

**Internationale Kostenvergelijking Financieel
Toezicht**

September 2007

INHOUDSOPGAVE

1. Inleiding.....	3
2. Toezicht in Nederland.....	3
3. Onderzoek.....	4
4. Kanttekeningen	5
5. Resultaten	6
6. Samenvatting en conclusies.....	14
7. Bijlagen.....	16

1. Inleiding

In juni 2004 heeft er Kamer overleg plaatsgevonden over de fusie van De Nederlandsche Bank N.V. en de Stichting Pensioen- en Verzekeringskamer. In dat overleg heeft toenmalig minister Zalm toegezegd een internationale vergelijking naar de kosten van financieel toezicht uit te zullen voeren¹.

De baten van financieel toezicht worden niet gemeten in dit rapport, omdat deze nagenoeg onmeetbaar zijn. Bij baten van toezicht kan worden gedacht aan vertrouwen van de consument in de financiële sector. Dit rapport kijkt uitsluitend naar de kosten van financieel toezicht. De methode waarop deze kosten worden gemeten worden hieronder beschreven. De interesse naar de kosten van het financieel toezicht beperkt zich niet tot Nederland. Verscheidene toezichthouders en instanties in omliggende landen hebben onderzoeken uitgevoerd naar dit onderwerp. Onder andere de Britse toezichthouder de Financial Services Authority publiceert in haar jaarverslag een overzicht van kosten in een aantal landen². De Oostenrijkse toezichthouder alsmede DNB en AFM hebben getracht de kosten in kaart te brengen. Deze onderzoeken zijn als startpunt gebruikt voor dit onderzoek.

Dit rapport is als volgt opgebouwd. Sectie 2 geeft een overzicht van het Financieel Toezicht in Nederland, de historie, indeling en financiering. In Sectie 3 wordt de methodologie van dit onderzoek toegelicht. De kanttekeningen van het onderzoek worden in sectie 4 beschreven. Sectie 5 presenteert en analyseert de resultaten. Sectie 6 vat samen en concludeert.

2. Toezicht in Nederland

In de kabinetsnota *Hervorming van het toezicht op de financiële marktsector*³ zijn de contouren van een nieuw functioneel model voor het toezicht op de financiële markten weergegeven. Daarbij is het toezicht onderverdeeld in twee domeinen, te weten het prudentieel (= bedrijfseconomisch) toezicht en het gedragstoezicht. Als toezichthouders zijn aangewezen De Nederlandsche Bank (DNB) respectievelijk de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De keuze voor twee toezichthouders doet het meeste recht aan beide vormen van functioneel toezicht en het daartussen bestaande onderscheid. Door een toezichthouder specifiek en uitsluitend te belasten met het prudentieel toezicht (DNB) of het gedragstoezicht (AFM) kan deze doeltreffend en snel optreden. Zij houden toezicht op de naleving van regels die bij of krachtens de wet zijn gesteld. Dit is nader vastgelegd in de artikelen 1:24 en 1:25 van de *Wet op het financieel toezicht* (Wft). De toezichthoudende rol van DNB komt tevens tot uiting in artikel 4 van de *Bankwet 1998*.

Visie op het toezicht

De inrichting van het financiële toezicht in Nederland weerspiegelt de inrichting van de publieke en private deel van de samenleving in het algemeen. Traditiegetrouw hecht de Nederlandse samenleving veel waarde aan een invloedrijke rol van de publieke sector om markten te laten functioneren. Nederland laat veel minder over aan 'markt' dan Angelsaksische landen. In veel marktaangelegenheden worden geschillen beslecht in het publieke recht en niet in het privaatrecht. Nederland kent dan ook geen claimcultuur, maar een cultuur van overleg en waar nodig een publiekrechtelijke oplossing.

Het financiële toezicht is in Nederland dan ook stevig gesettled. DNB en AFM hebben een aanzienlijke taak toebedeeld gekregen binnen het financiële systeem, die zij inzetten om het financiële systeem robuust en stabiel te houden, de werking van de markt te optimaliseren en het vertrouwen in de markt te borgen. De intensiteit van het toezicht is dan ook op veel terreinen in Nederland hoger dan in andere landen. Dit uit zich ondermeer in een intensief instellingentoezicht. In het algemeen is de samenleving tevreden met de rol van de toezichthouders. Het publiek heeft een groot vertrouwen in de financiële instellingen en instituties⁴.

¹ Kamerstuk 29 411; amendement-Heemskerk

² http://www.fsa.gov.uk/pubs/annual/ar06_07/ar06_07.pdf, blz101-104. Landen in de vergelijking: Frankrijk, Duitsland, Hong Kong, Ierland, Singapore, Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten.

³ Kamerstukken II 2001/02, 28 122, nr. 2

⁴ R.H.J. Mosch en H.M. Prast (2007), Vertrouwen in Nederland, *Tijdschrift voor Politieke Economie*, 28(1), 56-80

De afgelopen jaren is het toezicht op verscheidene onderdelen van de financiële markt vanuit het private naar het publieke terrein overgeheveld. Gedacht moet worden aan het toezicht op accountants, op beleggingsobjecten, op financiële verslaggeving en het toezicht op marktmisbruik op de effectenmarkten. Dergelijke onderdelen van de financiële markt vallen in andere landen overigens meestal niet onder publiek toezicht. De keuze voor publiek toezicht heeft uiteenlopende redenen, maar een belangrijke overweging is het vertrouwen van het publiek en de politiek in de kwaliteit van het publieke toezicht.

Financieringsystematiek

Per 1 januari 2004 is het huidige financieringsregime in werking getreden voor het toezicht op de financiële markten. De kosten van dat toezicht worden, volgens het profijtbeginsel, grotendeels gedragen door marktpartijen. De Staat heeft zich verantwoordelijk gesteld voor de financiering van een aantal specifieke handhavingsactiviteiten en keert jaarlijks een bijdrage uit aan de aanvankelijk drie en nu twee financiële toezichthouders. De hoogte van de bijdrage was via een vast percentage gekoppeld aan het bedrag van de kosten die de betreffende toezichthouder in dat jaar maakt. In de toelichting bij de desbetreffende ministeriële regeling is vastgelegd dat het percentage is gefixeerd voor een periode van drie jaar (2004 t/m 2006) waarna het zou worden geëvalueerd.

Bij de AFM is de intensiteit van zowel het preventieve als het repressieve handhavingstoezicht na verloop van tijd relatief sterk toegenomen. Hierdoor ontstond er bij deze toezichthouder een financieringsvraagstuk. Daarop is in 2005 de evaluatie van dit deel van de overheidsbijdrage vervroegd uitgevoerd. In 2006/2007 is de financieringsystematiek voor het toezicht op de financiële markten geëvalueerd. Die evaluatie heeft niet tot noemenswaardige veranderingen geleid. Wel heeft de in het regeerakkoord 2007 opgenomen taakstelling er voor gezorgd dat de totale kosten van het toezicht in de periode t/m 2011, behoudens prijscompensatie en wijzigingen in het takenpakket, met 8% moeten afnemen en dus effectief geplafonneerd worden. Voor zowel marktpartijen als overheid zal dit tot merkbaar lagere lasten moeten leiden (de betreffende bijdragen gaan naar evenredigheid van hun omvang mee omlaag met de taakstelling).

3. Onderzoek

Hieronder zal worden ingegaan op de methode voor het onderzoek, en worden toegelicht waarom voor de huidige methode is gekozen.

Het huidige onderzoek kent een aantal gelijkenissen met andere onderzoeken maar kenmerkt zich tevens op een aantal punten. Voor het huidige onderzoek zijn naast Nederland acht Europese lidstaten benaderd. Van deze acht lidstaten hebben zeven positief gereageerd op de uitnodiging om deel te nemen aan het onderzoek. Een lidstaat heeft tot op heden niet gereageerd. De deelnemende landen in het huidige onderzoek zijn: België, Duitsland, Finland, Frankrijk, Luxemburg, Nederland, Oostenrijk en het Verenigd Koninkrijk (VK). Selectie van deze landen heeft onder andere plaatsgevonden op bereidbaarheid om te participeren; relevantie concurrentiepositie mbt vestigingsplaats Nederland en beschikbaarheid van informatie over kosten. Omdat in verscheidene lidstaten meerdere toezichthouders actief zijn is ervoor gekozen om de betreffende ministeries te benaderen om de bijdrage te coördineren. De wijze van informatievergaring heeft plaatsgevonden via een vragenlijst.

