

VERSLAG VAN DE AIV-THEMADAG

'De werking van het internationale financiële stelsel'

8 maart 2013

Woord vooraf

Op 8 maart 2013 vond de jaarlijkse themadag van de Adviesraad Internationale Vraagstukken (AIV) plaats in het gebouw van de Eerste Kamer der Staten-Generaal. Er waren ongeveer 60 deelnemers.

Programma

De voorzitter van de AIV, mr. F. Korthals Altes, lichtte het programma kort toe. Als thema was gekozen: hoe moet het internationale financiële stelsel worden hervormd om stabiliteit, optimale wisselkoersen en welvaarts-groei (vooral ten behoeve van de armsten en de meest kwetsbaren in de wereld) te bevorderen?

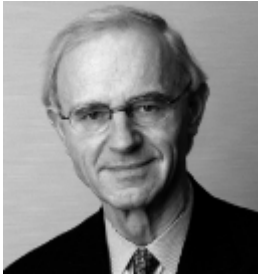
Als eerste gaf dr. H.O.Ch.R. Ruding (oud-minister van Financiën en voormalig uitvoerend directeur van het IMF) een inleiding over de financiële crisis in de Europese Unie. Hij ging in op de oorzaken van en oplossingen voor de financiële crisis in de EU-zone. Na afloop van zijn bijdrage (die samengevat wordt weergegeven in het verslag) kreeg de zaal ruimte voor vragen en opmerkingen.

Tijdens het middagdeel, onder voorzitterschap van prof. dr. R.E. van der Hoeven, kwamen twee sprekers aan het woord. Prof.dr. J.A. Ocampo (oud-ondersecretaris-generaal van de VN voor economische en sociale zaken en hoogleraar aan de Columbia Universiteit) ging, samen met prof. dr. P.A.G. van Bergeijk (hoogleraar aan het ISS/EUR en onder meer economisch adviseur van de Nederlandse regering en de NMA), in op de ontwikkelingen op mondiaal niveau. Na beide presentaties (samengevat in het verslag) vond een geanimeerde discussie met de zaal plaats.

Bij het verslag is een aantal achtergronddocumenten bijgevoegd (artikel en powerpoint-presentaties).

Het middagprogramma werd afgesloten door mr. Korthals Altes en nabesproken tijdens een receptie.

Den Haag, juli 2013



Dr. H.O.Ch.R. (Onno) Ruding

Ruding studied Economics in Rotterdam, and received his PhD in 1969, cum laude.

He started his career as a civil servant at the Ministry of Finance, and became later the head of the Department of International Monetary Affairs at this Ministry.

After working for the Dutch government he became employee of the Dutch AMRO Bank, at the directorate of 'effect syndicates'. Only three years later he got promoted and became the Director Directorate.

From 1977 until 1988 he served as the Executive Director of the International Monetary Fund (IMF) in Washington and after that he became a Board member of the AMRO Bank in Amsterdam.

After a period of banking he was appointed as the Minister of Finance, from 1982 until November 1989. In the first two terms of Prime Minister Lubber's government he was known for his strict austerity measures.

Being the Chairman of the Dutch Christian Employers Federation (NCW) for two years he later served as the Vice Chairman of the Citicorp Bank in New York, from 1992 until January 2000. Ruding ended his professional career as a banker in 2003 as the representative of Citicorp Bank in Brussels.

Ruding currently fulfills a number of functions at several organizations. He is for example the Chairman of board of Trustees of the National Museum 'Paleis Het Loo' and serves as a member of the Board of Commissioners of Corning Inc. and the RTL Group.

Presentatie van Onno Ruding, ‘Inhoud en timing van een Europese Banken Unie: weergave van de verschillende visies’

De eerste stap richting een Europese Banken Unie (EBU) werd genomen in 2009, met de totstandkoming van het rapport van de Werkgroep op Hoog Niveau over het Financieel Toezicht in de EU, dat werd geschreven onder leiding van Jacques de Larosière. Tot die tijd, was het toezicht op banken binnen de EU een nationale aangelegenheid, hoewel lidstaten een aantal niet-bindende regelingen hadden getroffen om hun beleid op dit gebied te coördineren.

In 2009 en 2010 volgde snelle politieke actie, met als doel om de meeste maatregelen uit het Larosière-rapport om te zetten in EU-wetgeving. Voor het eerst kwam de verantwoordelijkheid te liggen bij drie nieuwe Europese autoriteiten, welke op supranationaal niveau gingen opereren. Eén daarvan, de Europese Banken Autoriteit, speelt nu een bindende bemiddelingsrol bij conflicten tussen nationale banken en toezichthouders over het toezicht van grensoverschrijdende banken en daarnaast definieert het bindende gemeenschappelijke toezichtstandaarden welke toegepast worden door de hele EU.

De financiële crisis in de eurozone heeft de zwakheden in verschillende Eurolanden blootgelegd, waar veelal sprake is van onhoudbare tekorten en schulden van regeringen en onhoudbare zwakheden van nationale bankensystemen. De gevolgen van besmetting van deze zieke Siamese tweeling, overheden en banken, blijken te groot te zijn om uitsluitend op nationaal niveau te behandelen. Bovendien dreigen de gevolgen nu een bedreiging te vormen voor het voortbestaan van de EMU en de euro. Deze dreiging heeft ervoor gezorgd dat er nu een politieke overeenkomst is bereikt over het principe om de Europese integratie verder te verdiepen door de invoering van een versterkt banktoezicht op Europees niveau, wat gepaard gaat met een overeenkomstige afname van nationaal toezicht en nationale soevereiniteit.

Hoewel de meningen verschillen over de inhouding en timing van een bankenunie, bestaat er in principe wel overeenstemming over de noodzaak van drie essentiële elementen:

1. Europees banktoezicht;
2. Europees depositogarantiestelsel (DGS); en
3. een Europese bankresolutiemechanisme.

Veel landen hebben problemen met het tweede en derde onderdeel. Het gaat om een kwestie van *burdensharing*. Dit betekent dat de last niet alleen bij het betreffende land ligt, maar bij de hele gemeenschap. Hierdoor zullen belastingbetalers in andere landen meer gaan betalen. Dit is een lastige kwestie, maar zolang dit niet geregeld is, is er geen sprake van een bankenunie.

Met betrekking tot de totstandkoming van één toezichtmechanisme staat een aantal punten nog ter discussie. Over deze kwesties is nog geen beslissing gevallen tijdens de Europese Top in juni en december 2012.

De eerste vraag is of de bankenunie toezicht moet krijgen op alle banken of alleen op grensoverschrijdende banken. Duitsland is een voorstander van het laatstgenoemde idee. De heer Ruding benadrukt echter dat volgens hem alle banken onder toezicht zouden moeten komen. Toezichthouders moeten de bevoegdheid hebben om in te grijpen. Dit vormt een probleem voor

veel nationale toezichthouders (bijvoorbeeld in Spanje), omdat hier ook politieke belangen meewegen. Het is daarom noodzakelijk dat er een onafhankelijke toezichthouder komt van buiten het betreffende land, die niet gevoelig is voor de invloed van regionale politici en andere belanghebbende partijen. Een veel gehoord praktisch bezwaar tegen een Europese toezichthouder is dat het een te veelomvattende taak zou zijn om toe te zien op alle banken van Europa. Echter, veel van het toezichthoudende werk zal gedelegeerd worden door de centrale toezichthouder naar nationale toezichthouder. Het uiteindelijke oordeel over de vraag of de condities van een bepaalde bank onvoldoende zijn, en of hier corrigerende maatregelen voor nodig zijn, wordt dan op Europees niveau genomen.

