

European Securities and Markets Authority

*En studie av opprettelsen og utformingen av
et av EUs nye finanstilsyn*

Christian Paulsen



Masteroppgave ved Institutt for Statsvitenskap

UNIVERSITETET I OSLO

16 mai 2012
Antall ord: 31 019

© Christian Paulsen

2012

European Securities and Markets Authority - En studie av opprettelsen og utformingen av et av EUs nye finanstilsyn

Christian Paulsen

<http://www.duo.uio.no/>

Trykk: Reprosentralen, Universitetet i Oslo

II

Sammendrag

Denne oppgaven tar for seg opprettelsesprosessen som førte frem til opprettelsen av European Securities and Markets Authority (ESMA) som ble operativt 1. januar 2011. ESMA er en del av en omfattende reform av EUs finansregulative regime i kjølvannet av finanskrisen og har fått delegert flere ulike former for formell myndighetskompetanse.

Opprettelsen av ESMA må ses i sammenheng med en «byråifisering» av EU og det finnes nå 40 ulike byråer på EU-nivå. Men etableringen av byråer med formell myndighetskompetanse har vært unntaket mer enn regelen. Formålet med denne oppgaven har vært å belyse årsaker til at EU valgte å opprette European Securities and Markets Authority samt hvorfor tilsynet fikk det institusjonelle designet det fikk. For å oppnå dette benytter oppgaven seg av fire etablerte statsvitenskaplige teorier, henholdsvis funksjonalisme, maktorientert institusjonalisme, historisk institusjonalisme og sosiologisk institusjonalisme. Disse brukes for å analysere et empirisk materiale bestående hovedsaklig av offentlige dokumenter fra opprettelsesprosessen.

Analysen viser at det at det eksisterte et funksjonelt behov for reform av det finansregulative regime i seg selv ikke var nok for å utløse endring. Oppgaven trekker derfor inn finanskrisen som et «eksternt sjokk» som løste opp den gjeldene institusjonelle strukturen og muliggjorde en dyptgående endring. Angående det institusjonelle designet så peker oppgaven på at funksjonelle betraktninger samt legitimitetsbetraktninger kan forklare hvorfor debatten holdt seg innenfor visse rammer men at beslutningene innenfor disse rammene i stor grad var et resultat av en intra-institusjonell maktkamp i Rådet mellom Frankrike og Storbritannia samt en inter-institusjonell maktkamp mellom Rådet og Europaparlamentet.

Forord

Dette arbeidet med masteroppgaven har vært en tidkrevende og omfattende men samtidig lærerik prosess som startet så smått høsten 2011. Jeg kan trygt si at oppgaven har lært meg verdien av systematisk og selvstendig jobbing over tid.

En meget stor takk skal rettes til min veileder professor Morten Egeberg som har vært imøtekommende og bistått med innsiktsfulle innspill og klargjørende samtaler gjennom hele prosessen. En takk skal også rettes til Tommy Knutsen som har bidratt med gjennomlesninger og kommentarer på oppgaven. Til slutt vil jeg få takke Mamma og Pappa samt alle andre som har gitt meg moralsk støtte til å fullføre.

Alle eventuelle feil og mangler står selvsagt for min egen regning.

Blindern, 16 mai 2012

Christian Paulsen

Innholdsfortegnelse

Innledning.....	1
1.1 Tema.....	1
1.2 Problemstilling.....	2
1.3 Bakgrunn	3
1.3.1 Tidligere forskning.....	3
1.4 Valg av teori	5
1.5 Valg av case.....	5
1.6 Avgrensning.....	6
1.7 Begreper.....	7
1.8 Oppgavens struktur.....	7
2 Teori	9
2.1 Funksjonalistisk teori.....	10
2.1.1 Forventninger utledet fra funksjonalistisk teori	12
2.2 Maktorientert institusjonalisme	13
2.2.1 Forventninger utledet fra maktorientert institusjonalisme	16
2.3 En ny-institusjonell tilnærming	17
2.4 Historisk institusjonalisme	18
2.4.1 Forventninger utledet fra historisk institusjonalisme	20
2.5 Sosiologisk institusjonalisme	21
2.5.1 Forventninger utledet fra sosiologisk institusjonalisme.....	22
3 Metode.....	24
3.1 Casestudie som metode	24
3.2 Kilder.....	25
3.3 Reliabilitet og validitet	27
3.3.1 Reliabilitet	27
3.3.2 Validitet.....	27
4 Opprettelsen og designet av ESMA	30
4.1 Historisk bakgrunn	30
4.1.1 Den første bølgen av byråopprettelser	30
4.1.2 Den andre bølgen av byråopprettelser.....	31
4.1.3 EUs regulering av finansmarkedene før ESMA.....	34

4.2	Prosessforløpet: Opprettelsen av ESMA	36
4.2.1	Larosiere-rapporten	37
4.2.2	Reaksjoner på Larosiere-rapporten	40
4.2.3	Kommisjonen skisserer det nye regulatoriske rammeverket.....	43
4.2.4	Den andre høringsrunden og reaksjonen fra Rådet	45
4.2.5	Kommisjonens lovforslag om opprettelse av ESMA.....	47
4.2.6	Rådets og Europaparlamentets forhandlingsposisjoner	50
4.2.7	Den interinstitusjonelle drakampen mellom Rådet og Europaparlamentet.....	56
4.2.8	Rådet og Europaparlamentet oppnår enighet	57
5	Analyse.....	60
5.1	Funksjonalisme.....	60
5.2	Maktoorientert institusjonalisme	62
5.3	Historisk institusjonalisme	65
5.4	Sosiologisk institusjonalisme	69
6	Oppsummering og konklusjoner	73
6.1	Hva kan forklare opprettelsen av ESMA?.....	73
6.2	Hva kan forklare ESMA's institusjonelle design?.....	75
6.3	Avsluttende kommentar.....	77
	Litteraturliste	78

Forkortelser

CEBS – «Committee of European Banking Supervisors», EUs institusjonelle ordning for regulering av banksektoren før EBA

CEIOPA - Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors, EUs institusjonelle ordning for regulering av banksektoren før EIOPA

CESR – «Committee of European Securities Regulators», EUs institusjonelle ordning for regulering av finansmarkedene før ESMA

College of Supervisors – Multilaterale grupper av nasjonale tilsyn

COREPER – «Comité des Représentants Permanents», de faste representanters komite

EBA – «European Banking Authority», EUs finanstilsyn med ansvaret for regulering av banksektoren

ECJ – «European Court of Justice», EU-domstolen

ECOFIN – «Economic and Financial Affairs Council», konfigurasjonen i Rådet der medlemstatenes finansministre/budsjettministre møter

EIOPA – «European Insurance and Occupational Pensions Authority», EUs finanstilsyn med ansvaret for regulering av pensjoner og forsikringssektoren

ESFS – «European System of Financial Supervisors», EUs nye finansregulatoriske system

ESMA – «European Securities and Markets Authority», EUs finanstilsyn med ansvaret for regulering av finansmarkedene

ESRC – «European Systemic Risk Council», systemisk risikoråd som skal vurdere trusler mot den finansielle stabiliteten i EU

EU – Europeiske Union

Kommisjonen – Europakommisjonen

Rådet – Rådet for den Europeiske Union

Innledning

1.1 Tema

Sommeren 2007 slo den globale finanskrisen inn for fullt. Ulike markeder og markedsinstitusjoner kom under et betydelig press som førte til at mange av de delvis eller helt sluttet å fungere og tilliten i finansmarkedene forvant. Realøkonomien i en rekke land ble rammet ved at krisen blant annet påvirket kostnaden og tilgjengeligheten av kreditt, husholdningsbudsjetter og huslån. Krisen avslørte i følge mange politikere og eksperter alvorlige mangler i reguleringen av EUs finansmarkeder. Problemet lå i at de politiske svarene på krisen hadde blitt ført langs nasjonale linjer, mye som en konsekvens av den ikke eksisterende finansielle kapasiteten på EU-nivå, til tross for at mange finansinstitusjoner hadde grenseoverskridende aktiviteter. Forsøket på å koordinere de ulike nasjonale tiltakene kom sent og hadde begrenset suksess. Faktorer som kompliserte koordineringen av politikken var det at EU-landene ble rammet av finanskrisen i ulik grad, hadde ulik kapasitet og ressurser til å utføre finansielle redningsaksjoner, det kom til tider for raske og nervøse reaksjoner fra enkelte medlemsland og det eksisterte et «free rider» problem. Det kan argumenteres for at konsekvensen var en økonomisk politikk som i større grad ledet til økt nasjonalisme med påfølgende uheldige konsekvenser for EUs indre marked (Dabrowski 2009:14).

I kjølvannet av krisen fulgte derfor krav om en omfattende reform av EUs finansregulative regime (European Voice 2008a; 2008b; Europaparlamentet 2008; Kommisjonen 2009; Rådet 2009). Høsten 2008 ble det således nedsatt en komite ledet av Jaques de Larosiere som skulle gjennomgå de eksisterende finansregulative ordningene i EU og gi anbefalinger til Kommisjonen om hvordan disse kunne styrkes. Hovedmålene for reformen var spesifikt å implementere et system for å unngå den systemiske og sammenkoblede sårbarheten i systemet som finanskrisen avdekket (Larosiere 2009). Larosiere-rapporten dannet utgangspunktet for Kommisjonens forslag om opprettelse av et nytt finansregulatorisk tilsynsregime i EU. Kjernen i dette nye rammeverket er «European Systemic Risk Board» (ESRB) som skal overvåke makroøkonomiske forhold og vurdere mulige trusler mot den finansielle stabiliteten samt foreslå mulige tiltak for å håndtere systemisk risiko. Videre ble det opprettet tre nye EU-tilsyn som erstatning for det som tidligere var koordinerende komiteer på hvert sitt område, (1) «European Banking Authority» (EBA) som regulerer banksektoren, (2) «European

Securities and Markets Authority» (ESMA) som regulerer finansmarkedene samt (3) «European Insurance and Occupational Pensions Authority» som regulerer forsikringsbransjen og pensjonsfond. Etter forhandlinger mellom Rådet og Europaparlamentet oppnådde partene enighet om reformen i september 2010.

Tema for denne oppgaven er således reformprosessen som førte til dette nye finansregulative regime i EU, nærmere bestemt opprettelsen av European Securities and Markets Authority.

1.2 Problemstilling

Egeberg et. al (2012:2) peker på at det er to generelle forskningsspørsmål som kan reises i forbindelse med opprettelsen av EU-byråer. For det første, under hvilke betingelser oppstår institusjoner som kan tenkes å utfordre den eksisterende maktstrukturen? For det andre, hvilke betingelser skal til for at slike institusjoner faktisk omformer politikk og policy?. Denne oppgaven vil adressere det førstnevnte forskningsspørsmålet.

I studiet av reformer skiller man normalt mellom prosessstudier og studier av effekter. Ettersom den nye finansregulative reformen kom i effekt fra 1.1.2011 blir det vanskelig å foreta en studie av effektene av denne reformen. Målet med denne oppgaven er således å belyse noen av de mekanismer som fører til at EU velger å opprette nye fristilte byråer samt faktorer som påvirker deres institusjonelle utforming (design). Dette søkes gjort ved å undersøke EUs finansregulative reform. Nærmere bestemte undersøkes opprettelsesprosessen knyttet til European Securities and Markets Authority (ESMA), en av de tre nye tilsynene som ble opprettet i forbindelse med reformen. Oppgaven er således en prosess-studie av den politiske reformprosessen på det finansmarksregulative området og vil ha som mål å belyse opprettelsen av ESMA og dets endelige form. Problemstillingen blir derfor som følger;

Hva kan forklare opprettelsen og det institusjonelle designet til European Securities and Markets Authority (ESMA)?. Kan ESMA f. eks ha blitt opprettet som følge av funksjonelle behov, en inkrementell utvikling, «eksterne sjokk» eller en maktpolitisk kamp?.

Avhengig variabel (Y) er i så måte opprettelsen og organiseringen av ESMA. Uavhengige variabler (X) vil være de forklaringsvariabler som har ført til opprettelsen og den institusjonelle formen på ESMA.

1.3 Bakgrunn

En viktig komponent i omformingen av de administrative systemene på nasjonalt nivå i en mer fragmentert retning har vært desentraliseringen av arbeidsoppgaver til semi-autonome byråer på utsiden av departementene (Pollitt 2001; Christensen og Læg Reid 2006). Denne praksisen med delegering til byråer har etterhvert også blitt omfavnet på EU-nivå, spesielt av Kommisjonen, men senere også av Europaparlamentet (Kommisjonen 2001; 2002; Kelemen 2002). Mens det kun eksisterte to byråer på EU-nivå før 1990 så eksisterer det i dag 40 slike EU-byråer (Kommisjonen 2012b). Opprettelsen av disse tre tilsynene på det finansregulative området kan derfor ses i sammenheng med en større trend av «byråifisering av EU».

Egeberg et.al (2012) påpeker at i en flernivåstruktur vil implementeringen av politiske beslutninger organiseres på ulike måter og denne organiseringen vil påvirke spillerrommet det lavere politiske nivået har til å gjøre nasjonale tilpasninger. Implementering som skjer indirekte gjennom det lokale nivået gir stor grad av mulighet for nasjonal tilpasning. Der implementeringen skjer direkte fra sentralt til lokalt nivå vil muligheten for tilpasning være betydelig mindre. En slik direkte struktur for implementering kan skje ved at den administrative strukturen er hierarkisk koordinert og delt inn etter territorier eller organisert i spesialiserte byråer etter sektor (Egeberg et.al 2012:3).

Ettersom EU ikke har egne byråer på nasjonalt nivå karakteriseres EU av institusjonelle ordninger som faller midt i mellom disse idealtypene. EU-byråer som er forankret i nettverk med nasjonale byråer kan ses på som et slikt kompromiss mellom direkte implementering fra sentralt nivå (EU-nivå) og indirekte implementering (via nasjonalt nivå) (Egeberg et.al 2012:4). Basert på det underliggende premisset om at organiseringen av EUs implementeringsprosesser påvirker den faktiske anvendelsen av EU-lovgivningen kan en økt forekomst av EU-byråer sies å øke potensialet for en enhetlig implementering av EUs lovgivning. Byråer på EU-nivå kan også gi en økt administrativ kapasitet for å styrke den overnasjonale innflytelsen i EUs politiske prosess på det stadiet der politikken formuleres (Egeberg et. al 2012:2).

1.3.1 Tidligere forskning

Det har blitt foretatt flere studier av byråopprettelser i EU tidligere. Studiene som er gjort i forbindelse med den første bølgen av byråopprettelser i EU analyserer typisk opprettelsen av

byråer som et svar på foreliggende behov. Byråer blir her sett på som en løsning for å lette på Kommisjonens arbeidsmengde, redusere transaksjonskostnader i det indre marked, for å oppnå administrativ effektivitet osv (Geradin et. al 2005; Dehousse 1997; Kreher 1997; Majone 1997). Andre funksjonelle argumenter fremsettes for eksempel av Vos (2000) og Yataganas (2001) som ser på byråoppsettene som et svar på utfordringer knyttet til oppgaver av en teknisk art og som en måte å sikre kredibilitet og gjennomsiktighet. Det har også blitt fokusert på effekten av kriser eller eksterne sjokk som årsak til opprettelse av EU-byråer. For eksempel viser Skjerven (2005) hvordan European Maritime Safety Agency var et direkte svar på en rekke maritime kriser.

I det som kan kalles den andre bølgen av byråoppsettler fikk man også eksempler på at EU-byråer fikk delegert beslutningsmyndighet og dette inspirerte forskning som tok inn over seg behovet for å tilskrive en uavhengig rolle til institusjonelle og organisatoriske faktorer ut over det rent funksjonelle. For eksempel viser Thatcher og Cohen (2008) hvordan den institusjonelle utviklingen av reguleringsorganer for finans, telekom og energi har vært preget av et evolusjonsmønster med skrittvis utvikling hvor tidligere stadier påvirker de senere utviklingsstadier og at de nye institusjonelle strukturene bygges opp på de gamle. Martens (2008) avdekker hvordan den institusjonelle strukturen og de operasjonelle prosedyrene til European Chemical Agency ble importert nærmest ordrett fra European Medicines Agency.

Andre har på sin side fokusert på den institusjonelle dynamikken mellom de ulike EU-institusjonene og peker på byråoppsettler som en konsekvens av de ulike institusjonenes vilje til å bevare eller ekspandere sin politiske makt (Kelemen 2002; Gehring og Kraphol 2007; Dehousse 2008; Martens 2008). Endelig så er det studier som har pekt på innflytelsen av institusjonelle normer i byråoppsettelse og design, for eksempel peker Skjerven (2005) på tilstedeværelsen av New Public Management retorikk i Kommisjonens dokumenter relatert til byråoppsettler på EU-nivå mens Kelemen og Tarrant (2007) peker på sammenhengen mellom populariteten av delegering til uavhengige byråer på nasjonalt nivå og senere på EU-nivå (isomorfi).

De fleste av studiene som er gjort av byråer på EU-nivå er gjort da de fleste EU-byråer kun fikk delegert «soft power», typisk oppgaver knyttet til informasjonsinnhenting, nettverksstyring osv. Det er således et behov for flere studier som undersøker årsaken til opprettelsen av EU-byråer som har fått delegert formell myndighet. Som Martens (2008:147)

påpeker, «hvordan og hvorfor vil en organisasjon som kan tenkes å utgjøre en utfordring til de eksisterende maktstrukturene innenfor et institusjonelt system bli etablert?».

Min oppgave er således et bidrag til denne litteraturen som altså drøfter årsaker til byråopprettelser og byrådesign på EU-nivå.

1.4 Valg av teori

Teori brukes for å strukturere observasjonene og tolkningen av et gitt empirisk materiale. Teoriene jeg har valgt ut er funksjonalisme, maktorientert institusjonalisme, historisk institusjonalisme og sosiologisk institusjonalisme. Alle disse teoriene kan sies å ha en solid forankring innenfor det statsvitenskapelige feltet generelt og EU-forskning spesielt (Andersen 2003; Tallberg 2010). At jeg velger flere ulike teorier for å belyse forskningsspørsmålet er en konsekvens av antagelsen av EU som en «kompleks og hetrogen konfigurasjon» (Andersen 2003:6). Det er derfor grunn til å anta at en enkelt teori alene kun vil ha begrenset forklaringskraft.

De teoriene som er valgt ut kan imidlertid sies å ha et svært ulikt ontologisk og epistemologisk utgangspunkt. På den ene side utgår funksjonalisme og maktorientert institusjonalisme fra instrumentelle antagelser om rasjonelle aktører som handler strategisk og hviler på en positivistisk epistemologi. På den andre siden utgår sosiologisk og historisk institusjonalisme fra ny-institusjonelle antagelser om sosialt forankrede aktører og spenner fra det positivistiske til det post-positivistiske. Tallberg (2010) argumenterer imidlertid for at dette skillet ikke er uforenelig på det operasjonelle nivået hvor disse ulike teoriene kan redegjøre for observerte prosesser og mønstre i det empiriske materialet på en komplimenterende måte. Ved å velge flere teorier er altså målet å forklare mest mulig av den avhengige variabelen gjennom og utforske komplementerende og overlappende aspekter av ulike teorier.

1.5 Valg av case

George og Bennett (2005:83) påpeker at primærkriteriet for casevalg må være relevansen for formålet av undersøkelsen. Videre kan man skille mellom teoretisk og empirisk motiverte casestudier (Andersen 1997). Hovedformålet med denne undersøkelsen er å øke innsikten i det empiriske fenomenet, altså opprettelse og design av byråer på EU-nivå. De ulike teoriene

brukes for å strukturere empirien og belyse årsaksforklaringer. Denne studien må således kunne betraktes som et empirisk motivert casestudie.

ESMA som case har blitt valgt ut på bakgrunn av at det er en del av en omfattende reform av EUs finansregulative regime. Reguleringen av finansmarkedene er et område som står sentralt for funksjonen av det indre marked, noe som igjen må kunne sies å utgjøre kjernen i EU. Videre så har ESMA fått delegert formell myndighetskompetanse og selve opprettelsesprosessen er godt dokumentert gjennom offentlige dokumenter. I tillegg så ligger caset svært nært i tid. Caset skal derfor være godt egnet til å kaste lys over betingelser for opprettelse av byråer i EU med reell myndighet. Valget er også basert på en faglig interesse for EU generelt og institusjonsopprettelse i EU spesielt. ESMA har heller så vidt jeg kan se vært gjenstand for noen andre statsvitenskapelige undersøkelser enda men har vært gjenstand for drøftinger ut fra et juridisk perspektiv (f. eks Moloney 2011a; 2011b)

1.6 Avgrensning

Det empiriske materialet som utgjør grunnlaget for denne studien starter med fremleggningen av Larosiere komiteens rapport den 25. februar 2009 og avsluttes da partene oppnår enighet om et nytt finansregulatorisk rammeverk den 2. september 2010. Det nye regime ble operativt f.o.m. 1. januar 2011. Dette utgjør således en naturlig avgrensning for oppgaven.

Jeg har likevel i tillegg til dette valgt å ta med en kort historisk bakgrunn for den finansregulative reformen, primært basert på sekundærlitteratur. Dette er gjort for å plassere reformen inn i den rette konteksten av byråopprettelser i EU, og for å kunne belyse hvordan det nye finansregulative regime kan sammenlignes med det forutgående.