Dit onderzoek kijkt naar een aantal grootheden binnen het financieel toezicht, zoals de totale kosten van de toezichthouders, het aantal werknemers en de kosten die zij doorberekenen aan de financiële sector. Voorgaande onderzoeken hebben geprobeerd de kosten op een meer gedetailleerd niveau in kaart te brengen. Bijvoorbeeld de kosten per toezichtstaak, de kosten van het toezicht op een bepaalde sector, etc.. Informatie op laag niveau, bijvoorbeeld per toezichtstaak, binnen het toezicht is echter moeilijk beschikbaar. Enerzijds omdat de kostenadministratie in andere landen niet op het niveau ligt wat wij van onze toezichthouders zijn gewend, anderzijds omdat sommige toezichtstaken in andere landen niet bestaan of in intensiteit kunnen verschillen.

4. Kanttekeningen

Zoals al eerder aangegeven zijn er in het verleden pogingen ondernomen om de kosten van financieel toezicht van landen naast elkaar te zetten en hier analyse op los te laten. De uitkomsten van deze onderzoeken waren niet altijd even bruikbaar. De lezer van deze onderzoeken werd tevens gewaarschuwd om niet zomaar conclusies te trekken op grond van deze cijfers. Het Ministerie van Financiën is zich bewust van bezwaren en kanttekeningen die bij een onderzoek als dit horen. Onderstaande kanttekeningen moeten in acht worden genomen bij de resultaten van dit onderzoek.

Onderzoek/ Methodologie

- De cijfers over de kosten zijn niet allemaal uit hetzelfde jaar en zijn niet op dezelfde manier zijn berekend.
- Van sommige toezichthouders is geen volledige data ontvangen.
- Arbeidskosten verschillen per land. Er bestaan geen standaard modellen om te corrigeren voor deze verschillen. Een deel van de verschillen worden veroorzaakt door de wijze van pensioenfinanciering. In Nederland vindt de afdracht plaats aan kapitaalgedekte pensioenfondsen, in landen als Duitsland en Frankrijk geldt een omslagstelsel, waarbij de toezichtmedewerkers vanwege hun ambtenarenstatus vrijgesteld van pensioenbijdragen (in 2005 bedroegen de pensioenlasten voor DNB ongeveer 15% van de totale kosten).

Financiële sector

- De onder toezicht staande instellingen verschillen per land in aantal en grootte. Naarmate een sector groter is en bestaat uit een beperkt aantal grote instellingen (in plaats van kleine instellingen), kunnen schaalvoordelen in het toezicht optreden. Hier bestaan geen standaarden voor, en de mate van deze voordelen kunnen niet worden ingeschat.
- Kwalitatieve karakteristieken van de financiële sector beïnvloeden de intensiteit en complexiteit van het toezicht. Hierbij valt te denken aan financiële instellingen met ingewikkelde groepstructuren, complexiteit financiële producten, internationalisering en innovatie van financiële instellingen.
- De structuur van de sectoren speelt een rol. Voor het pensioenstoezicht is het van belang of het pensioensysteem bestaat uit een DB (defined benefit) of een DC (defined contribution) systeem. In landen waar een DB-systeem in overgrote meerderheid voorkomt is intensiever toezicht vereist, zoals in Nederland het geval is.

Organisatie/ Indeling Financieel Toezicht

- In de deelnemende landen is het toezicht op verschillende manieren ingericht. Sommige landen kennen één toezichthouder, andere landen kennen meerdere toezichthouders. Deze meerdere toezichthouders kunnen dan toezicht houden op verschillende sectoren (banken, verzekeraars, etc.) of hun taken zijn uitsluitend gericht op marktgedrag dan wel prudentieel toezicht.
- Uit ECB rapportage⁵ blijkt dat van de acht landen in het onderzoek alleen in Nederland de centrale bank toezichthouder voor de bankensector is. Behalve in België, Luxemburg en het VK zijn de centrale banken in de vier andere landen wel betrokken bij banktoezicht. (Of door het uitvoeren van specifieke taken mbt banktoezicht, of door het delen van middelen met de bankentoezichthouder.)
 - In Duitsland voert de centrale bank specifieke taken uit voor banktoezicht.
 - In Finland deelt de centrale bank middelen met de bankentoezichthouder.

⁵ ECB Developments in National Supervisory Structures, June 2003

- In Frankrijk deelt de centrale bank middelen met de banktoezichthouder.
- In Oostenrijk voert de centrale bank specifieke taken uit met betrekking tot banktoezicht.

Over de exacte kosten van de taken van bovenstaande centrale banken is weinig bekend. Wanneer er cijfers over werknemers bekend zijn, zijn deze naar rato van totale kosten van de centrale bank meegerekend in de cijfers voor dat land. De cijfers met betrekking tot het aantal werknemers nemen de werknemers voor ondersteunende taken niet mee. Op grond van de verhouding toezicht/ondersteunende werknemers&kosten van DNB zijn voor deze toezichthouders extra kosten toegekend.

- Het financieel toezicht wordt in sommige landen door derden uitgevoerd, bijvoorbeeld externe accountants.
- Garantiestelsels voor rekeninghouders in geval van een tekortschietende bank verschillen van land tot land. In sommige landen bestaat er een fonds waar dotaties door de financiële instellingen een buffer opbouwen. Deze dotaties kunnen wel/niet via de toezichthouders lopen. In andere landen wordt er geen buffer opgebouwd.
- In sommige landen worden instellingen gedwongen zelf meer inspanningen te leveren mbt toezicht. Als gevolg zijn de directe toezichtkosten lager, maar de kosten voor de instellingen niet.

5. Resultaten

Deze sectie presenteert de resultaten van het onderzoek. Onderstaande figuren en tabellen zijn deels gebaseerd op de informatie die is toegezonden door ministeries van de deelnemende landen, en deels op openbare informatie.

5.1 Kenmerken van de financiële sector

Ondanks dat alle landen in het onderzoek ontwikkelde economieën hebben en daaraan verbonden financiële sectoren, verschillen deze economieën en financiële sectoren in grootte, schaal, diversiteit en samenstelling. Onderstaande figuren en tabellen dienen als handvat voor het interpreteren van de resterende paragrafen in deze sectie.

Ondanks de moeilijke vergelijkbaarheid van de gehele financiële sector lenen bepaalde onderdelen zich beter voor vergelijking. De bankensector is hier een voorbeeld van. Hoewel de bankensector in de deelnemende landen verschilt in structuur, schaal, innovatie en concurrentie, kunnen deze vier factoren wel worden gevat in een aantal heldere cijfers die allen invloed hebben op de intensiteit en schaal van het toezicht. Onderstaande tabel 1 geeft een viertal kenmerken van de sectoren weer. Het aantal kredietinstellingen, de totale grootte van deze kredietinstellingen, het aantal banken met een balanstotaal dat groter is dan € 100 miljard, en de concentratie van de sector.

