toezicht een remmend effect kan hebben op de werking van de gemeenschappelijke markt en tot extra kosten kan leiden voor internationaal opererende instellingen.

Voordat ingegaan zal worden op de gevolgen van deze trends voor de inrichting van het financieel toezicht, zal eerst een beschrijving worden gegeven van de huidige structuur.

2. Huidige vormgeving financieel toezicht in Europa

Binnen Europa ligt de verantwoordelijkheid voor het prudentieel toezicht bij de toezichthouder van het land waar de financiële instelling is gevestigd. Dit is het thuisland (*home country*). Als een financiële instelling een vergunning heeft gekregen in het thuisland, dan hoeft ze geen aparte vergunning aan te vragen om een bijkantoor in ander lidstaat te mogen openen. Het land waarin het bijkantoor zich vestigt, is gastland (*host country*) en is alleen verantwoordelijk voor het liquiditeitstoezicht. Dochters van financiële instellingen uit de EU moeten wel een aparte vergunning aanvragen en vallen ook onder volledig toezicht van het gastland. De verdeling van bevoegdheden tussen home en host landen bij de uitvoering van het toezicht verschillen per sector. Bij de kapitaalrichtlijn geldt bijvoorbeeld dat de home supervisor in een aantal gevallen de uiteindelijke beslissingsbevoegdheid heeft, terwijl bij verzekeraars (solvency II) geen groepstoezicht is gerealiseerd.

De taakverdeling binnen Europa is gebaseerd op wederzijdse erkenning van (de kwaliteit van) het prudentieel toezicht dat binnen Europa grotendeels is geharmoniseerd. Achterliggende gedachte is

om de internationale financiële dienstverlening binnen Europa te vergemakkelijken doordat een financiële instelling niet in ieder lidstaat een aparte vergunning hoeft aan te vragen. Het sluit tevens aan bij de verdeling van de verantwoordelijkheden. De activiteiten van het bijkantoor in het gastland worden geconsolideerd in de financiële rapportages van het hoofdkantoor en vallen daardoor ook onder verantwoordelijkheid van de toezichthouder in het thuisland. De financiële activiteiten van een dochter blijven onder verantwoordelijkheid van het gastland. Ook voor deposito's geldt dat ingelegde gelden bij een bijkantoor vallen onder het garantiestelsel van het thuisland en ingelegde gelden bij een dochter onder het garantiestelsel van het gastland.

Overigens verloopt de Europese integratie vooral via dochterondernemingen en niet via bijkantoren. Recente ervaringen met bijkantoren hebben duidelijk gemaakt dat het belangrijk is dat de landen waarin de bijkantoren zich vestigen voldoende moeten kunnen vertrouwen op de kwaliteit van het toezicht in het land waar het hoofdkantoor is gevestigd. Vooral bij bijkantoren is dit niet eenvoudig, omdat het toezicht op meer afstand en zonder lokale marktkennis moet worden uitgevoerd.



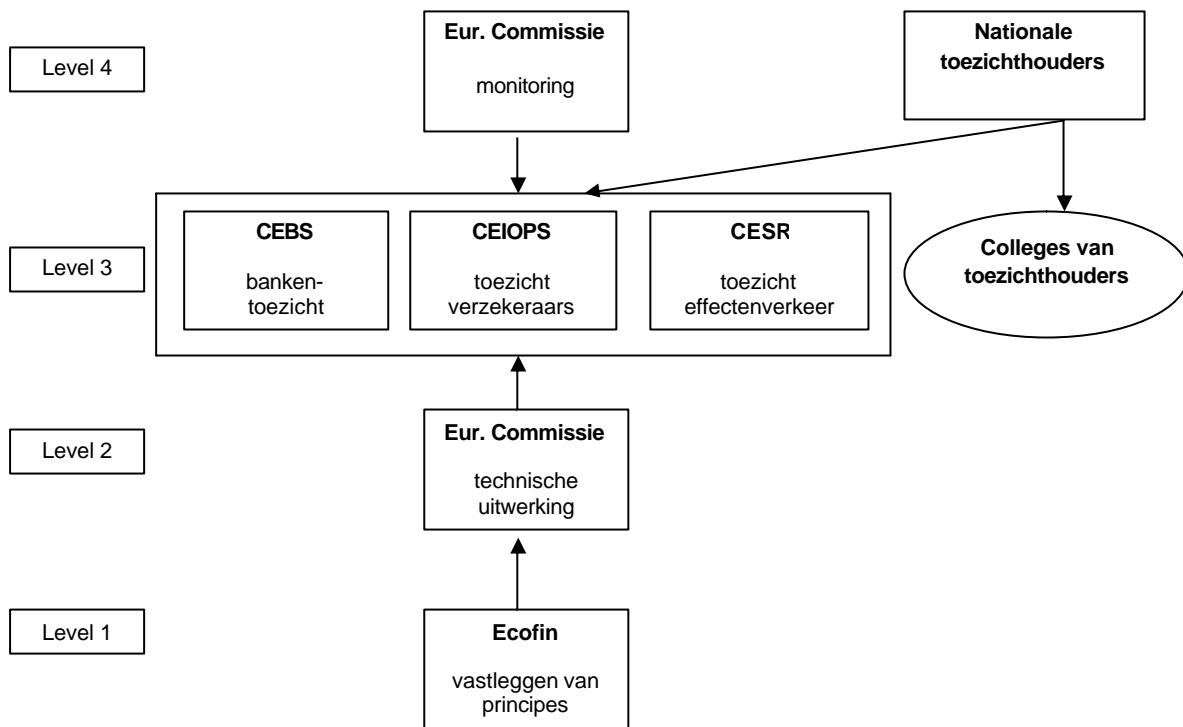
Bron: ECB, Financial integration in Europe