Opprettelsen av ESMA er som nevnt kun en av tre nye tilsyn som ble opprettet i forbindelse med reformprosessen av det finansregulative regime i EU. Under Larosiere-rapporten og de påfølgende høringene ble hele regime behandlet under ett, her er det da fokusert på det som er relevant for opprettelsen av ESMA. I det påfølgende er de tre tilsynene behandlet som tre distinkte lovprosesser innenfor EU og det eksisterer således en naturlig avgrensning empirisk versus opprettelsen av EBA og EIOPA.

1.7 Begreper

Å definere byråer er ingen lett oppgave ettersom formen og typer byråer varierer stort fra land til land. Politt et al. (2001:274-275) trekker frem en del fellestrekk i identifiseringen av byråer (tilsyn, direktorater) på nasjonalt nivå. Her vektlegges byråer som en offentlig organisasjon på «en armlengdes avstand» fra departementene, som utfører offentlige oppgaver som ikke er konkurranseutsatt, med en kjerne av offentlige ansatte og gjenstand for offentlig lov.

Hva angår byråer på EU-nivå finnes det i enda mindre grad en klar definisjon. Kommisjonen (2002:2-3) peker dog på en del formelle fellestrekk som vi kjenner igjen fra den nasjonale definisjonen. Blant annet fremheves det at de er opprettet gjennom lovregulering, at de har klart spesifiserte oppgaver, at de er egne rettssubjekter samt nyter en viss grad av administrativ og finansiell frihet. Barbieri og Ongaro (2008) peker på de samme momentene men vektlegger at EU-byråer har svært begrenset autonomi når det angår budsjetter, personell og organisasjonsmessig design men at de nyter autonomi i definisjonen av policy-instrumenter. Videre påpekes det at byråer på EU-nivå preges av en langt større grad av homogenitet enn byråer på nasjonalt nivå.

Fra Kommisjonens side understrekes det imidlertid at også EU-byråer preges av store ulikheter seg i mellom. Spesielt er det store ulikheter knyttet til indre struktur, relasjonen vis-à-vis andre EU-institusjoner og myndigheter. Kommisjonen (2002) har laget to klassifikasjonskriterier for EU-byråer basert på disse skillene. Det skilles her mellom utøvende og administrative byråer. Administrative byråer har ansvaret for rent administrative oppgaver som å bistå Kommisjonen med implementeringen av spesifikke policy-programmer. Regulatoriske byråer er på sin side aktivt involvert i den utøvende virksomheten gjennom aktiviteter som bidrar til en enhetlig og konsekvent regulering av en bestemt sektor. Slike regulatoriske byråer refereres til som tilsyn i denne oppgaven. ESMA kan plasseres innenfor denne kategorien av EU-byråer.

1.8 Oppgavens struktur

Først vil oppgaven redegjøre for de ulike teoretiske perspektivene som skal brukes som utgangspunkt for analysen av empirien og det vil på basis av disse utledes noen teoretiske forventninger til det empiriske materialet. Her vil jeg også gjøre noen metodiske betraktninger som vil være relevant for oppgaven. Deretter følger en historisk gjennomgang av utviklingen

av byråopprettelser i EU samt den institusjonelle utviklingen på det finansregulative feltet. Så vil jeg presentere opprettelsesprosessen som førte fram til ESMA. Denne empirien danner så grunnlaget for analysen i kapittel 4. Til slutt følger en oppsummering og konklusjon. Her vil jeg presentere oppgavens funn og drøfte ulike forklaringsvariabler samt gjøre noen betraktninger rundt veien videre.

2 Teori

I dette kapitlet vil jeg presentere de teorier som skal brukes for å analysere empirien. Jeg har prøvd å velge ut de teoriene som jeg mener vil belyse oppgavens problemstilling på en best mulig måte. Til slutt vil jeg gjøre relevante metodiske betraktninger.

For det første har jeg valgt å ta utgangspunkt i det som kan kalles for en funksjonalistisk tilnærming. Å analysere empirien etter funksjonelle linjer vil kunne være et fruktbart utgangspunkt fordi det er slik opprettelsen av nye institusjoner ofte begrunnes. Men i EU er det flere institusjonelle aktører som er involvert i en reformprosess som den som skal analyseres. For å komplementere det funksjonelle perspektivet har jeg derfor også valgt å ta med en teoretisk retning som fokuserer på forhandlingene mellom de ulike politiske aktørene i reformprosessen ut fra et maktperspektiv.

Begge de to førstnevnte teoriene er instrumentelle perspektiver som baserer seg på rational choice antagelser. For å utvide det analytiske perspektivet har jeg derfor sett det hensiktsmessig å ta med to ny-institusjonelle perspektiver. For det første vil jeg bruke det som kan kalles for historisk institusjonalisme som tilsier at man også må analysere den historiske bakgrunnen til ESMA for å kunne si noe om årsaken til dens opprettelse og design. Videre vil oppgaven ta for seg sosiologisk institusjonalisme som fokuserer på hvordan aksepterte ideer og normer i de institusjonelle omgivelsene kan påvirke en slik reformprosess. Ved å åpne opp analysen for antagelsen om at institusjoner har en selvstendig betydning i struktureringen av politiske utfall er håpet å kunne bedre forklaringskraften av avhengig variabel (opprettelsen og designet av ESMA).

Det er viktig å påpeke at dette teorikapitlet kun tar for seg noen hovedmomenter i disse teoretiske retningene og ikke på noen måte gir inntrykk av å være utfyllende drøftelser. Jeg har prøvd å innta en pragmatisk holdning ved å vektlegge aspekter som jeg mener vil ha mest nytte i analysen av det empiriske materialet.

2.1 Funksjonalistisk teori

Det funksjonalistiske argumentet for delegering av makt til overnasjonale institusjoner kan linkes sammen i en fire-steps kausal kjede. Det er de forventede konsekvensene av delegering som motiverer delegasjonen av visse funksjoner til overnasjonale institusjoner. Disse funksjonenes karakter vil i det neste steget påvirke valget av kontrollmekanismer ovenfor institusjonen. Det institusjonelle designet som så velges påvirker i tredje steg konsekvensene av delegering fordi disse kontrollmekanismene kan bidra til eller hindre institusjonene i å implementere egne agendaer. I det siste steget vil konsekvensene av tidligere runder med delegering påvirke eventuell fremtidig delegering, det institusjonelle designet og samhandlingen mellom institusjonene gjennom positive og negative «feed-back loops» (Tallberg 2003).

I forhold til problemstillingen er det da det første og andre steget i den kausale argumentkjeden som er av spesiell interesse. Det første steget dreier seg om selve valget om å overdra en politisk myndighet til en overnasjonal institusjon og nøyaktig hvilke myndigheter som skal overdras. I henhold til funksjonalistisk teori vil man velge delegering når de forventede gevinster overgår de forventede tap. Denne enkle logikken uttrykkes analytisk i form av en prinsipal – agent modell samt begrepet om transaksjonskostnader. Stephen Ross (1973:1) definerer et prinsipal – agent forhold som oppstått mellom to eller flere parter når «en, uttrykt som agenten, opptrer på vegne av en eller flere som representant for den andre parten, uttrykt som prinsipalen, på et bestemt domene av beslutningsproblemer». Modellen ble i utgangspunktet brukt for å forklare delegasjonen av lovmyndighet fra den amerikanske kongressen til kongresskomiteer og baserer seg på antagelser om rasjonalitet der det antas at aktørene prøver å maksimere sin egen nytte. Modellen følger videre en funksjonalistisk logikk ved at agenten defineres av funksjonen den skal utøve (Magnette 2005:5).

Det er altså snakk om en kontraktuell ordning hvor prinsipalen delegerer visse funksjoner til agenten under en forventning om at agenten kommer til å handle på de måter som produserer det utfall som prinsipalen ønsker seg. I forhold til de statlige myndigheter er det her viktig å merke seg at man vil stå ovenfor flere alternative styringsstrukturer og full delegering/ingen delegering blir dermed ytterpunktene på en glidende skala (Tallberg 2003). Det er videre ulike kostnader og fordeler knyttet opp mot de ulike styringsstrukturene og balansen mellom disse bestemmer altså valget av styringsstruktur.

Fordelene ved delegering av myndighet kan grupperes inn i fire ulike kategorier. For det første kan det å delegerer en funksjon til en agent bidra til troverdige forpliktelser til en bestemt politikk. Dette fordi politikerne ved å delegerer kan binde sine egne hender. Et eksempel er hvordan økonomiske aktører har lav tillit til at politikere kommer til å styre pengepolitikken etter fastlagte inflasjonsmål i perioder med valg. Løsningen har derfor vært å delegerer styringen av pengepolitikken til en sentralbank. En annen fordel ved delegering kan sies å være at det er en effektiv måte å gi myndighetene den policyekspertise som trengs i en stadig mer kompleks verden og at det bidrar til en reduksjon i arbeidsmengden til sentrale myndigheter. For det tredje kan slik faglig og teknisk ekspertise bidra til å øke effektiviteten i beslutningsprosessene spesielt på komplekse saksområder. For det fjerde kan delegering også være en måte å avlede offentlig kritikk av upopulære beslutninger og mislykket politikk over til agentene slik at politikerne selv unngår å tape stemmer ved valg (såkalt blame-shifting) (Magnette 2005:5-6).

Disse fordelene presenteres ofte som universelle forklaringer på hvorfor myndigheter delegerer myndighetskompetanse men i praksis har vi som regel å gjøre med en kombinasjon av disse forklaringene. Majone (1999) argumenterer på sin side for at det er ønsket om å oppnå troverdige policyforpliktelser som tradisjonelt har vært den viktigste motivasjonen for delegasjon i EU. Dette kommer som en følge av at troverdighetsproblemet i EU blir forverret av at nasjonale politikere potensielt ikke bare mangler troverdighet nasjonalt men også ovenfor politikere fra andre medlemstater. Delegasjonen av myndighet til uavhengige institusjoner øker troverdigheten til policyforpliktelsene i forhold til om man regulerer det samme politikkområdet med intergovernmentale avtaler.

Konseptet om agentkostnader står også sentralt når man står ovenfor valg av institusjonelt design (altså det andre steget i den funksjonalistiske argumentkjeden). Behovet for å utarbeide kontrollmekanismer hentes fra antagelsen i P-A teori om at alle former for delegering er problematisk som følge av tilstedeværelsen av motstridende preferanser samt informasjonsasymmetrier på stadiet før delegeringen finner sted (ex ante stadiet).

Agentkostnader oppstår altså fordi agentene kan ha divergerende mål i forhold til sine prinsipaler og kostnadene kan stamme fra selve opprettelsen av agentene, utformingen av kontrolltiltak og incentiver, eventuelle negative konsekvenser av at agentene overskrider sine mandater samt avvik mellom den vedtatte politikken og det som faktisk implementeres av agenten (Tallberg 2003, Majone 1999:6-7). Spørsmålet blir dermed hva som gjøres for å sikre

at agenten handler på en måte som produserer det ønskede utfall fra prinsipalens side. Tallberg (2003:29-32) argumenterer for at det er type funksjoner som delegeres som i stor grad styrer kontrollmekanismene som utformes. Der hensikten er å øke troverdigheten i medlemstatenes policyforpliktelser gjennom å sikre at medlemstatene følger lovene og gjennom å sikre EUs legale basis vil de overnasjonale institusjoner fritas for omfattende kontrollmekanismer. Der hensikten er å gi teknisk ekspertise eller å styrke effektiviteten i beslutningsprosesser gjennom regulering, implementering og policytolkning vil institusjonene være gjenstand for tettere overvåkning og mer troverdige sanksjonsmuligheter.

Det funksjonelle argumentet for opprettelse av byråer argumenterer altså for at de oppstår som følge av administrativ og regulatorisk nødvendighet. Teorien antar således at vi har å gjøre med rasjonelle aktører som foretar et nyttemaksimerende kalkulert valg mellom ulike styringsalternativer. Prinsipal – agent teori i sin opprinnelige form tilsier videre at det finnes en klar prinsipal noe som er problematisk i forhold til EUs institusjonelle design. Det funksjonelle argumentet er videre basert på at struktur bestemmes av kontekstuelle faktorer, det vil si at strukturer eksisterer fordi de overlapper med funksjonelle behov. På denne måten beskrives administrativ endring som en refleks på en funksjonell endring i omgivelsene. Konsekvensen av dette argumentet er at det ikke er nødvendig å se på historisk bakgrunn, bakenforliggende prosesser eller å se på hvilke egenskaper og ressurser som preger de reformaktørene som er involvert i prosessen (Olsen 1992, Olsen 2007).

2.1.1 Forventninger utledet fra funksjonalistisk teori

Empirien vil i lys av dette analyseres med fokus på funksjonalistiske årsaksforklaringer. Funksjonalismen genererer altså en forventning om at medlemstatenes hensyn i forhold til funksjonell effektivitet vil bestemme valget om å opprette de nye finanstilsynene samt deres design. Mer spesifikt kan vi da forvente at de nye finanstilsynene i EU ble opprettet fordi medlemslandene ville binde seg til en bestemt politikk på en troverdig måte, for å øke sin policyekspertise på et politikkkfelt som bærer preg av en stor grad av kompleksitet samt lette den administrative arbeidsmengden, forbedre effektiviteten i beslutningsprosesser samt å kunne avlede kritikk av eventuelle upopulære beslutninger som tas. Vi forventer samtidig at førstnevnte motivasjon skal ha størst forklaringskraft.

Når det gjelder det institusjonelle designet av ESMA kan vi forvente at tilsynet er gjenstand for en høy grad av overvåkning og troverdige sanksjonsmuligheter. Mer spesifikt forventer vi

da at medlemslandene definerer ESMA sin myndighet, mål og beslutningsprosedyrer på en juridisk klar og avgrenset måte, at de utøver sterk grad av kontroll med ansettelsen av nøkkelpersonell og budsjetter. Videre kan vi forvente at tilsynet vil være gjenstand for en tett grad av overvåkning av sine aktiviteter og at medlemslandene har muligheter til å handle dersom tilsynene foretar seg noe som overskrider deres mandat eller strider mot deres interesser.

2.2 Maktorientert institusjonalisme

Den andre teorien som skal brukes er det som kan kalles for maktorientert institusjonalisme (Tallberg 2010). Maktorientert institusjonalisme kan sies å bygge på forhandlingsversjonen av et instrumentelt perspektiv. Her er organisasjoner koalisjoner hvor den enkelte aktør handler rasjonelt på basis av egeninteresse. Aktørene har videre til dels motstridende mål, interesser og kunnskap og ingen av aktørene er i stand til å oppnå sine mål på egen hånd. Utfallet preges derfor av forhandling og kompromiss mellom ulike aktører (Roness 1997:70-71). På den internasjonale arena manifesteres dette i den nyrealistiske antagelsen om rasjonalitet og forhandlinger. Stater opererer under anarkiske forutsetninger på den internasjonale arena. Dette skaper et press på statene til først og fremst å opptre på måter som sikrer egen sikkerhet ved å maksimere egen makt. Maktakkumulering er også et nullsumspill så dersom stat A styrker egen makt er det på bekostning av andre staters makt. Opprettelse eller endring av eventuelle institusjoner på den internasjonale arena må ses i sammenheng med staters ønske om å oppnå mer makt. Internasjonale institusjoner konstituerer på denne måten distribusjonen av statlig makt på den globale politiske arena (Waltz 1979).

Teorien liberal intergovernmentalisme som har vært mye brukt i analyser av EU bygger på mange av disse nyrealistiske antagelsene. I kjernen av liberal intergovernmentalisme ligger det tre elementer, (1) antagelsen om staters rasjonelle adferd, (2) en liberal teori om preferansedannelse på nasjonalt nivå og (3) analyse av forhandlinger mellom stater langs intergovernmentale linjer (Moravcsik 1993). Europeisk integrasjon analyseres her sekvensielt hvor rasjonalitet danner rammeverket for en preferansedannelse på nasjonalt nivå, hovedsakelig ut fra kost-nytte analyse av økonomisk samhandling. Intensiteten av disse nasjonale preferansene, eksistensen av alternative koalisjoner og eventuelle muligheter for å linke ulike politiske spørsmål danner grunnlaget for å analysere hvordan stater løser distribusjonsmessige spørsmål seg i mellom (Moravcsik 1993:480-481).

Dette kan sammenlignes med Putnam's (1988) tonivåspill hvor nasjonale forhandlinger aggregerer nasjonale aktørers preferanser og bygger en nasjonal koalisjon, myndighetene prøver deretter å implementere disse preferansene på det internasjonale nivå uten å forplikte seg til noe som har skadelige nasjonale effekter. Liberal intergovernmentalisme skiller seg dermed fra realistiske og nyrealistiske antagelser om en gitt statlig preferanse ut fra parametere som rikdom, sikkerhet eller makt. Statene handler også i henhold til liberal intergovernmentalisme med fastsatte mål på den internasjonale arena men disse blir altså bestemt ut fra forhandlinger på det nasjonale plan. For å forklare opprettelsen av overnasjonale institusjoner bygger liberal intergovernmentalisme videre på funksjonalistisk regimeteori som ser institusjoner som midler for å redusere transaksjonskostnader forbundet med å identifisere, forhandle og håndheve intergovernmentale avtaler. I tillegg utvides dette argumentet til å gjelde funksjonen EUs institusjoner spiller i å flytte balansen av initiativ og innflytelse på det nasjonale plan. Spesielt der det kun eksisterer svake nasjonale interesser kan delegering av myndighet til overnasjonalt nivå bidra til å hjelpe den nasjonale utøvende makt til å slå ned nasjonal motstand. Dette fordi EU kan gi større legitimitet og makt over agendasetting på det nasjonale plan (Moravcsik 1993:515)

Dess større potensielle fordeler og usikkerhet knyttet til spesifikke beslutninger og dess lavere politisk risiko, dess høyere er muligheten for at medlemslandene delegerer myndighet til overnasjonale institusjoner (Moravcsik 1993:514). Dette skjer videre på basis av forhandlinger medlemstatene i mellom og dette forhandlingsutfallet bestemmes av statenes preferanser samt deres relative forhandlingsmakt (Moravcsik 1991).

Den liberale intergovernmentalismens fokus på interessedannelse og forhandlinger mellom stater som basis for opprettelse av institusjoner er et fruktbart utgangspunkt. Det kan likevel argumenteres for at teorien best egner seg til å analysere betydningsfulle og historiske tilfeller av institusjonsoppsett som involverer traktatsendringer. Det ensidige fokuset på intergovernmentale forhandlinger og som en konsekvens Rådet ekskluderer betydningen av EUs andre institusjoner som Kommisjonen, Europaparlamentet samt interessegrupper (Nugent 2003). Dehousse (2008) påpeker at et av de viktigste særtrekkene ved EU er at dets institusjoner har blitt utformet med tanke på å unngå maktkonsentrasjon. Dehousse argumenterer derfor at opprettelsen av byråer i EU krever en enighet mellom ulike aktører hver med egne interesser. Å anerkjenne at EU har multiple prinsipaler gjør det mulig å forstå

strukturelle trekk ved de desentraliserte organer som har blitt etablert og variasjonen i deres institusjonelle design (Dehousse 2008:793).

Maktorientert institusjonalisme søker å ta høyde for dette. Denne tilnærmingen vektlegger altså konsekvensen av maktforhold mellom forhandlende institusjoner uten at den inneholder noen skjevhet i retning av en bestemt institusjon. Man er her interessert i hvordan asymmetriske maktressurser former forhandlinger over nye institusjoner. Knight (1992) utfordrer det dominerende fokuset på koordinering og kollektive fordeler og søker å belyse institusjonell utvikling og opprettholdelse i form av sosiale institusjoners distributive effekt. Sosiale institusjoner blir her sett på som et produkt av forsøk fra en eller flere aktører på å begrense handlinger til en eller flere andre aktører som de samhandler med.

Hovedkonsekvensen av Knight sin analyse blir at utviklingen av sosiale institusjoner ikke best forklares ved å se utviklingen som et paretooptimalt middel for å oppnå et felles mål slik tilfellet er med funksjonalistiske årsaksforklaringer. Utviklingen av sosiale institusjoner forklares bedre som et biprodukt av konflikter over distribusjonsmessige fordeler (Knight 1992:19).

I forhold til spørsmålet om institusjonell endring må man derfor analysere interessene og ressursene til de gruppene som utgjør en dominerende koalisjon og endring vil forekomme når interesser og maktfordeling som kan knyttes til organisasjonen endres (Roness 1997:71). Vi snakker her om to incentiver for endring, den ene er en endring i den relative makten mellom aktører og den andre er en endring i de distribusjonsmessige konsekvensene av en gitt institusjon (Knight 1992:123-170). Også Pfeffer (1978:178-179) argumenterer langs samme linje og påpeker at krav om strukturell endring oppstår fra de aktører som tror at det å tine opp og reforhandle gjeldende styringsstrukturer vil føre til økt makt til dem selv. En slik strukturell endring vil derfor kun være ønsket dersom denne muligheten for økt makt anses som større enn usikkerheten knyttet til endring og muligheten for at aktørene ender opp med mindre makt enn de har under status quo.