Onderstaande tabel vertelt bijvoorbeeld dat België, met een honderdtal kredietinstellingen en een totale grootte van ruim 1,5 biljoen euro, meer banken heeft met een balanstotaal van € 100 miljard en een hogere concentratiegraad dan Nederland. Dit is te verklaren door het feit dat Nederland drie grote internationaal actieve banken kent, ABN Amro, ING en Rabobank, elk met balanstotalen ruim boven de € 500 miljard. België kent meer 'kleinere' banken die actiever zijn op nationaal gebied. Het VK kent een gelijk aantal instellingen als Nederland, maar is qua balanstotaal 4 maal groter en kent een lagere concentratie. Dit is te verklaren door het feit dat London als financieel centrum fungeert en ook voor vele buitenlandse banken aantrekkelijk is. Aangezien de grootste bank in het VK de grootste Nederlandse bank niet meer dan 1,5 keer overtreft in balanstotaal, is de lagere concentratie in het VK verklaarbaar. Duitsland heeft een sector die qua grootte 2/3 is van het VK, het aantal instellingen is echter vele malen hoger. Dit uit zich in de concentratiegraad die het laagst is van de groep. Duitsland kent echter een uniek element in de bankensector. Duitsland kent de zogenaamde Landesbanken en grote nationaal georiënteerde spaarbanken voor de consument, zoals bijvoorbeeld de Sparkassen met 460 vestigingen. Een dergelijk element is niet terug te vinden in bijvoorbeeld Frankrijk of het VK, waar de structuur van de bankensector verschilt. Ondanks dat de variabelen in onderstaande tabel de landen in perspectief plaatsen, dienen er dus meer factoren in acht te worden genomen. Er kan echter worden aangenomen dat achter grotere, bredere en geavanceerdere bankensectoren grotere

toezichtapparaten dienen te worden geplaatst. Zoals eerder opgemerkt kan een (in aantal) grotere sector ook schaalvoordelen opleveren, deze zouden tot uiting kunnen komen in de relatieve kosten. Op grond van onderstaande tabel zou Duitsland daar het meest van kunnen profiteren. Dit rapport houdt in de vergelijking geen rekening met schaalvoordelen in de vorm van aantal instellingen.

Tabel 1. Karakteristieken Bankensectoren

	Aantal	Totale Grootte (Activa in €miljoen)	Aantal banken met Activa > €100 miljard	Marktaandeel van de 5 Grootste Banken
België	100	1.615.534	11	85,2%
Duitsland	2.089	9.243.248	32	21,6%
Finland	363	344.520	1	83,1%
Frankrijk	854	6.864.811	31	53,5%
Luxemburg	157	792.418	0	30,7%
Nederland	155	2.809.186	7	84,8%
Oostenrijk	885	926.779	4	45,0%
VK	400	13.380.067	40	36,3%

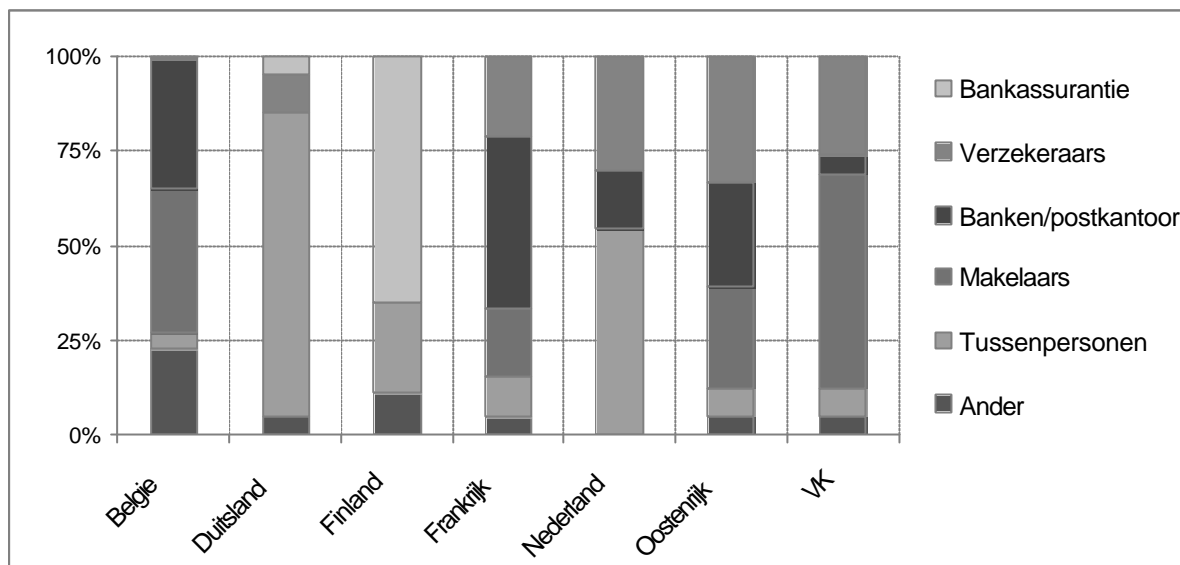
Toelichting: Totale grootte omvat de geconsolideerde activa van Nederlandse bankgroepen en de Nederlandse activa van buitenlandse bankgroepen plus de activa van buitenlandse branches in Nederland, ditzelfde geldt voor de andere landen. De kantoren van Rabobank Nederland zijn als 1 bank geteld. Marktaandeel kijkt naar totale balansgrootte. Bronnen: ECB, Bankscope, DNB, eigen berekeningen

Bovenstaande tabel 1 geeft een beeld van de bankensector, dit is echter niet de enige sector van belang binnen de financiële sector. Verzekeraars zijn een ander onderdeel, en kunnen ruwweg worden ingedeeld in de volgende categorieën: levensverzekeringen, schadeverzekeringen, zorgverzekeringen etc.. Welke eigenschappen zijn voor het toezicht op verzekeraars van belang? Wanneer we naar de omvang van verzekeringen kijken⁶, gemeten in premie-inkomsten ten opzichte van het bruto binnenlands product (bbp), vallen een aantal dingen op. Hoewel de relatieve premie-inkomsten per land verschillen, zijn de verschillen niet groot. De relatieve premie-inkomsten geven aan hoeveel een inwoner relatief besteedt aan verzekeringen. De premie-inkomsten in Nederland liggen op ongeveer 10%, waar deze in België op 11,3% liggen. In Oostenrijk zijn de premie-inkomsten het laagst, 6,2%. Alleen in Frankrijk en het VK zijn de premie-inkomsten hoger dan in Nederland, respectievelijk 10,3% en 12,5%. In Duitsland en Finland zijn deze lager (7% en 9,2%). De private verzekeringsmarkt is niet in elk land hetzelfde en is daarom lastig te vergelijken, onderstaand voorbeeld geeft inzicht in een aspect wat betrekking heeft op financieel toezicht.

Verzekeringen kunnen via verschillende kanalen aan de consument worden verkocht, de keuze van het kanaal heeft invloed op het toezicht. Onderstaande figuur geeft de distributiekanaalen van verzekeringen en het bijbehorende marktaandeel weer. Een aantal dingen vallen op. In het VK zijn de makelaars verreweg het grootste distributiekanaal. Door de grote bank-verzekeraars in onder meer Oostenrijk en België wordt er betrekkelijk veel via banken en/of postkantoren verkocht. In Nederland en Duitsland zien we bijvoorbeeld dat een groot gedeelte van verzekeringen via tussenpersonen loopt. Voor het toezicht houdt dit in dat er op een groter aantal personen/ instellingen toezicht moet worden gehouden.

⁶ CEA European Insurance in Figures 2006, eigen berekeningen

Figuur 1. Distributiekanaal Verzekeringen (Levens- en Niet-levensverzekeringen)



Toelichting: Betreft gecombineerde distributie van levensverzekeringen en niet-levensverzekeringen. De categorieën sluiten elkaar uit, en tellen samen op tot 100%. De definitie van 'ander' wordt niet geheel duidelijk uit de bronnen. Bronnen: CEA Insurance in Figures 2006, eigen berekeningen, data over Luxemburg niet beschikbaar

Een belangrijk onderdeel van financiële markten is de pensioensector. De Nederlandse sector is uniek in de wereld, en kent een 800-tal pensioenfondsen. Het gezamenlijke balanstotaal lag eind 2005 op 637 miljard euro. Een pensioensysteem bestaat in de meeste landen uit drie pijlers, de zogenaamde basispijler (I) (in Nederland de AOW) die wordt geregeld door de Staat, de tweede pijler (II) waaronder men vrijwillig danwel verplicht aanvullend pensioen opbouwt, en de derde pijler (III) waarin men vrijwillig kapitaal op kan bouwen voor het pensioen. Met name de tweede pijler vergt relatief veel toezicht. In Nederland is het opbouwen van pensioen in de tweede pijler vaak verplicht. Pensioen opbouwen in de derde pijler gebeurt bijvoorbeeld bij verzekeraars of investeringsfondsen. In de tweede pijler kunnen er twee systemen bestaan: Defined Benefit (DB) of Defined Contribution (DC). Het verschil tussen deze twee systemen kenmerkt zich in het risico van de inleg. Bij DB dient het pensioenfonds bepaalde dekkinggraad te hanteren en neemt het risico van beleggen op zich, en bij DC neemt de begunstigde dit op zich.