Lamfalussy-structuur

De regelgeving op het gebied van financieel toezicht in Europa is nu gebaseerd op de zogenaamde Lamfalussy-structuur. Deze structuur bestaat uit 4 niveau's. Op niveau 1 worden door de ministers principes of kaders geformuleerd. Op niveau 2 worden deze principes technisch uitgewerkt door de Commissie met behulp van de niveau 2 comités (bestaande uit vertegenwoordigers van lidstaten). Op niveau 3 werken de nationale toezichthouders samen in de advisering over de regelgeving en de uitvoering van het toezicht. Deze niveau 3 comités bestaan uit vertegenwoordigers van de toezichthouders van alle 27 EU lidstaten. Er zijn 3 niveau 3 comités: één voor de bankensector (CEBS), één voor de effectensector (CESR) en één voor verzekerings- en pensioensector (CEIOPS). Op het vierde niveau wordt de Europese wetgeving door de lidstaten geïmplementeerd en is de Europese Commissie verantwoordelijk voor de monitoring en waar nodig het afdwingen hiervan.

De Ministers van Financiën in de EU hebben verder afspraken gemaakt over zogenaamde colleges van toezichthouders. Dit zijn samenwerkingsverbanden waar voor een bepaalde internationale financiële instelling de toezichthouders bijeen zitten uit die landen waar de instelling actief is.

Box Lamfalussy structuur



Binnen een college van toezichthouders geldt dat de toezichthouder van het land waar de financiële instelling is gevestigd (het thuisland) de zogenaamde *lead supervisor* is. Deze neemt coördinerende taken op zich. De toezichthouder van het thuisland werkt samen met de andere toezichthouders in de college. De samenwerking in het college gaat in eerste instantie om (vrijwillige) informatie-uitwisseling. Als het nodig is komt een college ook fysiek samen om specifieke toezichtsaspecten te bespreken.

Ervaringen uit de kredietcrisis hebben enkele tekortkomingen in het financieel toezicht aan het licht gebracht. Op het gebied van crisispreventie is bijvoorbeeld een kloof ontstaan tussen het toezicht dat vooral nationaal georiënteerd is en de activiteiten van enkele grote financiële instellingen die internationaal actief zijn. Dit leidt tot situaties waardoor uiteindelijk onvoldoende zicht was op de internationale verwevenheid en de risico's voor de stabiliteit van het financieel systeem in Europa. Verder blijken lidstaten in het geval van crisismanagement nationalistische tendensen te vertonen, waardoor uiteindelijk onvoldoende informatie-uitwisseling plaats vindt en besluitvorming niet gericht was op Europese belangen.

Ook ten aanzien van het crisismanagement is het nut van Europese samenwerking gebleken. Aanvankelijk dreigde bijvoorbeeld een race to the top te ontstaan ten aanzien van het depositogarantiestelsel. Vervolgens zijn toen afspraken gemaakt om tot een geharmoniseerde aanpak te komen. Verder is binnen Europa een gezamenlijke aanpak afgesproken ten aanzien van de reddingsplannen van de financiële sector. Dit zijn voorbeelden waaruit blijkt dat afstemming op Europees niveau effectief kan zijn.