Det er således to viktige betingelser som skal til for at det oppstår krav om endring av status quo oppstår. Det ene er at aktørene er sentrale stakeholdere i organisasjonen slik at de kan oppnå betydelige fordeler av endring. Den andre betingelsen er altså at aktørene selv må se muligheten for å oppnå en økt innflytelse. Som en konsekvens av sistnevnte betingelse vil derfor krav om strukturell endring komme fra aktører som har mindre formell innflytelse enn det de anser som rimelig utfra den kontrollen de besitter over viktige organisatoriske

ressurser. Endringene vil på samme måte møte motstand fra aktører som besitter mer formell innflytelse enn det som er rimelig utfra kontroll over organisatoriske ressurser (Pfeffer 1978:181).

Sett i kontekst av EU og i ett prinsipal-agent rammeverk betyr dette at de ulike prinsipalene i EU først og fremst ikke er opptatt av at agentene skal utvikle divergerende mål i forhold til sine prinsipaler men at det skal oppstå en form for «politisk drift» hvor agenten blir fanget av en av EUs institusjoner i kampen om politisk innflytelse (Keleman 2002). Dette er i følge Dehousse (2008:796) årsaken til at medlemslandene gjennom Rådet er skeptiske til å gi fra seg mer myndighetskompetanse til Kommisjonen. Det antas videre at Kommisjonen på sin side er opptatt av å maksimere sin egen makt og frykter fremveksten av institusjonelle rivaler som vil havne under medlemslandenes kontroll (Majone 1996, Keleman 2002:98).

Kommisjonen vil således kun støtte delegering som nest beste løsning dersom de innser at Rådet ikke vil akseptere en utvidelse av deres egen myndighet.

Europaparlamentet kan ut fra dette perspektivet forventes å beskytte sin etterhvert sterke legislative myndighet og forventes derfor å være skeptisk til delegering av myndighet til regulatoriske byråer som reduserer deres egen innflytelse over lovgivningsprosessen. Men ettersom Europaparlamentet også de senere år har styrket sine kontrollmuligheter ovenfor Kommisjonen kan det forventes at Europaparlamentet i likhet med Kommisjonen ser regulative institusjoner under sterk Kommisjonskontroll som nest beste alternativ og aller mest frykter Rådets intergovernmentale innflytelse ettersom EP ikke har noen kontroll over medlemslandene (Dehousse 2008:796-797)

2.2.1 Forventninger utledet fra maktorientert institusjonalisme

Maktorientert institusjonalisme tilsier at vi kan forvente at institusjoner opprettes gjennom bevisst institusjonelt design på initiativ av de aktører som kan forvente å øke sin makt som følge av en reorganisering av den gjeldende institusjonelle strukturen. EUs institusjonelle design gjør videre at analysen av årsaken til opprettelsen av ESMA ut fra et maktorientert perspektiv ikke kan begrenses til medlemstatene. Vi må derfor trekke inn Kommisjonen og Europaparlamentet i analysen av den institusjonelle endringen.

Spesifikt kan vi da på bakgrunn av maktorientert institusjonalisme forvente at prosessen med å opprette har vært preget av forhandlinger og interessehevding ut fra politiske hensyn. Rådets

forhandlinger forventes styrt av de mektigste medlemslandene og ønsket om å opprette tilsynet forventes å være en konsekvens av at de vinnende koalisjoner her ser at et slikt tilsyn vil styrke deres innflytelse i EU og/eller gi gunstige politiske effekter på nasjonalt nivå. I designet av tilsynet forventer vi at de ulike institusjonelle aktørene har kjempet hardt for å få størst mulig innflytelse og kontroll over ESMA i frykt for at man skal oppleve en «politisk drift». Dette betyr at vi forventer at Rådet har kjempet for et institusjonsdesign med en sterk grad av intergovernmental kontroll. Kommisjonen forventes å foretrekke et sterkt reguleringsorgan dersom alternativet er intergovernmental kontroll. En slik tilnærming forventes å deles av Europaparlamentet som forventes å ville beskytte sin egen legislative interesse men ser et uavhengig tilsyn som et bedre alternativ enn intergovernmental kontroll.

2.3 En ny-institusjonell tilnærming

Ny-institusjonell teori går utover rene funksjonalistiske forklaringsmodeller og påpeker at opprettelsen av nye institusjoner ikke skjer i et vakuum (Pierson 1996). En ny-institusjonell tilnærming avviker videre fra den intergovernmentale antagelsen om at EU må ses på som medlemstatenes multilaterale instrument. EU må isteden ses på som bestående av overlappende myndighetskompetanser over flere styringsnivåer. Videre foregår det en samhandling mellom ulike politiske aktører på tvers av disse nivåene. Dette kan være politiske aktører på subnasjonalt, nasjonalt eller overnasjonalt nivå. Dette kalles for multi-level governance eller flernivåstyring på norsk (Marks 1993). Isteden for antagelsen om et tonivåspill antar man her at EU består av politiske nettverk over flere nivåer og graden av politisk kontroll vil variere over ulike politikkområder. Det er således svært få områder hvor en aktør besitter eksklusiv myndighetskompetanse (Marks et al 1996:41-42). Innenfor EU kan det derfor argumenteres for fremveksten av systematiske ikke-territorielle konfliktlinjer og samarbeidsmønstre. I sentrum for denne transformasjonen står Kommisjonen som i økende grad samarbeider med fristilte byråer på nasjonalt nivå. Dette i sum tyder på en styrkning i den utøvende makten på EU-nivå (Egeberg 2006, Egeberg og Trondal 2011).

I likhet med et maktorientert perspektiv anerkjenner en ny-institusjonell tilnærming rollen som politiske maktkamper og kompromisser spiller i opprettelsen og designet av institusjoner. I antagelsen om flernivåstyring ligger det implisitt en antagelse om at man har en stor grad av mellominstitusjonelle spenninger og kollisjoner som en konsekvens av ulike normer og mangelen på en klar og stabil maktallokering mellom styringsnivåer og institusjonelle sfærer

(Olsen 2002). Men der et maktorientert perspektiv fortsatt baserer seg på en instrumentell tilnærming til institusjoners rolle i slike maktkamper fokuserer ny-institusjonelle forklaringer på at opprettelsen av nye EU-institusjoner er forankret i en større institusjonell setting (Egeberg et. al 2012:15). Med andre ord så har institusjonene en betydning i seg selv og kan dermed ikke sies å bare fungere som et redskap i den politiske prosessen.

Institusjoner strukturerer den politiske adferden gjennom betydningen av regler, prosedyrer og normer (March og Olsen 1989). Politiske institusjoner skaper derfor elementer av robusthet som fører til at det kan oppstå en mismatch mellom omgivelser og nye institusjonelle strukturer. Etersom vi ikke bare kan anta at institusjonsopprettelse er et svar på funksjonell endring i omgivelsene oppstår det et behov for å undersøke institusjonenes historiske bakgrunn og se nærmere på hvilke prosesser som ligger bak institusjonsopprettelsen (Olsen 2007). Den akademiske litteraturen som omhandler ny-institusjonell teori er mangfoldig av natur (Scott 1987). Der instrumentelle teorier antar en dynamisk enkelhet og tolker endringsprosessene i lys av en dominerende mekanisme eller prosess undersøker en ny-institusjonell tilnærming nettopp de spenninger og samhandlinger som oppstår mellom miljø, målbevisste aktører og historisk utviklede institusjoner (Olsen 1992:249-250).

Oppgaven vil begrense seg til to aspekter som baserer seg på ny-institusjonelle antagelser om institusjoners betydning for endring og design av nye institusjoner. Det ene perspektivet kan kalles for historisk institusjonalisme og fokuserer på betydningen av institusjonell evolusjon og stivhengighet (Pierson 2004). Det andre perspektivet refereres til som sosiologisk institusjonalisme og fokuserer på hvordan normer og ideer kan spres og føre til institusjonell isomorfi (March og Olsen 1989, Di Maggio og Powell 1991).

2.4 Historisk institusjonalisme

Konsepter som institusjonell evolusjon og stivhengighet utfordrer antagelsen om at institusjoner kun kan ses på som instrumenter på vegne av de som opprettet dem (Pierson 2004:131). Politiske aktører som oppretter nye institusjoner vil ikke at disse skal komme under kontroll av politiske motstandere i fremtiden. Dette fører til at politiske institusjoner ofte er «seige» ved at de er designet med den hensikt å hindre institusjonell eller politisk reform. Dette er spesielt tilfelle i EU hvor de institusjonelle spillereglene er designet slik at de

motvirker selv moderate forsøk på endring. Medlemstatenes største trussel er traktatsendring men dette krever enstemmighet i rådet samt ratifisering (og i noen tilfeller folkeavstemning) i det enkelte parlament og er derfor en lite troverdig trussel (Pierson 2004:143). Scharpf (1988) påpeker derfor eksistensen av det han kaller for en «joint decision trap» i EU hvor beslutninger må fattes ut fra minste felles multiplum for å unngå at andre nedlegger veto. Dette gjør det vanskelig for nye regjeringer å endre politisk kurs selv om de besitter andre policypreferanser enn sine forgjengere eller oppdager at tidligere politiske valg har uintenderte konsekvenser.

Noe som vil bidra til en slik stivhengighet er også det som kan kalles for «senkede kostnader». Dette uttrykket stammer opprinnelig fra mikroøkonomi men har også vist seg å være relevant i forhold til studier av teknologisk endring. Pierson (2004:145) påpeker at begrepet også er av betydning når vi studerer politiske prosesser. Dette fordi politikk kan utgjøre regelstrukturer, incentiver og begrensinger. Nye politiske institusjoner vil kunne generere høye kostnader, lærings- og koordineringseffekter og forventninger til tilpasning.

Når aktører tilpasser seg nye regler og gjør store investeringer i den tro om at dette regelregime vil fortsette vil dette kunne låse etterfølgende politiske aktører til politiske løsninger som de aldri ville tatt initiativ til seg. Disse tidlige politiske valgene fremmer altså fremveksten av sosiale og økonomiske nettverk og øker kostnaden ved å velge politiske alternativer. Slik låses aktørene til en bestemt politisk «sti» (Pierson 2004:144-146).

Institusjoner vil derfor som hovedregel utvikle seg sakte og stegvis innenfor gjeldende prosedyrer og normer. På den annen side kan krisesituasjoner og «eksterne sjokk» føre til at de regler og prosedyrer man bruker for å forstå omverden ikke lenger gir mening. Dette kan bane veien for større institusjonelle endringer i løpet av kort tid (Sverdrup 1999:245-246). Men selv når slike «eksterne sjokk» inntreffer og det oppstår et såkalt mulighetsvindu vil man som regel være avhengig av mobilisering av omfattende politiske ressurser for å oppnå de foreslåtte politiske endringene (Olsen 1992:257).

Thelen (2003) påpeker imidlertid at mens konsepter som stivhengighet er godt egnet til å forklare de dynamiske prosessene som bevarer institusjoner over tid så er de mindre egnet til å forklare en institusjonell endringslogikk. Thelen peker derfor på konseptet «institusjonell sementering» (institutional layering) som kan være fruktbar for å forstå institusjonell endring. Konseptet er utviklet av Eric Schickler som peker på hvordan institusjoner tilknyttet den

amerikanske kongressen har utviklet seg gjennom bygging av nye strukturer oppå de gamle. Institusjonsbyggerne tilpasser seg på denne måten logikken til det gamle systemet og anerkjenner at deler av systemet kan være låst fast i henhold til en stivhengighetslogikk og jobber derfor rundt de elementene som ikke kan endres (Thelen 2003:226).

Det er derfor viktig at vi forsøker å forstå hvorfor noen elementer av en institusjonell ordning er vanskelig å endre mens andre deler er mer mottakelig for endring. Institusjonelle regler, prosedyrer og normer skaper handlingsmønstre som har bestemte implikasjoner på allokeringen av ressurser. For å forklare opprettelsen av nye institusjonelle ordninger blir det da nødvendig å se på hvordan ulike ressurser og muligheter distribueres innenfor det eksisterende institusjonelle systemet samt hvordan disse ressursene og mulighetene benyttes av de forskjellige institusjonelle aktørene som er involvert i prosessen. De som har investert i de eksisterende institusjonelle ordningene forventes å ha en preferanse for status quo men å sikre dette krever også vedvarende politisk støtte (Martens 2010:150-151).

2.4.1 Forventninger utledet fra historisk institusjonalisme

Ut fra perspektivet om historisk institusjonalisme forventer vi for det første en «seighet» i den gjeldende institusjonelle strukturen. Et «eksternt sjokk» i form av finanskrisen kan likevel tenkes å ha bidratt til opprettelsen av ESMA ved å ha satt latente problemer på dagsorden og muliggjort politiske løsninger som ellers ikke ville ha vært mulig å gjennomføre. Et slikt sjokk kan også tenkes å ha bidratt til at den politiske endringsprosessen har gått raskere enn det som ellers er vanlig.

På den annen side forventer vi på samme tid at reformen bærer preg av inkrementell endring, med andre ord at beslutninger knyttet til det tidligere institusjonelle rammeverket på dette politikkområdet har påvirket utformingen av det nye regime. Dette kan skje ved at strukturen til ESMA har blitt bygget oppå strukturen til det gamle finansregulatoriske regime. Vi forventer samtidig at Kommisjonen og Europaparlamentet i minst like stor grad som Rådet har vært involvert i den politiske prosessen med den hensikt å bevare eller styrke sin makt i EUs institusjonelle struktur. Således forventer vi at Rådet, Europaparlamentet og Kommisjonen har mobilisert politiske ressurser og satt sitt eget stempel på det politiske resultatet.

2.5 Sosiologisk institusjonalisme

Et perspektiv basert på sosiologisk institusjonalisme tar også utgangspunkt i antagelsen om at regler, prosedyrer og normer påvirker og strukturerer politisk handling (March og Olsen 1989). Det sentrale her er hvordan institusjoner reflekterer det som regnes som allment aksepterte ideer og normer for hva som utgjør passende former for styring. Prosesser som institusjonell diffusjon og etterligning fører derfor til en konvergering av institusjonelle modeller. Powell og DiMaggio (1983:148) påpeker at en ny praksis kan bli gjennomsyret av verdier og normer som ikke nødvendigvis er basert på effektivitetshensyn men fordi den gir legitimitet. Det at praksisene er normativt aksepterte øker deres sjanse for å bli etterfulgt.

Dette refereres til i faglitteraturen som isomorfisme, det vil si «en innskrenkende prosess som tvinger en enhet i en populasjon å etterligne andre enheter som står ovenfor de samme sett med miljømessige betingelser» (Powell og DiMaggio 1983:149). Det dreier seg altså om en homogeniseringsprosess av institusjonelle modeller over funksjonelle områder.

Dette prosessen beskrives også ofte som et myteperspektiv i organisasjonlitteraturen. Meyer & Rowan (1977:347-348) peker på tre spesifikke prosesser som genererer rasjonelle myter knyttet til organisatorisk struktur. For det første fører stadig mer komplekse relasjonelle nettverk til forekomsten av generaliserte myter (for eksempel prinsipper knyttet til universalisme, kontrakter og ekspertise) så vel som myter som omhandler spesifikke strukturelle elementer. For det andre vil mytene som spres gjennom relasjonelle nettverk ha legitimitet basert på antagelsen om at denne praksisen er effektiv. Men mange myter regnes også legitime basert på at de har et juridisk mandat. Stater med et rasjonelt juridisk system er tilbøyelig til å gi kollektiv autoritet til institusjoner som legitimerer bestemte organisatoriske strukturer. Dess sterkere dette rasjonelle juridiske systemet er, dess sterkere vil rasjonaliserte regler og prosedyrer bli institusjonelle nødvendigheter. For det tredje så vil også organisasjoner kunne spille en rolle i å forme den institusjonelle konteksten som de befinner seg i. Mektige organisasjoner kan påtvinge sitt nærmeste relasjonelle nettverk sine egne strukturer og relasjoner. Mektige organisasjoner kan også forsøke å bygge sine mål og prosedyrer direkte inn i samfunnet som institusjonelle regler. Disse prosessene kan ses på som en «tykk versjon» av den sosiologiske institusjonelle antagelsen hvor normer og ideer påvirker gjennom en prosess av sosialisering og internalisering (Tallberg 2010:635).

Det eksisterer altså rasjonaliserte normer for hvordan organisasjoner bør være utformet som organisasjonene konfronteres med av sine institusjonelle omgivelser. Organisasjoner forholder seg til disse normene og forsøker å inkorporere dem. Men dette kan også skje på et mer strategisk plan. Det vil si at normene og ideene ikke opptas i bedriften gjennom sosialisering og internalisering men fordi de gjennom å inkorporere dem og reflektere disse rasjonaliserte normene utad blir belønnet med økt legitimitet, ressurser og øker sine sjanser for å overleve (Meyer & Rowan 1977). Slik kan det tenkes at politiske institusjoner tar inn eksterne organisatoriske oppskrifter gjennom for eksempel den politiske diskurs uten at det påvirker institusjonens substansielle arbeid, rutiner eller målsetting. Det oppstår således et skille mellom det som sies og det som faktisk gjøres (Brunsson 1989:195). Slik kan vi snakke om en «tynn versjon» av det sosiologiske institusjonelle argumentet hvor politiske aktører tilpasser seg strategisk til bredt kjente normer og ideer knyttet til institusjonelt design (Tallberg 2010:636).

Organiseringen av byråer på utsiden fra departementene kan sies å utgjøre en trend innenfor offentlig politikk og styring. Nasjonale myndigheter delegerte i økende grad oppgaver til nasjonale tilsyn mot slutten av 1980-tallet og det samme kan sies å ha skjedd på EU-nivå utover 90-tallet (Dehousse 2008). Ideer knyttet til New Public Management har ofte blitt brukt som forklaring på denne trenden. Disse ideene er ofte basert på en markedslogikk for offentlig styring og det er blitt fokusert på behovet for et klarere skille mellom politikk og administrasjon (Christiansen og Lægreid 2001). Denne ideen om delegering av myndighet til uavhengige tilsyn kan altså settes i sammenheng med New Public Management baserte ideer for hvordan offentlig styring bør foregå (Egeberg et. al 2012:14).

2.5.1 Forventninger utledet fra sosiologisk institusjonalisme

Dersom man står ovenfor flere tilsynelatende like effektive modeller for styring kan sosiologisk institusjonalisme gi oss svar på hvorfor man velger som man velger. Det er altså først og fremst i designfasen som sosiologisk institusjonalisme forventes å ha forklaringskraft og ikke som forklaring på hvorfor man valgte å opprette ESMA.

Generelt genererer sosiologisk institusjonalisme en forventning til at de politiske aktørene i reformprosessen har importert regler, prosedyrer og normer som bredt anses som legitime gjennom referanser til etablerte institusjonelle modeller og retorikk som reflekterer legitime ideer (Tallberg 2010:638). Mer spesifikt kan vi da for det første forvente at de politiske

aktørene støtter seg på retorikk knyttet til legitimitet med henvisning til allerede etablerte institusjonelle modeller som en begrunnelse for de institusjonelle modeller som velges. Her kan det være av spesiell interesse å undersøke Kommisjonen og arbeidsgruppens arbeid med det innledende lovforslaget samt argumenter fremført under de påfølgende forhandlingene for å sjekke hvordan en eventuell legitimitetsretorikk strukturerer debatten rundt ulike institusjonelle valg både på et overordnet og et mer konkret nivå.

3 Metode

Ideelt sett skal forskningsprosjektet tilfredsstillende to kriterier, (1) det skal stille et spørsmål som er ”viktig i den virkelige verden” og (2) prosjektet skal gjøre et distinkt bidrag til den akademiske litteraturen på området (King et. al 1994: 15). I henhold til problemstillingen skal oppgaven forklare årsaken til opprettelsen og det institusjonelle designet til ESMA. Det er altså en politisk prosess som skal analyseres. Som nevnt tidligere kan dette anses som «viktig i den virkelige verden» fordi opprettelsen av byråer på EU nivå har potensiale til å bidra til en mer enhetlig implementering av EU-politikk (og som en konsekvens minske rommet for nasjonal tilpasning) samt øke den overnasjonale innflytelsen i EUs politiske prosess. Med andre ord er dette et spørsmål om maktfordeling mellom ulike styringsnivåer og derfor et kontroversielt spørsmål. Angående (2) så kan studiet settes inn i en kontekst av annen akademisk litteratur som omhandler EU-byråer og har som mål å bidra til denne litteraturen (se kapittel 1.3.1).

Det underliggende kildematerialet som benyttes er skriftlige kilder, i hovedsak offentlige dokumenter samt et utvalg nyhetsartikler.

3.1 Casestudie som metode

Casestudiets kjennetegnes av at det er et studie som går i dybden av et enkelt case. Der undersøkelser av et stort antall enheter er godt egnet til å estimere kausale effekter (altså korrelasjoner mellom A og B) så sier de lite om årsaken til at disse korrelasjonene har oppstått. Det er her casestudiet har sitt fortrinn, altså i å avdekke de kausale mekanismene som kan være i spill (med andre ord gi svar på hvorfor A er årsak til B) (Gerring 2007:20). Casestudiet har således et fortrinn når det gjelder å analysere politiske prosesser og adferd som leder til beslutninger, blant annet fordi det er bedre egnet til å gi innsikt i aktørenes intensjoner og argumenter (Gerring 2007:45). Det at vi har å gjøre med en politisk prosess samt et empirisk kildemateriale som er dokumentbasert gjør det hensiktsmessig i dette tilfellet å nyttiggjøre seg et kvalitativt forskningsdesign gjennom utførelsen av et casestudie.

