

Effectmeting in het toezicht op de financiële sector

‘If your business is harm-control, show me the harms you have controlled!’*

P.L.C. Hilbers, D.R. Rijsbergen, K. Raaijmakers & F. de Vries

Er wordt in toenemende mate van financieel toezichthouders verwacht dat ze de effectiviteit van hun handelingen inzichtelijk kunnen maken. In de praktijk blijkt dit echter niet eenvoudig. Dit artikel onderzoekt de uitdagingen en mogelijkheden ten aanzien van effectmeting en levert een bijdrage aan de ontwikkeling van concrete indicatoren voor effectmeting in de financiële toezichtpraktijk.

Inleiding

De wereldwijde financiële crisis heeft geleid tot kritiek op de financieel toezichthouders. Hun werk ligt onder een vergrootglas. De toezichthouders zullen beter moeten laten zien dat hun inspanningen tot resultaat leiden. Zoals Robben al betoogde in dit tijdschrift: ‘Modern gezag van een toezichthouder berust niet langer op het vasthouden aan routines, maar op publiekelijke en wetenschappelijke wijze verantwoording afleggen over de werkwijze en bereikte doelen van het toezicht’.¹ Effectmeting moet daarom een integraal onderdeel vormen van het toezichtproces. Het stelt toezichthouders niet alleen in staat om extern verantwoording af te leggen, maar is minstens zo belangrijk om te kunnen vaststellen of met een interventie ook daadwerkelijk het beoogde doel wordt bereikt. Die informatie is belangrijk om het toezichtproces te verbeteren en de juiste prioriteiten te stellen.

Het zal geen verwondering wekken dat effectmeting ook voor financieel toezichthouders zoals de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB) steeds belangrijker wordt. In haar rapport ‘Verloren Krediet’ roept de commissie-De Wit de AFM en DNB op tot meer openheid en transparantie over de uitvoering van hun toezichtwerkzaamheden richting de buitenwereld.² Vanuit het publieke belang zal een financieel toezichthouder dus niet alleen voldoende onafhankelijk, maar ook meer aanspreekbaar moeten zijn voor de uitvoering van haar

* Het artikel is op persoonlijke titel geschreven. Met dank aan Ivo Bruijn (DNB) en Paul Cavelaars (DNB) voor nuttig commentaar. De ondertitel is ontleend aan M.K. Sparrow, *The character of harms*, Cambridge: Cambridge University Press 2008, p. 123.

1 P.B.M. Robben, *Evalueren en verbeteren van toezicht*, TvT 2011, afl. 2, p. 72-74.

2 Kamerstukken II 2009/10, 31 980, nrs. 3-4, p. 22.

taken.³ Dat vereist een zorgvuldig verantwoordingsregime, niet alleen in de eigen verslaggeving, maar ook met gebruikmaking van externe evaluaties zoals de *Financial Sector Assessment Program* (FSAP) analyses van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) en het onderzoeksprogramma 'Toezicht op markten' van de Algemene Rekenkamer.⁴

Effectmeting: uitdagingen

Een effectmeting kan plaatsvinden op drie niveaus: strategisch, tactisch en operationeel. Van toezichthouders wordt in toenemende mate verwacht dat ze de maatschappelijke effecten van de ondernomen activiteiten inzichtelijk kunnen maken door middel van effectmetingen op strategisch niveau. In de praktijk blijkt dit echter vaak niet eenvoudig vorm te geven. Er zijn namelijk tal van andere factoren van invloed op de maatschappelijke doelen die in een effectmeting niet kunnen worden uitgesloten. Het is dan ook niet verrassend dat effectmetingen in de praktijk veelal plaatsvinden op tactisch of operationeel niveau door zich te richten op het in kaart brengen van de nalevingseffecten van toezicht.⁵ De AFM en DNB kunnen bijvoorbeeld eenvoudiger hard maken dat extra toetsingen van beleidsbepalers hebben geleid tot meer deskundige en betrouwbare beleidsbepalers binnen financiële ondernemingen (nalevingseffect) dan tot meer financiële stabiliteit of transparante marktprocessen (maatschappelijke doel). De focus op het in kaart brengen van nalevingseffecten wordt bevestigd door een studie van Winter en De Ridder.⁶ Zij bestuderen 69 internationale effectiviteitsonderzoeken en vinden dat meer dan de helft van deze studies zich concentreren op onderzoek naar normnaleving zonder daarbij de maatschappelijke effecten te betrekken. Wie de vraag stelt naar de effecten van toezicht, stelt dan ook feitelijk twee vragen: de empirische vraag: 'Wat is er gebeurd?' en de causaliteitsvraag: 'In hoeverre heeft het toezicht daaraan bijgedragen?' Voor financieel toezichthouders zoals de AFM en DNB is de causaliteitsvraag moeilijk overtuigend te beantwoorden.⁷ Niet alleen is de populatie onder toezichtstaande ondernemingen divers, ook zijn markten steeds in beweging als gevolg van innovatie, concurrentiestrijd en toenemende internationalisering. De onderlinge verwevenheden en afhankelijkheden in de financiële sector zijn dermate groot dat het niet eenvoudig is om een causaal

3 De Nederlandsche Bank, Van Analyse naar Actie: Plan van Aanpak Cultuurverandering Toezicht DNB, Amsterdam 2010, p. 8 en P.L.C. Hilbers, Toezicht 2.0: Nieuwe spelregels voor een sterke financiële sector, Inaugurele rede Nyenrode Business Universiteit 21 oktober 2011.