3. Noodzakelijke stappen op korte termijn

De stappen die wereldwijd in onder andere G20-verband worden gezet, zijn van groot belang voor versterking van het financieel systeem. Tegelijkertijd kan op dit moment ook veel vooruitgang worden geboekt op Europees niveau, omdat binnen Europa al een institutionele structuur aanwezig is waarop verder kan worden gebouwd.

De internationale samenwerking binnen Europa zou sterk verbeterd worden indien de kwaliteit en vormgeving van het toezicht en cultuur wordt verbeterd en naar een gelijk niveau groeit door harmonisatie van de toezichtspraktijk. Vervolgens kunnen nadere stappen worden gezet op zowel gedragstoezicht als prudentieel toezicht.

3.1 Harmonisatie van toezichtspraktijk

Iedere lidstaat in Europa heeft het toezicht op zijn eigen manier ingedeeld. Een aantal landen heeft het toezicht ingedeeld op basis van sectoren. Andere landen waaronder Nederland hebben het toezicht ingedeeld op functionele basis. Dit maakt het lastig om internationaal de toezichtsactiviteiten op elkaar af te stemmen.

Het Nederlandse model dat wordt aangeduid als Twin Peaks model (vanwege het onderscheid tussen prudentieel toezicht en gedragstoezicht) staat internationaal in de belangstelling. De algemene trend in de financiële markt is namelijk dat grenzen tussen sectoren vervagen, waardoor indeling op basis van sectoren minder effectief wordt. Een ander voordeel is dat bij een functionele indeling de toezicht op een individuele instelling en op het financieel systeem als geheel zich in een en dezelfde hand bevinden. Verder bevordert het de consistentie tussen sectoren, vermindert de kans op arbitrage van toezichtsregels en maakt het snellere besluitvorming mogelijk.

Op Europees niveau zal de kwaliteit van het toezicht moeten verbeteren en harmonisatie bij voorkeur plaatsvinden op basis van de zogenaamde Twin Peaks structuur. Nederland maakt zich daar internationaal ook sterk voor. Vanuit EU-perspectief heeft harmonisatie van het toezicht enkele belangrijke voordelen:

- Internationale samenwerking wordt eenvoudiger omdat voor een nationale toezichthouder snel duidelijk is wie counterpart is. In de huidige situatie heeft DNB nog te maken met verschillende toezichthouders voor verschillende soorten instellingen.
- De focus op prudentieel toezicht maakt de kans kleiner dat er sectoren zijn die onvoldoende of niet gereguleerd worden.
- De stap naar een toekomstig verdere vorm van samenwerking wordt gemakkelijker.

3.2 Gedragstoezicht

Gedragstoezicht dient niet alleen ter bescherming van consumenten. Het draagt ook bij aan de stabiliteit en gezondheid van het financieel systeem. Daarom is het belangrijk om ook op dit terrein

beter Europees samen te werken. Het gedragstoezicht in Europa is momenteel nog erg gefragmenteerd, doordat in de verschillende richtlijnen de Europese aspecten anders wordt ingevuld. Dit geldt bijvoorbeeld voor de verdeling van de verantwoordelijkheden tussen de home en de host supervisor, maar ook voor de focus van het gedragstoezicht dat zich soms richt op het product en in andere gevallen op de instelling.

De belangrijkste risico's bij onvoldoende afstemming is dat er *regulatory arbitrage* ontstaat, waarbij financiële instellingen kunnen shoppen in verschillen tussen landen. Een voorbeeld hiervan is het toezicht dat gehouden wordt op de inhoud van een prospectus, waar de normen tussen landen verschillen. Mede als gevolg hiervan dreigt te ontstaan dat toezichthouders steeds soepeler met hun regelgeving om gaan om zo financiële partijen aan te trekken. Een dergelijke race to the bottom moet worden voorkomen. Het is daarom van belang om het gedragstoezicht in de verschillende EU-richtlijnen te harmoniseren. Dit kan plaatsvinden door meer uniformiteit aan te brengen in de home-host verdeling en minder versnippering in de focus van het gedragstoezicht. Daarnaast zou de uitvoering van het gedragstoezicht op basis van de EU-richtlijnen op gelijke wijze moeten plaatsvinden.