De tweede vraag gaat in op wie de rol van toezichthouder moet vervullen. In de Europese Raad bestaat het idee om deze verantwoordelijkheid bij de Europese Centrale Bank (ECB) neer te leggen. In lijn met het al genoemde rapport van het Larosière Comité van 2009, is de heer Ruding van mening dat deze taak niet bij de ECB thuishoort. In de eerste plaats krijgt de ECB dan teveel macht. Politieke druk en interventies zouden ertoe kunnen leiden dat de onafhankelijkheid van de ECB in gevaar komt. Daarnaast bestaat het gevaar dat er conflicterende belangen binnen de organisatie ontstaan. Het laatste idee is nu om dit te voorkomen door twee gescheiden lichamen binnen de ECB te creëren, die elk hun eigen mandaat uitvoeren. De heer Ruding geeft aan weinig vertrouwen te hebben in deze constructie. Hoewel de ECB uit twee gescheiden divisies zou kunnen bestaan, zullen de belangrijkste beslissingen nog steeds door één uitvoerend bestuur worden genomen. Hier kunnen conflicterende belangen dan nog steeds een rol spelen.

Ten slotte bestaat er nog discussie over de vraag of het banktoezicht moet worden uitgebreid over de 27 landen van de EU of beperkt moet blijven tot de eurozone van 17 landen. De bedoeling is om een banktoezichtstructuur te creëren voor de 17 eurolanden, en de niet-eurolanden elk de optie te geven om wel of niet deel te nemen. Het risico bestaat dat één of meer landen, die besluiten niet deel te nemen, tegen het voorstel van de EBU stemmen en hiermee het hele project omver helpen. Daarom is het van belang dat duidelijk wordt gemaakt dat als een land niet deelneemt aan de EBU, de banken in dat land ook niet geraakt worden door het Europees toezicht, of door een gemeenschappelijk Europees banken resolutiefonds of de Europese DGS.

De heer Ruding benadrukt dat de drie hiervoor genoemde elementen essentieel zijn voor de effectiviteit van de EBU. Hij is voorstander van een aanpak in twee fasen, waarbij eerst overeenstemming over en uitvoering van Europees banktoezicht moet plaatsvinden, en hieruit volgend moeten bindende afspraken worden gemaakt over het DGS en het resolutiemechanisme. Echter, het is erg onwaarschijnlijk dat er over de tweede fase op korte termijn afspraken zullen worden gemaakt. De meest lastige politieke en financiële kwestie is namelijk die van de verdeling van de lasten tussen de landen (en hun belastingbetalers) die deelnemen aan de EBU. De heer Ruding is van mening dat er sprake moet zijn van een verdeling van lasten, maar regels op dit gebied moeten alleen gelden voor kwesties in de toekomst en niet voor kwesties uit het verleden. Aan de lasten uit het verleden moet iets worden gedaan, maar voornamelijk door het land zelf. De heer Ruding bepleit een onderscheid van lastenverdeling: de lasten van de toekomst moeten gedeeld worden, maar de lasten van het verleden niet.

De rol van de Europese Raad is de laatste jaren sterk toegenomen. Dit gaat ten koste van de invloed van de Europese Commissie. De Europese Commissie krijgt steeds meer een uitvoerende rol en niet langer de fundamentele politieke rol van initiatiefnemer. Er bestaat wel een zware rol voor het Europees Parlement. Dit moet op institutioneel vlak aanvaardbaar zijn. Regering en parlement moeten hier grondig over spreken.

Kort verslag discussie met de zaal

De heer Quaedvlieg: Politici willen geen overdrachtsunie, maar economen zeggen dat een overdrachtsunie noodzakelijk is. De laatsten menen dit omdat de verschillen in concurrentiepositie tussen landen zo groot zijn, dat dit niet op natuurlijke wijze binnen een redelijke termijn te overbruggen is. Wat is uw idee hierover?

Reactie van de heer Ruding: De concurrentiepositieverschillen zijn inderdaad erg groot. Er kan echter veel worden bereikt. Zo hebben veel zuidelijke landen hun concurrentiepositie al erg verbeterd (bijvoorbeeld Ierland, maar zelfs ook Griekenland). Persoonlijk is hij niet voor een overdrachtsunie. Er is een bepaalde mate van solidariteit nodig. Er moet sprake zijn van een beperkte mate van overdracht, dus niet volledig. Daarnaast moet men zich houden aan bepaalde verdragen en afspraken.

De heer Van Staden stelt een vraag over de politieke unie, democratische legitimiteit en verantwoording. Hij wijst op de spanning tussen datgene wat nodig is om op langere termijn tot een houdbare muntunie te komen enerzijds en de aanvaardbaarheid binnen de samenleving (en de steun van nationale parlementen) anderzijds. Het begrotingsregime is strakker geworden. Binnen Nederland bestaan er ook zorgen over deze ('onaanvaardbare') beperking van de nationale beleidsautonomie. De heer Van Staden noemt in dat verband ook op een advies van de Raad van State, waarin deze zorg ook werd uitgesproken.

Reactie van de heer Ruding: het spanningsveld bestaat en zal blijven bestaan, dit valt niet weg te praten. De termijnen moeten veranderd worden, zo moeten er voorlopige begrotingen worden vastgesteld. Het moet niet zo zijn dat dit later weer vrijelijk op nationaal niveau veranderd kan worden. Dit zijn beperkingen, hierover moet worden gesproken met het Europees Parlement en de nationale parlementen. Er zal weerstand bestaan, maar wanneer men dit niet wil, kunnen we een functionerende EMU vergeten. De grote vrees is dat Brussel volledig gaat zitten op de plaats van nationale regeringen of nationale parlementen. Dit is niet zo, Brussel zag zich namelijk niet bezighouden met de uitvoering. Brussel richt zich wel op macro-economie, maar de mate van delegatie blijft erg groot.

Mw. Plooi: u geeft aan dat er meer samenwerking moet komen tussen het Europees Parlement en de nationale parlementen. Hierover heeft de AIV ook geadviseerd in het advies 'Nederland en het Europees Parlement: investeren in nieuwe verhoudingen'. In dit verband wil ik u een vraag stellen over de nieuwe Europese begroting, die is vastgesteld door de lidstaten en verworpen door het Europees Parlement. Er is een strijd over de omvang van de begroting en de verdeling van gelden daarbinnen. Hoe moeten de Nederlandse regering en de Tweede Kamer hier optreden?

Reactie van de heer Ruding: Het besluit over de begroting is genomen in de Europese Raad, waar Nederland per definitie bij zit. Als het besluit genomen is, dan ligt het voor de Europese Raad ook vast en dan moet hier ook invulling aan worden gegeven. Regionale steun moet alleen worden gegeven aan arme landen, rijke landen moeten dit voor hun regio's zelf regelen. De indruk wordt gewekt bij de burger dat er dagelijks enorme bedragen naar de Europese Unie gaan, terwijl Nederland juist erg profiteert van de Europese Unie. Politici en media hebben meegewerkt aan deze negatieve beeldvorming, de burger is verkeerd voorgelicht en staat nu zeer sceptisch tegenover de Europese Unie.

De heer Voorhoeve: kunt u nader ingaan op het herstellend concurrentievermogen van Zuid Europese landen? U geeft aan dat Griekenland al verbeteringen heeft doorgemaakt, maar de jeugdwerkloosheid daar is 61% en er ligt daar een hoop onbenut welvaartscheppend vermogen. Het land loopt het risico verder in een spiraal omlaag te raken. Wat kan er worden gedaan door Griekenland, en hoe kunnen wij Griekenland stimuleren zijn concurrentiekracht te vergroten?

Reactie van de heer Ruding: Griekenland blijft inderdaad, ondanks een aantal lichtpunten, een problematisch geval. Het is goed mogelijk dat Griekenland in de toekomst zelf 'het bijltje erbij neergooit'. Economisch gezien is de basis erg slecht en waarschijnlijk kunnen de problemen niet op dezelfde manier worden opgelost als bij Ierland en Spanje. Het is onvermijdelijk om zware eisen te stellen aan Griekenland. Dit zal echter betekenen dat de Griekse bevolking meer belasting zal moeten betalen en langer zal moeten werken. Tegelijkertijd moeten er extra uitgaven worden gedaan om de economische groei te bevorderen. Deze twee maatregelen kunnen naast elkaar bestaan.