In Frankrijk zijn alle pensioenfondsen bijvoorbeeld Staatsbedrijven. In Duitsland worden veel pensioenreserves opgebouwd door ondernemingen, of geïnvesteerd bij verzekeraars pensioen opgebouwd. Dit valt dan bijvoorbeeld onder verzekeringstoezicht en niet onder pensioentoezicht. In Oostenrijk is een pensioensbijdrage aan pijler II niet verplicht. Nederland en het VK kennen pensioensectoren die zeer groot zijn, tevens met het grootste aantal instellingen.

Tabel 2. Karakteristieken Pensioensectoren

	Aantal Instellingen	Activa (in € miljoen)	Pijler II Type
België	261	12.600	Defined Contribution
Duitsland	179	341	Defined Benefit
Finland	92	13.000	Defined Benefit
Frankrijk	n/a	80.000	Defined Benefit
Luxemburg	13	-	Defined Benefit
Nederland	792	621.310	Defined Benefit
Oostenrijk	21	11.549	Defined Contribution
VK	280	1.349.000	Defined Benefit

Toelichting: 'n/a' betekent 'niet bekend'. Bronnen: ECB, CEIOPS, eigen berekeningen

De financiële sector eindigt niet na banken, verzekeraars en pensioenfondsen. Een belangrijk deel van de financiële sector is de effectenmarkt. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de effectenmarkten in de verschillende landen, en de relatieve omvang van deze markten op een aantal gebieden. Het aantal noteringen, marktkapitalisatie en securitisatie geven een idee van de omvang van de effectenmarkten. De omzetcijfers geven een idee van de relatieve omvang en diversiteit van de markt. De grootte van de markten voor obligaties, derivaten en producten die een index volgen lopen ver uiteen. Op het gebied van obligaties is de markt in Londen veruit het grootst. Nederland volgt na Duitsland en Luxemburg. België, Frankrijk en Oostenrijk hebben kleinere markten. Op het gebied van derivaten (bijvoorbeeld opties of futures) zijn er twee zeer grote markten (absoluut en relatief): Duitsland en vooral Londen. Afgezien van Nederland en Frankrijk is er verder weinig activiteit in Europa. Op het gebied van Index/ETF-producten ligt Nederland tevens bij de koplopers. Index trackers/ETF's zijn investeringsproducten die prestatie van een onderliggende Index zoals de AEX repliceren. Nederland is op de effectenmarkten bij elk van onderstaande producten goed vertegenwoordigd, en relatief groot. Het feit dat er überhaupt in elk van deze producten handel plaats vindt is opmerkelijk, aangezien dit in sommige landen niet het geval is, of alleen op zeer kleine schaal plaatsvindt.

Tabel 3. Kenmerken Effectenmarkten

	Notering gen	Markt Kapitalisatie	Securitisatie	Omzet (waarde)			
				Aandelen	Obligaties	Derivaten	Index/EFT
België	184	82%	-	34,7%	0,1%	10%	0,0%
Duitsland	764	45%	6,5%	96,3%	10,1%	*4.717%	0,3%
Finland	137	131%	-	-	-	-	-
Frankrijk	706	87%	2,0%	64,5%	0,3%	125%	0,9%
Luxemburg	245	148%	20,0%	0,6%	4,4%	0%	0,0%
Nederland	158	100%	7,5%	136,9%	1,5%	486%	0,7%
Oostenrijk	111	44%	0,3%	26,5%	0,2%	8%	0,0%
VK	3.091	147%	7,7%	338,7%	147,9%	†15.041%	1,0%

Toelichting: Met uitzondering van 'Noteringen' zijn alle bovenstaande cijfers berekend ten opzichte van het bbp. Noteringen geeft het aantal genoteerde instellingen (herkomst: nationaal en internationaal) aan. Marktkapitalisatie geeft de geaggregeerde beurswaarde van de genoteerde instellingen weer ten opzichte van het bbp. Eind 2006 was dit in Nederland ongeveer € 500 miljard. Securitisatie geeft de waarde van uitstaande securitisatie-producten weer. De cijfers onder omzet geeft de jaarlijkse omzet (in waarde, niet in hoeveelheid) in deze producten weer ten opzichte van het bbp. Onder aandelen vallen alle beursgenoteerde instellingen in dat land. Onder obligaties vallen obligaties uitgegeven door publieke en private instellingen. Bovenstaande cijfers geven alleen de handel op de effectenmarkten weer, dit is exclusief separate platforms en onderhandse handel. Het grootste deel van de handel vindt echter onderhands en via deze separate platforms plaats. Derivaten geeft de omzet in derivaten (opties, futures etc.) weer. Index/ETF geeft een weer hoeveel handel er plaats vindt in Index Trackers of Exchange Traded Funds. Dit zijn investeringsproducten die prestatie van een onderliggende Index zoals de AEX repliceren. Deze producten worden verhandeld zoals elk ander product. ETF's Dit is een jong product dat onder andere wordt gebruikt om risico's te hedgen. Data voor noteringen, marktkapitalisatie en omzet eind 2006, securitisatie eind 2005, * cijfers voor Duitsland (EUREX) zijn inclusief Zwitserland, † zijn 2005 cijfers, - betekent 'niet bekend'. Bronnen: SIFMA, FESE, Euronext, Deutsche Börse, London Stock Exchange, Wiener Börse, OMX Group, ECB, eigen berekeningen

5.2 Cijfers kosten toezicht

In deze sectie worden de verzamelde data beschreven en geanalyseerd. Allereerst zullen de verzamelde data worden gepresenteerd. De verzamelde data bestaan uit de totale kosten van financieel toezicht in acht landen, en het aantal werknemers dat zich hiermee bezig houdt. Dit biedt een uitgangspunt om nader op deze data in te gaan. Om nader op de data in te gaan, en de verschillen tussen de landen te bekijken moeten de eerder genoemde kanttekeningen in sectie 4 wel in acht worden genomen.

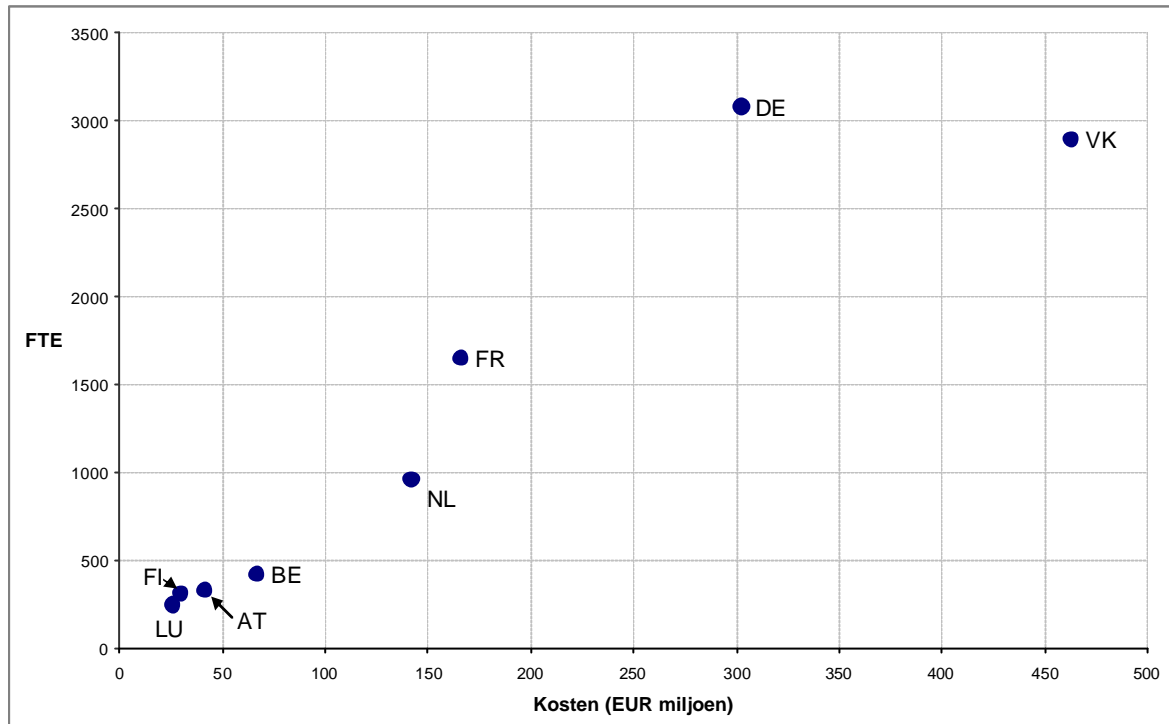
Van zeven Europese lidstaten naast Nederland is data ontvangen die betrekking hebben op financieel toezicht in deze landen. De voornaamste cijfers uit deze data hebben betrekking op de totale kosten van het financieel toezicht, en het aantal personen dat financieel toezicht uitvoert. Voor elke lidstaat is getracht data te verzamelen voor het jaar 2005. In sommige gevallen is er data ontvangen voor 2006