3.3 Prudentieel toezicht

Op basis van ervaringen met de huidige structuur in Europa kunnen voor de korte termijn enkele aandachtspunten worden geïdentificeerd op het gebied van prudentieel financieel toezicht.

- Oprichting van colleges van toezichthouders vindt niet vanzelfsprekend plaats voor iedere grensoverschrijdende instelling en ook de onderlinge samenwerking verschilt. Dit maakt het internationale toezicht in Europa afhankelijk van de bereidheid tot samenwerking en onderlinge werkwijze tussen toezichthouders. Dit is een kwetsbare basis die relatief weinig garantie biedt op zo'n belangrijk terrein als internationaal toezicht. In de Ecofin van mei 2008 is daarom afgesproken om voor alle grensoverschrijdende instellingen colleges van toezichthouders op te richten. Er moeten nog afspraken worden gemaakt op welke manier zo'n college te werk zou moeten gaan. Hiervoor is ook een rol voor de level 3 comités zelf weggelegd.
- Een belangrijke stap in dat opzicht zou zijn om de informatie-uitwisseling binnen een college te structureren en te verplichten. Nu is de informatie-uitwisseling nog vrijblijvend en afhankelijk van de welwillendheid van de toezichthouder van het thuisland. Door bepaalde informatie verplicht te moeten delen, beschikken de toezichthouders van de gastlanden gegarandeerd over dezelfde en voldoende informatie als het thuisland. Alleen dan ontstaat een volwaardig beeld over de financiële situatie van een instelling.
- In het mandaat van de nationale toezichthouders moet een Europese dimensie worden opgenomen. Dit betekent dat een nationale toezichthouder bij het nemen van beslissingen zich niet alleen maar zou moeten baseren op nationale belangen, maar op die van de EU als geheel. Ook dit is al afgesproken in de Ecofin, maar moet nog door de lidstaten worden geïmplementeerd.

- De huidige niveau 3 comités moeten meer zeggenschap krijgen, bijvoorbeeld door bindende aanbevelingen te geven. Op die manier kan binnen Europa meer consistentie en level playing field ontstaan in het toezicht op de verschillende instellingen.
- Gastlanden zijn nu nog terughoudend in het nemen van verdere stappen op het gebied van Europees toezicht. Zij vrezen te weinig invloed te kunnen uitoefenen op beslissingen. Om de positie van het gastland te versterken moeten afspraken worden gemaakt over bindende (procedures voor) arbitrage of mediation voor die gevallen waarbij verschil van inzicht bestaat tussen de toezichthouders. Deze bemiddelende rol zou bij voorkeur moeten worden vervuld door een onafhankelijke partij die oog heeft voor de belangen op Europees niveau.
- Lidstaten zouden onderling het toezichtbeleid van elkaar moeten monitoren, net zoals dat nu bijvoorbeeld gebeurt bij het budgettair beleid. De effectiviteit van deze onderlinge monitoring, bij voorkeur via visitaties, zal afhankelijk zijn van peer pressure, omdat toezicht een nationale competentie blijft. De toegevoegde waarde zit vooral in de onderlinge discussies, het creëren van meer bewustzijn en tijdige signalering van risico's. Vooral in een crisissituatie, maar in bepaalde gevallen ook bij regulier toezicht zou het gastland in staat moeten worden gesteld om vertegenwoordigers te mogen afvaardigen in discussies van de home toezichthouder met en over de betrokken financiële instelling.
- In tijden van financiële onrust moet één land (bijvoorbeeld het voorzitterschap) of instelling een leidende (faciliterende) rol kunnen spelen in de besluitvorming. Dit betreft vooral zaken waarbij binnen de EU sprake kan zijn van (negatieve) spillovereffecten of een race to the bottom danwel race to the top. Een coördinerende rol zoals hier wordt genoemd, is dus niet bedoeld om nationale competenties over te hevelen, maar om de daadkracht van de EU te vergroten door in de discussie één land of instelling het voortouw te laten nemen in een gecoördineerd optreden om te voorkomen dat lidstaten ieder hun eigen beleid gaan opstellen.
- Tot slot zou een systeem van toezicht in Europa niet volledig zijn zonder afspraken over het delen van kosten in het geval van crisismanagement. Het maken van ex-ante afspraken blijkt echter moeilijk te zijn. Dit pleit ervoor om het crisismanagement vooral in te richten met instrumenten waarbij kosten zoveel mogelijk worden voorkomen (garanties, kapitaalinjecties). In ieder geval zouden uitgangspunten moeten worden gedefinieerd op basis waarvan in voorkomende gevallen op maat vormgegeven afspraken kunnen worden gemaakt.