De heer Schout: een eerste vraag heeft betrekking op het geld dat banken bijna gratis kunnen lenen van de ECB/LTRO). Dit mechanisme zou tijdelijk zijn, maar bestaat al anderhalf jaar. Hoe moet hierop worden teruggekeken? Heeft dit banken gered? Wat zijn de gevaren voor Nederland? Een tweede vraag gaat over Frankrijk. Dit land heeft een staatsschuld van 95% en dit loopt verder op. Hoe groot is het gevaar dat we in de eurozone lopen met Frankrijk? Laatste vraag: het toezicht op de banken gaat nu naar de ECB. Was het niet beter geweest deze verantwoordelijkheid te leggen bij de Commissie of bij een apart agentschap?

Reactie van de heer Ruding: Met betrekking tot de laatste vraag, het was niet gewenst de Commissie als toezichthouder van de banken te laten optreden. Het besluit om te kiezen voor een andere constructie was trouwens al genomen, dus deze vraag is ook niet meer aan de orde. Wat betreft Frankrijk, dit is een potentieel, niet actueel, ernstige zaak. Frankrijk heeft inderdaad een zeer grote staatsschuld en die neemt nog verder toe. De nieuwe regering heeft tot nu toe nog geen hervormingen doorgevoerd, maar de druk van de Commissie op de Franse regering wordt steeds groter. Regels moeten voor alle landen hetzelfde zijn, ook voor grote landen als Frankrijk. Wanneer Frankrijk niets doet, komt het steeds meer in de gevarenzone. Er moet worden voorkomen dat dit gebeurt, en daarom moet Frankrijk hierop worden aangesproken. Met betrekking tot de eerste vraag, het goedkoop lenen door de ECB, de effecten daarvan zijn nog onduidelijk. Het is mogelijk dat dit leidt tot grote verliezen, wanneer banken failliet gaan. De ECB heeft gehandeld op de grenzen van haar mandaat, maar het lijkt erop dat dit tot nu toe wel goed heeft gewerkt. De bedragen die hierin zijn omgegaan, zijn heel groot. De redenering is geweest dat nationale overheden dermate falen, en niet doen wat ze moeten doen, dat de ECB

zich genoodzaakt voelt om in te grijpen. Het verwijt vanuit de ECB is dus eigenlijk dat overheden dit hadden moeten doen. Het is erg belangrijk dat de ECB onafhankelijk blijft en handelt in het belang van Europa en niet in het belang van een bepaalde lidstaat, die invloed zou kunnen uitoefenen op de bank.

De heer Van Eekelen: een deel van de achterdocht van het publiek ligt in de keuze van de bewoording (politieke unie/monetaire unie et cetera). Hoe ziet u de financiële instellingen, die er zijn en komen (de Larosière-instellingen en de ECB) met elkaar functioneren? Hoe gaat het verder met betrekking tot het Europese begrotingstoezicht? De Europese Commissie lijkt hiervoor de aangewezen instantie te zijn. Hoe werkt dan de Commissie met de de Larosière-instellingen en met de ECB? Deze mechanismen moeten aan de burger worden uitgelegd, er moet op een duidelijker wijze dan nu worden gecommuniceerd.

Reactie van de heer Ruding: Onbegrijpelijke bewoordingen zijn uiteraard niet gewenst. Begrotingstoezicht wordt zwaarder en dit wordt uitgevoerd door de Europese Commissie. Hij ziet hier geen direct spanningsveld met de ECB. Deze houdt zich bezig met het monetair beleid en springt slechts met tegenzin lidstaten bij om de financiering van hun begrotingstekorten te helpen verlichten.. De ECB zou zich graag terugtrekken binnen de grenzen van het eigen mandaat. Wanneer iedereen zich houdt aan het eigen mandaat, behoeven er geen fricties tussen de diverse instellingen te ontstaan.. De vraag is meer dat wanneer de Commissie een bepaald land aanspreekt en dit land doet er niets mee, of de Commissie dan ook alle benodigde instrumenten gaat inzetten om veranderingen te bewerkstelligen. Gevaar is dat de Commissie wordt gezien als 'een hond wordt die wel blaft, maar niet bijt'. In dat geval zou die werkwijze weinig opleveren.

De heer Stek: Bent u het eens met het IMF dat *austerity* (budgettaire bezuinigings) maatregelen nodeloos hard zijn toegepast, zeker in overschotlanden als Nederland en Duitsland? Zijn de kansen op het behoud van de euro nodeloos geschaad door deze wijze van toepassing van *austerity*?

Reactie van de heer Ruding: Spreker is het niet eens met het IMF. Er mag kritiek zijn op bepaalde onderdelen van een pakket, maar de noodzaak tot bezuinigingen staat vast. Op sommige punten zullen uitgaven moeten worden gestimuleerd, en andere zullen moeten worden afgeremd. Er moet ook worden gekeken naar de overschotlanden en niet alleen naar de tekortlanden. Problemen worden niet opgelost door hen die sterk zijn te verzwakken. Zwakke landen worden zelf niet beter, wanneer sterke landen zwakker worden.

De heer Jansen: wat vindt u van de opzet van bilaterale contracten tussen lidstaten en de Europese Commissie als invulling van de Europese Unie? Moet democratische controle alleen bij de nationale parlementen liggen of ook bij het Europees Parlement?

Reactie van de heer Ruding: Met betrekking tot de laatste vraag, zowel nationale parlementen als het Europees Parlement moeten hierbij worden betrokken. Beide spelen een rol. De huidige minister van Buitenlandse Zaken zet op dit terrein erg in op de nationale parlementen en te weinig op het Europees Parlement. Dit zal in Nederland nog jarenlang een spanningsveld geven.



José Antonio Ocampo

José Antonio Ocampo is Professor of Professional Practice, Director of the Economic and Political Development Concentration at and a Member of the Committee on Global Thought at Columbia University. He also currently heads a Commission to review the activities of the International Monetary Fund's Independent Evaluation Office. In 2008-2010, he served as co-director of the UNDP/OAS Project on 'Agenda for a Citizens' Democracy in Latin America', and in 2009 as a Member of the Commission of Experts of the UN General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System.

Prior to his appointment, Ocampo served in a number of positions in the United Nations and the Government of Colombia, most notably as United Nations Under-Secretary General for Economic and Social Affairs; Executive Secretary of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC); Minister of Finance and Public Credit and Chairman of the Board of Banco del República (Central Bank of Colombia); Director of the National Planning Department (Minister of Planning); Minister of Agriculture and Rural Development, and Executive Director of FEDESARROLLO.

Ocampo has published extensively on macroeconomic theory and policy, international financial issues, economic and social development, international trade, global economic governance, and Colombian and Latin American economic history.

Presentatie van José Antonio Ocampo; The Global Financial System

De heer Ocampo begint met de twee kerndoelen van het mondiale financiële systeem.

- Het creëren en faciliteren van financiële stabiliteit, waarbij coherente financiële regulering wereldwijd noodzakelijk is.
- Het creëren en faciliteren van macro-economische stabiliteit. Beleid op nationaal en op regionaal niveau moet op elkaar afgestemd worden en er moet een adequate toevoer van liquiditeit zijn op het internationale niveau.

Mondiale financiële regulatie ontwikkelt zich op een aantal terreinen. Allereerst onderkent Ocampo dat financiële markten volatiel zijn en dat financiële crises overdraagbaar zijn. Tevens is het besef doorgedrongen dat financiële markten zichzelf niet kunnen reguleren en corrigeren. De belangrijkste innovatie op het gebied van regulering is de totstandkoming van de Financial Stability Board (FSB). Op het terrein van bankenregulering is op mondiaal niveau vooruitgang geboekt door de intreding van Basel-III. De eventuele invoering van de bankenunie op Europees niveau zou ook een grote stap voorwaarts zijn. Een belangrijk voordeel van deze ontwikkelingen is dat er een beter macroprudentieel raamwerk ontstaat, waarbij ook grotere hoeveelheden kapitaal beschikbaar komen. Tekortkomingen zijn onder andere dat *to big to fail*-instituten geen eigen financiële reguleringssysteem om zich heen gebouwd krijgen. Ook is de rol van *credit rating agencies* nog niet optimaal afgestemd op dit veranderende financiële bestel. Een probleem dat kan ontstaan, is een tekort aan *cross border*-toezicht op kapitaalstromen.