Som nevnt tidligere er formålet med den valgte problemstillingen å øke forståelsen av et gitt empirisk fenomen. Hvorvidt man kan trekke ut generaliseringer fra ett enkelt casestudie til et større univers er i metodelitteraturen omstridt (Yin 1994; Andersen 1997; George og Bennett

2005; Gerring 2007). Den innebygde fleksibiliteten i casestudiedesignet, nærheten til data og mange uavhengige variabler, som er denne metodens styrke når det gjelder å avdekke kausale mekanismer, blir til svakheter når målet er å foreta generaliseringer (Gerring 2007:39-42). Man skal derfor være forsiktig når man foretar generaliseringer til et større univers på basis av én enkelt casestudie.

Jeg har valgt å fokusere på et av de tre tilsynene i motsetning til å undersøke alle tre. Begrunnelsen for dette er å kunne gå mest mulig i dybden på en enkelt prosess for å avdekke årsaksforklaringer. Nedsiden er selvsagt at det da også svekker grunnlaget for generalisering til en større populasjon. Det kan likevel være fruktbart å sette dette casestudiet i sammenheng med andre studier av byråoppsett i EU og forsøke å trekke analytiske generaliseringer basert på dette. I så måte vil det være nåværende og fremtidige EU-byråer som er studiets univers. På denne måten vil studiet kunne bidra til å si noe mer generelt om hvorfor og hvordan byråer med delegert myndighet opprettes og designes på EU-nivå.

Studien kan også gi et bidrag til teoritesting på en indirekte måte ved at caset kan svekke etablert teori dersom teorien bør passe men ikke gjør det (George og Bennett 2005:75). Dette har dog en del metodiske fallgruver som man må være bevisst på. Selv om det etableres konsistens mellom utledede prediksjoner fra en teori og casets utfall må man være forsiktig med å tilskrive dette en kausal sammenheng uten og utforske muligheten for at det dreier seg om en spuriøs effekt (George og Bennett 2005:183). I dette designet blir dette gjort gjennom å gå i dybden på den politiske prosessen med den hensikt å avdekke den kausale årsakskjeden som leder frem til utfallet (opprettelsen og designet av ESMA).

3.2 Kilder

Den størstedelen av det empiriske grunnlaget denne oppgaven baserer seg på offentlige dokumenter fra EUs egne institusjoner (fortrinnsvis Kommisjonen, Rådet og Europaparlamentet). Det finnes en rik og omfattende mengde offentlige dokumenter som publiseres på EUs egne nettsider i forbindelse med nye lover som følge av EUs prinsipper for åpenhet i politikktutforming og implementering. Dokumentene er valgt ut fra søk gjort i EUs offisielle dokumentregister innenfor den avgrensede perioden (Kommisjonen 2012d). Det har her vært et spesielt fokus på å kartlegge de ulike institusjonelle aktørenes forhandlingsposisjoner slik at lovutkast og kompromisstekster har stått mest sentralt. Disse

har videre blitt supplert med et utvalg av det jeg har ansett som relevante rapporter fra arbeidsgrupper, arbeidsplaner, taler, debatter i Europaparlamentet, høringsuttalelser og pressemeldinger. Som et supplement til de offentlige dokumentene benyttes det i oppgaven et utvalg relevante nyhetsartikler. Disse har blitt valgt ut fra søk gjort i nyhetskildenes egne databaser innenfor den avgrensede perioden. Det har her blitt fokusert på å velge ut nyhetsartikler hvor det fremkommer uttalelser fra offisielle aktører som er involvert i opprettelsesprosessen. På denne måten har målet vært å kontrollere samt avdekke andre motiver og årsaker som ikke kommer til syne i de offisielle saksdokumentene. Videre så har jeg i utvelgelsesprosessen vurdert de ulike kildenes indre konsistens og innhold samt vurdert de ulike kildene opp mot hverandre (Kjeldstadli 1992:172).

Jeg innser at det ville vært en styrke for forskningsdesignet om jeg hadde kunnet tatt i bruk flere former for datainnsamling gjennom såkalt metodetriangulering. Metodetriangulering bidrar til å klargjøre mening ved å identifisere ulike måter å iakttå fenomenet på samt å dobbeltsjekke eller verifisere de funn vi gjør (Bryman 2004:275). På denne måten ville jeg ha utnyttet den innebygde fleksibiliteten i casestudiedesignet på en bedre måte. Dette kunne for eksempel vært gjort gjennom intervjuer av sentrale aktører i reformprosessen, for eksempel de som har jobbet med de ulike lovutkastene i Rådet, Kommisjonen og Europaparlamentet. Gjennom slike intervjuer vil man kunne ha avdekket informasjon som ikke kommer til uttrykk i de offisielle saksdokumentene. Spesielt gjelder dette å avdekke posisjoner og interessehevding som har skjedd under forhandlingene innad i Rådet. Videre ville det kunnet bidra til i ytterligere grad å belyse hva slags politiske ressurser som de ulike politiske aktørene har mobilisert i opprettelsesprosessen samt bedre avdekket hvordan de institusjonelle aktørene har jobbet for en gitt løsning. Sistnevnte er spesielt relevant i forhold til ny-institusjonell teori og kan tenkes å være en faktor i den delen av analysen som berører designet av ESMA ved at oppgaven ikke i tilstrekkelig grad fanger opp nyansene mellom maktorientert institusjonalisme og historisk institusjonalisme når det gjelder de ulike institusjonenes rolle i opprettelsesprosessen.

De fleste forskningsdesign står imidlertid som regel alltid ovenfor pragmatiske vurderinger knyttet til datainnsamlingsprosessen (King et. al 1994). Årsaken til at jeg ikke har gjennomført intervjuer av nøkkelpersoner er bruk av tid, ressurser samt manglende tilgjengelighet av relevante intervjuobjekter.

3.3 Reliabilitet og validitet

3.3.1 Reliabilitet

Reliabilitet henviser til i hvilken grad studien kan reproduseres. Reliabiliteten sier altså noe om hvorvidt datagrunnlaget kan anses som troverdig og bekreftbar. En standard for god forskning er at hele argumentasjonsprosessen som leder frem til konklusjonene skal kunne reproduseres og høy reliabilitet er en forutsetning for å kunne oppnå høy validitet (King et. al 1994:26). Denne studien baserer seg på skriftlige kilder og alle kildene som er brukt i oppgaven gjøres rede for under litteraturlisten. Denne delen av oppgaven må derfor anses å ha en sterk grad av reliabilitet.

Når det gjelder slutningene som er gjort fra empirien blir det vanskeligere. Dette fordi det alltid vil være forskeren som står i sentrum av innsamlingen og analysen av data. For å reprodusere dette vil man måtte gå inn i en tilsvarende rolle, noe som aldri kan gjøre fullt ut (Bryman 2004:273). Det vil derfor alltid herske et vist usikkerhetsmoment ved reliabiliteten til casestudier. Dette er imidlertid noe som kan godtas så lenge man er åpne om de metoder man benytter seg av og dokumenterer hvordan man går frem, noe jeg anser at denne oppgaven gjør.

3.3.2 Validitet

Validitet dreier seg om hvorvidt datagrunnlaget er relevant for å kunne gi svar på problemstillingen. Det er vanlig å skille mellom begrepsvaliditet, indre validitet og ytre validitet. Med begrepsvaliditet menes i hvilken grad det operasjonaliserte begrepet fanger innholdet i det teoretiske begrepet (systematiserte begrepet) (Adcock og Collier 2001). Som drøftet under avsnittet om begreper så finnes det mange ulike forståelser av hva som utgjør et byrå på nasjonalt nivå og i enda mindre grad en felles forståelse av hva som utgjør et byrå på EU-nivå. Likevel har det vært mulig å komme frem til en konseptualisering basert på noen felles momenter som gjør det mulig å måle det vi ønsker å måle (opprettelsen og designet av EU-byråer).

Med indre validitet menes validitet av kausale slutninger, altså om våre tolkninger av data stemmer overens med de faktiske funn (Lund 2002:89). Generelt sett kan casestudier sies å ha en sterk indre validitet som følge av evnen til å avdekke kausale mekanismer ved hjelp av

«tykke beskrivelser» som kan ta innover seg og vurdere ulike årsaksforklaringer. Trusler mot den indre validiteten kan forårsakes av spuriøse effekter eller mellomliggende og bakenforliggende variabler som ikke er tatt med i analysen. Ettersom dette studiet baserer seg på skriftlige kilder er det viktig å være klar over at disse kan være beheftet med tilfeldige feil eller bevisste eller ubevisste utelatelser av betydningsfull informasjon. Objektiviteten i dokumentene kan også være svekket ved at de er publisert ut fra strategiske hensyn uten at dette klargjøres til leseren. Jeg har således alltid hatt i mente at også offentlige tekster må regnes som politiske dokumenter. Nyhetsartikler kan også sies å være utsatt for slike feilkilder. Nyhetsartikler er i seg selv skrevet med den hensikt å vekke interesse. Spesielt kan de nyhetsartikler som baserer seg på anonyme uttalelser være usikre. På den annen side kan slike artikler avdekke posisjoner og motiver som ikke fremkommer i offisielle dokumenter. Jeg har derfor brukt nyhetsartikler på en supplerende måte men samtidig forsøkt å begrense artikler som baserer seg på anonyme kilder. Videre så er det kun brukt artikler fra seriøse nyhetskilder og i stor grad nyhetskilder som kan sies å være autoriteter på deknningen av EU.

Det er imidlertid også viktig å være bevisst på at bruk av offisielle dokumenter fra EU kan være beheftet med en innebygd skjevhet. Dette fordi det eksisterer langt mindre åpenhet rundt det som skjer i Rådet enn de to andre EU-institusjonene og således en mindre mengde med dokumenter som offentliggjør det som skjer bak Rådets lukkede dører. Selv om også Rådet har blitt underlagt flere bestemmelser for åpenhet de senere år så er det utvilsomt langt større kildemateriale tilgjengelig for Kommisjonen og Europaparlamentet. Dette kan utgjøre en systematisk trussel mot den indre validiteten ettersom denne skjevheten har et potensiale til å undergrave rollen Rådet har spilt i opprettelsen og designet av ESMA. I designet prøver jeg å kompensere for dette ved bruk av nyhetsartikler som baserer seg på utspill fra sentrale aktører i Rådet. Det at jeg i dette casestudiet benytter flere ulike teorier vil også kunne bidra til å styrke den indre validiteten ved at jeg på den måten går bredt ut og åpner for ulike årsaksforklaringer som kan ha ledet frem til utfallet.

Med ytre validitet menes i hvilken grad de empiriske funnene kan generaliseres over ulike sosiale settinger (Bryman 2004:273). Den ytre validiteten vil være en svakhet ved casestudier ettersom det alltid vil være snakk et lite utvalg fra et mer generelt fenomen. Ambisjonen med denne studien er som nevnt først og fremst å forklare opprettelsen og designet til ESMA. Deretter er målet å bidra til en analytisk generalisering generelt om hvorfor og hvordan byråer med potensiale til å utfordre den eksisterende maktstrukturen opprettes og designes på EU-

nivå. Som nevnt tidligere kan også muligheten holdes åpen for at studiet indirekte kan si noe om de teoriene som oppgaven benytter seg av som et av mange casestudier. Hovedprinsippet er imidlertid at generaliseringer må skje med varsomhet og den ytre validiteten i de aller fleste tilfeller vil være svak når det dreier seg om $n=1$ studier.

4 Opprettelsen og designet av ESMA

For å sette opprettelsen av ESMA inn i en videre kontekst av byråopprettelser i EU vil oppgaven først ta for seg opprettelsen av byråer i EU i et historisk perspektiv. Videre vil oppgaven redegjøre for hva som har skjedd på det finansregulatoriske feltet i EU spesielt. Deretter vil oppgaven gjennomgå den politiske prosessen som førte frem til opprettelsen av ESMA.

4.1 Historisk bakgrunn

4.1.1 Den første bølgen av byråopprettelser

Det kan argumenteres for at byråopprettelsen på EU-nivå har kommet i to ulike bølger. Kun to byråer ble opprettet før 1990. Etter 1990 kom imidlertid det som kan kalles første bølge av byråopprettelser. Mellom 1990 og 1994 ble det opprettet til sammen 6 byråer, og ytterligere seks byråer videre utover 90-tallet (Egeberg et. al 2012:7). Keleman (2002:99) påpeker at denne første bølgen av byråopprettelser på EU-nivå best forstås som resultatet av Kommisjonens fokus på å utvide EUs regulatoriske kapasitet og medlemstatenes fokus på å beholde intergovernmental kontroll. Europaparlamentet var i mindre grad involvert i denne første bølgen. Kommisjonen stod ovenfor egne ressursbegrensninger og så derfor byråer på EU-nivå som en måte å utvide sin styringskapasitet på. I tillegg ga det Kommisjonen mulighet til å delegerer saker av en mer teknisk og arbeidsintensiv natur. Medlemstatenes motstand mot sterke regulatoriske byråer på overnasjonalt nivå ga seg videre utslag i designet av disse nye byråene som ble preget av begrenset myndighet og utstyrt med styrer og prosedyrer som ga medlemstatene en stor grad av kontroll (Keleman 2002:99-100). Deres funksjon skulle altså sentreres rundt informasjon, datainnhenting og nettverkskoordinering med nasjonale byråer under tett oppfølging av Kommisjonen samt styrer med sterk grad av intergovernmental representasjon.

Også Majone (1997:262) påpeker at dette ikke var fullt ut regulatoriske tilsyn fordi de manglet lovgivningskapasitet, håndhevelseskapasitet og beslutningsmyndighet som normalt gis til fullt ut regulatoriske tilsyn for eksempel i USA. Byråene var heller ikke utstyrt med den mer begrensede myndighet som var vanlig for europeiske byråer på nasjonalt nivå. Enkelte byråer ble dog gitt en viss regulatorisk myndighetskompetanse og da spesielt European

Medicines Agency som skulle evaluere søknader om markedsføringsautorisasjoner for medisiner innenfor EU. Majone (1997) mener at den begrensede formelle autoriteten til disse tilsynene øker betydningen av mer uformelle informasjonsnettverk. Regulering ved bruk av informasjon kan således være mer effektivt enn direkte regulering. Empiriske funn tyder også på at betydningen av såkalt «myk makt» gjør at man ikke skal undervurdere rollen som disse byråene spiller i EUs reguleringspolitikk (Egeberg og Trondal 2011).

4.1.2 Den andre bølgen av byråopprettelser

Med Maastricht- og Amsterdam-trakten økte Europaparlamentet sin legislative innflytelse og fra 1995 begynte denne institusjonen i økende grad å involvere seg i debatter om opprettelse og design av EU-byråer. Mer spesifikt presset Europaparlamentet på for et byrådesign med økte muligheter for direkte og indirekte kontroll og dermed en større grad av transparens og demokratisk ansvarlighet. Dette gjorde de ved å arbeide for økt parlamentarisk representasjon i byråenes styrer i tillegg til å arbeide for etableringen av transparente administrative prosedyrer som skaper muligheter for påvirkning av interessegrupper som dermed kan fungere som «tidlige varslere» (Keleman 2002:104-105).

Mot slutten av 90-tallet fremstod det også klart at Kommisjonen hadde et reformbehov. Det ble stadig mer tydelig at Kommisjonen som disponerte begrensede ressurser i stadig større grad ble tynget av rutinemessige og stadig mer tekniske arbeidsoppgaver. Men selve initiativet til en omfattende reform av Kommisjonen kom utenfra. Først fra Europaparlamentet som gjennom en oppnevnt komite av uavhengige eksperter forfulgte anklager om svindel, korrupsjon og vanstyring under Santer-kommisjonen. Dette førte til at denne Kommisjonen måtte tre av. Etter at Santer-kommisjonen trakk seg fremsatte Parlamentet krav om radikale reformer av den finansielle styringen og styringsprosedyrene innenfor Kommisjonen (Kassim 2004:28-29). Kun 10 dager etter at Santer-kommisjonen gikk av ble Romano Prodi oppnevnt til ny Kommisjonspresident av Rådet med et mandat til å utvikle et omfattende moderniserings- og reformprogram. Det at det også ble utnevnt en visepresident (Neil Kinnock) med et spesielt ansvar for reformen tydet også på at denne hadde høyeste prioritet. Debatten om administrativ reform utviklet seg videre til en debatt om hvordan EUs administrative virksomhet burde styres. Europaparlamentets komite av uavhengige eksperter argumenterte i sine rapporter for at eksperter i større grad burde brukes i både utrednings- og beslutningstakingsfasen samt for at byråkratiet og administrasjonen

måtte tilfredsstillte krav til uavhengighet. Det kan derfor argumenteres for at det bygde seg opp en atmosfære som tilsa at delegering av reguleringsmyndighet til uavhengige organer var det ideelle (Skjerven 2005:36).

Som følge av reformen ledet av Kinnock ble det fremlagt en hvitbok i 2000 ved navn «Reforming the Commission» i to deler som tok for seg mange aspekter knyttet til administrativ reform av Kommisjonen men debatten vedrørende europeisk styring ble ikke innbefattet her (Kommisjonen 2000a, Kommisjonen 2000b). Dette kom imidlertid året senere i en hvitbok kalt «European Governance» som ble fremlagt av Kommisjonen under konsultasjon med Rådet og Europaparlamentet samt en rekke arbeidsgrupper og eksterne interessegrupper. Dokumentet tok for seg en rekke aspekter knyttet til europeisk styring. Spesifikt opp mot europeiske byråer forsøkte man å avklare EU-byråenes funksjon og rekkevidde. Hvitboken anerkjente for det første den økende rollen som nasjonale byråer spiller innenfor EU (Kommisjonen 2001:23).

Videre viste man til de 12 EU-byråene som var opprettet til da og det ble påpekt at tre av disse spiller en regulatorisk rolle. Kommisjonen mente også at opprettelsen av nye autonome EU-byråer på klart definerte områder ville forbedre regelimplementeringen og anvendelsen innenfor EU. EU-byråene som opprettes burde i så måte ha myndighet til å fatte individuelle beslutninger i regulatoriske spørsmål og operere under en viss grad av uavhengighet innenfor et klart rammeverk. Kommisjonen påpekte imidlertid at det var viktig å sette klare juridiske grenser for deres aktiviteter og myndigheter samt stille krav til åpenhet (Kommisjonen 2001:24). Selv om de ikke skrev det eksplisitt formulerte Kommisjonen seg slik at de legger Meroni-doktrinen til grunn for hva slags beslutningsmyndighet som kan delegeres til uavhengige byråer. I denne ECJ-dommen av 1958 ble de myndigheter som kan delegeres til andre aktører tolket innsnevrende. ECJ fastslo at en slik delegering kun er tillatt dersom den involverer en klart definert utøvende myndighet som er under en sterk grad av kontroll i henhold til klart definerte kriterier definert av den delegerende part. Delegering som innebærer myndighet som kan anvendes på en mer diskresjonær basis må i henhold til Meroni-doktrinen unngås (Dehousse 2008:792). Doktrinen er imidlertid omstridt og det kan argumenteres for at en slik delegasjon av implementeringsmyndighet til EU-byråer innebærer en videre fullmakt som aksepterer at de delegerte organer gis et videre rom for politikktutforming og handlingsrom i sine daglige aktiviteter. I siste instans kan det argumenteres for at hvor vide disse fullmaktene skal være er noe som bør være gjenstand for

politisk diskresjon eller forhandlinger mellom medlemstatene og ikke overnasjonal juridisk kontroll (Everson m.fl 1999:53-55). Poenget er imidlertid at Kommisjonen forholder seg til den innsnevrende tolkningen og unngår derfor å foreslå delegering av generell myndighetskompetanse til EU-byråer.

Kommisjonen hadde videre en funksjonalistisk begrunnelse for opprettelsen av byråer på EU-nivå og påpekte byråenes evne til å bygge opp teknisk og sektoriell «know-how», at de gir økt synlighet til sektorene de representerer, at opprettelsen av byråer fører til kostnadsbesparelser for industrien samt at det gir Kommisjonen mulighet for å bruke ressursene på sine kjerneoppgaver. Det ble fastslått at byråopprettelser skal vurderes fra saksområde til saksområde (Kommisjonen 2001:24). Kommisjonen fulgte opp dette med å legge frem en *communiqué* med tittelen «The operating framework for the European Regulatory Agencies» i 2002. Her tar Kommisjonen initiativ til å utarbeide et rammeverk av betingelser for når regulatoriske byråer skal kunne anvendes som styringsverktøy. Kommisjonen påpekte igjen den funksjonalistiske nytten som kan knyttes til disse europeiske reguleringsorganene ved at de gjør EUs utøvende myndighet mer effektiv på høyt spesialiserte og tekniske områder som krever fagekspertise samt ved å gi kontinuitet, kredibilitet og synlighet i styringen. Det å opprette et felles rammeverk for byråopprettelse på EU-nivå begrunnes med at det vil gi en enhetlig tilnærming til opprettelsen av fremtidige byråer og sikre at disse organisasjonene er best mulig skikket til å utføre de arbeidsoppgavene til blir satt til å gjøre. Videre vil det hindre at beslutningsprosessen med å opprette hvert enkelt byrå blir farget av taktiske spill fra bestemte sektorer eller interesser. Rammeverket ville i følge Kommisjonen også føre til at bruken av byråer skjer med en større grad av åpenhet ovenfor Europas borgere (Kommisjonen 2002:5).