(zie voetnoot)⁷. Per land omvatten deze data dus alle toezichhoudende instanties en stellen de data in onderstaande figuren totaalgegevens voor. Wanneer een instantie meerdere taken naast financieel toezicht uitvoert worden alleen de toezichhoudende taken van deze instantie meegerekend. Omdat de data kosten weergeven zijn hier ook overheidsbijdragen aan financieel toezicht in meegeteld.

Hieronder wordt de verzamelde data over financieel toezicht beschreven. Onderstaande figuur 2 geeft weer hoeveel werknemers de financieel toezichhouders in de landen totaal in dienst hebben, en wat de totale kosten voor financieel toezicht zijn in deze landen. In figuur 2 is getracht beide dimensies in een figuur te vatten. De verticale as geeft het aantal werknemers voor financieel toezicht weer, en de horizontale as de kosten. In onderstaande figuur wordt duidelijk dat het Verenigd Koninkrijk de hoogste kosten voor financieel toezicht heeft (€ 463 mil.), en dat Luxemburg de laagste kosten heeft (€ 25,8 mil.). Luxemburg is tevens het land met de minste medewerkers die zich met financieel toezicht bezighouden (248), dit valt deels te verklaren door het feit dat toezicht voor een deel is uitbesteed aan externe accountants. Duitsland, en niet het Verenigd Koninkrijk, heeft de meeste werknemers in dienst die zich met financieel toezicht bezighouden (3.083). In 2005 werkten er in Nederland 963 personen aan financieel toezicht, hiermee waren kosten van € 143,2 miljoen mee gemoeid. In de figuur worden tevens een aantal verschillen in financieel toezicht tussen de landen weergegeven. In het Verenigd Koninkrijk kost financieel toezicht bijvoorbeeld € 400 miljoen meer dan in België. Frankrijk zet 1.300 meer werknemers in dan Oostenrijk. Tevens worden de schaalverschillen zichtbaar, Duitsland en het VK hebben verreweg de grootste toezichtapparaten. Frankrijk en vervolgens Nederland zweven tussen deze twee grote landen en de vier kleinere toezichtapparaten van België, Oostenrijk, Finland en Luxemburg. De laatste drie vormen een groepje, hebben ongeveer 300 mensen in dienst, en geven ongeveer 30 miljoen euro uit aan toezicht. Uit de figuur valt tevens af te lezen dat de gemiddelde kosten per werknemer voor een aantal landen uit elkaar liggen. In Finland, Frankrijk en Duitsland zijn de kosten per werknemer bijvoorbeeld lager dan in België, Nederland en het VK. De oorzaak achter deze verschillende kosten per werknemer is niet bekend, in de kanttekeningen is een aantekening over de loonskosten geplaatst.

⁷ Cijfers zijn uit het jaar: België (2005), Duitsland (2005 BaFin, 2006 Bundesbank), Finland (2005), Frankrijk (2006), Luxemburg (2006 CaA, 2005 CSSF), Nederland (2005), Oostenrijk (2005), VK (2006)

Figuur 2. Totale Kosten & Aantal Werknemers Financieel Toezicht in 2005

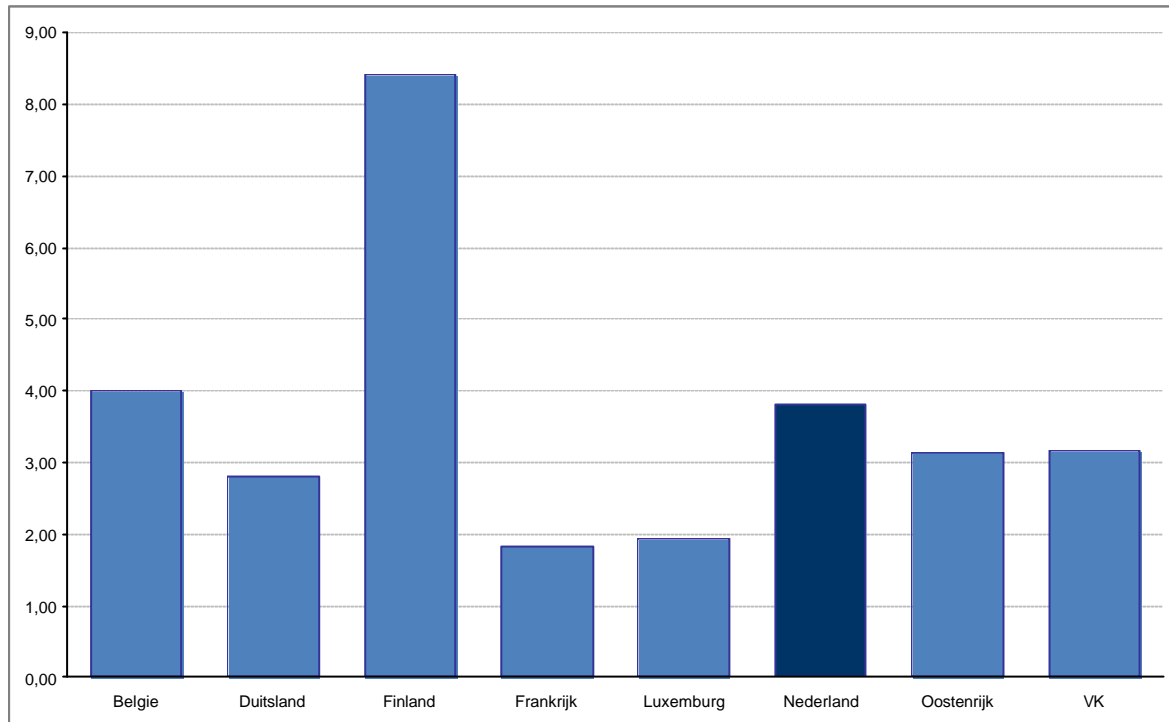


Toelichting: Figuur 2 geeft de positie van de landen ten opzichte van elkaar weer over 2 assen. De ruiten in de figuur geven de verschillende landen weer. De verticale as geeft weer hoeveel mensen er toezicht houden in dat land. Dit is de som van alle werknemers van de toezichhouders in dat land. De horizontale as geeft de totale kosten van het financieel toezicht weer. Dit is tevens de som van de kosten van alle toezichhouders in dat land. Bv: de figuur geeft aan dat er in Duitsland ongeveer 3100 mensen aan toezicht werken, en dat dit ongeveer 300 miljoen kost. AT – Oostenrijk; BE - België; DE – Duitsland; FI – Finland; FR – Frankrijk; LU – Luxemburg; NL – Nederland; VK – Verenigd Koninkrijk. Bronnen: Data aangeleverd door betrokken Ministeries in bovengenoemde landen

Hieronder zal er op een andere manier naar de verzamelde data worden gekeken. Eerder weergegeven karakteristieken van de financiële sector uit subsectie 5.1 worden gekoppeld aan de verzamelde data.