Dit alles kan alleen maar mogelijk worden bij verdere uniformering van de nationale wetgevingen, die nu nog tal van uitzonderingsclausules kennen.

4. Vormgeving Europees systeem van toezicht op lange termijn

De hierboven genoemde aanbevelingen leveren een belangrijke bijdrage aan het versterken van het Europese toezicht op korte termijn. Bij verdergaande integratie zullen de externe effecten echter steeds belangrijker worden en zullen verdere stappen moeten worden gezet. Op middellange termijn zal een Europees systeem van toezicht moeten ontstaan met daarbij een sterke centrale instelling. Het is goed om na te denken hoe een Europees systeem er in de toekomst uit zou kunnen zien.

Voor gedragstoezicht zal vooral harmonisatie van regelgeving gerealiseerd moeten worden op vooral die markten waar grensoverschrijdende effecten zich voordoen, zoals kapitaal- en effectenmarkten. Voor die aspecten zou een aparte Europese agency of toezichthouder kunnen worden opgericht om de uitvoering te harmoniseren.

Ten aanzien van prudentieel toezicht zullen op institutioneel gebied meer verdergaande stappen moeten worden gezet. Het restant van deze paragraaf richt zich daarom op de uitwerking van de toekomstige vormgeving van het prudentieel toezicht. Daarbij zijn verschillende toezichtsmodellen denkbaar.

Model 1: Uitbouwen home / host verantwoordelijkheden en onderlinge samenwerking

Dit model bouwt voort op de hiervoor beschreven Lamfalussy-structuur. Het gaat uit van de status quo, aangevuld met elementen uit paragraaf 3. Toezicht blijft dus een nationale aangelegenheid aangevuld met afspraken over internationale samenwerking en informatie-uitwisseling. Als gekozen wordt voor dit model, wordt impliciet verondersteld dat de versterkingen binnen de huidige structuur van het Europees toezicht zoals die op korte termijn zullen worden gezet, voldoende zullen zijn om financiële onrust zoals die zich in de huidige omvang voordoen, in de toekomst te voorkomen.

Het voordeel van dit model is dat geen competenties hoeven te worden overgeheveld en dat de afstand tussen nationale toezichthouders en financiële instellingen relatief klein is. Nadeel is dat het toezicht – zeker bij toenemende internationalisering - omslachtig kan zijn en tot versnippering kan leiden zijn, omdat er 27 toezichthouders zijn die hun eigen beleid voeren. Uit de praktijk en de politieke sense of urgency zal moeten blijken of dit model in de toekomst hanteerbaar blijft.

Model 2: Één Europese toezichthouder

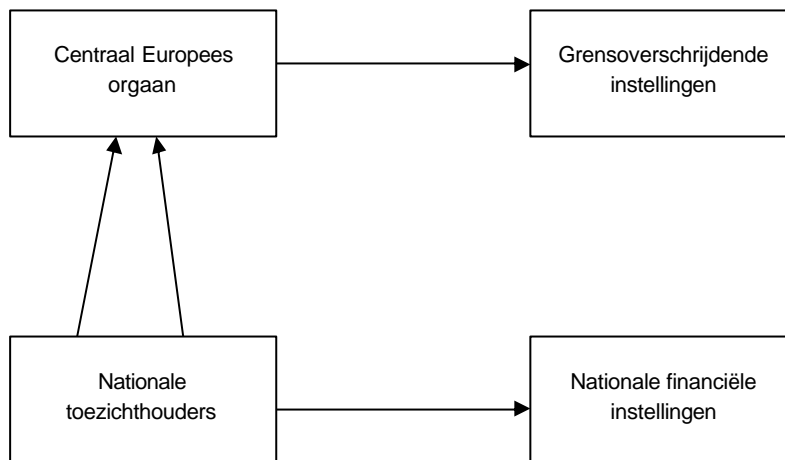
Dit model is het andere einde van het spectrum. Er komt één Europese toezichthouder die de taken van de nationale toezichthouders overneemt en centraliseert voor alle financiële instellingen. Het voordeel is dat er consistentie van beleid is en een centrale besluitvormer.