4 Algemene Rekenkamer, Toezicht van DNB op de stabiliteit van banken, Den Haag 2011.

5 Effectmeting op tactisch niveau is bedoeld om te bepalen welke (gedrags)verandering met een specifieke interventie wordt gerealiseerd. Effectmeting op operationeel niveau heeft tot doel de uitvoering van het toezicht te verbeteren.

6 H.B. Winter & J. de Ridder, Toezicht en effectmeting. Het kan! Researchsynthese van onderzoek naar de effectiviteit van toezichtsinterventies, Den Haag: ministerie van Justitie 2010.

7 In het financieel toezicht is het overigens ook niet altijd eenvoudig vast te stellen of zich daadwerkelijk een verandering in de markt of een verandering in gedrag heeft voorgedaan (de empirische vraag). Dit speelt met name bij kwalitatieve indicatoren, zoals governance of de kwaliteit van financieel advies.

verband aan te tonen tussen een toezichtinspanning en een verandering in de markt of in het gedrag van marktpartijen. Maar wat zijn precies de moeilijkheden van effectmeting in de praktijk? Wij onderscheiden in dit artikel vier uitdagingen. De eerste uitdaging heeft betrekking op het gebruik van experimentele onderzoeksmethoden. Wie een overtuigend antwoord wil vinden op de causaliteitsvraag, kan zich laten inspireren door de *counterfactual*.⁸ wat zou er gebeurd zijn als er geen toezicht was geweest of als er geen handelingen van de toezichthouder hadden plaatsgevonden?⁹ Wouters en Derriks stellen dat daarbij idealiter gebruik wordt gemaakt van een gerandomiseerd experimenteel onderzoeksmodel met meerdere metingen en een controlegroep.¹⁰ Hiervoor is echter een noodzakelijke voorwaarde dat men in staat is de experimentele groep effectief te scheiden van de controlegroep.¹¹ Dit is niet altijd mogelijk in het financieel toezicht. Denk bijvoorbeeld aan de situatie waarbij de toezichthouder het niveau van de financiële dienstverlening wil verhogen door tussenpersonen aan te spreken op hun beheerste en integere bedrijfsvoering. De kans is groot dat ondernemingen of individuen uit de controlegroep via de media, het internet, een branchevereniging of hun netwerk op de hoogte raken van de toezichtinterventie. Een bijkomend probleem vormt het selecteren van ondertoezichtgestelden voor een controlegroep. Dit kan vragen oproepen, omdat de selectie tot gevolg kan hebben dat er bewust voor wordt gekozen de onwenselijke gedragingen van de controlegroep te negeren. Dit doet afbreuk aan het *level playing field* en kan in strijd zijn met het gelijkheidsbeginsel.¹²

De tweede uitdaging ten aanzien van effectmeting doet zich voor als toezichtinterventies korte- en langetermijneffecten hebben, welke in sommige gevallen ook nog eens tegengesteld aan elkaar kunnen zijn. Een voorbeeld kan dit verduidelijken. Een financieel toezichthouder kan bijvoorbeeld een financiële onderneming dwingen tot het verkopen van complexe beleggingen wanneer er onvoldoende balans aanwezig is tussen de complexiteit van het beleggingsbeleid en het niveau van de aanwezige risicobeheersing binnen het fonds. Deze ingrepen kunnen op korte termijn gepaard gaan met additionele kosten en daarom een negatief effect hebben op de financiële positie van de onderneming, maar op langere termijn juist tot doel hebben de financiële positie te versterken of de risico's waaraan deze onderneming is blootgesteld te verminderen. Indien de financiële positie als indicator voor effect wordt gebruikt, zal het effect allereerst negatief kunnen zijn,

8 Gezondheidsraad, Op weg naar evidence based toezicht. Het onderzoek naar effecten van toezicht door de Inspectie voor de Gezondheidszorg, Den Haag 2011, p. 41.

9 F. Willemsen, Programmeringstudie: Deel II, Designs effectmetingen handhaving en toezicht, Startnotitie WODC-onderzoek, Den Haag 2009.

10 Zie P. Wouters, H. Derriks & H. van der Loop, Toezicht tellen, Den Haag: ministerie van Verkeer en Waterstaat 2009, voor een voorbeeld van een dergelijk onderzoeksdesign voor effectmeting.

11 H.B. Winter & J. de Ridder, Toezicht en effectmeting. Het kan! Researchsynthese van onderzoek naar de effectiviteit van toezichtsinterventies, Den Haag: Ministerie van Justitie 2010.