Dette førte videre frem til Kommisjonens forslagsutkast til en mellominstusjonell enighet om et styringsrammeverk for europeiske regulatoriske byråer (Kommisjonen 2005). Dette forslaget fikk generell støtte av Europaparlamentet men forslaget ble ikke engang tatt opp til politisk diskusjon i Rådet eller på COREPER-nivå ettersom Rådets juridiske avdeling argumenterte for at det ikke var noen hjemmel i traktaten for et slikt forslag. I 2008 trakk derfor Kommisjonen forslaget og inviterte derfor til videre diskusjoner om hvordan man kunne nå et felles standpunkt rundt disse spørsmålene (Kommisjonen 2008).

Allerede på tidspunktet da Kommisjonen la fram sin hvitbok om «European Governance» i 2001 var tre nye EU-byråer under planlegging, henholdsvis «European Food Safety

Authority» (EFSA), «European Maritime Safety Authority» (EMSA) samt «European Aviation Safety Agency » (EASA) hvor sistnevnte ble innvilget klar myndighet til å foreta individuelle beslutninger. Utover 2000-tallet fulgte opprettelsen av en rekke nye byråer (Egeberg et. al 2012:7). Per i dag finnes det 25 byråer som Kommisjonen selv refererer til som «Policy agencies», definert som «organer som styres etter Europeisk offentlig lov; distinkte fra EU-institusjonene (Rådet, Parlamentet, Kommisjonen etc) og som er en egen juridisk enhet. De er opprettet i henhold til sekundærlovgivning med den hensikt å utføre en spesifikk teknisk-, vitenskaplig- eller styringsoppgave» (Kommisjonen 2012a). I tillegg kommer 3 byråer under «Common Security og Defence Policy» samarbeidet, 3 byråer under «Police and judicial cooperation in criminal matters agencies», 2 byråer under «European Atomic Energy Community Treaty» samarbeidet, 4 nyopprettede byråer i finanssektoren deriblant European Securities and Markets Authority (ESMA) som er gjenstand for denne casestudien (Kommisjonen 2012b). På toppen kommer per dags dato seks såkalte «Executive agencies» som er midlertidige byråer opprettet for å bistå arbeidet med en eller flere av EUs programmer (Kommisjonen 2012c). Det eksisterer dermed per i dag totalt 40 ulike byråer på EU-nivå.

4.1.3 EUs regulering av finansmarkedene før ESMA

Utviklingen av reguleringsinstrumenter i finanssektoren har altså skjedd mot et bakteppe av en generell «byråifisering» på EU-nivå og under den andre bølgen av byråopprettelser ser vi et sterkere fokus på byråer som styringsinstrument spesielt fra Kommisjonens side.

Reguleringen av finansmarkedene før ESMA kan deles inn i tre ulike faser.

Den første fasen mot slutten av 80-tallet og begynnelsen av 90-tallet bestod her av implementering på nasjonalt nivå under overoppsyn av EU. EU vedtok lovgivning som ga nasjonale regulatoriske byråer ansvaret for å håndheve at den EU-vedtatte liberaliseringen og rereguleringen av nettverksindustrier (deriblant finanssektoren) ble gjennomført. Det var imidlertid ingen krav om at reguleringen på nasjonalt nivå måtte skje via fristilte tilsyn slik at hvert land stod forholdsvis fritt i å velge sine egne institusjonelle løsninger. Dette førte til betydelige forskjeller i den institusjonelle arkitekturen fra land til land (Tatcher og Cohen 2008:817).

Kommisjonen hadde også få policyinstrumenter å ta i bruk for å koordinere de nasjonale reguleringsmyndighetene og dette var et spesielt stort problem med tanke på at mye av

lovgivningen på området bestod av vagt definerte direktiver basert på kompromiss mellom medlemstatene. Denne mangelen på koordineringsmulighet på overnasjonalt nivå sammen med ujevn implementering av direktivene mellom medlemstatene og et økt behov for utveksling av kunnskap mellom de nasjonale reguleringsmyndigheter presset frem endringer. (Tatcher og Cohen 2008:817-818). Svaret ble opprettelsen av et uformelt nettverk som fikk navnet «Forum of European Securities Commissions» (FESCO) mot slutten av 1997 (FESCO 1997). Dette var altså et uformelt nettverk hvor de nasjonale reguleringsorganene skulle møtes for å utveksle informasjon og erfaringer med den hensikt å bidra til utviklingen av felles regulativer. I tillegg skulle de nasjonale regenerative organene gjennom FESCO gi hverandre gjensidig støtte og styrke det grenseoverskridende samarbeidet med tanke på å avdekke misbruk og mislighold i finansmarkedet samt på en effektiv måte håndtere slike tilfeller der de oppstod (FESCO 1997; FESCO 2000). FESCO hadde altså ingen formell myndighet og var avhengig av å trekke på ressursene til de ledende nasjonale reguleringsorganer for å kunne operere.

Den tredje fasen skjedde i bakteppet av den videre debatten om en restrukturering av EUs regenerative regime (Kommisjonen 2001; Kommisjonen 2005). Press for endring i reguleringen av finansmarkedene kom spesifikt fra bekymring rundt tregheten i den normale lovgivningsprosessen i EU, ujevn implementering av EU-lovgivning og problemene forbundet med å lage detaljerte regler gjennom legislative prosesser i markeder som utvikles og endres i et raskt tempo (Lamfalussy 2001:7-8). Videre så fikk FESCO kritikk for å være utilstrekkelig som følge mangelen på formell myndighet. Disse uformelle nettverkene ble styrt etter konsensusprinsippet og beslutningene var heller ikke bindende. Dette bidro også til at man gjorde små fremskritt i koordineringen av regulatoriske tiltak. Samtidig ble Financial Services Action Plan lansert av Kommisjonen i 1999 og godkjent av både Rådet og EP. Denne planen banet vei for en mengde ny lovgivning med den hensikt å liberalisere og re-regulere de til da nasjonalt sementerte finansmarkedene. Man innså samtidig at det å implementere lovgivningen ville kreve endring på institusjonelt nivå (Kommisjonen 1999; Tatcher og Cohen 2008:822).

For å håndtere en slik endring opprettet man «en komite av vise menn» ledet av Baron Lamfalussy. Man stod ovenfor flere ulike mulige institusjonelle løsninger men komiteen valgte å anbefale en ny komitéstruktur og en ny legislativ prosedyre som skulle være egnet til å redusere beslutningstiden på EU nivå og forbedre koordineringsarbeidet. Et hovedpunkt i

Lamfalussy-utvalgets forslag var opprettelsen av CESR (Committee of European Securities Regulators) som da erstattet FESCO. Reguleringen av finansmarkedene skulle nå skje ut fra fire nivåer. Det første nivået bestod av de normale legislative prosedyrer for EU-lovgivning. Det andre nivået innebar juridiske prosedyrer for å implementere EU-lovgivningen som ble vedtatt under det første nivået. Dette skulle skje via to opprettede komiteer, EU Securities Comitee og CESR. CESR hadde fortsatt kun en rådgivende rolle i forhold til Kommisjonen som så utformet forslag til European Securities Comitee. Sistnevnte fungerte som en normal regulatorisk komite innenfor EUs komitologisystem. Det tredje nivået bestod av samarbeid og informasjonsutveksling mellom nasjonale regenerative byråer for å sikre en enhetlig og jevn implementering av lovgivningen bestemt under nivå 1 og 2. Dette skjedde gjennom ikke-bindene retningslinjer og anbefalinger. Nivå 4 bestod av en styrkning av håndhevelsen av regelverket hvor spesielt Kommisjonen kunne bruke sine juridiske virkemidler for å sikre at regelverket ble fulgt (Lamfalussy 2001:19).

I tiden etter opprettelsen av CESR fortsatte debatten rundt CESR sin rolle. Kommisjonen argumenterte for å styrke CESRs rolle i tilsynet av EUs finansmarkeder for å skape en Pan-europeisk tilsynskultur uten at man måtte gå så langt som å foreslå opprettelsen av et eget EU-byrå (Kommisjonen 2005). Reform ble altså foreslått etter nasjonale linjer i form av bedre nasjonal koordinering, økt konvergens av tilsynsmodeller på nasjonalt nivå samt tilsynskomiteer (Kommisjonen 2007).

4.2 Prosessforløpet: Opprettelsen av ESMA

Den empiriske prosessen som fører frem til opprettelsen av ESMA vil i det følgende kartlegges kronologisk etterhvert som lovprosessen utviklet seg og ble forhandlet frem. Det hele startet med at Kommisjonen oppnevnte ekspertkomite på høsten 2008. Det skal presiseres at dette skjedde med støtte fra både Rådet og Europaparlamentet som begge var innstilt på en omfattende reform på det finansregulative området (Rådet 2009a; Europaparlamentet 2008)

Larosiere-utvalget la frem sitt forslag til forbedringer av det finansregulatoriske systemet i EU i februar 2009. Larosiere-rapporten samt høringsuttalelser dannet basis for Kommisjonens lovforslag om ESMA. Deretter forhandlet Rådet og Europaparlamentet sammen med

Kommisjonen i såkalte trepartsforhandlinger frem til de nådde enighet om et endelig lov om opprettelse av ESMA september 2010.

4.2.1 Larosiere-rapporten

Finanskrisen som inntraff sommeren 2007 fikk dramatiske følger for den globale økonomien. Store deler av finanssystemet kom under sterkt press og mange ulike markeder og markedsinstitusjoner sluttet helt å fungere, tilliten til finansmarkedene forsvant og realøkonomien til en rekke land ble hardt rammet. EU var ikke noe unntak i så måte. Med finanskrisen som bakteppe nedsatte derfor Kommisjonen høsten 2008 en komite ledet av den tidligere franske sentralbanksjefen Jaques de Larosiere som skulle analysere årsaker til krisen og gjennomgå de eksisterende finansregulative ordningene i EU. Komiteen skulle på bakgrunn av dette gi anbefalinger til Kommisjonen om hvordan det finansregulatoriske systemet kunne styrkes. Denne rapporten ble lagt frem 25. februar 2009 (Larosiere 2009).

Rapporten tok utgangspunkt i finanskrisen og pekte på det regulatoriske systemets manglende evne til å håndtere det presset som oppstod når krisen brøt ut. Det påpekes at EUs tilsynsmyndigheter ikke klarte å avdekke at en rekke av EUs finansinstitusjoner hadde en ekstremt høy eksponering mot komplekse og etterhvert illikvide eiendeler og at situasjonen utviklet seg i en stadig mer kompleks og uoversiktlig retning (Larosiere 2009:10). Komiteen mente dette var et tegn på at relevante tilsynsmyndigheter ikke hadde eller ikke insisterte på å skaffe til veie all relevant informasjon rundt den overdrevne eksponeringen, at de ikke skjønnte eller var i stand til å evaluere risikoen som finansinstitusjonene var eksponert ovenfor samt at de ikke delte den informasjonen de satt på i tilstrekkelig grad med andre medlemsland. Det var derfor etter komiteens oppfatning at utilstrekkelige regulatoriske ressurser og ferdigheter samt store forskjeller mellom de nasjonale regulatoriske system forverret effekten av finanskrisen (Larosiere 2009:11).

Det at tilsynsmyndigheter fokuserer på tilsyn av individuelle finansinstitusjoner (mikronivå) var etter komiteens mening ikke tilstrekkelig for å håndtere den systemiske risikoen for spredning av korrelerte «sjokk» på makronivå. I tillegg ble det hevdet at den sterke internasjonale konkurransen mellom ulike finanssentra gjorde nasjonale finanstilltyn motvillige til å ta unilaterale grep (Larosiere 2009:11). De regulatoriske grep som ble tatt ble i tillegg svekket av en utilstrekkelig krisehåndteringsmekanisme i EU både når det gjelder samarbeid mellom nasjonale tilsyn og mellom offentlige myndigheter. I fravær av et felles

rammeverk måtte hvert enkelt medlemsland reagere pragmatisk og unilateralt og ettersom disse handlingene ikke var koordinerte fikk man tilfeller av negative spill-over effekter på andre medlemsstater (Larosiere 2009:12).

Et eksempel på det gjeldende rammeverkets manglende evne til å håndtere krisen hos transnasjonale finansinstitusjoner kan eksemplifiseres med den belgiske finansinstitusjonen Fortis. Etter at banken fikk problemer i forbindelse med oppkjøpet av nederlandske ABN Amro måtte redningsaksjonen gjennomføres suboptimalt etter nasjonale linjer slik at den belgiske stat overtok de belgiske delene av selskapet mens Nederland tok over og nasjonaliserte de delene av Fortis som var basert i Nederland. Aksjonen ble også betydelig forsinket som følge av uenighet knyttet til fordelingen (Godhart & Schoenmaker 2009).

Andre eksempler på økonomisk nasjonalisme og såkalt «free riding» som følge av finanskrisen er for eksempel at det oppstod en mellomstatlig konkurranse i å gi høyest mulige innskuddsgarantier for på denne måten å tiltrekke seg kapital, konflikten mellom Island og Storbritannia angående redningsaksjonen av islandske banker samt tiltak som virket avskrekkende på den grenseoverskridende flyten av arbeidskraft (Dabrowski 2009:14-15).

For å adressere disse hullene i det gjeldende regime foreslo derfor komiteen opprettelsen av en struktur på tre ulike nivåer. På toppen foreslo komiteen etableringen av en systemisk risikoregulator (European Systemic Risk Council) som skal overvåke makroøkonomiske forhold og vurdere mulige trusler mot den finansielle stabiliteten samt foreslå mulige tiltak for å håndtere systemisk risiko (Larosiere 2009:46). I midten foreslo man opprettelsen av tre nye tilsyn som erstatning for de koordinerende komiteene (som nevnt CESR for finansmarkedene, CEBS for banksektoren og CEIOPS for forsikringssektoren). På bunnen skulle man ha nasjonale versjoner av de tre funksjonelle byråene på EU-nivå (Larosiere 2009:48).

Larosiere-komiteen er svært nøye med å påpeke at dette nye europeiske systemet for finansregulering (ESFS) skal være en desentralisert struktur som respekterer prinsippene om proporsjonalitet og subsidiaritetsprinsippet og at det derfor er de eksisterende nasjonale tilsynene som skal fortsette å utføre daglige tilsynsoppgaver og beholde størsteparten av sin eksisterende myndighet (Larosiere 2009:47). Komiteen så det heller ikke hensiktsmessig å forsøke å harmonisere tilsynsstrukturene på nasjonalt nivå da disse kan ha blitt valgt ut fra en rekke ulike hensyn. Men komiteen antyder likevel at de ser en trend mot etableringen av et «twin peaks» system på nasjonalt nivå med et tilsyn for bank/forsikring og et tilsyn som regulerer markedene (Larosiere 2009:48). Komiteen mente også at sanksjonsmulighetene på

nasjonalt nivå må styrkes og harmoniseres i mangel på sanksjonsmuligheter på EU-nivå for å sikre at finansinstitusjonene etterlever regelverket og for å unngå spekulasjon i regulatorisk arbitrasje (Larosiére 2009:23).

På den annen side skal de nye EU-tilsynene håndtere klart definerte oppgaver som det er mer naturlig å løse på EU-nivå. Dette innebærer å koordinere anvendelsen av tilsynsstandarder, fungere som en garanti for et sterkt samarbeid med andre tilsyn og sikre at interessene til de nasjonale tilsynsmyndighetene blir ivaretatt. Komiteen vektla at dette nye europeiske systemet av reguleringstilsyn må operere uavhengig av politisk eller bransjemessig påvirkning. Dette betyr at komiteen ser det som nødvendig at tilsynene innvilges klare mandater og oppgaver så vel som tilstrekkelige ressurser og myndigheter for å utføre disse. Men som en motvekt mot en slik uavhengighet ble det fremhevet i rapporten at det er viktig med en tilstrekkelig grad ansvarliggjøring ovenfor politiske myndigheter både på EU-nivå og nasjonalt nivå (Larosiére 2009:47).

Poenget med at tilsynsmyndighetene må være uavhengige fra men samtidig ansvarlige ovenfor politiske myndigheter utfylles i en fotnote i rapporten. Her blir det presisert at man med uavhengighet mener at gjeldende tilsynsmyndighet kan bruke sitt skjønn og myndighet uten bli påvirket eller overstyrt av subjektene som er gjenstand for tilsyn, av sentrale myndigheter, av Parlamentet eller andre tredjeparter. Men det skilles her mellom tilsyns-uavhengighet og sentralbankuavhengighet. Førstnevnte skiller seg fra sentralbankuavhengighet ved at den utøvende myndighet forblir politisk ansvarlig for stabiliteten av finanssystemet og et mulig sammenbrudd av finansinstitusjoner kan ha alvorlige implikasjoner for økonomien og skattebetalerne. Dette betyr i følge utvalget at til at tilsynsmyndighetene må operere innenfor en fastlagt ramme av oppgaver og under eksplisitt delegering av myndighet i form av lovgivning (Larosiére 2009:47).

Angående prosessen mot å etablere ESFS skrev Larosiére-komiteen at det vil kreve betydelige institusjonelle, juridiske og operasjonelle endringer og dermed et bredest mulig politisk konsensus (Larosiére 2009:48). Det ble foreslått at man bygger videre på det eksisterende rammeverket ved at de eksisterende komiteene (for finansmarkedene CESR) omformes til et tilsyn og at de samtidig beholder alle sine nåværende funksjoner. I tillegg delegeres det nye oppgaver til disse tilsynene (igjen påpekes det at disse nye oppgavene skal være i full overensstemmelse med subsidiaritetsprinsippet) (Larosiére 2009:52). De nye oppgavene som foreslås å tillegges de nye EU-tilsynene er (Larosiére 2009:56):

- Juridisk bindende megling mellom nasjonale tilsyn
- Myndighet til å innføre bindene tilsynsstandarder
- Myndighet til å innføre bindende tekniske avgjørelser som kommer til anvendelse mot individuelle finansinstitusjoner
- Tilsyn og koordinering av kollegiet av tilsynsmyndigheter
- Lisensiering og tilsyn av spesifikke transnasjonale institusjoner (som for eksempel kredittvurderingsbyrå)
- Bindende samarbeid med den foreslåtte systemiske risikoregulatoren for å sikre tilstrekkelig tilsyn på makronivå.

Komiteen foreslo at ESFS-rammeverket bør gjennomgå en full evaluering etter tre år. Komiteen gjorde deretter noen vage observasjoner om hvordan ESFS kan styrkes ytterligere dersom det foreslåtte rammeverket ikke viser seg tilstrekkelig. Her vektla man betydningen av å overholde et konsekvent teknisk regelverk som gjelder alle selskap i finanssektoren. Dersom man ikke oppnår dette med det foreslåtte rammeverket bør man vurdere å gi de nye tilsynene på EU-nivå videre myndigheter. Når det gjelder å samle alle tilsynsaktiviteter for transnasjonale finansinstitusjoner på EU-nivå (altså en Pan-europeisk tilsynsmyndighet) burde dette etter ekspertgruppens mening kun foreslås dersom det finnes ubestridelige argumenter for en slik sammenslåing. Dette på grunn av kompleksiteten og kostnadene forbundet med et slikt forslag. Ekspertgruppen hadde ikke tro på at det er gjennomførbart som følge av de politiske implikasjonene men at denne situasjonen kan endre seg dersom EU beveger seg mot en enda tettere integrasjon (Larosiere 2009:58).

4.2.2 Reaksjoner på Larosiere-rapporten

Kommisjonen ga sin tilslutning til hovedpunktene i Larosiere-rapporten i sin påfølgende communique i mars (Kommisjonen 2009a). Kommisjonen bemerket at den anbefalte reformen av EUs finansregulative system vil sikre at alle relevante aktører og finansinstrumenter er underkastet passende regulering og at tilsyn forankres i verdier som ansvarlighet, gjennomsiktighet, integritet og konsistens (Kommisjonen 2009a:5). ESFS vil føre til et styrkning av tilsynsmyndigheten både på europeisk og nasjonalt nivå. Kommisjonen stiller

seg bak Larosierekomiteens konklusjon om at den eksisterende komitéstrukturen har vist seg utilstrekkelig for å sikre finansiell stabilitet i EU og at det eksisterer ineffektiviteter som bør løses så rakt som mulig. Det bemerkes også at man har nådd grensen for hvilken myndighet som er mulig å tillegge de eksisterende komiteene rent juridisk (Kommisjonen 2009a:6).