Figuur 3 hieronder geeft een de relatieve kosten van financieel toezicht weer. De relativiteit in deze figuur is de toegevoegde waarde van de financiële sector voor een economie. De totale kosten van het financieel toezicht worden in de figuur gedeeld door de toegevoegde waarde van de financiële sector. De toegevoegde waarde van de financiële sector stelt de bijdrage aan het bbp voor. In 2005 was de Nederlandse financiële sector verantwoordelijk voor 7,4% van het bruto binnenlands product. In Frankrijk was dit bijvoorbeeld 5,3%. Het verschil tussen deze twee waarden houdt in dat de financiële sector een prominentere rol heeft in de Nederlandse economie dan in de Franse economie. In Luxemburg is de bijdrage van de financiële sector aan de economie uitzonderlijk hoog (ongeveer 45%), in Finland draagt de financiële sector minder bij aan de economie (2,3%). In onderstaande figuur 3 worden deze waarden gebruikt om de totale kosten (absolute cijfers) relatief te maken, en zo waarde toe te voegen aan dit onderzoek.

Figuur 3. Totale Kosten Toezicht tov Toegevoegde Waarde Financiële Sector.



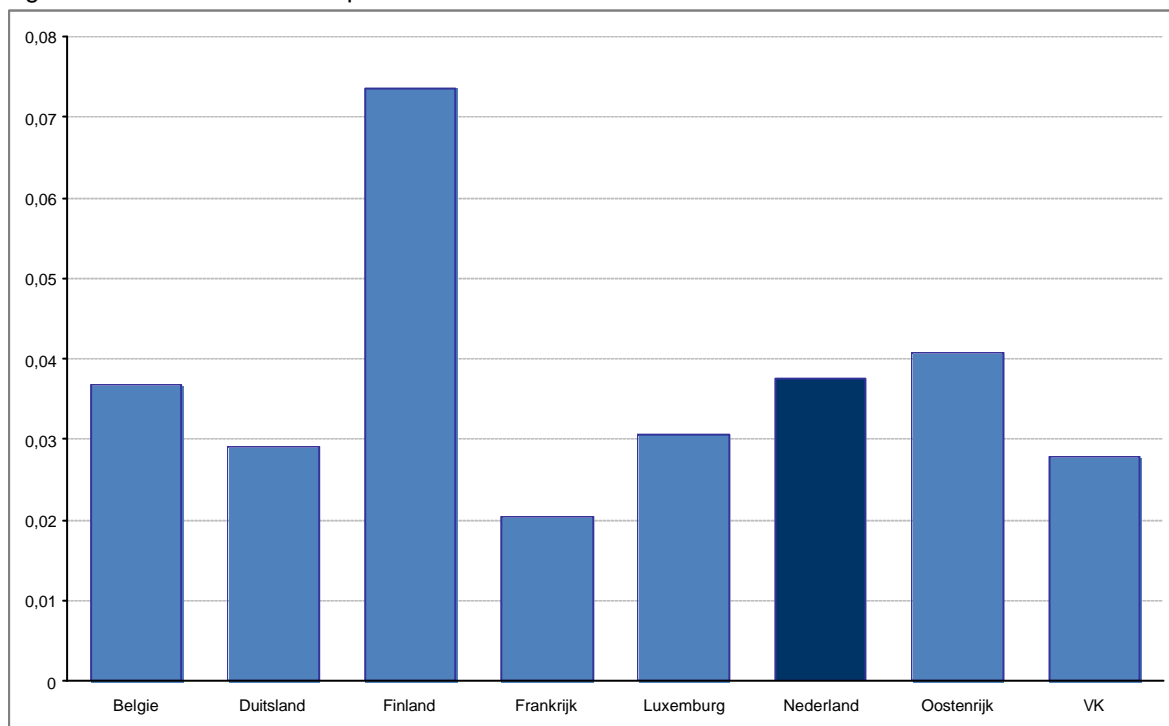
Toelichting: De staven in bovenstaand figuur 3 zetten de totale kosten van het financieel toezicht af tegen de toegevoegde waarde (BBP) van de financiële sector. Een hoge staaf houdt in (ten opzichte van een kleine staaf) dat er relatief meer kosten gepaard gaan met financieel toezicht (bij een even grote toegevoegde waarde van de financiële sector). Een hoge staaf (ten opzichte van een kleine staaf) kan ook inhouden dat de toegevoegde waarde van de financiële sector kleiner is in dit land (bij gelijke kosten voor financieel toezicht). Finland heeft bijvoorbeeld relatief hogere kosten voor financieel toezicht, of een relatief kleinere toegevoegde waarde van de financiële sector ten opzichte van Duitsland. Bronnen: Data aangeleverd door betrokken Ministeries in bovengenoemde landen. Centraal Bureau voor Statistiek en soortgelijke statistische instanties in andere lidstaten voor toegevoegde waarde financiële sector

In de figuur 3 hierboven zijn een aantal dingen op te maken. Het valt op dat Finland ver uitschiet boven de andere landen, wat aangeeft dat de kosten in Finland relatief hoog zijn ten opzichte van de rest. Frankrijk en Luxemburg vallen relatief laag uit. Hiertussen zweven een vijftal landen, waaronder Nederland, waar de verschillen kleiner zijn. Wat kan er over bovenstaande resultaten worden gezegd? Uit de cijfers blijkt bijvoorbeeld dat Frankrijk en Oostenrijk een financiële sector hebben die proportioneel evenveel bijdraagt aan de economie, respectievelijk 5,3% en 5,38%. Uit de figuur valt af te lezen dat Oostenrijk een hogere staaf heeft dan Frankrijk. Dit betekent dat voor elke euro die de financiële sector bijdraagt aan de economie, de Oostenrijkers meer kosten maken voor toezicht dan de Fransen. De Oostenrijkse staaf is echter even groot als de Britse staaf. De toegevoegde waarde van de economie in beide landen verschilt echter; in het VK voegt de financiële sector 8,3% toe. Wat betekenen deze gelijke staven? Dit betekent dat voor elke euro die de financiële sector toevoegt aan de economie, Oostenrijk en het VK dezelfde kosten maken voor financieel toezicht. Dit geldt tevens voor de duo's België & Nederland en Frankrijk & Luxemburg. Bovenstaande figuur bekijkt de toegevoegde waarde van de financiële sector. Hierin worden beroepsgroepen zoals accountants bijvoorbeeld niet meegeteld (statistische data hebben een gebrek aan detail), deze vallen echter wel onder toezicht van de AFM. Dit voorbeeld staat niet op zichzelf, en is belangrijk om in acht te nemen bij de interpretatie van de cijfers.

Bovenstaande figuur kijkt naar de toegevoegde waarde van de financiële sector voor de economie. Onderstaande figuren 4 en 5 kijken naar de grootte van de financiële sector ten opzichte van de economie. Hoewel de financiële sector niet in een dimensie is te karakteriseren, is het wel belangrijk om deze als maatstaf te gebruiken. In subsectie 5.1 zijn verschillende karakteristieken van sectoren beschreven, hier zijn steeds meerdere variabelen gepresenteerd, die gecombineerd een beter beeld schetsen dan individueel. Het is echter niet mogelijk om deze variabelen te combineren in een