12 De medische sector is bijvoorbeeld wel in staat om bruikbare controlegroepen samen te stellen voor effectmeting omdat alleen gebruik wordt gemaakt van patiënten die instemmen met deelname in de controlegroep. Het middel van 'informed consent' is in veel andere sectoren echter niet voorhanden. Zie Sparrow 2008, p. 131.

maar op termijn – als de onderneming haar risico's adequaat weet te beheersen – mogelijk positief worden.¹³

Een derde uitdaging ziet op het inzichtelijk maken van het effect aan de buitenwereld. De geheimhoudingsverplichting waaraan de financieel toezichthouders gebonden zijn, staat communicatie over interventies bij individuele ondernemingen in veel gevallen in de weg. Het is DNB en de AFM bijvoorbeeld slechts toegestaan informatie over individuele ondernemingen te gebruiken voor zover dat voor de uitoefening van hun taak nodig is.¹⁴ Hieronder valt in beginsel niet het meten van effect. Dit dwingt toezichthouders in sommige gevallen generiek te rapporteren over bereikte effecten, waar zij dat eigenlijk liever specifiek zouden willen doen om het bereikte effect goed inzichtelijk te maken. Het is ook denkbaar dat rapporteren over effect in het geheel niet wenselijk is in het licht van de doelstellingen die een toezichthouder nastreeft. Dit doet zich bijvoorbeeld voor als sprake is van 'near misses'. Wanneer het bijna mis is gegaan en het onheil is afgewend door het ingrijpen van de toezichthouder, is het immers aannemelijk dat zijn handelen effect heeft gehad.

Laten we het voorbeeld nemen van de *near miss* in optima forma: het afwenden van een dreigend faillissement van een financiële onderneming door het ingrijpen van de toezichthouder. Hier doet zich een interessante paradox voor. Door zijn ingrijpen heeft de toezichthouder bijgedragen aan de soliditeit van de financiële onderneming, het vertrouwen van het publiek in deze onderneming en vermoedelijk in de financiële sector als geheel. Het communiceren daarover zou dat effect echter onmiddellijk weer teniet kunnen doen als het publiek daardoor het vertrouwen verliest in de sector waartoe de onderneming die het voorwerp van de *near misses* was, behoort. Waar rook is, is vuur, zou dan immers de reactie van het publiek kunnen zijn. Als één onderneming in problemen was, kan dat voor nog meer soortgelijke ondernemingen gelden. Het communiceren over wat bijna was misgegaan, zou hierdoor een negatief effect kunnen hebben op het vertrouwen van het publiek in de financiële sector.

Als laatste uitdaging geldt dat effectmeting tijd en capaciteit kost.¹⁵ Om een betrouwbare meting uit te voeren, zal een goede onderzoeksmethode moeten worden uitgewerkt en data moeten worden verzameld. Ook zal de toezichthouder moeten borgen dat intern of extern (bijvoorbeeld via een link met de wetenschap) voldoende expertise beschikbaar is. Omdat toezichthouders als gevolg van schaarse middelen altijd keuzes moeten maken, betekent dit dat investeren in effectmeting ertoe leidt dat een aantal andere toezichtactiviteiten niet kan worden opgepakt. Effectmeting zal dus expliciet onderdeel moeten uitmaken van de prioritering van toezichtwerkzaamheden.

13 Dit laatste is overigens onzeker. Het effect van de toezichtinterventie kan ook zijn dat uitsluitend het risico op een verslechtering van de financiële positie wordt verkleind.

14 Art. 1:89 Wft.

15 A.T. Ottow, De toezicht Bermudadriehoek, TvT 2011, afl. 4, p. 48-50. Ottow noemt daarnaast twee andere nadelen van effectmeting: causaliteit kan slechts in beperkte mate worden bewezen en de uitkomsten zijn niet altijd waterdicht.

Effectmeting: mogelijkheden

We hebben hiervoor gezien dat effectmeting voor financieel toezichthouders niet eenvoudig is. Het is echter niet onmogelijk. Deze paragraaf beschrijft drie oplossingen die kunnen bijdragen aan een bruikbare effectmeting in de financiële toezichtpraktijk. In het algemeen geldt: hoe concreter het te meten effect gemaakt kan worden, hoe eenvoudiger het is om dit effect te meten. Effectmeting op tactisch of operationeel niveau is daarom veelal eenvoudiger dan effectmeting op strategisch niveau.

1. *Formuleer een concrete doelstelling voor de effectmeting*

Een effectmeting kan voor verschillende doeleinden worden uitgevoerd, bijvoorbeeld om verantwoording af te leggen aan de politiek of om de kwaliteit van de werkwijze van het toezicht te verbeteren. De doelstelling zal bepalen of een effectmeting op strategisch, tactisch of operationeel niveau moet plaatsvinden. Het expliciteren van de doelstelling helpt bij het kiezen van een passende onderzoeksvraag voor de effectmeting en bij het selecteren van geschikte indicatoren. Daarbij geldt dat hoe duidelijker het toezichtprobleem is gesteld, hoe preciezer de doelstelling (onderzoeksvraag) geformuleerd kan worden en hoe beter gezocht kan worden naar geschikte indicatoren.