Kommisjonen legger flere steder vekt på at opprettelsen og implementeringen av et nytt finansregulatorisk system er noe som haster og mener det er mulig å gjennomføre dette enda raskere enn det som skisseres av Larosiere-komiteen. Kommissjonspresident Barraso uttalte blant annet at det var viktig å gripe muligheten og at dersom man ikke gjennomfører reformen nå vil den aldri bli gjennomført (EU Observer 2009a). Der Larosiere-komiteen foreslo å implementere endringene i to distinkte faser mente Kommisjonen at disse fasene kunne kombineres for raskere implementering. Kommisjonen mente også i motsetning til Larosiere-komiteen at man allerede nå burde vurdere om det er mulig og hensiktsmessig å slå sammen en eller flere av de tre tilsynene (for bank, finansmarkeder og forsikring) for på denne måten maksimere en enhetlig applikasjon av tilsynsmyndighet og sikre best mulig samhandling mellom tilsynsekspertisen i bank-, finans- og forsikringssektoren. Kommisjonen mente videre at kjernen i de nye EU-tilsynenes myndighetskompetanse burde være tilsyn av og i siste instans beslutningsmyndighet ovenfor selskaper med transnasjonal aktivitet, å sikre konsistens og gode praksisstandarder gjennom fastsettelse av fellesstandarder og felles tolkninger samt spille en nøkkelrolle i det tidlige varselsystemet og krisehåndtering (Kommisjonen 2009a:6-7).

Forslagene fremmet av Larosiere-utvalget ble sendt ut på høring. Mellom 10. mars – 10. april mottok Kommisjonen 116 høringsuttalelser fordelt på 26 fra offentlige myndigheter, 16 fra registrerte organisasjoner og 74 fra individer. De fleste uttalelsene støttet Larosiere-gruppens konklusjoner i bred forstand. Noen reagerte imidlertid på at utvalget var smalt sammensatt hvor flesteparten hadde bakgrunn fra banksektoren. De fleste høringsuttalelsene fastslo også at man trengte flere detaljer rundt myndighetsfordeling og sammensetning av de foreslåtte institusjonene både på makro- og mikronivå før man kunne innta en endelig posisjon (Kommisjonen 2009b:1). Hva angikk det foreslåtte tilsynene på EU-nivå fantes det en forsiktig støtte for en slik løsning blant de sektorbaserte uttalelsene. Et større antall mente at «College of Supervisors» burde være det sentrale organet for tilsyn av institusjoner med transnasjonal virksomhet. Med «College of Supervisors» menes multilaterale grupper med nasjonale tilsyn som opprettes med den hensikt å fremme effektiv og enhetlig tilsyn av

finansinstitusjoner som opererer på tvers av landegrensler. Når det gjaldt spørsmålet om bindene myndighetskompetanse for de foreslåtte EU-tilsynene samt spørsmålet om direkte tilsyn av institusjoner med transnasjonal virksomhet var det større meningsforskjeller blant høringsuttalelsene. Flesteparten av de som uttalte seg om tilsynsstruktur var for en sektoriell inndeling, kun et lite antall uttalelser var for en «twin peaks» modell eller et enhetlig tilsyn. Angående implementering var de aller fleste for en forsiktig implementering i to faser som foreslått av Larosiere-utvalget (Kommisjonen 2009b:2).

Innenfor academia var det flere som påpekte at Larosiere-rapporten var et bra utgangspunkt men at forslaget om å opprette tre tilsyn etter en sektorinndeling ikke var ideelt. Det ble sagt at de sektorielle skillene mellom finans- bank- og forsikringssektoren er i ferd med å forsvinne og man tok til orde for å hoppe rett til en «twin peaks» modell. Videre så ble det argumentert for at en europeisk tilsynsstruktur trenger finansielle ressurser på EU-nivå. Ved at midler til redningspakker etc ligger på nasjonalt nivå vil dette lede til finansiell proteksjonisme. I tillegg påpekes det at det å flytte tilsynsmyndigheter til EU-nivå mens de fiskale midlene til krisehåndtering forblir på nasjonalt nivå kan sies å være nasjonal skattlegging uten tilstrekkelig nasjonal kontroll og representasjon (Godhart og Schoenmaker 2009).

Andre uttrykte på sin side skuffelse over Larosiere-gruppens moderate forslag og mangel på politisk vilje til å foreslå en mer dyptgående reform av det finansregulative systemet. Det ble sagt at de forsterkende komiteene som foreslås kanskje kalles tilsyn i navnet men at de i praksis fortsatt i stor grad vil mangle beslutningsmyndighet. Selv om man er enig i at nasjonale tilsyn bør håndtere daglige tilsynsaktiviteter innenfor sin jurisdiksjon så tas det ikke inn over seg at disse nasjonale tilsynene bør være underlagt byråer på EU-nivå med myndighet til å foreta beslutninger også når det gjelder nasjonale tilsyn, økonomiske redningspakker og avviking av individuelle selskap. Videre påpekes det at forslaget feiler i å adressere svakheter i effektiviteten med systemet som baseres på «College of Supervisors». Rammeverket som foreslås endrer altså ikke på den eksisterende situasjonen hvor ansvaret for uavhengig tilsyn hviler på nasjonale myndigheter og dermed er spredd over det indre marked med en innebygd nasjonal skjevhet. Det ble derfor argumentert for en enhetlig europeisk tilsynsmyndighet med vide fullmakter som den ideelle løsningen (Jan Brinkhorst m.fl 2009). Kommisjonspresident Barroso uttalte på sin side at det er politisk urealistisk med en enhetlig europeisk tilsynsmyndighet for finanssektoren da dette vil innebære en reform av EU-

traktaten. Bildet blir i tillegg ytterligere komplisert ved at noen medlemstater er innenfor eurosamarbeidet mens andre står utenfor (EU Observer 2009a). Kommisjonen uttalte videre at det foreslåtte systemet er ambisiøst ettersom myndighetene som foreslås delegert til de nye EU-tilsynene «betyr at de kan fortelle de nasjonale tilsyn hvordan de bør handle og dersom de ikke handler må de forklare hvorfor» (EU Observer 2009b).

4.2.3 Kommisjonen skisserer det nye regulatoriske rammeverket

I en påfølgende *communiqué* i mai ble det nye finansregulatoriske rammeverket skissert i større detalj og det ble bedt om støtte fra Rådet samt innspill fra andre stakeholdere (Kommisjonen 2009c). Angående opprettelsen av nye EU-tilsyn så ble det bemerket at EU ikke kan forbli i en situasjon hvor det ikke eksisterer en mekanisme for å sikre at nasjonale tilsyn lander på de samme regulatoriske beslutningene ovenfor transnasjonale finansinstitusjoner. Videre så er dagens situasjon i henhold til Kommisjonen preget av utilstrekkelig samarbeid og informasjonsutveksling mellom nasjonale tilsynsmyndigheter og et eventuelt samarbeid mellom nasjonale tilsyn krever en kraftanstrengelse for å overkomme «lappeteppet» av eksisterende regulatoriske krav. Som illustrert med Fortis er nasjonale løsninger eneste mulighet og dagens regime preges av et utall ulike tolkninger av de samme lovtekstene (Kommisjonen 2009c:8).

For å bøte på dette foreslo Kommisjonen opprettelsen av tre tilsyn på EU-nivå inkludert det som refereres til ESMA for finansmarkedene. I tråd med Larosiere-utvalgets anbefalinger ble det foreslått at de nye tilsynene skulle overta alle de eksisterende komiteenes oppgaver samt at de tillegges nye samt mer myndighetskompetanse (Kommisjonen 2009c:8-9). I likhet med Larosiere-komiteen så presiserte Kommisjonen at hovedansvaret for de daglige tilsynsoppgaver forblir liggende på nasjonalt nivå og at det er nasjonale tilsyn som skal fortsette å være ansvarlige for tilsynet av individuelle selskap. Det ble slått fast at det ikke finnes noen konsensus rundt løsninger som innebærer full sentralisering av tilsynsmyndighetene på EU-nivå (Kommisjonen 2009c:12).

Denne institusjonelle løsningen er i følge Kommisjonen også en naturlig konsekvens av at de finansielle ressursene som benyttes i form av redningspakker for finansinstitusjoner forblir på medlemstatsnivå. Når det gjelder finansinstitusjoner med transnasjonal aktivitet er det «College of Supervisors» som skal være knutepunktet og spille en betydelig rolle i å sikre en balansert flyt av informasjon mellom nasjonale tilsyn. Kommisjonen så for seg at de nye EU-

tilsynene skulle ha en observatørrolle på møtene til «College of Supervisors» og bidra til fremveksten av en felles tilsynskultur og en konsistent praksis. Målet må være å kombinere fordelene med et felles europeisk rammeverk med ekspertisen som nasjonale tilsynsorganer har utviklet ved å være nærmest finansinstitusjonene som har virksomhet innenfor deres jurisdiksjon (Kommissjonen 2009c:9).

Når det kommer til institusjonell modell så anerkjente Kommissjonen at det eksisterer en debatt innenfor mange medlemsland vedrørende hva som er den mest passende tilsynsstrukturen enten det dreier seg om en enhetlig tilsynsmyndighet på tvers av finanssektoren, en separat tilsynsmyndighet for bank/forsikring og finansmarkedene (den såkalte «twin peaks» modellen) eller en sektortilnærming med separat tilsynsmyndighet for bank, forsikring og finansmarkedene. Ser man på empirien er det likevel en klar utvikling mot en enhetlig og fullt ut integrert tilsynsløsning på nasjonal nivå, noe som både kan linkes mot effektivitetshensyn så vel som utviskingen av skille mellom de ulike finanssektorene (Wymeersch 2007).

Kommissjonen mente imidlertid at en sektortilnærming er mest hensiktsmessig på europeisk nivå ettersom man da bygger videre på de eksisterende strukturer og at man kan la de utvikle seg over tid når dette skulle være nødvendig. Kommissjonen påpekte også at det ikke finnes empirisk bevis for at andre strukturer ville være mer effektive. Det at disse nye EU-tilsynene først og fremst ikke er ment å skulle utføre direkte tilsynsmyndigheter gjør at argumenter og empirisk bevis ført i nasjonale tilsynsdebatter ikke nødvendigvis er overførbare (Kommissjonen 2009c:12). Her har det altså skjedd et skifte fra forrige *communiqué* hvor Kommissjonen mente at det å slå sammen et eller flere av de foreslåtte tilsynene var noe som måtte vurderes.

Når det gjelder konkret myndighet som Kommissjonen vil delegere til de nye tilsynene følges i stor grad Larosiere-utvalgets anbefalinger (Larosiere 2009: 52-55; Kommissjonen 2009c:9-12). Av formell myndighet er det verdt å merke seg at tilsynene skal ha myndighet til å utvikle bindene tekniske standarder på spesifikke områder og innenfor gitte tidsintervaller og som en siste løsning ha myndighet til å komme med en avgjørelse dersom det eksisterer en disputt mellom nasjonale tilsyn, (Kommissjonen 2009c:10-11).

I bestemte krisesituasjoner mener Kommissjonen videre at EU-tilsynene bør ha myndighet til å foreta visse hastebeslutninger (for eksempel vedrørende kjøp og salg av bestemte

finansinstrumenter som «shortsalg»). Rammen for slike nødprosedyrer skal defineres i EU-lovgivningen (Kommisjonen 2009c:11).

4.2.4 Den andre høringsrunden og reaksjonen fra Rådet

Mellom 10. mai – 15. juli mottok Kommisjonen 98 høringsuttalelser fordelt på 13 fra offentlige myndigheter, 37 fra registrerte organisasjoner og 48 fra individer.

Når det gjaldt det skisserte finansregulative rammeverket var alle høringsuttalelser fra offentlige instanser sterkt eller moderat støttende til forslaget. Unntaket var den tsjekkiske sentralbanken og det tsjekkiske senatets EU komite som uttrykte skepsis knyttet til strukturen og myndighetene til de nye EU-tilsynene (stemmeprosedyrer og grad av uavhengighet). Flere andre uttalelser påpekte også behovet for å klargjøre tilsynenes myndighet til å avgjøre disputer mellom nasjonale tilsyn og flere var ikke enig i at en slik myndighet skal tillegges tilsyn på overnasjonalt nivå (Kommisjonen 2009d:1).

De eksisterende komiteene på det finansregulative området (CESR, CEBS og CEIOPS) kom generelt med støttende uttalelser til det skisserte rammeverket fra Kommisjonen (med unntak av Tsjekkia som tok dissens). Det ble fokusert på behovet for uavhengighet både på det regulatoriske, tilsynsmessige, institusjonelle samt økonomiske området. Komiteene ville at Kommisjonen kun skulle ha muligheten til å akseptere/avise men ikke endre tekniske standarder som kommer fra de nye EU-tilsynene (Kommisjonen 2009d:2).

De fleste av høringsuttalelsene fra sektororganisasjonene støttet det foreslåtte rammeverket. Flere uttalelser tok til orde for å styrke uavhengigheten til de foreslåtte EU-tilsynene gjennom å stille spørsmålstegn ved Kommisjonens rett til å delta på EU-tilsynenes møter og ved å argumentere for sterk finansiell uavhengighet og tilstrekkelig med menneskelige ressurser. Andre påpekte på sin side behovet for tilstrekkelig ansvarliggjøring av tilsynene og behovet for konsultering med privat sektor. Angående tilsynenes beslutningsmyndighet så støttet de fleste sektororganisasjonene at EU-tilsynene skal ha muligheten til å utvikle bindende tekniske standarder. Mange vektla imidlertid også at det daglige tilsynsansvaret må forbli på nasjonalt nivå og flere mente også at «College of Supervisors» må være det sentrale organet for tilsyn av finansinstitusjoner med transnasjonal rekkevidde. Det ble presisert at det nasjonale tilsynet hvor slike finansinstitusjoner har hovedbase bør ha primærrollen men at dette bør balanseres av at andre nasjonale tilsyn har muligheten til å bestride avgjørelsen og kreve en ny avgjørelse

hos tilsynene på EU-nivå. Noen mener også at man bør utvikle seg mot et enhetlig europeisk tilsyn for transnasjonale finansinstitusjoner på mellomlang sikt. Andre er imidlertid mot at EU-tilsynene skal inneha myndighet til å avgjøre tvistesaker mellom de nasjonale tilsyn (Kommissjonen 2009d:2).

Høringsuttalelsene fra forbrukerorganisasjonene var jevnt over støttende til forslaget men det kom kritikk vedrørende manglende ambisjoner når det gjelder forhold knyttet til forbrukerbeskyttelse. Flere ga uttrykk om ønsket om en rett for forbrukere og investorer til å henvise produkter som bryter regelverket til EU-tilsynene for avgjørelse. Når det gjelder fagforeningene så støttet de sterkere finansregulatorisk koordinering på EU-nivå men flere uttalte at Kommissjonen burde gå lenger i sine forslag (Kommissjonen 2009d:3).

Rådet gjennom ECOFIN ga sin tilslutning til at Larosiere-rapporten bør danne utgangspunkt for det nye finansregulative rammeverket og ga støtte til forslaget om å opprette tre nye EU-tilsyn i henhold til en sektoriell inndeling. Rådet la vekt på at en eventuell delegert myndighetskompetanse til disse tilsynene ikke må gjøre inngrep i den fiskale uavhengigheten til medlemstatene (Rådet 2009a; Rådet 2009b). Delegert myndighetskompetanse må videre spesifiseres utfyllende og presist i relevant lovgivning parallelt med opprettelsen av de nye tilsynene og enhver bindende beslutning foretatt av de foreslåtte EU-tilsynene eller Kommissjonen må kunne være gjenstand for granskning av EU-domstolen. Angående delegert formell myndighet var Rådet enig i forslaget om at EU-tilsynene skal kunne utvikle bindende tekniske standarder. Når det gjaldt tilsynenes mulighet til å kunne avgjøre tvistesaker mellom nasjonale tilsyn ga et flertall av Rådets medlemmer støtte til at en slik myndighet tillegges EU-tilsynene mens et mindretall var uenig fordi de mente at en slik myndighet kunne gjøre inngrep i medlemstatenes fiskale uavhengighet. Det samme var tilfellet med forslaget om direkte tilsynsmyndighet ovenfor spesifikke enheter med en Pan-europeisk rekkevidde (som kredittvurderingsbyråer), flertallet av Rådets medlemmer var for mens et mindretall i mot av hensynet til medlemstatenes fiskale uavhengighet (Rådet 2009b:5). Et flertall i Rådet støttet også forslaget om at Kommissjonen undersøker hvorvidt EU-tilsynene bør ha myndighet til å foreta spesifikke krisebeslutninger mens et mindretall var mot (Rådet 2009b:6).

4.2.5 Kommisjonens lovforslag om opprettelse av ESMA

Kommisjonens lovforslag om opprettelse av ESMA ble fremlagt september 2009.

Det ble henvist til at formålet med opprettelsen av ESMA er å forberede effektiviteten til det indre marked ved å sikre et høyt og konsekvent nivå av tilsyn og regulering. Dette vil bidra til å beskytte investorer, sikre stabiliteten til finanssystemet og styrke internasjonal tilsynskoordinering noe som kommer finansmarkedsaktører, forbrukere og ansatte til gode.

Formell myndighet som foreslås delegert til ESMA og det institusjonelle designet er i tråd med det Kommisjonen skisserte tidligere (Kommisjonen 2009c; Kommisjonen 2009e).

Bindende tekniske standarder

Kommisjonen henviser til bindende tekniske standarder som et effektivt instrument for å oppnå en harmoniserte regler for aktørene innenfor finansmarkedene og dermed en likeverdig konkurranse og tilstrekkelig forbrukerbeskyttelse. Det nevnes at ESMA vil være et organ med betydelig spesialisert ekspertise og at det derfor er passende å overlate oppgaven med å utforme tekniske standarder som ikke omhandler policyvalg til det nye tilsynet. Kommisjonen må samtidig godkjenne at de tekniske standardene er i henhold til EU-lovgivningen før de kan gis bindende effekt (Kommisjonen 2009e:16).

Mekanisme for å adressere feilaktig eller ufullstendig anvendelse av EU-lovgivning

Det foreslås at det etableres en mekanisme for å adressere tilfeller av feil eller ufullstendig anvendelse av lovgivningen på nasjonalt nivå. Dette skal skje i form av en tre-steps mekanisme (Kommisjonen 2009e:17); På det første nivået gis ESMA myndighet til å etterforske påståtte avvik fra korrekt anvendelse av EU-lov i de nasjonale tilsynenes praksis og gi en ikke-bindende anbefaling. Dersom ikke de nasjonale tilsyn etterfølger anbefalingen skal Kommisjonen ha myndighet til å adressere en beslutning om at det nasjonale tilsynet retter seg etter EU-lovgivningen og denne beslutningen skal ha juridisk direkte effekt i henhold til EU-traktatens artikkel 226.

Dersom det skulle oppstå en situasjon med vedvarende mangel på oppfølging fra det nasjonale tilsynets side skal ESMA som en siste løsning ha myndighet til å utforme beslutninger adressert mot individuelle finansinstitusjoner. Denne myndigheten begrenses til

«eksepsjonelle omstendigheter» der et kompetent nasjonalt tilsyn ikke etterfølger beslutninger og hvor EU-lovgivningen er direkte anvendbar mot finansinstitusjoner.

Beslutninger i krisesituasjoner

Kommisjonen legger vekt på at alvorlige trusler mot velfungerende finansmarkeder eller stabiliteten i finanssystemet krever rask og koordinert handling på EU-nivå. Kommisjonen foreslår derfor for det første at ESMA skal kunne rette spesifikke krav til handling mot nasjonale tilsyn med sikte på å avverge krisen. Hva som skal defineres som en «krisesituasjon» skal kunne bestemmes av Kommisjonen. Dersom det nasjonale tilsyn ikke følger opp ESMA's krav skal ESMA som en siste utvei ha myndighet til å fatte beslutninger direkte ovenfor aktører i finansmarkedene på områder hvor EU-lovgivningen er direkte anvendbar ovenfor individuelle aktører med den hensikt å motvirke krisen og skape tillit i finansmarkedene (Kommisjonen 2009e:17).

Avgjøre disputer mellom nasjonale finanstilsyn

Kommisjonen foreslår å delegerer myndighet til å avgjøre saker der det er uenighet mellom nasjonale finanstilsyn. Kommisjonens begrunnelse er at det er nødvendig for å sikre effektivt tilsyn samt en balansert vurdering av ulike posisjoner på nasjonalt nivå. Kommisjonen vil derfor at ESMA's beslutning skal være bindende i slike stridstilfeller og dette skal også gjelde ved uenighet i «College of Supervisors». ESMA's myndighetskompetanse til å fatte bindende beslutninger skal både gjelde ved uenighet rundt prosedyrespørsmål så vel som tolkningen og anvendelsen av EU-lovgivningen i tilsynsspørsmål. Dersom det nasjonale tilsynet ikke etterfølger ESMA's avgjørelse skal ESMA som en siste utvei ha myndighet til å fatte beslutninger direkte mot finansmarkedsaktører på samme måte som under krisesituasjoner (Kommisjonen 2009e:18).