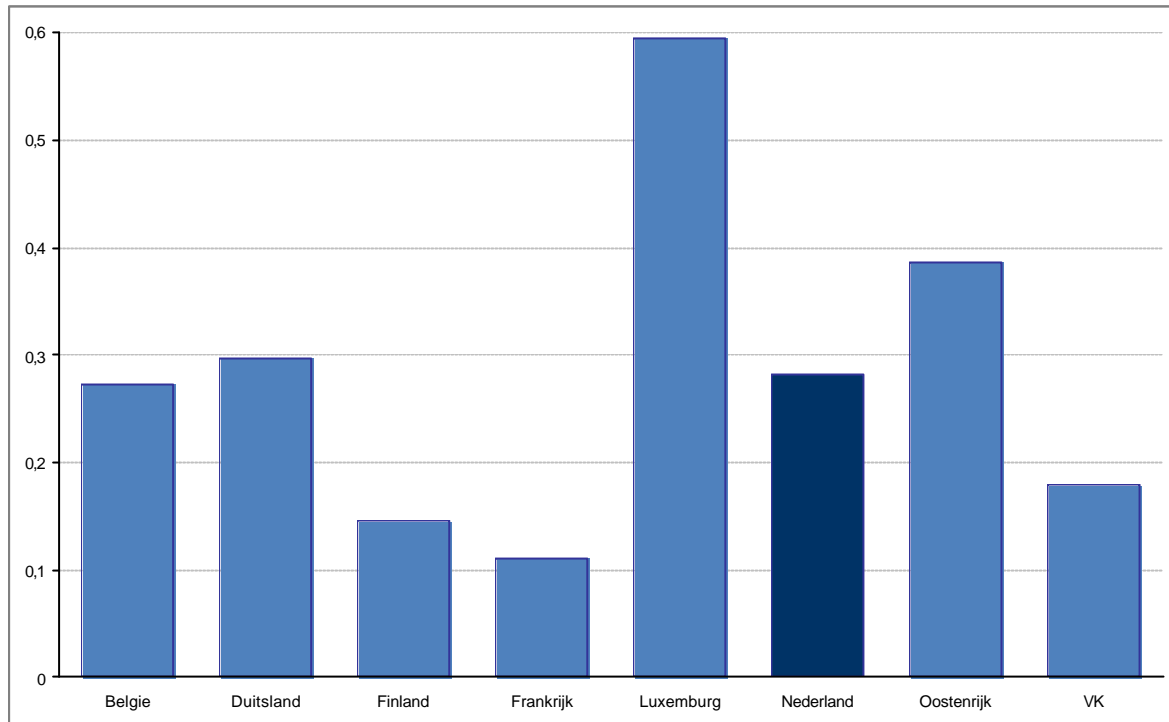
indicator. Hiermee verdwijnt juist de meerwaarde van een combinatie van variabelen. De indicator die dit onderzoek gebruikt is de schaal van de sector. Deels omdat deze variabele in de meeste literatuur wordt gebruikt en omdat deze het meest praktisch en intuïtief is. Voor de schaal van de financiële sector zijn variabelen gebruikt die de grootte van de kapitaalmarkten meten. Deze nemen de grootte van de aandelenbeurs, het krediet dat door banken wordt verstrekt etc. mee. Een karakteristiek van deze indicator is dat deze de mate van innovatie, efficiëntie en geavanceerdheid van de sector weerspiegelt. Een relatief grote sector ten opzichte van de economie heeft optimaal geprofiteerd van groeimogelijkheden, is dynamisch, efficiënt en in staat om innovatief te blijven. Onderstaande figuren geven de kosten van toezicht ten opzichte van de grootte van de financiële sector weer. Door de activa van de bankensector, verzekeringssector en pensioensector bij elkaar op tellen vangt men het prudentiële deel van het toezicht (figuur 4). Om door middel van activa ook naar het marktgedrag gedeelte van het toezicht te kijken wordt de marktkapitalisatie van de aandelenmarkt gebruikt (figuur 5). Hoewel beide variabelen slechts een gedeelte van de totale schaal van de sector meten, zijn ze adequaat en voldoende verklarend om als maatstaf te dienen in deze analyse.

Figuur 4. Totale Kosten ten opzichte van de Grootte van de Financiële Sector



Toelichting: De staven in bovenstaand figuur 4 zetten de totale kosten voor financieel toezicht af tegen de grootte van kapitaalmarkten. Voor de grootte (product) van de kapitaalmarkt worden de geconsolideerde activa van banken, verzekeraars en pensioenfondsen opgeteld. Een grote staaf houdt in (ten opzichte van een kleine staaf) dat er relatief meer kosten gepaard gaan met financieel toezicht (bij een even grote financiële sector). Een grotere staaf (ten opzichte van een kleine staaf) kan ook inhouden dat de financiële sector relatief kleiner is in dit land ten opzichte van het bbp (bij gelijke kosten voor financieel toezicht). Bronnen: ECB, CEIOPS, DNB, Data aangeleverd door betrokken Ministeries in bovengenoemde landen. Zie de bijlage voor een overzicht van de financiële sectoren.

Figuur 5. Totale Kosten ten opzichte van de Grootte van de Financiële Sector



Toelichting: De staven in bovenstaand figuur 4 zetten de totale kosten voor financieel toezicht af tegen de grootte van de binnenlandse aandelenmarkten. Een grote staaf houdt in (ten opzichte van een kleine staaf) dat er relatief meer kosten gepaard gaan met financieel toezicht (bij een even grote financiële sector). Een grotere staaf (ten opzichte van een kleine staaf) kan ook inhouden dat de financiële sector relatief kleiner is in dit land ten opzichte van het bbp (bij gelijke kosten voor financieel toezicht). Bronnen: FESE, Euronext, OMX, Data aangeleverd door betrokken Ministeries in bovengenoemde landen. Zie de bijlage voor een overzicht van de financiële sectoren.

In bovenstaande figuren 4 en 5 zien we andere patronen terug dan in figuur 3. In figuur 5 zien we Luxemburg naar boven uitschieten en Finland laag zitten. Onder Finland zit alleen nog Frankrijk, dat in elk van de drie figuren de relatief laagste kosten heeft. Interessant detail is dat Frankrijk het land is met de meeste toezichthouders (3). De andere landen kennen allemaal 2 toezichthouders. We zien tevens dat het VK in figuur 5 onder de middenmoot valt ten opzichte van eerdere figuren en Duitsland naar boven schiet. Dit valt deels te verklaren door het volgende. Het VK wordt gezien als een marktgebaseerde financiële sector. Dit houdt in dat ondernemingen financiering sneller via de markt zullen aantrekken (The City in London is een wereldcentrum voor effectenhandel). De Duitse financiële sector wordt gezien als een financiële sector die meer op banken leunt. Ondernemingen zullen sneller financiering bij banken zoeken. Voor het inkomen van banken hebben allebei de richtingen voordelen, een duidelijk verschil daartussen komt daarom ook niet tot uiting in figuur 4, maar wel in figuur 5, waar uitsluitend naar de aandelenmarkt wordt gekeken. Deze figuur bevestigt het geschetste beeld. Nederland en België voeren de middenmoot aan in alle 3 figuren. Hewel Nederland en België in grootte niet gelijk zijn, komen de verhoudingen in kosten, toegevoegde waarde en grootte van de financiële sector overeen.

6. Samenvatting en conclusies

Dit onderzoek heeft de kosten en het betrokken aantal werknemers van het financieel toezicht in acht Europese lidstaten vergeleken. Dit zijn: België, Duitsland, Finland, Frankrijk, Luxemburg, Nederland, Oostenrijk en het Verenigd Koninkrijk (VK). Bij de vergelijking die in dit onderzoek wordt gepresenteerd, moeten een aantal kanttekeningen worden aangetekend. Deze betreffen onder andere de verschillende regelgeving, vergelijkbaarheid data, verschillen in de financiële sectoren etc.. Mede hierom wordt de vergelijking vergezeld van een aantal aspecten van de financiële sectoren om een evenwichtiger beeld van de problematiek van een vergelijking weer te geven. Nederland staat hierbij centraal.

De financiële sector kan ruwweg in vier groepen worden ingedeeld. De banken, de verzekeraars, de pensioenfondsen en de effectenmarkt. De bankensector in Nederland is relatief geavanceerd. Nederland kent twee grote internationaal concurrerende bankengroepen en een grote nationale bank. De Nederlandse bankensector is groter dan België of Oostenrijk, maar kleiner dan bijvoorbeeld het VK of Duitsland. De verzekeringssectoren in de landen verschillen niet veel qua relatieve omvang (premie-inkomsten ten opzichte van het nationaal inkomen). Een belangrijk aspect dat bij toezicht op verzekeraars een rol speelt, is het distributiekanaal. Ten opzichte van de groep landen die worden vergeleken kennen Nederland en Duitsland relatief veel verkoop via tussenpersonen. In het VK en België worden relatief veel verzekeringen verkocht via makelaars. Dit betekent dat de toezichthouders in deze vier landen op een groter aantal personen/ instellingen toezicht dient te houden. De derde groep, de pensioensector, is in Nederland en het VK uniek ten opzichte van de rest van Europa. In beide landen wordt toezicht gehouden op een hoog aantal instellingen en een groot balanstotaal. De effectenmarkten in Nederland zijn divers. Alhoewel Duitsland en het VK duidelijk de meeste handel naar zich toetrekken vindt er in Nederland relatief veel handel plaats. Vooral wanneer dit wordt vergeleken met de rest van de onderzochte landen, hier vindt voor sommige producten namelijk geen of op zeer kleine schaal handel plaats.