2. *Kies indicatoren die passen bij de doelstelling*

Naast het bepalen van de doelstelling voor een effectmeting is het belangrijk om het type indicatoren te bepalen waarmee gemeten kan worden in hoeverre deze doelstelling wordt behaald. Dit hangt af van het niveau waarop effectmeting plaatsvindt. Strategische effectmeting vraagt om indicatoren die het effect van toezicht op meer geaggregeerd niveau weergeven. Een effectmeting op tactisch of operationeel niveau vergt indicatoren op een lager abstractieniveau. Sparrow wijst er in dit verband op dat de geloofwaardigheid van een causale relatie toeneemt naarmate een effectmeting op een minder hoog abstractieniveau plaatsvindt.¹⁶ Hij stelt dat het concretiseren van maatschappelijke doelen zoals 'financiële stabiliteit' of 'solide financiële ondernemingen' in relevante problemen en risico's op micro- en/of projectniveau de causale relatie geloofwaardiger maakt.¹⁷ Het is immers eenvoudiger om op dat niveau een relevante indicator te bepalen die het probleem, de ondernomen acties en de resultaten voldoende meetbaar maakt. Een toezichthouder kan zijn of haar effectiviteit vervolgens aantonen door middel van een reeks succesvolle uitkomsten op micro- en/of projectniveau. Door de gekozen maatstaf te publiceren kan de buitenwereld eenvoudig controleren hoeveel impact de toezichthouder met zijn handelingen heeft.

16 Merk hierbij op dat de geloofwaardigheid van de causale relatie weliswaar toeneemt, maar nog niet onomstotelijk is vastgesteld. Daarvoor is het onder meer noodzakelijk om alternatieve verklaringen voor het geconstateerde effect te kunnen elimineren. Dit kan bijvoorbeeld worden bewerkstelligd via de zogenoemde General Elimination Methodology (GEM). Zie M. Scriven, A summarative evaluation of RCT methodology & an alternative approach to casual research, *Journal of MultiDisciplinary Evaluation* 2008, 5, p. 11-24.

17 Sparrow 2008, p. 131-132.

3. Zoek manieren om de aannemelijkheid van de causale relatie te vergroten

Het aantonen van de causaliteit tussen effecten en toezichtinspanningen is uitdagend in het financieel toezicht. Desondanks zijn er manieren om met meer zekerheid te kunnen stellen dat een bepaald effect is toe te schrijven aan een inspanning of interventie van een toezichthouder. Op hoofdlijnen zien we daartoe twee manieren.

Box 1 - Voorbeelden van indicatoren voor effectmeting op micro- of projectniveau

Een voorbeeld van een bruikbare indicator voor een effectmeting op micro- of projectniveau is de mate van overkreditering bij één of meer banken. Overkreditering is relatief eenvoudig vast te stellen aan de hand van leennormen, zoals vastgelegd in de Gedragscode Hypothecaire Financieringen. Als een tactisch doel is om overkreditering te beperken, zal bij het bepalen van de beïnvloedingsstrategie aandacht worden besteed aan de oorzaken van overkreditering. Als blijkt dat dit bijvoorbeeld het gevolg is van een onvoldoende duidelijk kredietverstrekkingbeleid en de bank past op last van de toezichthouder haar beleid aan, dan is aannemelijk dat een daling van de mate van overkreditering het gevolg is van de interventie van de toezichthouder.

Een ander voorbeeld van een bruikbare indicator is het belegd vermogen in bepaalde beleggingsproducten. Stelt dat een toezichthouder van oordeel is dat er dermate grote risico's aan een specifiek beleggingsproduct kleven dat het niet geschikt is voor een particuliere belegger. De interventies van de toezichthouder zijn dan gericht op het voorkomen dat particuliere beleggers investeren in een dergelijk product. Een voor de hand liggende indicator voor effectmeting in dit geval is de instroom van particulier belegd vermogen. Als deze instroom afneemt, zou gesteld kunnen worden dat de toezichthouder effectief is. Ook hier speelt het vaststellen van een causale relatie een cruciale rol. Als de marktomstandigheden zijn verslechterd, waardoor particuliere beleggers over de hele linie minder geld beleggen, kan de daling van de instroom van particulier belegd vermogen ook het gevolg zijn van de slechtere marktomstandigheden. In dit geval is het dus zaak om te bepalen welke daling in instroom ook plaatsgevonden zou hebben zonder de interventie van de toezichthouder. Bij benadering kan dit bijvoorbeeld worden vastgesteld door te kijken naar de mate waarin de instroom van belegd vermogen bij beleggingsproducten met een vergelijkbaar risicoprofiel is veranderd.