Det institusjonelle designet

Kommisjonen foreslår at et «Board of Supervisors» bestående av lederne for de relevante nasjonale tilsyn og ledes av ESMA's styreformann skal være ESMA's ledende beslutningstakingsorgan. Representanter fra Kommisjonen, de to andre foreslåtte EU-tilsynene (EBA og EIOPA) kan delta som observatører. Det ble påpekt at medlemmene i «Board of Supervisors» skal handle uavhengig ut fra EU-fellesskapets interesser. Videre skal

saker av en generell natur som tekniske standarder, retningslinjer, anbefalinger og budsjettspørsmål avgjøres i henhold til kvalifisert flertall metoden som stipulert i EU-traktaten. For andre spørsmål gjelder simpelt flertall. Hva angår saker som vedrører uenighet mellom nasjonale tilsyn så ble det foreslått at disse undersøkes av det som refereres til som et «begrenset panel» (Kommisjonen 2009e:20). Kommisjonen vil også gi de berørte parter en ankemulighet vedrørende beslutninger som tas innenfor «Board of Supervisors». Ankeutvalget skal være et fellesutvalg bestående av de tre foreslåtte EU-tilsynene ESMA, EBA og EIOPA. Ankeutvalgets beslutning skal kunne ankes videre til EU-domstolen (Kommisjonen 2009e:21).

Det foreslås at et styre (Management Board) bestående av ESMA's styreformann, representanter fra de nasjonale tilsyn samt Kommisjonen skal ha ansvaret for at ESMA handler i henhold til formålet og utfører sine delegerede oppgaver. Styret skal ha myndighet til å foreslå arbeidsprogrammer, inneha visse budsjettmyndigheter, utforme ESMA's personalplan, utforme bestemte provisjoner som regulerer tilgangen til dokumenter samt utforme årsrapporten (Kommisjonen 2009e:20). «Board of Supervisors» skal velge en styreformann som skal representere ESMA på fulltidsbasis. Valget av styreformann skal skje gjennom åpen konkurranse. Det operasjonelle ansvaret delegeres til en direktør som skal ha rett til å delta i møtene til «Board of Supervisors» og «Management Board» men uten stemmerett (Kommisjonen 2009e:20).

I tillegg til at nasjonale representanter gjør opp mesteparten av deltagerne i «Board of Supervisors» og «Management Board» er det også verdt å merke seg to foreslåtte intergovernmentale sikkerhetsventiler i det institusjonelle designet. Det ble understreket i tråd med Rådets posisjon at den myndighetskompetansen som tilfaller ESMA i krisesituasjoner eller ved uenighet mellom nasjonale tilsyn ikke skal gjøre inngrep i medlemstatenes fiskale uavhengighet. For å sikre dette foreslås opprettelsen av en mekanisme hvor medlemstatene kan utløse en sikkerhetsventil og bringe saken inn for Rådet for avgjørelse under QMV (Kommisjonen 2009e:20). Denne sikkerhetsventilen skal ha blitt tatt med da en koalisjon innenfor Rådet med Storbritannia sammen med Slovakia, Slovenia, Tsjekkia og Romania på et tidlig tidspunkt i prosessen meldte sin bekymring rundt forslaget om at ESMA skulle inneha myndighet til å avgjøre tvistesaker mellom nasjonale tilsyn av hensynet til at dette kunne medføre en inngripen i medlemstatenes fiskale uavhengighet. Frykten var at ESMA for

eksempel skulle kunne tvinge de nasjonale myndigheter til å rekapitalisere en bank med skattebetalernes penger mot de nasjonale myndigheters vilje (EU Observer 2009c; 2009d).

4.2.6 Rådets og Europaparlamentets forhandlingsposisjoner

Rådet la frem en kompromisstekst til en forhandlingsposisjon versus Europaparlamentet i november 2009 (Rådet 2009c) og nådde politisk enighet om denne i juli 2010 (Rådet 2010a). Rådets kompromiss har flere revisjoner i forhold til Kommisjonens forslag på sentrale punkter som vedrører delegasjonen av formell myndighet til ESMA. Europaparlamentet presenterte på sin side hele 242 endringer til Kommisjonens forslag i sin ECON rapport i februar 2010 (Giegold 2010). I mai kom Europaparlamentet til en forhandlingsposisjon versus Rådet (Europaparlamentet 2010a).

Rådet og Europaparlamentet deler Kommisjonens syn på de funksjonelle fordelene som kan knyttes til opprettelsen av et finanstilsyn på EU-nivå. Rådet tillegger også at ESMA bør fungere som en rådgivningspartner for de andre EU-institusjonene i spørsmål som knytter seg til finansregulering og tilsyn samt være aktive på områder som corporate governance, revisjon, finansiell rapportering og derivater. Det presiseres at tilsynet bør spille en rolle i prosesser som omhandler fusjoner av foretak (Rådet 2009c:5). Europaparlamentet fokuserer på sin side i større grad på at ESMA skal bidra til forbrukerbeskyttelse ved å stabilisere finanssystemet, øke gjennomsiktigheten i finansmarkedene og de ulike finansielle produktene. Europaparlamentet mener ESMA bør gis tilsynsansvaret for eksisterende og nye typer finansprodukter og mener tilsynet bør ha myndighet til å ta tak i tilfeller hvor ikke lovverket etterleves og da spesielt regler som kan relateres til systemisk og grenseoverskridende risiko (Europaparlamentet 2010a:4-5).

Bindende tekniske standarder

Angående tekniske standarder så presiseres det fra Rådets side i tråd med høringsuttalelsen fra CESR at Kommisjonen ikke skal ha mulighet til å endre innholdet i de tekniske standardene som utarbeides av ESMA uten forutgående koordinering med ESMA (Kommisjonen 2009d:2; Rådet 2009c:9). Rådet legger også til at de bindende tekniske standarder som utarbeides av ESMA må være proporsjonale og ta hensyn til forekomsten av velfungerende forretningsmodeller og forskjeller i størrelse og kompleksitet som eksisterer mellom de ulike aktørene i finansmarkedene. Der det eksisterer tiltak implementert under komitologi-

prosedyrer (såkalte nivå-2 tiltak under Lamfalussy-strukturen) skal ESMA respektere disse (Rådet 2009c:9).

Europaparlamentet omtaler på sin side de bindende tekniske standardene med et mer formelt juridisk språk og kaller det for «regulatoriske tekniske standarder». Europaparlamentet er nøye med å påpeke at disse skal kunne gis bindene juridisk effekt av Kommisjonen i henhold til eksisterende lovgivning (TFEU art. 290). Europaparlamentet bruker også sterkere språk enn Kommisjonen vedrørende når disse tekniske standardene skal kunne endres av Kommisjonen. Dette skal i følge Europaparlamentet kun skje i unntakstilfeller som for eksempel når disse er i uoverensstemmelse med EU-lovgivningen eller bryter mot proporsjonalitetsprinsippet (Europaparlamentet 2010a:6-7).

Mekanisme for å adressere feilaktig eller ufullstendig anvendelse av EU-lovgivning

Angående mekanismen Kommisjonen foreslår for å adressere feilaktig eller ufullstendig anvendelse av EU-lovgivning er Rådets posisjon at dette kun skal gjelde dersom de nasjonale tilsyn ikke anvender gjeldene EU-lovgivning eller anvender den feil og ikke ved ufullstendig anvendelse. Rådet presiserer at mekanismen generelt sett ikke skal brukes i saker som omhandler ufullstendig transposisjon av EU-lovgivningen inn i nasjonal lovtekst. Det forslåtte andre steget i denne mekanismen som gir Kommisjonen anledning til å rette en direkte beslutning med juridisk effekt rettet mot det nasjonale tilsyn er helt fjernet fra Rådets kompromissforslag mens det tredje steget vedrørende ESMA mulighet til å foreta direkte avgjørelser mot individuelle finansmarkedsaktører er beholdt (Rådet 2009c:10).

Europaparlamentet er på sin side enig med Kommisjonen om at det bør dreie seg om en tre-steps mekanisme hvor først ESMA først kan iverksette en etterforskning dersom man tror at lovverket ikke etterfølges og så komme med en anbefaling til Kommisjonen. Kommisjonen skal så på basis av denne kunne rette en formell uttalelse (formal opinion). ESMA skal i siste instans deretter kunne gripe inn direkte ovenfor aktører dersom det nasjonale tilsyn ikke retter seg etter denne (Europaparlamentet 2010a:7-8).

Beslutninger i krisesituasjoner

Når det gjelder ESMA's myndighet til å beordre nasjonale tilsyn til å foreta visse grep i krisesituasjoner så mener Rådet at det er Rådet selv i konsultasjon med Kommisjonen, ESRB og eventuelt ESMA som skal avgjøre om det er snakk om en krise (Rådet 2009c:11). Det var Storbritannia som skal ha vært sentral i å fremforhandle denne endringen i hvordan man utløser kriseklausulen (Telegraph 2009a).

Europaparlamentet på sin side foreslår at Kommisjonen skal kunne påberope en krisesituasjon på eget initiativ eller på anmodning fra Europaparlamentet, Rådet, ESRB eller et av de to andre EU-tilsynene (EBA og EIOAP). Dersom Kommisjonen bestemmer at det har oppstått en krisesituasjon på eget initiativ må de informere Europaparlamentet og Rådet (Europaparlamentet 2010a:8). Europaparlamentet foreslår også en vid fullmakt for ESMA til å kunne midlertidig forby eller begrense bestemte typer finansaktiviteter som truer stabiliteten eller integriteten i finansmarkedene eller hele EUs finanssystem. Dette kan for eksempel dreie seg om forbud mot handel av bestemte typer finansinstrumenter som for eksempel shortsalg. Det er verdt å merke seg at slik det formuleres i Europaparlamentet lovforslag så skal ESMA kunne ha denne muligheten også når det ikke er erklært en krisesituasjon (Europaparlamentet 2010a:art 6a).

Avgjøre disputer mellom nasjonale finanstilsyn

Rådet er enig i Kommisjonens forslag om at ESMA skal kunne avgjøre disputer mellom nasjonale tilsyn men presiserer at dette kun skal gjelde dersom sakene faktisk har transnasjonale implikasjoner. Rådet innsnevrer også ESMA's myndighetskompetanse i slike tilfeller til å gjelde lovgivning innenfor det spesifiserte lovområde som krever felles beslutningstaking samt i andre saker som krever samhandling eller koordinering fra kompetente tilsyn innenfor mer enn ett medlemsland (Rådet 2009c:11).

Europaparlamentet er på sin side enige i Kommisjonens vurdering om at ESMA skal kunne avgjøre alle saker der nasjonale tilsyn ikke kommer til enighet. Det fremsettes videre en rekke tilleggsmomenter hvor det argumenteres for at den økonomiske krisen har avdekket at et enkelt samarbeid mellom nasjonale er utilstrekkelig når det gjelder å føre tilsyn med finansinstitusjoner som har grenseskridende aktiviteter. Man henviser videre til Turner-rapporten utarbeidet av det britiske finanstilsynet som argumenterer for at det å rette opp

svakhetene ved dagens system enten krever en økt nasjonal makt som gir vertslandene retten til å kreve at utenlandske kredittinstitusjoner kun opptrer gjennom underselskaper samt retten til å føre tilsyn med bankenes kapital og likviditet. Dette kan gi mer proteksjonisme.

Alternativet er en større grad av europeisk integrasjon som for ESMA's del da innebærer at tilsynet har en sterk posisjon innenfor «College of Supervisors» og økt grad av tilsyn med finansinstitusjoner som utgjør en systemisk risiko (Turner 2009; Europaparlamentet 2010a:8-9). På denne måten rettferdiggjøres det å gi sterk myndighet til ESMA ved å påpeke at det eneste alternativet vil gi økt proteksjonisme og således være skadelig for det indre marked.

Europaparlamentet mener således også at ESMA ikke bare skal ha deltagelsesrett i College of Supervisors men at tilsynet her skal spille en «ledende rolle». Som begrunnelse siteres det direkte fra Larosiere-rapporten om at konkurransevridning og regulatorisk arbitrasje som følge av ulikheter mellom de nasjonale tilsyn for all del må unngås fordi dette kan føre til finansiell ustabilitet (Europaparlamentet 2010a:9). Europaparlamentet foreslår også andre «overnasjonale» tiltak med den hensikt å sikre stabiliteten i finanssystemet. For det første foreslås utarbeidelsen av et rammeverk for å håndtere kriserammede institusjoner med et felles sett av regler og finansielle verktøy. For det andre foreslås opprettelsen av et «European Deposit Guarantee Fund» for å sikre innskuddsmidler som forbrukere skyter inn i finansinstitusjoner og redusere skattebetalernes kostnader ved finanskriser.

Europaparlamentet mener at et slikt fond på EU-nivå er det mest hensiktsmessige som følge av effektivitetshensyn og som et forsvar mot konkurransemessige vridninger i fellesmarkedet. For det tredje så foreslås opprettelsen av et «European Securities and Market Stability Fund» for å finansiere redningsaksjoner av kriserammede finansinstitusjoner når deres potensielle kollaps utgjør en fare for den finansielle stabiliteten i EU og dette fondet bør i følge Europaparlamentet finansieres av finanssektoren (Europaparlamentet 2010a:10).

Det institusjonelle designet

Når det kommer til det institusjonelle designet som foreslått av Kommisjonen så påpeker Rådet at ESMA's aktiviteter kan ha konsekvenser for nasjonale tilsyn som ikke representeres hos det foreslåtte «Board of Supervisors». Rådet ville derfor at der «Board of Supervisors» drøfter saker som ikke faller innenfor kompetansen til nasjonale tilsyn som ikke er medlem styret skal dette tilsynet kunne ta med en tilleggsrepresentant fra det relevante nasjonale byrå uten stemmerett. Rådet støtter i bunn og grunn forslaget om stemmereglene men presiserer

reglene som bør gjelde i saker som omhandler disputer mellom nasjonale tilsyn der Kommisjonen foreslår at disse sakene bør undersøkes av et «begrenset panel» uten å gå mer i detalj. Rådet henviser til dette som et «objektivt panel» bestående av medlemmer som ikke er representanter for tilsyn som er parter i konflikten, har noen interesser i konflikten eller direkte forbindelser til de berørte parter. Beslutningen som tas av dette panelet skal være endelig dersom den ikke forkastes av 3/4 deler av «Board of Supervisors» (Rådet 2009c:16). Hva angår Kommisjonens forslag til «Management Board» og valg av styreformann for ESMA så støttes dette av Rådet. Det presiseres dog at sammensetningen i ESMA bør bestå av en passende balanse mellom fulltidsansatte og innhentede nasjonale eksperter (Rådet 2009c:18).

Angående den nasjonale sikkerhetsventilen som Kommisjonen hadde tatt med så gikk ikke denne langt nok til å tilfredsstille blant annet Storbritannia. Det var derfor intense forhandlinger i Rådet hvor Storbritannia stod sterkt på den ene siden og ønsket sterkere nasjonal kontroll mens et flertall ledet av Frankrike stod på den andre siden. Storbritannia fryktet også at et sterkt EU-tilsyn ville komme med strengere regulatoriske standarder som ville hemme Londons posisjon som et finansielt maktsentrum. Storbritannias daværende finansminister Alistair Darling argumenterte således med at «å gjøre individuelle selskap ansvarlig ovenfor mer en tilsynsautoritet er en oppskrift for forvirring» og påpekte videre at «det er for enkelt å argumentere med at finanssentrene i Europa kun konkurrerer seg selv i mellom» med hentydning til Londons konkurranse versus New York (Darling 2009; Telegraph 2009b) Dette endte i et kompromiss hvor den nasjonale sikkerhetsklausulen ble noe styrket i Rådets forhandlingsposisjon (EurActiv 2009a). Innen en måned skulle medlemstatene ha mulighet til å melde fra om at de anser ESMA's beslutning som et inngrep i landets fiskale uavhengighet og begrunne dette til Rådet. ESMA's beslutning blir da suspendert. Dersom ESMA velger å opprettholde sin beslutning kan Rådet oppheve beslutningen ved QMV i saker som omhandler disputt mellom nasjonale tilsyn og simpelt flertall i saker som omhandler krisesituasjoner. Dersom beslutningen opprettholdes kan man be Rådet om å revurdere saken for andre gang (Rådet 2009c:art 23). Storbritannia fikk imidlertid ikke gjennom alt de ønsket ettersom de også ville at «bevisbyrden» for at beslutningen ikke griper inn i medlemstatenes fiskale uavhengighet skulle falle på ESMA. Kompromisset tilsier imidlertid at det er opp til medlemslandet å overbevise Rådet. Dette så Frankrike som en seier til fordel for et sterkere tilsyn og daværende finansminister i Storbritannia Alistair Darling møtte tildels sterk kritikk fra opposisjonen på hjemmebane.

Skyggestatsråd Mark Hoban uttalte blant annet at det nå fremsto som «klart at de kunne inngå bindende beslutninger som kunne ha en finansiell betydning og at alt de nasjonale myndigheter kan foreta seg er å anke disse beslutningene» (Telegraph 2009a; EurActiv 2009a).

Disse intense forhandlingene i Rådet mellom Frankrike og Storbritannia foregikk forøvrig i en kontekst hvor Kommisjonen i februar 2010 utnevnte franske Michel Bernier som EU-kommisær for det indre marked som er Kommisjonsdirektoratet med mest innflytelse over implementeringen og oppsynet av de nye finanstilsynene. Bernier erstattet irske Charlie McCreevy. Frankrikes president Nicolas Sarkozy var raskt ute med å glede seg over at «Frankrike hadde fått denne innflytelsesrike posisjonen» for første gang på 50 år. Han la til at Storbritannia som visstnok hadde godtatt at Frankrike skulle få denne posisjonen til fordel for at de fikk tildelt EUs utenriksministerpost var «den store taperen» når de gjaldt fordelinger av posisjoner (Telegraph 2009c; Le Monde 2009). Sarkozy la ikke skjul på at han knyttet den friflytende anglosaksiske økonomiske modellen til utbruddet av den globale økonomiske krisen og mente at det foreslåtte finansregulative rammeverket betyr at «EU-modellen har triumferert over London Citys finansielle kapitalisme» (Telegraph 2009a; 2009b). Darling på sin side fremhevet at det ikke bare er i Storbritannia «men hele EUs interesse at finanssentrene i London og Edinburgh blomstrer ved siden av sine europeiske partnere» (Times 2009).

Hva angår Europaparlamentets tilnærming til det institusjonelle designet av ESMA så ga også de sin støtte til stemmereglene som foreslått av Kommisjonen for «Board of Supervisors». Det er imidlertid interessant å merke seg at mens Kommisjonen og Rådet altså ville at ESMA's styreformann skulle velges av «Board of Supervisors» mente Europaparlamentet at styreformannen skulle velges av Europaparlamentet selv basert på en kandidatliste utarbeidet av Kommisjonen (Europaparlamentet 2010a:14-15). Videre er det verdt å merke seg at der Rådet med Storbritannia i spissen kjørte hardt på at den nasjonale sikkerhetsventilen og delegert myndighet til ESMA ikke under noen omstendighet måtte ramme medlemstatenes fiskale uavhengighet brukte Europaparlamentet formuleringen om at tiltak som ESMA kan ta i krisesituasjoner eller ved å avgjøre disputer mellom nasjonale tilsyn ikke skal ramme medlemstatenes fiskale uavhengighet i «vesentlig grad» (Europaparlamentet 2010a:12).

I Europaparlamentet var man nemlig tidlig i prosessen opptatt av at de tre foreslåtte EU-tilsynene måtte ha tilstrekkelig delegert myndighet til å kunne utføre jobben sin. Partileder for

sosialistgruppen i Europaparlamentet Martin Schulz uttrykte for eksempel ønsket om et «...seriøst kontrollapparat på det europeiske nivå som holder finansmarkedene under nøye ettersyn og ikke bare en tom vindusdekorasjon» og påpekte betydningen av at tilsynene fikk reell makt (EU Observer 2009e). MEP for de Grønne og forfatter av Europaparlamentets komiterapport på opprettelsen av ESMA Sven Giegold mente at den komplekse nasjonale sikkerhetsventilen foreslått av Rådet var å gjøre «europeisk lovgivning meningsløs» (EU Observer 2010a). Der Rådet ønsket at sikkerhetsventilen skulle kunne brukes forholdsvis bredt ville derfor Europaparlamentet innskrenke muligheten til å benytte seg av denne. Det ble presisert at det burde opprettes klare retningslinjer av Kommisjonen for når man har mulighet til å utløse sikkerhetsventilen innen tre år etter at loven som oppretter ESMA trer i kraft. Bruken av sikkerhetsventilen burde deretter vurderes mot disse retningslinjene. Videre så mente Europaparlamentet at dersom en medlemstat velger å benytte seg av sikkerhetsventilen så må landet samtidig informere Europaparlamentet, Rådet og Kommisjonen om dette på samme tid som ESMA og begrunne hvorfor man velger å utløse denne klausulen (Europaparlamentet 2010a:13-14).