De kosten van het financieel toezicht zijn in dit onderzoek uitgedrukt in twee variabelen: totale kosten en het aantal werknemers. De kosten zijn Duitsland en het VK veruit het hoogst. Luxemburg, Finland, Oostenrijk en België kennen de laagste kosten. Nederland en Frankrijk liggen hiertussen, waarbij Nederland meer naar de groep van lagere kosten toetrekt, en Frankrijk naar Duitsland en het VK. Qua kosten per werknemer schaaft Nederland zich bij België en het VK, deze groep heeft relatief hogere kosten dan de andere lidstaten.

Om deze verschillen in het perspectief van de importantie van de markt te zetten, worden de kosten van financieel toezicht afgezet tegen karakteristieken van de financiële sector. De toegevoegde waarde van de financiële sector ten opzichte van het bruto binnenlands product (bbp) is een belangrijke indicator voor de importantie van de financiële sector voor de Nederlandse economie. De financiële sector is in Nederland relatief belangrijk met een toegevoegde waarde van 7,4%. In het VK is dit 8,3% en in Duitsland 4,8%. Afgezet tegen de kosten van het toezicht komt het volgende beeld naar voren. Nederland zit in een middengroep van zes landen. Twee landen vallen buiten deze groep. Finland heeft relatief hoge kosten en Frankrijk (toegevoegde waarde 5,3%) heeft relatief lage kosten. Ondanks de grote importantie van de financiële sector in Nederland blijken de kosten relatief hoger dan gemiddeld in deze analyse. Een mogelijke oorzaak hiervan is dat het gedragstoezicht uitgebreider is dan in de maatstaf 'toegevoegde waarde' wordt gevangen. Toezicht op accountants zit bijvoorbeeld wel in de kosten, maar niet in de toegevoegde waarde. Dit voorbeeld staat niet op zichzelf.

De kosten zijn tevens afgezet tegen een andere indicator van de importantie van de financiële sector, namelijk de grootte van het balanstotaal. De financiële sector blijkt volgens deze maatstaf relatief belangrijk in Nederland (8,5 x bbp). In het VK is dit 11x en in Duitsland 5x. België en Frankrijk liggen dichterbij met 7x en 5,6x, respectievelijk. Afgezet tegen de kosten veranderen de verhoudingen enigszins ten opzichte van de vorige maatstaf, Nederland blijft in de middenmoot. Ten opzichte van de vorige maatstaf zijn de relatieve kosten in Oostenrijk hoger dan in België en Nederland. Op grond van deze maatstaf heeft het VK relatief lagere kosten.

In deze kostenvergelijking is geen rekening gehouden met schaalvoordelen die optreden bij een toenemend aantal instellingen onder toezicht, en de winst die dit oplevert in relatieve kosten. Toekomstig onderzoek zou hiernaar kunnen kijken. Bovenstaande resultaten geven echter een tamelijk evenwichtig beeld. Het financieel toezicht in Nederland kostte € 143 miljoen in 2005. Dit is bijvoorbeeld € 320 miljoen minder dan in het VK, maar € 75 miljoen meer dan in België. Dit zijn de absolute cijfers. Wanneer we maatstaven gebruiken om deze kosten in perspectief te zetten (relatief) ontstaat een beeld dat beter interpreteerbaar is. De toezichtskosten in Nederland zijn relatief even hoog als in België. Ondanks dat de schaal en samenstelling van de financiële sector verschilt in beide landen, houden de resultaten in dat beide landen ten opzichte van de importantie van de financiële sector, evenveel uitgeven aan toezicht. Nederland en België vallen hiermee in de middenmoot van de landen in het onderzoek. De landen die buiten de middenmoot vallen zijn Frankrijk (relatief laag) en Finland (relatief hoog).

7. Bijlagen

7.1 Toezicht en Ondersteunende Kosten Toezichthouders

Tabel 4. Toezicht en Ondersteunende Kosten Financieel Toezichthouders

	Toezichthouder	Kosten (EUR duizend)		Werknemers	
		Totaal	Waarvan Ondersteunend	Totaal	Waarvan Ondersteunend
België	Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen	63.400		401	
	Nationale Bank België	3.261	1.334	22	9
Duitsland	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	130.172		1.528	
	Bundesbank	172.223	59.223	1.555	633
Finland	Rahoitustarkastus	15.820	8.291	239	97
	Vakuutusvalvontavirasto	5.400		73	
Frankrijk	Commission Bancaire	54.400		346	
	Autorité des Marchés Financiers	89.160	30.660	1.113	453
	Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles	22.400		193	
Luxemburg	Commission de Surveillance du Secteur Financier	23.670		225	
	Commissariat aux Assurances	2.168		23	
Nederland	Autoriteit Financiële Markten	54.026		383	
	De Nederlandsche Bank	87.910	30.230	580	236
Oostenrijk	Finanzmarktaufsicht	19.795		198	
	Oesterreichische Nationalbank	21.560	7.414	135	55
Verenigd Koninkrijk	Financial Services Authority	418.617		2.610	
	The Pensions Regulator	42.660		288	

Toelichting: Alleen wanneer de ondersteunende kosten niet in de aangeleverde data is meegerekend, of alleen data over directe kosten via andere bronnen beschikbaar zijn, worden er ondersteunende kosten weergegeven in de kolom 'waarvan ondersteunend'. Deze ondersteunende kosten zijn schattingen, en zijn berekend zoals wordt beschreven in sectie 4 kanttekeningen. Voor de toezichthouders waar ondersteunende kosten in de aangeleverde data wel zijn meegerekend worden alleen de totaalkosten weergegeven.

7.2 Toegevoegde Waarde Financiële Sector in deelnemende Landen

Tabel 5. Toegevoegde Waarde Financiële Sector

	BBP	Toegevoegde Waarde
België	298.180	5,59%
Duitsland	2.247.400	4,79%
Finland	155.320	2,26%
Frankrijk	1.710.024	5,30%
Luxemburg	29.324	45,78%
Nederland	501.921	7,40%
Oostenrijk	245.103	5,38%
VK	1.768.549	8,30%

Toelichting: BBP staat voor bruto binnenlands product en is uitgedrukt in EUR miljoen. Toegevoegde waarde stelt de toegevoegde waarde van de financiële sector aan de economie voor (als percentage). Voor elk land zijn de meest recente data gebruikt. Bronnen: ECB, FOD – Algemene Directie Statistiek en Economische Informatie (BE), Statistisches Bundesamt Deutschland (DE), Tilastokeskus Statistikcentralen (FI), INSEE (FR), STATEC Luxemburg (LU), Centraal Bureau voor de Statistiek (NL), Statistik Austria (AT), Office for National Statistics (VK)

7.3 Grootte van de Financiële Markten in deelnemende Landen

Tabel 6. Omvang van de Financiële Sector

	Activa				Totaal
	Banken	Verzekeraars	Pensioenfondsen	Aandelenbeurs	
België	1.615.534	187.400	12.600	244.574	2.060.108
Duitsland	9.243.248	1.155.656	341	1.019.171	11.418.416
Finland	344.520	43.433	13.000	203.121	604.074
Frankrijk	6.864.811	1.206.087	80.000	1.490.868	9.641.766
Luxemburg	792.418	49.677	-	43.448	885.543
Nederland	2.809.186	345.147	621.310	502.606	4.278.249
Oostenrijk	926.779	76.760	11.549	107.036	1.122.124
VK	13.380.067	1.884.000	1.349.000	2.592.623	19.205.690

Toelichting: Bovenstaande cijfers zijn uitgedrukt in EUR miljoen. Bijvoorbeeld, Finland heeft een totale omvang van €604 miljard. Bronnen: ECB, FESE, Euronext, OMX Group, eigen berekeningen