Een eerste methode om de geloofwaardigheid van een causale relatie te vergroten, is de effectmeting op een minder hoog abstractieniveau uit te voeren. Een dergelijke microbenadering wordt bijvoorbeeld door de AFM in de praktijk toegepast.

De AFM legt onder meer verantwoording af over toezichtactiviteiten en -resultaten aan de hand van een aantal jaarlijkse toezichtthema's die zijn geselecteerd als speerpunten binnen het toezicht. Ook DNB past een dergelijke aanpak toe. Per thema wordt kort beschreven wat het probleem is, wat de belangrijkste ontwikkelingen zijn, welke acties ondernomen zijn en wat het resultaat van deze acties is. Zo wordt effectmeting dus feitelijk een verzameling van uitkomsten op micro- of projectniveau. Box 1 geeft voorbeelden van indicatoren die gebruikt kunnen worden in een dergelijke meting. En hoewel dit nog niet direct de causale relatie tussen de toezichthandeling en het maatschappelijke doel bewijst, maakt een lange reeks van dergelijke micro-uitkomsten wel duidelijk dat de toezichthouder resultaatgericht, analytisch en effectief te werk gaat. Dit draagt bij aan de verbetering en externe verantwoording van het toezichtproces.

Een tweede manier om de aannemelijkheid van de causale relatie aan te tonen, is het selecteren van een onderzoeksraamwerk waarmee exogene factoren kunnen worden uitgesloten. Naast een experimenteel onderzoek met controlegroep zijn ook andere onderzoeksmethoden beschikbaar om de (sterkte van) samenhang tussen variabelen te meten. Zo onderzoeken Klomp en De Haan de relatie tussen het toezicht op banken en het risicogedrag van banken door middel van een econometrisch model over de jaren 2002 tot 2008.¹⁸ De auteurs hanteren daarbij meerdere indicatoren voor het risicogedrag van banken (zoals de voorzieningen voor slechte leningen, het aandeel van liquide activa in de totale activa en de verhouding van aandelen en activa), en voor het toezicht op banken (zoals kapitaal-eisen, regulering die bepaalde activiteiten limiteert en bevoegdheden van de toezichthouder). Klomp en De Haan concluderen dat niet alle banken in dezelfde mate worden beïnvloed door regulering en toezicht. Zo blijkt de impact van toezicht en regulering het meest significant bij banken met een hoog risicoprofiel. Tot slot vinden de auteurs dat niet alle maatstaven voor regulering en toezicht een significante invloed hebben op bankrisico. Door gebruik te maken van kwantielregressies is het niet alleen mogelijk om de samenhang tussen toezicht en risicogedrag te bepalen, maar tevens te onderzoeken in welke mate banken worden beïnvloed door bepaalde aspecten van het toezicht.

Effectmeting: indicatoren

Zoals hiervoor beschreven, is het belangrijk dat de gekozen indicatoren passen bij de doelstelling van de effectmeting en dat de indicatoren helder en expliciet zijn gedefinieerd. In de praktijk blijkt dit echter lastig, getuige het beperkte aantal indicatoren dat door financieel toezichthouders wordt gebruikt. In deze paragraaf geven we enkele voorbeelden van mogelijke indicatoren voor effectmeting in het financieel toezicht. We maken daarbij onderscheid tussen 'harde' indicatoren die zijn gebaseerd op kwantitatieve gegevens en 'zachte' indicatoren die zijn afgeleid van kwalitatieve gegevens.

18 J. Klomp & J. de Haan, Effectiviteit van toezicht op banken, Economisch Statistische Berichten 2011, 96, p. 734-736.

Harde indicatoren

Financieel toezichthouders kunnen voor effectmeting gebruik maken van verschillende ‘harde’ indicatoren. Ten eerste kunnen indicatoren op basis van marktgegevens worden toegepast, zoals de hoogte van *credit default swap* (CDS) premies¹⁹ op een financiële onderneming of sector en kredietwaardigheidsbeoordelingen. Dergelijke indicatoren weerspiegelen het risicoprofiel van de desbetreffende onderneming(en) zoals gepercipieerd door marktpartijen en worden onder meer gerapporteerd door de Engelse toezichthouder Financial Services Authority (FSA) in zijn jaarverslag.²⁰ Marktgegevens kunnen overigens ook betrekking hebben op de mate waarin door particuliere beleggers wordt geïnvesteerd in te risicovolle beleggingsproducten, de aard van de financiële producten die op de markt worden gebracht en verdienmodellen van financiële ondernemingen.