In tegenstelling tot de ontwikkelingen van regulering van het mondiale financiële systeem, gebeurt er weinig met het mondiale monetaire systeem. Essentiële problemen die ontstaan zijn:

- Door asymmetrische aanpassingen bij landen met een tekort, tegenover landen met een overschot kunnen deflatie en recessies worden aangewakkerd. Vooral landen met een overschot aan olie en andere grondstoffen zorgen voor een onbalans.
- Het Triffin-dilemma ontstaat doordat landen met hun eigen valuta de internationale kapitaalmarkt opgaan en hun valuta als een buitenlandse valuta inzetten.
- Er ontstaan ongelijkheden tussen landen omdat de druk op ontwikkelingslanden toeneemt om grote hoeveelheden buitenlandse valuta als reserve op te slaan. Dit dient als buffer tegen een eventuele crisis. De mondiale onbalans die is ontstaan, vooral omdat China een aanzienlijk overschot heeft, voert daarnaast de druk op voor ontwikkelingslanden om tekorten te laten oplopen.

Een positieve ontwikkeling is dat het IMF hernieuwde inspanning levert door kredietverlening en inzet van andere middelen, om landen met problemen op hun betalingsbalans bij te staan.

De sturing van het mondiale financiële systeem gaat onder andere via de G20. Deze alliantie heeft een rol gespeeld in de bevordering van gezamenlijk optreden van betrokken landen. Echter, de G20 heeft een legitimiteitsprobleem omdat het geen duidelijk mandaat heeft en niet beschikt over capaciteiten om het systeem te coördineren. Een rol voor de VN is weggelegd om een besluitvormend orgaan te vormen dat landen aanstuurt, zoals de Global Economic Coordination Council, als al voorgesteld door de Stiglitz-Commissie.



Prof. dr. Peter van Bergeijk

Peter van Bergeijk is Professor of International Economics and Macroeconomics at the International Institute of Social Studies of Erasmus University Rotterdam and director and owner of Imagink & oil (Verbeeldinkt & olie). In 2009-2012, he served as deputy director at the Research School for Resource Studies for Development (CERES).

Van Bergeijk served different positions for the Dutch government; as senior economist and as chief trade economist, both at the Ministry of Economic Affairs. He also served as economic counselor at the Dutch Competition Authority (NMA).

In Switzerland, Zurich, Van Bergeijk served as a director at UBS Group Economic Research and at the same time he served as a visiting Professor of Monetary Policy at the EIW University in Zurich.

From 1998 until 2004 he served as the Professor of Economic Policy in the research center for economic policy at the Erasmus University in Rotterdam. Before that he was the Head of the Monetary and Economic Policy Department at the Dutch Central Bank in Amsterdam.

In 1986 he obtained his M.A. in Economics from the Erasmus University in Rotterdam and in 1990 his PhD from Groningen University. He served as Assistant Professor International Economics at the University of Groningen, as Professor of Economic Policy in the Research Center for Economic Policy at Erasmus University Rotterdam, and as visiting Professor at the University of Zürich.

Presentatie van Peter van Bergeijk

Van Bergeijk kijkt allereerst naar de voorziening van *global public goods*. Hij kijkt naar publieke goederen als instituties, zoals organisaties, maar ook ziet hij deze goederen als systemen, beleidscoördinatie en financiële structuren. Ook vallen formele regels en regulering onder deze publieke goederen. Daarnaast zijn er normen, standaarden en waarden die zeer breed opgevat kunnen worden en die te beschouwen zijn als een onderdeel van *global public goods*.

Het verstrekken van mondiale publieke goederen kan worden gedaan door private en publieke actoren. De publieke sector neemt het initiatief, maar ook banken vervullen een belangrijke rol in het verstrekken van publieke goederen. Het creëren en onderhouden van publieke goederen vergt veel inspanning en kost een aanzienlijke hoeveelheid tijd. Vooral omdat er met diverse partijen onderhandeld moet worden. Een voorbeeld is de uitvoering van Basel-III, maar ook de totstandkoming van de Bank of International Settlements. Sommige van deze organisaties kosten decennia om op te bouwen, zoals de Wereldbank en de WHO.

Een van de mondiale publieke goederen is de Financial Stability Board (FSB). Nederland kan erg tevreden zijn over het feit dat het wel plaatsneemt in de FSB, terwijl de G20 aan Nederland voorbijgaat. De FSB beoordeelt kwetsbaarheden binnen het financiële systeem en ontwikkelt de maatregelen die nodig zijn om toezicht te houden. Daarnaast bevordert de FSB de coördinatie en informatie-uitwisseling tussen de autoriteiten die verantwoordelijk zijn voor de financiële stabiliteit. Tevens controleert en adviseert de FSB over ontwikkelingen in de markt en de gevolgen daarvan voor het financieel beleid.

Van Bergeijk spreekt over twee verhaallijnen binnen de mondiale financiële regulering. De eerste verhaallijn gaat over het huidige mondiale financiële systeem.

Van Bergeijk stelt dat er naast traditionele micro- en macro-economie een mondiale economische benadering ontbreekt. Hij voegt hieraan toe dat het IMF en de Wereldbank te weinig aandacht besteden aan de mondiale economie. In plaats daarvan kijken zij naar het land als de eenheid en beschouwen de wereldeconomie als een geheel van landen. Een voorbeeld is het World Development Report van de Wereldbank. Hierin wordt het land als de eenheid genomen en er wordt weinig gezegd over het internationale systeem waarin de landen moeten opereren.

Vervolgens spreekt Van Bergeijk over de verschuivende armoede in de wereld. Waarbij de meest kenmerkende ontwikkeling de verschuiving van armoede naar middeninkomenslanden is. Om de veranderende wereld en verschuivende armoedeproblematiek beter te begrijpen moeten we volgens Van Bergeijk kijken naar theorieën die gaan over het verstrekken van mondiale publieke goederen. Vooraanstaande academici zijn Mancur Olson en Charles Kindleberger. Olson introduceerde de term *free rider* in de context van mondiale publieke goederen. Kleine landen kunnen vaker profiteren van deze producten zonder daaraan bij te dragen. Kindleberger gaat hierop verder en stelt dat er een hegemoon (leidende mogendheid) moet zijn die de kosten voor publieke goederen op zich kan nemen om internationale stabiliteit te waarborgen.

Ook wijst Van Bergeijk op de veranderende wereldorde en de verschuivende economische machten. De gevolgen zijn dat mondiale publieke goederen geen grenzen kennen en zich verspreiden over de wereld. Juist nu is het momentum om gezamenlijk te werken aan mondiale publieke goederen, want de *window of opportunity* die de huidige verschuiving creëert, kan snel weer veranderen. Ontwikkelingslanden moeten nu ook worden betrokken bij de totstandkoming van deze goederen.

De tweede verhaallijn gaat over een missend component in het huidige financiële spectrum, namelijk de positieve ontwikkelingen van de ontwikkelingslanden. Het gaat teveel over de BRICS en te weinig over de landen aan de onderkant van de ontwikkelingsladder.

Kort verslag discussie met de zaal

De eerste vraag komt van de heer Voorhoeve. Hij wil het onderwerp van discussie graag verruimen en wijst op het belang van het energievraagstuk. Op lange termijn zullen energiebronnen bepalen welke landen zich ontwikkelen en hoe financiële relaties ontstaan. De huidige energiesituatie is sterk aan het veranderen. Bijvoorbeeld de VS zal binnen afzienbare tijd onafhankelijk worden van andere grondstoffenleveranciers. Schaliegas is een fossiele brandstof die in steeds grotere hoeveelheden wordt gewonnen en de klimaatproblematiek kan gaan vergroten. Deze klimaatproblematiek kan armoede over de wereld verspreiden en verschuiven. Kunnen de sprekers reageren op de problemen van de toekomst?