Dit model doet geen recht aan de huidige werkelijkheid van de financiële sector dat een groot aantal instellingen nog nationaal georiënteerd is. Toezicht is effectiever op een zo laag mogelijk niveau. Het ligt daarom niet voor de hand om vanuit een Europese instelling toezicht te houden op een lokale of zelfs regionale instelling, omdat dan specifieke marktkennis ontbreekt. Bovendien zou dit model een belangrijke overheveling van competenties betekenen op zaken die voor een land van cruciaal belang kunnen zijn.

Model 3: één Europees toezichthouder voor grensoverschrijdende instellingen

In dit model zou er één Europese toezichthouder komen die alleen verantwoordelijk is voor het financieel toezicht op de grensoverschrijdende instellingen. Nationale financiële instellingen blijven

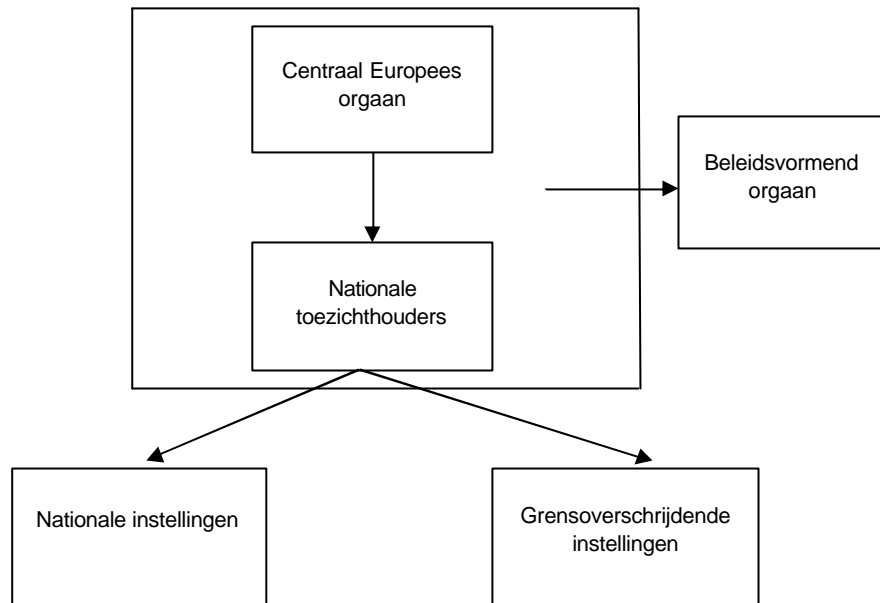
onder het toezicht staan van de eigen toezichhouder. Voordeel van dit model is dat het zich specifiek richt op die instellingen waarbij sprake is van externe effecten binnen Europa. Tegelijkertijd wordt voor nationale instellingen het toezicht neergelegd op het niveau waar dit het meest efficiënt is.



Nadelen van dit model zijn dat er geen level playing field is en er verschillende behandeling ontstaat tussen nationale en grensoverschrijdende instellingen, waarbij onduidelijk is waar de scheidslijn zou moeten liggen tussen nationaal en grensoverschrijdend. Daarnaast betekent ook dit model een overheveling van competenties van nationale autoriteiten naar een Europese instelling juist ten aanzien van die instellingen die systeemrelevant voor een land zijn.

Model 4: Europees systeem van financieel toezichhouders

Dit model is gebaseerd op het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) bij de uitvoering van het monetair beleid. Voor het prudentieel toezicht komt er een centrale Europese instelling die samen met alle nationale toezichhouders het beleid bepaalt op basis van Europese belangen. De uitvoering van het toezichtbeleid wordt nog altijd gedaan door de toezichthouder van het land waar de instelling is gevestigd. Formeel gezien is dit niet hetzelfde als de nationale toezichthouder omdat de toezichthouder bij grensoverschrijdende instellingen optreedt namens het Europese systeem en niet in de rol als nationale toezichthouder.