Ten tweede kan gekozen worden voor indicatoren die bepaalde toezichteisen weerspiegelen, zoals solvabiliteit-, kapitaal- en liquiditeitsratio's voor banken, verzekeraars en andere financiële ondernemingen. Zo geeft DNB bijvoorbeeld inzicht in verschillende solvabiliteitsratio's, zoals de BIS-ratio²¹ en de Tier 1-ratio²² voor banken. Het verdient aanbeveling daarbij te corrigeren voor de economische cyclus. De solvabiliteitsratio's worden immers beïnvloed door het economische klimaat. Zo zijn solvabiliteitsratio's doorgaans hoger in tijden van hoogconjunctuur dan in tijden van economische neergang. Door te corrigeren voor de economische cyclus kan de invloed van exogene factoren (het economische klimaat) worden verminderd. Dit stelt een financieel toezichthouder beter in staat om een causale relatie tussen verbetering van de solvabiliteitseisen en toezichthandelingen aantoonbaar te maken.

Ook het aantal faillissementen (*'probability of default'*) en daarmee gepaard gaande verliezen (*'loss given default'*) voor financiële dienstverleners kunnen bruikbare indicatoren zijn bij effectmeting. Een voorbeeld is de *Performancy Entity Ratio* die de Australian Prudential Regulation Authority (APRA) jaarlijks rapporteert.²³ Deze ratio drukt het aantal onder toezicht staande ondernemingen dat aan haar verplichtingen tegemoetkomt uit als percentage van het totale aantal ondernemingen.

Een kwantificatie van het toezichtoptreden in termen van economische baten voor consumenten is een vierde voorbeeld van een bruikbare indicator. Meerdere markttoezichthouders gebruiken een dergelijke indicator om de effecten van toezicht te presenteren. Zo publiceert de NMa de direct kwantificeerbare baten van haar formele besluiten zoals sanctiebesluiten in verband met kartels, tariefregulering van de energiemarkt en ingetrokken vergunningsaanvragen.²⁴ De baten wor-

19 Door het kopen van een credit default swap (CDS) contract kunnen beleggers zich verzekeren tegen het kredietrisico van een tegenpartij. Een hogere premie impliceert een hoger kredietrisico.

20 Financial Services Authority, Annual report 2010/11, Londen 2011.

21 De BIS-ratio geeft de verhouding weer tussen het eigen vermogen en de uitstaande kredieten.

22 De Tier 1-ratio betreft het kernvermogen van banken, uitgedrukt als percentage van de risicogewogen activa.

23 Australian Prudential Regulation Authority, Annual report 2011, Sydney 2011.

24 R. Kemp, J. van Sinderen, M. Mulder, K. Borkent, J. Cordeweners & D. Liefveld, Outcome van NMa-optreden; Resultaten voor 2011, NMa Working Papers No. 7, 2011.

den vervolgens berekend als het driejaars voortschrijdend gemiddelde van de eerstejaarseffecten van het NMa-optreden in een bepaald jaar.²⁵ Voor 2011 resulteert zo een economische baat voor consumenten van € 265 miljoen. De onderliggende berekeningen zijn op verzoek van de NMa getoetst door het Centraal Planbureau (CPB).²⁶

Tot slot kunnen financieel toezichthouders de doorlooptijd van toezichthandelingen zoals procedures, aanvragen, beoordelingen, beantwoordingen en toetsingen gebruiken. Dergelijke indicatoren worden periodiek onder meer door de Engelse toezichthouder FSA gerapporteerd.²⁷ Hiermee kan worden vastgesteld hoe efficiënt een toezichthouder zijn werk doet en dit is vooral bruikbaar voor effectmeting op operationeel niveau.

Zachte indicatoren

Naast 'harde' indicatoren zijn ook 'zachte' indicatoren toepasbaar bij effectmetingen in het financieel toezicht. In dit kader kan bijvoorbeeld worden gedacht aan het publieke vertrouwen in de financiële sector en/of de financieel toezichthouders. Dit is periodiek te toetsen door middel van enquêtes onder een representatieve steekproef van burgers.

Ook indicatoren die de migratie tussen toezichtregimes of risicoscores weergeven, zijn goed toepasbaar. Om de toezichtcapaciteit optimaal te kunnen toewijzen, maken toezichthouders in een risicogebaseerd raamwerk veelal gebruik van een indeling van ondernemingen in toezichtregimes die de intensiteit van het toezicht bepalen of van risicoscores die aangeven hoe de toezichthouder het risico op een bepaald onderdeel van de bedrijfsvoering waardeert.²⁸ Een financiële onderneming met een slechte financiële positie zal bijvoorbeeld in het toezichtregime 'verhoogd toezicht' zitten. Veranderingen in het aantal ondernemingen in een bepaald toezichtregime kunnen dan gebruikt worden als indicatie voor het effect van toezicht. Zo laat de Australische toezichthouder APRA zien wat de beweging is geweest van het aantal onder toezicht staande ondernemingen binnen zijn eigen risicobeoordelingsmethodiek (*Supervisory Oversight and Response System, SOARS*).²⁹ Meer specifiek laat APRA jaarlijks zien wat de migratie is geweest van onder toezicht staande ondernemingen tussen de vier risicocategorieën over de afgelopen drie en zeven jaar.³⁰ Daarbij kan wel de kanttekening worden gemaakt dat de indeling in toezichtcategorieën of risicoscore (mede) wordt bepaald door exogene factoren en door de toezichthouder zelf. De Duitse financieel toezicht-

25 De NMa bepaalt deze gevolgen door vuistregels te hanteren ten aanzien van de toekomstige effecten van de in een kalenderjaar genomen besluiten. Deze vuistregels zijn gebaseerd op bevindingen uit de economische literatuur.