De heer Van Staden stelt twee vragen aan de heer Ocampo. De eerste vraag gaat over de volatiliteit van mondiale financiële stromen. Zou een internationale transactiebelasting ingevoerd moeten worden om de schommelingen in de kapitaalstromen te beheersen? Zijn tweede vraag gaat over de Europese financiële crisis, enerzijds staat de EMU onder druk, anderzijds is de gemeenschappelijke munt, de euro, een relatief succes. Hoe lossen we deze paradox op?

De volgende vraag aan Van Bergeijk gaat over de toekomst van hegemoniale machten. In de huidige wereldorde is het maar de vraag of China deze rol op zich kan nemen. Keohane publiceerde zijn boek *After Hegemony* al in 1984. Zijn neoliberale benadering wees internationale instituties aan als stabiliserende en regulerende factor in de mondiale politiek. Wat is Van Bergeijks visie?

De laatste vraag komt van de heer Stek. Hoe zorgen we ervoor dat landen met een groter wordende rol in de veranderende wereldorde soevereiniteit opgeven om internationale instituties, zoals het IMF, de mondiale financiële stabiliteit te kunnen laten waarborgen?

Antwoorden:

De heer Ocampo begint met het beantwoorden van de vragen. Op de eerste vraag heeft hij geen direct antwoord. Hij geeft aan dat de huidige onbalans in de wereld ontstaat doordat een aantal landen een overschot heeft aan grondstoffen, terwijl andere landen niet beschikken over grondstoffen. Op de eerste vraag van de heer Van Staden antwoordt Ocampo positief. Toen Ocampo zelf nog minister van Financiën was in Colombia heeft hij soortgelijke maatregelen voorgesteld en ingevoerd op nationaal niveau. Maar het tarief zal erg hoog moeten zijn om de

geldstromen echt te kunnen beïnvloeden en dit zal veel weerstand genereren. Hierdoor maakt de uiteindelijke invoering geen grote kans. Het invoeren van een belasting zou in dit geval niet moeten dienen als een beheersingsinstrument, maar alleen als inkomstenbron.

Ocampo stelt dat de Europese paradox twee dimensies heeft. Allereerst de sterke euro versus een instabiele EMU. De tweede dimensie gaat over de ECB en zijn tekortkomingen in het beïnvloeden van de koers van de euro. Ocampo verklaart dit door het probleem van groeiende valuta-reserves en een tekort aan middelen om die te herinvesteren. Hij ziet daarnaast een volatiele relatie tussen de euro-dollar koers. Maar waarom is deze zo volatiel? Waarom streven we niet naar een stabiele relatie? Dat is namelijk binnen de EMU ook een streven geweest. Stabiliteit bevordert economische groei.

Ocampo reageert ook op de vraag over internationale instituties versus hegemoniale machten. Hij wijst erop dat ook voor een hegemon een krachtig institutioneel stelsel voordelen heeft. De VS hebben daarom ook de huidige instituties zoals het IMF en de Wereldbank mede ontwikkeld. Het kan de VS nu ook weer helpen om China macro-economisch te beteugelen.

Van Bergeijk beantwoordt de vragen gebruikmakend van zijn ervaringen bij de OECD. Toen hij daar werkzaam was zocht hij al naar oplossingen voor eventuele gevolgen van de opwarming van de aarde. China en India zijn vanaf het begin zeer terughoudend geweest met medewerking, terwijl deze landen de belangrijkste spelers zijn. De vraag is of deze landen inzien dat zij samen moeten werken met het Westen om het klimaatprobleem aan te pakken.

Is China er klaar voor om de rol van leidende mogendheid op zich te nemen en wil China dat ook? Van Bergeijk stelt dat China nog te veel wordt beschouwd als een ontwikkelingsland. Hij stelt dat de huidige economische ontwikkelingen de mondiale politiek beheersen en dat China daarom uiteindelijk de rol van hoofdrolspeler vanzelf op zich zal nemen. Daarom moet China nu al worden betrokken bij mondiale besluitvormingsprocessen. Ocampo ziet ook dat China steeds vaker de verantwoordelijkheden neemt die komen kijken bij de rol als hegemon. De heer Van Staden merkt op twijfel te hebben aan China's wil om deze rol te vervullen.

De heer Lubbers geeft zijn visie op deze onderwerpen. Hij stelt dat de FSB, net als ooit het Bretton Woods-systeem, een goede rol vervult in het huidige financiële systeem. Het brengt landen samen en structureert het bestel. Zijn tweede opmerking gaat over de huidige realiteit van het bankensysteem. Vooral de relatie tussen kredietverleners en -vragers (*securitization*) baart hem zorgen, maar ook de rol van derivaten om risico's te dekken zou moeten worden herzien.

Ocampo gaat eerst in op de functie van *securitization* en derivaten. Hij ziet deze wel degelijk als goede instrumenten binnen het financiële systeem. Echter, deze instrumenten werkten alleen optimaal als de regulering ervan stringent is. De salarissen in de bankensector zijn ook niet meer uit te leggen aan de samenleving, stelt Lubbers. Ocampo beaamt dit probleem binnen deze sector en is ook voor matiging van hoge beloningen.

Tot slot reageert Ocampo op de voordracht van Van Bergeijk. Ocampo vraagt zich af of de private sector in staat zal zijn mondiale publieke goederen te leveren zoals Van Bergeijk stelt. Hij ziet een grote rol voor de staat en denkt dat overheden publieke goederen beter kunnen

faciliteren. Vooral omdat er een conflicterend belang bestaat. Enerzijds moet er controle worden uitgeoefend en regulering plaatsvinden, anderzijds moeten eventuele verliezen worden goedge maakt door private sectoren ten koste van het geleverde product.

De heer Korthals Altes sluit af en bedankt de sprekers, de aanwezigen en de organisatoren van deze themadag voor hun bijdragen.

Bijlagen:

1. H.O. Ruding: 'The Contents and Timing of a European Banking Union: Reflections on the differing views', CEPS Essay, 30 November 2012.
2. Presentatie van José Antonio Ocampo: 'The Global Financial System', 8 March 2013.
3. Peter van Bergeijk: 'Two Tales of global (financial) governance', 8 March 2013.

[\[Powerpoint presentatie Peter van Bergeijk\]](#)

The Contents and Timing of a European Banking Union: Reflections on the differing views

H. Onno Ruding
30 November 2012

Introduction

The first step towards a European banking union (EBU) was taken in 2009, with the launch of the report by the High-Level Group on Financial Supervision in the EU, chaired by Jacques de Larosière.¹ Until that time, supervision of banks in the EU had basically been a national task, although the member states had accepted several non-binding arrangements to coordinate their national policies in this area.

Swift political action ensued in 2009 and 2010, with the aim of putting most of the measures proposed in the de Larosière report into EU legislation. For the first time, policy responsibilities were entrusted to three new European authorities operating at a supranational, European level. One of them, the European Banking Authority (EBA), is now empowered, inter alia, to perform a mandatory, legally binding mediation role to solve disputes between national bank supervisors over the supervision of cross-border banks as well as to define binding common supervisory standards to be applied throughout the EU. More than this was not politically possible in 2009.

The serious financial crisis in the euro area, which came out into the open in 2010 and still prevails, exposed the dual weakness in several eurozone countries of unsustainable deficits and debts in government accounts and unsustainable weaknesses (both solvency and liquidity) in national banking systems. The contagion effects of these sick Siamese twins, sovereigns and banks, proved too strong to be solved solely on a national basis by the country involved and are now threatening the existence of EMU and the euro. This threat has made it possible to achieve political agreement in principle to significantly deepen European integration by moving towards intensified bank supervision at the European level, accompanied by a corresponding decline in national supervision and national sovereignty.

¹ Download report at http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf

H. Onno Ruding is Chairman of the CEPS Board of Directors and former Minister of Finance of the Netherlands. This essay is based on a speech he gave at a workshop on the Pros and Cons of Banking Union, organised by the Duisenberg School of Finance (DSF), Amsterdam, 5 November 2012.

CEPS Essays offer scholarly observations and personal insights into topics of critical importance in European affairs. The views expressed are attributable only to the author in a personal capacity and not to any institution with which he is associated.