Dit model kent een aantal voordelen. Het combineert beleidsvorming op Europees niveau met uitvoering van het toezicht dicht bij de financiële instelling. Hierdoor is op beleidsniveau sprake van consistentie en een level playing field binnen Europa. Tegelijkertijd vindt het toezicht plaats op korte afstand van de financiële instelling, zodat de toezichthouder nauw betrokken is en kan profiteren van zogenaamde *soft information* zoals cultuur en lokale marktomstandigheden. Verder garandeert het betrokkenheid van alle lidstaten. Het versterkt bovendien de positie van de gastlanden, omdat zij mee mogen beslissen over het beleid. Mogelijk nadeel is het creëren van nieuwe bureaucratie en afstemmingsproblemen die zich niet zouden voordoen indien het toezicht bij één Europese toezichthouder zou worden neergelegd. Vooral in crisismanagement geldt dat het niet altijd mogelijk zal zijn om alle toezichthouders bij de besluitvorming te betrekken. Voor die gevallen zou gedacht kunnen worden aan rapid intervention force die samen met de direct betrokken toezichthouders het voortouw neemt.

In essentie bevat dit model dus veel logische elementen om het geschikt te maken als Europees systeem van financieel toezicht waar we op termijn heen zouden kunnen groeien. In de praktijk zijn er echter nog wel verschillende, niet onbelangrijke elementen die nog moeten worden uitgewerkt. Bij nadere analyse blijken onder andere onderstaande zaken van belang.

- **Politieke accountability:** uitvoering van financieel toezicht dient op afstand van de politiek plaats te vinden, maar tegelijkertijd moet de democratische legitimiteit en verantwoordelijkheid van toezichtsbeslissingen wel goed worden geregeld. Dit geldt vooral wanneer beleidsvorming en arbitragemogelijkheden op Europees niveau wordt neergelegd.
- **Besluitvorming:** de wijze van besluitvorming in het beleidsvormend orgaan moet worden ingevuld. Op het gebied van crisispreventie en regelgeving van doorlopend toezicht zou het uitgangspunt van gelijke stemverdeling geschikt kunnen zijn. Afhankelijk van het belang van een bepaald

besluit, zou dan besloten kunnen worden op basis van unanimiteit of gekwalificeerde meerderheid. In het geval van crisismanagement is deze wijze van besluitvorming minder vanzelfsprekend. Indien een financiële instelling bijvoorbeeld vooral gevestigd is in een bepaalde regio, dan ligt het niet direct voor de hand om alle lidstaten een even zware stem in de besluitvorming te geven, omdat landen die niet in die regio zitten geen direct nationaal belang hebben. In dat geval zou besluitvorming zich moeten beperken tot die landen die wel direct betrokken zijn bij de desbetreffende instelling. Een alternatief zou zijn om op Europees niveau afspraken te maken over burden sharing, zodat alle landen belang hebben bij het minimaliseren van de kosten.

- **Burden sharing:** In een volledig Europees systeem zouden ook afspraken moeten worden gemaakt over het verdelen van kosten van toezichtsbeslissingen. Deze burden sharing zou gedeeld kunnen worden op basis van het economisch belang van een land (bijvoorbeeld BBP) of de mate waarin een financiële instelling in een bepaald land actief is (aandeel van de totale assets). Beide systemen kennen echter hun nadelen. Ex-ante financiering en Europese fondsvorming zou een oplossing kunnen bieden. In eerste instantie zouden de instrumenten van crisismanagement vooral moeten bestaan uit maatregelen die directe kosten voor lidstaten zoveel mogelijk beperken, zoals het afgeven van garanties en tijdelijke kapitaalinjecties. Nationale instrumenten van crisismanagement, zoals bijvoorbeeld het depositogarantiestelsel zouden moeten worden geharmoniseerd.
- **Informatie-uitwisseling:** samenwerking binnen Europa vereist ook goede onderlinge informatie-uitwisseling. Tegelijkertijd moet echter ook rekening worden gehouden met de gevoeligheid van verstrekte informatie. Er moeten afspraken worden gemaakt over welke informatie op welk moment moet worden versterkt, waarbij zowel toezichthouders als financiële instellingen erop moeten kunnen vertrouwen dat zorgvuldig wordt omgegaan met beschikbaar gestelde informatie. Dit is vooral van belang omdat vaak sprake is van een vertrouwensrelatie tussen een financiële instelling en de nationale toezichthouder.
- **Taakverdeling:** De spanning tussen beleidsvorming op Europees niveau en beleidsuitvoering dicht bij de financiële instelling, maakt het noodzakelijk om afspraken te maken over de taakverdeling in de dagelijkse praktijk. Als uitgangspunt zou daarbij moeten gelden dat coördinatie op Europees niveau vooral van belang is voor het bewaken van de consistentie en een level playing field in het prudentieel toezicht. Dit betreft dan met name de eenduidige, numerieke normen in pillar 1 van Basel II. Bij de dagelijkse uitvoering van het financieel toezicht, moet een nationale toezichthouder flexibiliteit behouden om in te kunnen spelen op specifieke (markt)omstandigheden. Dergelijke discretionaire toezichtbeslissingen moeten wel binnen EU-verband gemonitord worden.