26 Centraal Planbureau, Plausibiliteitstoets Outcome-berekeningen NMa, CPB notitie 24 januari 2012.

27 FSA, 2011.

28 Deze risicoscores kunnen zowel ten aanzien van individuele ondernemingen als ten aanzien van sectoren worden bijgehouden.

29 APRA, 2011.

30 De SOARS-methodiek maakt onderscheid tussen vier schalen met oplopende toezichtintensiteit: normal, oversight, mandated improvement en restructure.

houder Bafin probeert het causaliteitsprobleem te ondervangen door niet alleen de risicoclassificaties van ondernemingen over verschillende jaren te rapporteren, maar ook het aantal toezichtacties per risicocategorie.³¹ Dit verduidelijkt welk percentage toezichtacties plaatsvindt in welke risicocategorie.

'Zachte' indicatoren kunnen ook worden toegespitst op de naleving van beoordelingscriteria ten aanzien van kwalitatieve toezichtaspecten zoals het bedrijfsmodel, de strategie en de *governance* of bedrijfsvoering van een financiële onderneming. In dit kader kan een effectmeting bijvoorbeeld uitgevoerd worden aan de hand van door de toezichthouders ontwikkelde normenkaders. Toezichthouders formuleren met enige regelmaat normenkaders waarmee zij nader invulling geven aan de principes uit de financiële toezichtwetgeving. De mate waarin die normenkaders worden nageleefd is een indicator van het effect van het toezicht. Een voorbeeld betreft het normenkader op het gebied van informatiebeveiliging dat door DNB is ontwikkeld. Dit normenkader beschrijft op welk niveau de financiële ondernemingen hun risico's ten aanzien van informatietechnologie moeten beheersen.³² In 2010 heeft DNB een nulmeting uitgevoerd om vast te stellen op welk niveau financiële ondernemingen het risico van informatiebeveiliging beheersen. Ondernemingen die dit risico onvoldoende beheersten, moesten een plan van aanpak opstellen en uitvoeren om aan het normenkader te voldoen. In 2012 zal bij dezelfde ondernemingen een '1-meting' worden uitgevoerd. Wanneer meer ondernemingen de 'lat' blijken te halen, kan dit als effect van het toezicht worden gezien.

Tot slot kunnen de resultaten van toetsing aan (inter)nationale standaarden voor de kwaliteit van toezicht worden gebruikt als indicator voor effectmeting. Zo wordt in het internationale toezicht op de financiële sector veel waarde gehecht aan de uitkomst van de Financial Sector Assessment Program (FSAP) analyses van het IMF. In deze analyses toetst het IMF de kwaliteit van het toezicht van lidstaten aan de hand van internationale standaarden die de minimale vereisten weergeven voor het toezicht op banken, verzekeraars en effectenmarkten.³³ Op elke individuele standaard kan een land ruwweg op vier manieren scoren: *compliant*, *largely compliant*, *materially non compliant* en *non compliant*.³⁴ Hoewel de individuele toetsingen kwalitatief van aard zijn, kunnen de uitkomsten worden opgeteld, waardoor een meer kwantitatief beeld van de kwaliteit van het toezicht op de financiële sector ontstaat. Figuur 1 toont een internationale vergelijking van de FSAP-uitkomsten van 2011 ten aanzien van de Basel Core Principles for Effective Banking Supervision. Op basis hiervan kan de effectiviteit van het toezicht

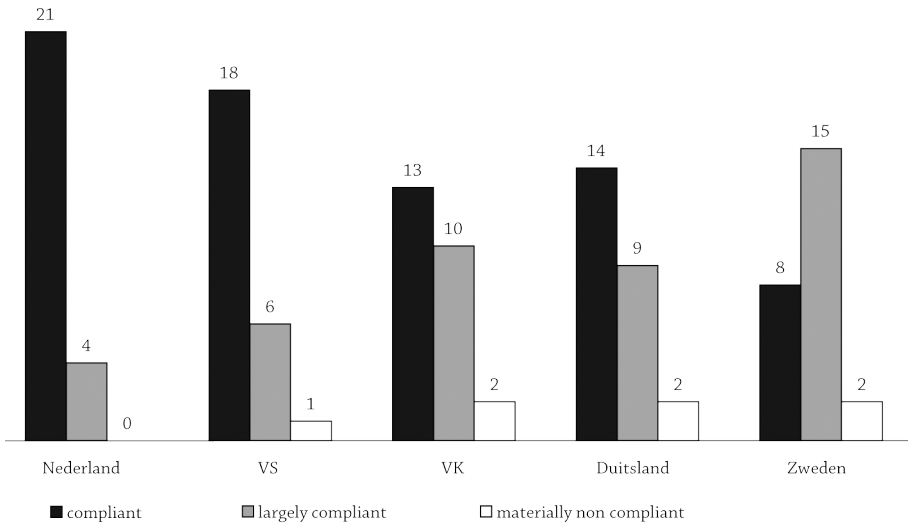
31 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Annual report 2011, Bonn 2011.