Available for free downloading from the CEPS website (www.ceps.eu) □ © H. Onno Ruding 2012

Centre for European Policy Studies • Place du Congrès 1 • B-1000 Brussels • Tel: (32.2) 229.39.11 • www.ceps.eu

2 | H. ONNO RUDING

It needs to be emphasised that this political drive towards a European or euro-area 'banking union' is a necessary but not sufficient step to achieve a credible and satisfactorily functioning EMU, which after all is much more than a monetary union in the technical sense of sharing a common currency, the euro. A "genuine Economic and Monetary Union", as Herman Van Rompuy, President of the European Council, calls it, requires not merely the EBU (an "integrated financial framework", according to Van Rompuy), but a high degree of *fiscal* union and serious steps toward an *economic* union as well.

At the European Council in late October 2012, President François Hollande of France expressed the opinion that political decisions on the EBU are crucial and urgent, whereas progress on a fiscal union can be addressed by the European Council at a later stage. In my view, this approach fundamentally as well as politically flawed. A credible EMU cannot stand on one leg of a banking union only.

Although views differ on the precise contents and timing of a genuine banking union, there is wide political agreement in principle on the need for three basic and vital elements:

1. European bank supervision,
2. a European deposit guarantee scheme (DGS) and
3. a European bank resolution mechanism.

This essay offers my personal views on the progress achieved to date, the outstanding issues that will prove the most difficult to resolve and recommendations on the way forward.

1. Difficult decisions on European bank supervision

Several crucial elements of the proposal to create a single supervisory mechanism (SSM) were addressed but were not decided upon at the European summits in June and October 2012. They will reappear on the agenda in December 2012. I select the three most important ones for discussion below.

What should be the scope of the supervision?

Should the central European authority in charge of banking supervision be responsible for micro-prudential supervision of all banks in the countries that participate in the EBU or should it supervise 'only' a rather limited number of large cross-border or 'systemic' banks? A serious disagreement has emerged on this question. Germany insists on the latter, more limited approach and wants to keep national control of its numerous local and regional banks (*Landesbanken, Sparkassen*). It argues that these local banks are too small to create a banking problem of a European dimension and that Germany is willing and able to finance any default of these domestic banks by itself but does not want to become involved in solving problems of domestic banks in other countries. It is true that Germany can handle financial problems of domestic banks by itself, unlike several other euro members such as Spain and Ireland. Although one may sympathise with the specific issue of the federal character of Germany which complicates the transfer of sovereignty of supervision of the many banks that are deeply-entrenched (politically) in the various states (*Länder*) of Germany, on balance I favour the proposal of the European Commission, supported by, among others, France, to apply European supervision to *all* banks, big or small.

Apart from the important principle of the level playing field, it is important to note the fact that a default of single medium-sized domestic bank may create much turmoil in the financial markets and angst among savers, even internationally. Consider, for example, the case of Northern Rock in the UK. Even more serious problems can arise if a multitude of medium-sized or smaller banks in a single country manoeuvre themselves towards illiquidity and insolvency resulting from similarly inadequate risk management as well as insufficiently strict national bank supervision (as illustrated e.g. in the excessive lending to property companies and projects as well as mortgages in both Spain and Ireland). In Spain, none of the *cajas*, the regional savings banks, would be considered a large bank, but in the aggregate their size is close to half of the domestic banking sector. All together they have been able to bring Spain financially to its knees and endangered the stability of the euro. There is really a need for an independent bank supervisor from outside the home country, which would not be susceptible to efforts to influence by regional politicians and other interested parties. Daniel Gros rightly comments: "The Spanish case is symptomatic of a larger problem. National supervisors always tend to minimise problems at home. Their instinct (and their bureaucratic interest) is to defend their countries' 'national champion' bank(s) abroad."² I would add that in Spain, with the *cajas*, and elsewhere (like Germany with the *Landesbanken!*), this applies not only to supervisors but to politicians (national and regional) as well. Gros concludes from this behaviour: "Given national supervisors' predictable tendency not to recognise problems at home, it seemed natural that the cost of cleaning up *insolvent* banks should also be borne at the national level".

Another objection raised against a central European supervisor for all banks is that it is practically impossible to thoroughly supervise all banks in the euro area from one central institution in Frankfurt. This authority must first build up a large staff with local expertise in the various countries. I agree that this issue creates practical complications, certainly in the early years. In fact, however, a lot of supervisory work on individual smaller banks should and can be delegated by the central supervisor to the national bank supervisor in the country in question. The important point is that final decisions on whether or not the supervisor wants to declare the condition of a particular bank unsatisfactory and take corrective action should be made at the European level, and no longer nationally.

Who should perform the role of supervisor?

On this second difficult decision, the report of the de Larosière Committee of 2009 took a firm position. It noted (para 167): "A number of people, including representatives of the ECB, have suggested that the ECB could play a major role in a new European supervisory system in two respects: a role in macro-prudential supervision and a role in micro-prudential supervision." The report (para 171) concluded: "While the Group supports an extended role for the ECB in *macro*-prudential oversight, it does not support any role for the ECB for *micro*prudential supervision."³

² Daniel Gros, "A Banking Union Baby Step", Project Syndicate, 2 July 2012.

³ Author's emphasis in italics. It should also be noted that the macro-prudential oversight function has become the responsibility of the European Systemic Risk Council (ESRC) of the EU, where the ECB plays a major role.

The report gave several reasons for its opinion (para 171): “Adding micro-supervisory duties could impinge on its fundamental mandate about monetary stability. In case of a crisis, the supervisor will be heavily involved with the providers of financial support (typically Ministries of Finance) given the likelihood that taxpayers’ money may be called upon. This could result in political pressure and interference, thereby jeopardizing the ECB’s independence.”

It was therefore surprising that the European Council, in June and October 2012, so easily decided on the ECB as the new Single Supervisory Mechanism (SSM). After all, the same European Council two years earlier had supported the creation of three European authorities, one of which was for banking: the EBA. It would have made more sense to enlarge the mandate of the EBA to include European micro-prudential bank supervision.⁴ The likely reason for choosing the ECB over the EBA is the high reputation of the ECB in its current area of responsibility: monetary policy, compared with the difficulties the EBA has encountered in conducting its stress-testing of many (large) banks in Europe.

That still leaves on the table, however, the issue of the risks of the dual task of the ECB. The concerns about this combination of monetary policy, macro-prudential bank supervision and micro-prudential bank supervision now focus not only on the above-mentioned dangers of political interference and attacks on the independence of the ECB but also on the danger of conflicts of interests *within* the ECB in carrying out its dual mandate. In crisis situations, will the ECB give priority to its monetary policy goals over its (new) supervision of individual banks, or (less likely) the other way round? The current thinking, including at the European Commission, is to avoid these conflicts of interest by creating two *separate* bodies or divisions or ‘Boards’ within the ECB to carry out these two mandates.

I seriously doubt whether this device can satisfactorily address these concerns. It is possible, indeed, to create two divisions, with completely separate staffs, each entrusted with only one of the mandates of the ECB and protected by hopefully credible Chinese walls. But the ultimate decisions on important matters of both monetary policy and bank supervision are made by the same, single Executive Board of the ECB where possible conflicts of interest may still arise. In addition to legal concerns whether all this can be reconciled with the provisions in the EU Treaty (Article 127), this fundamental issue is not yet resolved. It is frustrating to note that the more the structure of the ECB is going to be adapted to create separate bodies or units under the ‘umbrella’ of the ECB, the more the conflict anticipated in the de Larosière report is being validated.

Will bank supervision extend to the EU-27 or be confined to the euro area of 17?

The intention is to create the bank supervision structure for the 17 euro countries, with the option for each of the 10 non-euro EU members to decide whether or not to participate.

⁴ In their earlier publications, Daniel Gros (CEPS) and Dirk Schoenmaker (Duisenberg School of Finance: DSF) advocated the EBA for this function rather than the ECB. However, after the European Council decision of June 2012 to add this task to the ECB’s existing mandates, these two experts – apparently without reservation – endorsed this course of action.