5. Centraal Europees orgaan

Wanneer zich een Europees systeem van toezichthouders zal ontwikkelen dan dient de vraag zich aan welk bestaand of nieuw Europees orgaan de rol als centrale instelling op zich zou moeten nemen.

De centrale rol in een nieuw Europees financieel toezichtsmodel zou kunnen voortkomen uit de bestaande niveau 3 comités, op voorwaarde dat de directie en secretariaat wordt uitgebreid. Deze

comités vervullen nu al een nuttige coördinerende rol. Verantwoording verloopt dan via nationale kanalen en via de Ecofin. De ontwikkeling richting een Europees systeem van toezichthouders wordt dan bovendien een evolutionair proces, waarbij met het voortschrijden van de financiële integratie in Europa de level 3 comités steeds meer taken op zich nemen. Uiteindelijk zouden de level 3 comités voor het banktoezicht (CEBS) en voor verzekeringen (CEIOPS) geïntegreerd kunnen worden tot één instelling. De taken van CESR vallen onder het gedragtoezicht (paragraaf 3.2). Op deze wijze ontstaat dan ook op Europees niveau een Twin Peaks model.

Nauwe betrokkenheid met de Europese Centrale Bank in het prudentieel toezicht is van belang vanwege informatiesynergie, de bundeling van micro- en macro-toezicht en de inhoudelijke expertise bij de ECB. Deze samenwerking zou gerealiseerd kunnen worden door kruisverbanden in de governance van het Europese toezichtsorgaan en de ECB door bijvoorbeeld de ECB-president plaats te geven in het bestuur van het toezichtsorgaan. Verder zou onderling infrastructuur, informatie, expertise en personeel kunnen worden gedeeld zodat sprake is van goede communicatie en samenwerking tussen de toezichthouder en de ECB. Het volledig neerleggen van het Europees financieel toezicht bij de ECB zou een stap te ver zijn. In een dergelijke vormgeving is de politieke accountability onvoldoende geregeld, kan er een onevenwichtige structuur ontstaan als de ECB te veel taken krijgt toebedeeld en speelt het probleem van mogelijke belangentegenstelling tussen financieel toezicht en monetair beleid.

6. Proces

De Nederlandse voorkeur gaat ernaar uit naar dat op afzienbare termijn binnen de EU afspraken worden gemaakt over een tijdlijn op basis waarvan in principe alle EU-landen zullen gaan deelnemen aan een Europees systeem van financieel toezichthouders. Om het momentum voor Europese samenwerking te behouden zou nu al een overgangsdatum moeten worden vastgesteld, inclusief een tijdpad voor eventueel noodzakelijke wets- en verdragswijzigingen. In de periode tot aan het overstapmoment en eventueel zelfs op korte termijn zou een voorloper van de toekomstige centrale Europese instelling kunnen worden ingesteld die de overgang zal gaan voorbereiden en onder meer om de in de voorgaande paragraaf genoemde elementen volledig uit te voeren.

Tot slot dient de vraag zich aan welke landen aan een Europees systeem zouden moeten deelnemen. Gekozen zou kunnen worden om de samenwerking te starten vanuit het eurogebied en deze vervolgens uit te breiden met andere (EU-) lidstaten die zich aan willen sluiten. Het risico van deze keuze is echter dat Europese samenwerking op het gebied van financieel toezicht dan teveel geassocieerd wordt met de monetaire unie, terwijl de noodzaak voor Europees toezicht bepaald wordt door de internationale spreiding van activiteiten van een grensoverschrijdende instelling die zich niet beperkt tot alleen het eurogebied. Een tweede nadeel is dat wanneer een relatief grote groep landen eenmaal een stap heeft gezet dat het er niet van komt dat andere landen zich aan gaan sluiten. Daarom zou het uitgangspunt moeten zijn dat vanaf het begin in principe alle EU-landen zouden

moeten deelnemen. Uit het oogpunt van politieke haalbaarheid zal echter de mogelijkheid van een opt-out moeten bestaan.