32 Het normenkader informatiebeveiliging is te vinden op Open Boek Toezicht van DNB via de weblink: <www.toezicht.dnb.nl/3/50-203304.jsp>.

33 De Basel Core Principles for Effective Banking Supervision voor de banken, de Insurance Core Principles voor het verzekeringstoezicht en de IOSCO Objectives and Principles voor het toezicht op de effectenmarkten zijn de bekendste standaarden. Deze standaarden zijn opgesteld na uitvoerig internationaal overleg en worden regelmatig geactualiseerd.

34 The International Monetary Fund, Financial Sector Assessment, A Handbook, Washington D.C 2005.

Figuur 1 Internationale vergelijking FSAP uitkomsten 2011 ten aanzien van Basel Core Principles for Effective Banking Supervision



worden gemeten.³⁵ Wat hier wordt getoetst ligt overigens dichterbij ‘output’ dan bij ‘outcome’; er wordt immers getoetst op de (verbeteringen in de) kwaliteit van het toezicht, en niet op het eindresultaat daarvan in termen van de gezondheid of stabiliteit van de sector. Op nationaal niveau zouden de criteria voor ‘goed toezicht’ uit de Kaderstellende Visie op Toezicht uit 2005 als maatstaf gehanteerd kunnen worden.³⁶

Het voordeel van ‘harde’ indicatoren is de hogere mate van objectiviteit en verifieerbaarheid waarmee deze indicatoren gepaard gaan. Bovendien zijn veel van deze indicatoren relatief eenvoudig te begrijpen, simpel in de tijd te monitoren en op geaggregeerd niveau toepasbaar binnen de kaders van de geheimhoudingsplicht die in het financieel toezicht gelden. Wel kennen de indicatoren veelal een relatief hoog aggregatieniveau. ‘Zachte’ indicatoren maken het mogelijk om ook de toezichtinspanningen ten aanzien van kwalitatieve aspecten inzichtelijk te maken. Dit is belangrijk omdat het financieel toezicht in toenemende mate gericht is op vooruitblikkende aspecten zoals *governance*, gedrag en cultuur van ondernemingen. Bovendien zijn ook deze indicatoren op geaggregeerd niveau toepasbaar binnen de kaders van de geheimhoudingsplicht. Daarentegen zijn ‘zachte’ indicatoren doorgaans minder objectief waarneembaar en verifieerbaar dan veel ‘harde’ indicatoren.

35 Hierbij moet vanzelfsprekend worden bedacht dat de standaarden in de tijd worden aangescherpt.

36 Volgens de Kaderstellende visie op toezicht is goed toezicht: onafhankelijk, transparant, professioneel, selectief, slagvaardig en samenwerkend. Kamerstukken II 2005/06, 27 831, nr. 15, Minder last, meer effect. Zes principes van goed toezicht.

Slotopmerking

Er wordt een steeds groter beroep gedaan op financieel toezichthouders om het effect van hun handelen inzichtelijk te maken. In de praktijk blijkt dit echter niet eenvoudig. Er zijn immers veel factoren die van invloed zijn op het behalen van de maatschappelijke doelen die door financieel toezichthouders worden nagestreefd. Hierdoor is niet altijd duidelijk welk aandeel toezichtinspanningen hebben geleverd in de totstandkoming van de resultaten. Dat effectmeting moeilijk is, betekent echter niet dat financieel toezichthouders geen poging moeten wagen. Effectmeting stelt toezichthouders immers in staat om externe verantwoording af te leggen, maar ook om het toezichtproces te verbeteren.

In dit artikel hebben we bouwstenen geleverd voor het meten van effect in de financiële toezichtpraktijk. Zo zal een toezichthouder, afhankelijk van het doel van de effectmeting, moeten bepalen op welk niveau de meting wordt uitgevoerd: strategisch, tactisch of operationeel. De indicatoren aan de hand waarvan het gekozen effect wordt gemeten, dienen daar goed bij aan te sluiten. De voorbeelden in dit artikel laten zien dat hiervoor verschillende 'harde' en 'zachte' indicatoren beschikbaar zijn. Het meten van effect is vooral kansrijk op het tactisch niveau. De toezichthouder meet dan of een specifieke interventie heeft geleid tot een gedragsverandering. Wanneer de interventies goed zijn gekozen zullen deze ook bijdragen aan het behalen van het 'hogere' maatschappelijke doel. Dat zal echter in veel gevallen niet onomstotelijk zijn vast te stellen. Maar ter geruststelling voor financieel toezichthouders, Albert Einstein zei het al: *'Not everything that counts can be counted. Not everything that can be counted counts.'*