There is the risk that one or more countries that decide to opt-out may go one step further by voting against the proposal of the EBU as such, thereby killing the project. The UK has already declared its intention to opt-out but its first signal was that it would not block the proposal as such. It must be clear that if country A decides not to participate in the EBU, banks in country A are not affected by the European supervision, or by any common European bank resolution fund or European DGS (see below). This issue of the EU versus the euro area and membership of the EBU is creating many legal and political complications, including voting power and the influence of non-euro countries (see Article 127 of the Treaty). It also contributes to the undesirable development of a multi-speed Europe.

2. Remaining challenges to a European deposit guarantee scheme and bank resolution

In addition to a single supervisory mechanism, the other two vital elements for an EBU are a European deposit guarantee scheme (DGS) and a European bank resolution mechanism. All three components are interrelated and are necessary to create a genuine and effective European banking union. If Europe would implement a European bank supervisor without agreements on DGS and bank resolution, the structure would be ineffective because any decision by the SSM that a particular bank is unlikely to survive without further action would ring hollow if such further action cannot be taken at the European level. This implies a two-stage approach. Europe must first, with priority, agree on and implement European bank supervision and on that basis, enter into the second stage of binding agreements on deposit guarantees and bank resolution. This two-stage approach is advocated by Germany and the Netherlands, *inter alia*.

The real problem, however, is that even with speedy implementation of European supervision, it is politically unlikely that the next two steps will be agreed upon any time soon.

The main reason is that a large financial burden would be put on the shoulders of the taxpayers in euro countries other than those where the dangers of substantial bank defaults or bank recapitalisations emerge. What is not sufficiently understood is the cost of accepting cross-border commitments related to European bank resolution and DGS. The reason is the high likelihood of incurring significant losses on such exposures. After all, this concerns financial support to banks that are *insolvent* and (therefore) illiquid, or are about to enter that terminal phase. The liquidity support may come from the ECB, but the solvency support, and/or the bailing-out of guaranteed savings, weighs on the European bank resolution and DGS. For that reason, this burden-sharing issue is so much more delicate in a financial and political sense than the other type of burden-sharing among euro countries, namely participation in any financial support the new European support mechanism (ESM) may provide to either governments or banks. The fundamental difference is that the ESM's engagement is – or should be – related to *solvent* banks.⁵ Their problem is primarily the need to increase their capital base. Then the risk of incurring losses is of a lesser degree, although still not trifling.

⁵ In several newspaper interviews, Klaas Knot, President of The Netherlands Central Bank, has stressed the condition that direct loans from the ESM are made only to solvent banks.

The most difficult political and financial issue is the *burden sharing* among the countries (and their taxpayers!) participating in the EBU. The de Larosière Committee was not able to reach recommendations on burden-sharing except for proposals (para. 139-143) for *general* guidelines or criteria to be accepted *ex ante* by all participating countries and to be applied later in each case of financial support needed after a European decision on an insolvent bank by paying certain creditors amounts of guaranteed savings and/or injecting extra capital to enable it to survive.

Even if the participating countries agree on common rules for burden-sharing in the cost of failed, insolvent banks, that still leaves open the awkward question of whether the burdensharing agreements apply merely to *future* cases or also to bank disasters of the *past*, the so-called 'legacy cases'. It is obvious that burden-sharing rules should apply to all new cases of bank insolvency when their financial problems arise *after* the implementation of the SSM. However, some commentators rightly have doubts about European support for existing problems. "A precondition for establishing any European deposit insurance scheme is thus that the banking system in the countries under financial distress is *first* put on a sound footing by a combination of balance sheet cleansing and recapitalisation." ⁶ I agree, but disputes may arise about *who* will finance the work of establishing a "sound footing" and absorb losses in existing cases.

Graham Bishop⁷ also questions whether "Europe" should become financially responsible for the "national" mistakes of the past. He says: "It is easy to see that if Europe has collective control in the future – of banks and finance – then it should pay collectively for any future mistakes of its own judgment. Understandably, taking responsibility for legacy mistakes is a different matter and this has become an acute problem for any Spanish application for a support Programme." In other words, he endorses the same point when speaking of using the ESM: "So, the principle of the ESM recapitalising a clean, good bank ... should be straightforward. Why Europe should fund the past supervisory mistakes that are the assetsof the bad bank is a different matter."

Contentious conditionalities

It is highly unlikely that political and financial forces in Germany will accept to promise a blank check for European support for banks under the ESM and later under a bank resolution fund. They want to shift the responsibility and financial burden for losses more to the government, taxpayers and creditors in the country of the problem bank.

This implies that two conditions should be met before the ESM can be called upon to strengthen banks' weak capital positions: first, only solvent banks can qualify for assistance under the ESM and second, problems from the past will not be handled by the ESM. Those conditions are likely to limit significantly the use of the ESM for direct bank support. The judgment whether a bank is still solvent has to be made by the new SSM rather than by the national banking supervisor or the government of the country concerned.

⁶ Dirk Schoenmaker and Daniel Gros, "A European Deposit Insurance and Resolution Fund". CEPS Working Document No. 364, CEPS, Brussels, May 2012.

⁷ "Graham Bishop comments on the FT story on illegality of Banking Union proposals" of October 18, 2012.

THE CONTENTS & TIMING OF A EUROPEAN BANKING UNION: REFLECTIONS ON THE DIFFERING VIEWS | 7

This issue of conditionality is contentious. Countries like Spain and France probably want to ignore this issue, whereas countries like Germany and the Netherlands may insist on strict conditionality of which 'no legacy' is likely to be an important element.

The recent Communications from the European Council testify to the difficulty of making real progress on these matters, which require substantial solidarity and transfer of national sovereignty. This is difficult to achieve if it is not accompanied by tough and credible discipline on the part of the countries in need of support. The Van Rompuy report of 12 October 2012⁸ merely speaks of "(H)armonising national DGS is an important step...". But what happens after this first step? The report is silent and non-committal. About the resolution authority, it vaguely says that after the move to an SSM, "a common authority with an appropriate backstop would come to be required ..." when "... the ESM will have the possibility to recapitalise banks *directly*, relying on appropriate conditionality ...". After the 18-19 October 2012 summit, the communiqué merely states: "The European Council notes the Commission's intention to propose a single resolution mechanism for member states participating in the SSM once the proposals for a Recovery and Resolution and for a Deposit Guarantee Scheme Directive have been adopted." So, nothing about burden-sharing, nothing about how to handle the legacy issue, nothing about the criteria that applying banks must fulfil (being solvent?).

Fortunately, there is wide agreement that under the proposed European arrangements, the financial burden of supporting banks should *in the first place* be borne by the private sector rather than the taxpayers. In other words, priority will be given to 'bailing-in' the financial participants in the problem bank: shareholders and creditors⁹ as well as a DGS to be funded by *ex ante* annual contributions from all banks.

3. The way forward on a DGS and bank resolution?

A final question to be addressed is the issue of the best sequence in which to create these new institutions. In my view, these two later steps of creating a deposit guarantee scheme and bank resolution probably should be implemented simultaneously. They are separate arrangements, but in practice they must go hand-in-hand. Their institutional and financial governance may, to a certain extent, be integrated or coordinated.

⁸ "Towards a Genuine Economic and Monetary Union", Interim Report, 12 October 2012 (http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/132809.pdf).

⁹ Apart from those retail savers who benefit from the guarantees provided by DGS, it is still a hotly debated subject how to treat the other creditors, particularly holders of bonds issued by banks. It is clear to me that, first, subordinated (junior) bonds must absorb losses and thereafter unsecured (senior) bonds. Secured senior bonds can rely on their collateral. However, in many cases of bank bail-outs in recent years, unsecured senior bonds received a too favorable treatment.

I agree with Daniel Gros and Dirk Schoenmaker¹⁰ that these two functions can be combined into a European equivalent of the Federal Deposit and Insurance Corporation (FDIC) in the United States. In the US, an effective banking union exists in which the FDIC plays a crucial role at the federal level in seizing insolvent banks and then either closing them down or transferring them to other, healthier banks. The FDIC absorbs the losses and pays the insured retail savings of the banks' clients (see DGS). The FDIC has built a reputation for swift decisions and actions. The burden-sharing of banking losses (between the 50 states) takes place in fact automatically at the federal level. The FDIC is now in charge of small banks, but the Dodd-Frank Act will enable the FDIC to take on large banks as well.

Several southern eurozone countries, including France, are urging implementation of steps 2 and 3 immediately after step 1. I expect, however, that political agreement on steps 2 and 3 will take quite some time, partly due to the burden-sharing issue and partly by the other awkward (financially as well as politically) issue of 'legacy assets': the problems of the past.

¹⁰ See Daniel Gros, "Banking Union: Ireland vs. Nevada, An illustration of an integrated banking system", CEPS Commentary, CEPS, 18 October 2012; Dirk Schoenmaker, "Banking Supervision and Resolution: The European dimension", DSF Policy Paper Series No. 19, Duisenberg School of Finance, Amsterdam, January 2012; and Dirk Schoenmaker and Daniel Gros, "A European Deposit Insurance and Resolution Fund", CEPS Working Document No. 364, CEPS, May 2012. See also Karel Lannoo and M. Gerhardt, "Options for Reforming Deposit Protection in the EU", ECRI Policy Brief No. 4, European Credit Research Institute, Brussels.

ABOUT CEPS

Founded in Brussels in 1983, the Centre for European Policy Studies (CEPS) is widely recognised as the most experienced and authoritative think tank operating in the European Union today. CEPS acts as a leading forum for debate on EU affairs, distinguished by its strong in-house research capacity, complemented by an extensive network of partner institutes throughout the world.

Goals

- Carry out state-of-the-art policy research leading to innovative solutions to the challenges facing Europe today,
- Maintain the highest standards of academic excellence and unqualified independence
- Act as a forum for discussion among all stakeholders in the European policy process, and
- Provide a regular flow of authoritative publications offering policy analysis and recommendations,

Assets

- Multidisciplinary, multinational & multicultural research team of knowledgeable analysts,
- Participation in several research networks, comprising other highly reputable research institutes from throughout Europe, to complement and consolidate CEPS' research expertise and to extend its outreach,
- An extensive membership base of some 132 Corporate Members and 118 Institutional Members, which provide expertise and practical experience and act as a sounding board for the feasibility of CEPS policy proposals.

Programme Structure

In-house Research Programmes

Economic and Social Welfare Policies
Financial Institutions and Markets
Energy and Climate Change
EU Foreign, Security and Neighbourhood Policy
Justice and Home Affairs
Politics and Institutions
Regulatory Affairs
Agricultural and Rural Policy

Independent Research Institutes managed by CEPS

European Capital Markets Institute (ECMI)
European Credit Research Institute (ECRI)

Research Networks organised by CEPS

European Climate Platform (ECP)
European Network for Better Regulation (ENBR)
European Network of Economic Policy
Research Institutes (ENEPRI)
European Policy Institutes Network (EPIN)

CENTRE FOR EUROPEAN POLICY STUDIES, Place du Congrès 1, B-1000 Brussels, Belgium
Tel: 32 (0)2 229 39 11 • Fax: 32 (0)2 219 41 51 • www.ceps.eu • VAT: BE 0424.123.986

The Global Financial System

Presentation to the Advisory Panel on International Affairs

José Antonio Ocampo

The Hague, March 8, 2013

1. Two essential objectives of the system
 - *Financial stability*: coherent financial regulation worldwide [an issue that only became important since the 1970s], and debt workout mechanisms [still not fully recognized]
 - *Macroeconomic stability*: coherence of policies that are designed at the national level (regional in the case of monetary policy in the euro area), and adequate supply of liquidity at the international level.

2. Global financial regulation:
 - The advance: recognition that financial markets are volatile and financial crises are contagious. Financial markets are neither self-regulating nor self-correcting. Costs of crises, direct (bail-outs) and indirect (on production and employment), are large.
 - The major innovation: The Financial Stability Board.
 - Advance in regulation, particularly banking regulations: Globally through Basel III, regionally (EU banking union, basically in relation to supervision) and nationally (Dodd-Frank Act). Emerging markets had done so after their own crises.
 - Major advances: macro-prudential frameworks, larger capital (and better quality of capital) and liquidity requirements (softened at the end of 2012 under pressure). Under-utilization of provision requirements (the Spanish system).
 - Insufficient advances in relation to too-big-to-fail institutions (it may be necessary to design a true international system in the case of the largest banks), derivatives, shadow banking and in credit rating agencies.
 - The greatest problem: lack of treatment of cross-border capital flows within the regulatory framework, but IMF takes up the issue and issues an “institutional view” in December, which represents a significant advance.
 - International debt workout mechanism: no attempt to do anything after the failure of the IMF’s Sovereign Debt Workout Mechanism in 2002-03.

3. Global monetary system:
 - In contrast to action in relation to regulation, very limited in the case of the global monetary system.
 - Essential problems of the system:
 - Recessionary (deflationary) bias associated with asymmetric adjustment of deficit countries vs. no pressure for surplus countries to adjust. Recurrent problem associated with the recycling of surpluses of oil- (and mineral-) exporting countries.
 - Triffin dilemma: instabilities associated with the use of a national currency as an international currency.

- Inequities associated with the pressure for emerging and developing countries to accumulate foreign exchange reserves as self-insurance against crises.
- Particular reflection of this problem: global imbalances, now pressing emerging economies and developing countries to generate deficits (to reduce surpluses in the case of China).
- The greatest advance: IMF credit lines have been revamped, including now contingency financing mechanisms and significant increase in access for countries experiencing severe balance of payments needs.
- Some advance in macroeconomic policy cooperation among major countries through the Mutual Assessment Process of the G-20. IMF: enhanced multilateral surveillance and spillover reports. But these mechanisms do not seem to have generated any significant action.
- The exchange rate (non)system is in a deep crises: the “currency war” in place.
- The global reserve system: issuance of \$250 billion in SDRs in 2009, but no action to revitalize the SDRs as a major instrument of international cooperation, nor to more clearly define the use of national currencies in the international system.

4. The governance of the system

- The apex organization (the G-20): it has played some role in inducing common action in the initial phase of the crisis, but divergence of opinion among its members on how to adjust, which has effectively result in a move from counter-cyclical to pro-cyclical adjustment.
In institutional terms, it faces a serious problem of legitimacy, but also in its capacity to coordinate the system (plus pressure to progressively expand its mandate –mission creep).
Desirable evolution towards a decision making body of the UN *system*, based on constituencies (Global Economic Coordination Council proposed by the Stiglitz Commission).
- Advance: quota reform in the IMF and the World Bank: the essential problem of Europe vs. Asia.
In the case of Europe: a regional (rather than national) representation + need to recognize Europe’s special contribution to development.
- Need for a “dense” architecture including: global institutions, a network of regional institutions, and national institutions that take into account the externalities (spillovers they generate). To the extent that the latter work, there could be a broader use of subsidiarity principles.

Appendix

Basel III

- Common shares and retained earnings increase from 2 to 4.5% of core (tier 1) capital, which in turn increases from 4 to 6% of risk-weighted assets.
- Greater quality of rest of capital, to reach 8%
- Conservation buffer of 2.5%, also in common shares
- This implies that total core capital increases to 8.5% and total capital to 10.5%
- Counter-cyclical buffer of 0 to 2.5% according to national conditions.
- The two buffers are accumulated during booms and can be used during crises to absorb losses.
- Strengthen the capital requirements for counterparty [credit exposures arising from banks' derivatives](#), repo and [securities](#) transactions (“trading book”).
- New minimum capital requirement of 3% of overall assets.
- Increased liquidity requirements (softened in 2012).
- Gradual introduction of reforms in 2013-19.

Principles of good global system of governance: leadership, effectiveness, representation (legitimacy), structure as a system, independent secretariat.

“Elite multilateralism” (the G-20): advantages and concerns:

- Most positive features: leadership, ownership.
- Effectiveness: in financial reform, only initially in macroeconomics, problematic mission creep.
- Most negative: it is a self-appointed, ad-hoc body, with problems of representation and legitimacy.
- Awkward relation with existing broad-based multilateral institutions.
- Lack of a permanent secretariat.