4.2.7 Den interinstitusjonelle drakampen mellom Rådet og Europaparlamentet

Som vi ser var det forholdsvis stor avstand mellom Rådet og Europaparlamentet på en rekke punkter som angår delegeringen av formell myndighet til ESMA. Det foregikk hele 18 forhandlingsmøter mellom Rådet, Kommisjonen og Europaparlamentet under det spanske presidentskapet i mai og juni 2010 og etter planen skulle Europaparlamentet stemme over forslaget under sin plenumssamling den 7. juli. Til tross for at Europaparlamentet ga en rekke innrømmelser i forhandlingene kom ikke partene til enighet tidsnok til at man kunne stemme over forslaget og avstemningen ble derfor utsatt til neste plenumsmøte i september (Europaparlamentet 2010b). Leder for den liberale gruppen i Europaparlamentet Guy Verhofstadt indikerte at forhandlingene brøt sammen fordi Rådet ikke kunne akseptere noen form for direkte tilsyn fra ESMA side eller bindende beslutninger i tilfeller der nasjonale tilsyn er uenige (EU Observer 2010b). Mer spesifikt var det hvilken EU-institusjon som skulle kunne deklare en krisetilstand, ESMA mulighet til å forby bestemte typer finansaktiviteter samt designet på den nasjonale sikkerhetsventilen som fortsatte å splitte partene. I tillegg var det også uenighet om lokaliseringen av ESMA der Rådet ville at ESMA skulle ligge i Paris hvor CESR lå mens Europaparlamentet på sin side ville at tilsynet skulle ligge i Frankfurt der

de ville samle alle de nye EU-tilsynene sammen med ECB (Financial Times 2010; Europaparlamentet 2010b).

Det var derfor på dette tidspunktet usikkert om partene ville komme til enighet. Retorikken var hard spesielt fra Europaparlamentets side. Rapporteur og sjefsforhandler for ESMA Sven Giegold stod på at Europaparlamentet ikke ville la Rådet «vanne ut forslaget...til nasjonal forutinntatthet og en provinsiell tilnærming» og anklaget Rådet for å bedrive smålig krancling om makt uten å se hvilke løsninger som er effektive og hva slags form et finanstilsyn må ta i det indre marked. Rådets motivasjon var i følge Giegold ønsket om å «ikke oppgi noe makt», en makt som de forøvrig «ikke hadde forvaltet på en spesielt effektiv måte» sett i lys av finanskrisen (Europaparlamentet 2010b). Europaparlamentets visjon for ESMA fikk støtte hos kommisjonær for det indre marked Michel Bernier som mente Europaparlamentets forslag for de nye EU-tilsynene var i «samme ånd og filosofi» som Kommisjonens eget forslag. Han mente også at forslaget om at ESMA skulle ha mulighet til å forby bestemte typer finansprodukter som et ledd i forbrukerbeskyttelse var et interessant forslag men hentydet til at ESMA her måtte spille en «koordinerende rolle» og ikke tillegges formell myndighet dersom man skulle komme til enighet med Rådet. Han påpekte videre at Kommisjonen ville gjøre det som trengtes for å oppnå enighet og at «ballen nå lå hos Rådet» (Europaparlamentet 2010b).

På dette tidspunktet fikk man også et skifte i presidentskapet hos Rådet hvor Belgia tok over etter Spania fra 1. juli 2010. Det belgiske presidentskapet holdt to forhandlingsmøter allerede umiddelbart etter de tok over og fikk skryt for sin konstruktive tilnærming til forhandlingene. Anonyme parlamentskilder hevdet at de spanske diplomatene hadde vært «ufleksible» mens andre kilder påstod at de var uorganiserte og at de ikke ønsket en avtale. Dette ble riktignok tilbakevist på det sterkeste fra en representant fra den spanske representantskapet som påpekte alt det forutgående arbeidet som var gjort og at det nå kun var lite som skilte partene (EurActiv 2010a).

4.2.8 Rådet og Europaparlamentet oppnår enighet

Forhandlingene fortsatte for fullt gjennom sommeren etter at Europaparlamentet hadde gitt nytt forhandlingsmandat den 7. juli. Den 2. september oppnådde partene enighet om et nytt finansregulatorisk rammeverk f.o.m. 1.1.2012 hvorav ESMA var ett av tre nye EU-tilsyn.

Dersom man undersøker den endelige loven ser man at Rådet har vunnet frem med sitt design av den nasjonale sikkerhetsventilen (Rådet og Europaparlamentet 2010:art 38). Videre fikk Rådet gjennom at det er Rådet som skal kunne bestemme når en en krisesituasjon har oppstått (Rådet og Europaparlamentet 2010:art 18 (2)). Europaparlamentet fikk heller ikke gjennom sine foreslåtte fond på EU-nivå. På den annen side har Europaparlamentet fått igjennom en sterk lovartikkel vedrørende forbrukerbeskyttelse inkludert forslaget om at ESMA kan forby bestemte finansielle aktiviteter som truer markedstabiliteten. I tillegg har ESMA fått fullmakt til å innta direkte beslutninger ovenfor nasjonale tilsyn og som en siste utvei individuelle aktører både ved brudd på EU-lovgivning, krisesituasjoner og når det gjelder å avgjøre disputter mellom nasjonale tilsyn (men disse kan ikke under noen omstendighet gjøre inngrep i medlemstatenes fiskale uavhengighet) (Rådet og Europaparlamentet 2010:art 9(5), 17(6), 18(4), 19(4)). Hovedsete til ESMA ble lagt til Paris slik Rådet ønsket (de andre to EU-tilsynene forøvrig lokalisert i henholdsvis Frankfurt og London, Europaparlamentet ville samle alle tre i Frankfurt) (Rådet og Europaparlamentet 2010:art 7).

Hva angår ansettelsesprosedyrer av nøkkelpersonell ser vi på det endelige forslaget at ansettelsen av tilsynets styreformann også av Board of Supervisors. Europaparlamentet kan her protestere mot oppnevningen innen en måned slik at Board of Supervisors må velge en ny kandidat. Videre så utpeker Board of Supervisors ESMA's direktør som leder tilsynets operasjonelle virksomhet. Denne utnevnelsen må i tillegg positivt bekreftes av Europaparlamentet. ESMA's styreformann kan fjernes dersom dette besluttes og så aksepteres av Europaparlamentet. Board of Supervisors kan også avsette ESMA's direktør (Rådet og Europaparlamentet 2010:art 48, 51). Av ansettelsen av annet personell implementeres dette av ESMA's management board i samarbeid med Kommisjonen i henhold til egne retningslinjer for ansettelser. Man er imidlertid også pålagt å hente inn nasjonale eksperter (Rådet og Europaparlamentet 2010:art 68).

Den politiske retorikken rundt kompromisset om det nye finansregulatoriske rammeverket var langt fra beskjeden. Sharon Bowles, MEP for liberaldemokratene uttalte at det ikke dreide seg om lettvektslovgivning men en «omfattende og intelligent struktur». Kommisjonær for det indre marked Michel Barnier mente at tilsynet av finanssektoren nå var flyttet til et nytt nivå med en europeisk dimensjon og kalte det for «et fundamentalt øyeblikk for utviklingen av Europas finansregulering (EurActiv2010b; Kommisjonen 2010). Belgia som hadde presidentskapet kalte det et «historisk vendepunkt» (EU Observer 2010c). Rapporteur og

sjefsforhandler for Europaparlamentet Sven Giegold hevdet at Europaparlamentets arbeid hadde sikret at ESMA ville få en sterk myndighetskompetanse men mente samtidig det var uheldig at Rådet insisterte på å inneha retten til å erklære krisetilstand. I tillegg var det i følge Giegold svært upraktisk og ulogisk å spre de tre nyopprettede tilsynene over tre byer (EurActiv 2010b; European Voice 2010).

Man ble også enig om en sterk evalueringklausul hvor hele rammeverket skal vurderes hvert 3 år i tillegg til en årlig vurdering hvorvidt det er nødvendig å utvide ESMA's myndighet til å foreta direkte tilsyn (Rådet og Europaparlamentet 2010:art 81). Det ble også hentydet fra flere hold at dette bare var et første skritt på veien. For eksempel påpekte Europaparlamentet at alt ligger til rette for at ESMA's myndighet kan «vokse etterhvert som hendelser krever det» (Europaparlamentet 2010c). MEP for den sosialistiske gruppen Pervenche Beres skrev en kronikk at han så dette som et steg mot en «twin peaks» modell som han mente var den mest passende modellen for europeisk tilsyn i fremtiden (Beres 2010). Frankrikes president Sarkozy uttalte tidlig i prosessen at han var overbevist om at de nye EU-tilsynenes rekkevidde ville øke, at det ville skje en evolusjon og pekte på at institusjoner ofte endte opp med å gjøre mer enn det som var tiltenkt (Times 2009). Også fra flere hold innenfor Kommisjonen ble det hintet til at dette var et første steg mot noe mer (European Voice 2010; CNBC 2010; Gnoni 2010).

Finansieringen skjer gjennom en blanding av tilskudd fra bidrag fra nasjonale tilsyn, gjennom det generelle EU-budsjettet samt eventuelle avgifter fra industrien. Budsjettet fra oppstart 01.01.11 var 17 millioner euro med en økning til 24 millioner innen 2013. Antall ansatte ved opprettelsen var 70 med sikte på 120 ansatte innen 2014 (Rådet og Europaparlamentet 2010:art 62; European Voice 2011).

5 Analyse

I det følgende kapittelet vil det empiriske materialet bli analysert med teoriene som ble valgt ut i kapittel 2 som referanseramme. Dette vil arte seg slik at jeg vil sette de ulike forventningene som ble utledet av hver teori opp mot de empiriske funnene som ble gjort i kapittel 4 og drøfte disse antagelsenes relevans for å belyse hva som kan forklare opprettelsen av ESMA samt den institusjonelle strukturen.

5.1 Funksjonalisme

Som spesifisert tidligere i henhold til funksjonell teori så kunne vi forvente at ESMA ble opprettet som følge av effektivitetsbetraktninger. Når vi ser gjennom det empiriske materialet er det lett å få øye på effektivitetsretorikken som brukes av de ulike aktørene i opprettelsesprosessen. Utgangspunktet til Larosiere-komiteen var hvordan man kunne gjøre EUs finansregulatoriske regime mer effektivt i lys av finanskrisen. Det ble således fremmet konkrete tiltak som skulle være egnet til å tette «hullene» i dagens regime. I Kommisjonens opprettelsesforslag påpekes det at selve formålet med opprettelsen av ESMA er å oppnå konsekvent og enhetlig tilsyn av finansmarkedene og på denne måten øke effektiviteten i det indre marked. Rådet og Europaparlamentet stiller seg også bak en slik effektivitetsretorikk og spesielt Europaparlamentet fokuserer sterkt på ESMA som et instrument til å øke beskyttelsen av forbrukere.

Av de konkrete delegerte myndighetskompetansene så er det å gi ESMA muligheten til å opprette bindene tekniske standarder begrunnet i at det vil være «et effektivt instrument» for å oppnå harmoniserte regler, det samme er tilfellet med muligheten til å korrigere feil anvendelse av regelverket. At ESMA skal ha mulighet til å ta beslutninger i krisesituasjoner er lagt inn for mer effektivt å kunne motvirke økonomiske kriser og gjenopprette tilliten til finansmarkedene. Også ESMA's myndighet til å avgjøre disputer mellom de nasjonale tilsyn begrunnes i at det er avgjørende for at det EU skal ha et effektiv finansregulatorisk regime. Sett i lys av dette er det derfor liten tvil at spesielt motivet av å forbedre effektivitet i beslutningsprosesser knyttet til EUs finansregulering er klart tilstede i opprettelsesprosessen av ESMA, noe som også er i tråd med tidligere begrunnelser for delegering til byråer spesielt fra Kommisjonens side.

Når det gjelder andre motivasjonsfaktorer for delegering som spesifisert av funksjonell teori så er bildet mer uklart. Det kan helt klart tenkes at en viktig årsak for delegering til ESMA var behovet for å signalisere en troverdig forpliktelse til en mer effektiv finansreguleringpolitikk og på denne måten bidra til å stabilisere finansmarkeder som jo påvirkes av psykologiske variabler. Når det gjelder motivet for å lette den administrative arbeidsmengden til Kommisjonen som har kjennetegnet motivet for delegering ved mange byråopprettelser i EU tidligere så skiller opprettelsen av ESMA seg ut ved at delegeringen har skjedd gjennom utvidelsen av en stående komite og ikke gjennom en utskillelse av Kommisjonens arbeidsoppgaver. På den annen side er det grunn til å anta at ønsket om å bygge opp ytterligere sektoriell ekspertise på et meget komplekst sakfelt som finansregulering var tilstede ved at man har gitt ESMA mer økonomiske ressurser, menneskelige ressurser, formalisert og økt sektorielt samarbeid både vertikalt og horisontalt samt ESMA's myndighet til å utarbeide tekniske standarder. Når det gjelder motivet om å oppnå «blame shifting» for upopulære avgjørelser så synes det vanskelig å finne støtte i empirien for at et slikt motiv har vært tilstede i opprettelsesprosessen. Tvert i mot kan kan (deler av) Rådets kamp for å beholde nasjonal politisk kontroll tolkes som et tegn på det motsatte.

Hva angår det institusjonelle designet så kunne man ut fra funksjonell teori forvente at ESMA skulle være gjenstand for høy grad av overvåkning og sanksjonsmuligheter og da spesielt fra Rådets (medlemslandenes) side. Larosiere-komiteen tar opp betydningen av at ESMA må være uavhengig med samtidig ha klart avgrenset myndighet og en tilstrekkelig grad av ansvar ovenfor politiske myndigheter og dette følges opp av Kommisjonen. Med andre ord så har det blitt lagt vekt på at ESMA fikk delegert oppgaver innenfor en fastlagt ramme ved hjelp av eksplisitt delegering gjennom lovgivning. Dette er strukturer som man kjenner igjen fra prinsippal-agent tankegang. Selve loven som oppretter ESMA setter nettopp slike juridisk avgrensede rammer for ESMA's myndighetskompetanse.

De innebygde kontrollmekanismene i ESMA's institusjonelle design må kunne sies å gi medlemstatene troverdige sanksjonsmuligheter. For det første fordi det øverste organet i ESMA er «Board of Supervisors» som har som oppgave å holde oppsyn med at ESMA etterlever sitt mandat og som tar alle policyrelaterte beslutninger. Bord of Supervisors består av lederne for de nasjonale finanstilsyn og det kan derfor argumenteres for at det er medlemstatene som sånn sett har det avgjørende ordet i alle viktige beslutninger og som utformer arbeidsprogram, årsrapporter o.l. I tillegg til dette er ESMA pliktig til å gi skriftlig

informasjon og svare på alle spørsmål til Rådet på forespørsel. Når det gjelder ansettelse av nøkkelpersonell ser vi at det er Board of Supervisors med bekreftelse fra Europaparlamentet som velger tilsynets styreformann og direktør. Rådet og Europaparlamentet utøver også sterk kontroll over ESMA's budsjett gjennom de normale budsjettprosedyrer i EU. Dette er faktorer som gir medlemsstatene gjennom Board of Supervisors (og gjennom Rådet i budsjettspørsmål) mulighet til å påse at det ikke oppstår divergerende mål på operasjonelt nivå.

Dette hviler imidlertid delvis på premisset om at lederne for de nasjonale finanstilsyn ikke divergerer i særlig grad fra den nasjonale utøvende myndighet. Formålserklæringen for «Board of Supervisors» er imidlertid at medlemmene skal handle uavhengig og i tråd med EUs interesser. Tidligere forskning tilsier at ansatte i byråer lokalisert «på en armlengdes» avstand fra nasjonale ministerier veier faglige og profesjonelle hensyn i større grad enn selv politiske signaler (Egeberg og Trondal 2009, Egeberg et. al. 2012). Videre viser forskning at den forholdsvis beskjedene møtefrekvensen (i tilfellet ESMA minst to ganger årlig) er en faktor som også svekker styrenes makt i forhold til byråenes operasjonelle virksomhet (Busuioc og Groenleer 2012). Det kan derfor argumenteres for at det institusjonelle designet for å hindre divergerende mål fra prinsapalenes side ikke er så sterkt som man først kan få inntrykk av. Medlemstatene har imidlertid også en klar mulighet til å handle dersom de føler at ESMA foretar seg noe som overskrider det delegerte mandatet eller strider mot medlemstatenes interesser dersom konsekvensen er en inngripen i deres fiskale uavhengighet. Medlemstatene har da mulighet til å utløse den nasjonale sikkerhetsventilen som gir Rådet mulighet til å overstyre ESMA ved QMV-beslutning, og dersom landet blir nedstemt i Rådet kan man anke ytterligere en gang til. Medlemstatene har på denne måten alltid mulighet til å beskytte det de måtte anse som sine nasjonale interesser uavhengig av hvordan Board of Supervisors opptrer.

5.2 Maktorientert institusjonalisme

ESMA forventes i henhold til maktorientert institusjonalismeteorologi å ha oppstått på initiativ fra de aktører som kunne forvente å øke sin makt gjennom opprettelsen. Dette er det vanskelig å finne noe empirisk bevis for etter å ha undersøkt opprettelsesprosessen. Tvert imot så var det enighet blant både Kommisjonen, Europaparlamentet og Rådet om at det måtte skje en betydelig reform av det gjeldende finansregulative regime, noe som førte til at man opprettet

Larosiere-komiteen. Videre var det bred enighet blant alle de institusjonelle aktørene at denne rapporten skulle danne grunnlaget for opprettelsen av ESMA.

Antagelsen ut fra maktorientert institusjonalisme som tilsier at flere enn bare medlemstatene har vært sentrale aktører i opprettelsesprosessen av ESMA må kunne sies å bekreftes av det empiriske materialet. Både Kommisjonen og Europaparlamentet i tillegg til Rådet har satt sine klare avtrykk på det endelige forhandlingsresultatet. Ser man på opprettelsesprosessen kan det herske liten tvil om at prosessen har vært preget av til dels intense forhandlinger mellom Europaparlamentet og Rådet om spesielt de aspektene som angår delegering av formell myndighet til ESMA.

Innenfor Rådet er det spesielt en mindretallskoalisjon ledet av Storbritannia som har dyttet avtalen i intergovernmental retning. Dette må kunne ses i sammenheng med det politiske klima på nasjonalt nivå i Storbritannia i forhold til EUs overnasjonalitet samt den politiske interessen Storbritannia har hatt for å bevare London som finansielt maktsenter. I tillegg er det interessant å merke seg sammenfallet mellom disse forhandlingene om Rådets posisjoner og fordelingen av posisjoner i Kommisjonen hvor franske Michel Barnier tok over den mektige stillingen som EU-kommisær for det indre marked for irske Charlie McCreevy. Det finnes riktignok liten empirisk støtte for å si at kommissærene i overveiende grad jobber for nasjonale interesser innenfor Kommisjonen og dette skifte kan derfor ha vært av liten praktisk betydning (Egeberg 2006). Det kan likevel tenkes at det har blitt følt som et maktpolitisk tap for Storbritannia, spesielt i lys av den franske president Sarkozys uttalelser i kjølvannet av hendelsen hvor han nærmest ga uttrykk for at Frankrike hadde vunnet det maktpolitiske spillet om posisjoner i denne runden. Det kan derfor tenkes at det har fått Storbritannia til å kjempe ekstra hardt i forhandlingene for sine egne politiske interesser og sterk intergovernmental kontroll over ESMA. Forhandlingene og interessehevdingen som har foregått i Rådet for å oppnå et kompromiss om ESMA kan altså sies å ha blitt styrt av de mektigste medlemslandene med Storbritannia på den ene siden og Frankrike på den andre. Dette stemmer bra overens med de forventninger som kan utledes fra maktorientert institusjonalismeteorien.

Ut fra maktorientert institusjonalisme tilsier også at vi kan forvente at Europaparlamentet har kjempet hardt for å styrke sin posisjon. Dette betyr i praksis at Europaparlamentet skal ha kjempet for et ESMA med sterkest mulig myndighet. Dette bekreftes av forhandlingene mellom Europaparlamentet og Rådet om det endelige sluttresultatet. På punkt etter punkt som

angår delegeringen av formell myndighet til ESMA ser vi at Rådets forhandlingsposisjoner trekker avtalen i intergovernmental retning mens Europaparlamentet forsøker å trekke avtalen i overnasjonal retning og vi kan merke hvordan pendelen nærmest svinger fra side til side i løpet av forhandlingene. Dette må ses i sammenheng med frykten for at det skal oppstå «politisk drift» og at ESMA kan bli «fanget» av en av de institusjonelle partene.

Sluttresultatet må derfor sies å være et klassisk EU-kompromiss men det kan helt klart argumenteres for at Rådet har klart å sikre seg «pendelen i overnasjonal retning» med retten på å erklære krisesituasjoner samt den nasjonale sikkerhetsventilen. Dette var de to aspektene av avtalen som var mest omstridt og som førte til at avstemningen i Europaparlamentet måtte utsettes. Rådet fikk her viljen sin fullt ut. Europaparlamentet fikk imidlertid satt sitt «stempel» på avtalen med overnasjonale trekk som ESMA's mulighet til å forby bestemte finansielle aktiviteter samt direkte tilsynsaktivitet ovenfor individuelle aktører som en siste utvei. Et annet tegn på interessehevdingen mellom Europaparlamentet og Rådet i forhandlingsprosessen er striden om hvor ESMA skulle lokaliseres. Europaparlamentet ville lokalisere alle de nye EU-tilsynene sammen med den europeiske sentralbanken i Frankfurt mens Rådet ville lokalisere de i hver sin by der de forutgående komiteene lå (Paris for ESMA, London og Frankfurt for de to andre tilsynene). Også her fikk Rådet sin vilje til Europaparlamentets store fortvilelse som mente at nasjonale interesser gikk foran rasjonelle løsninger. På den annen side kan det argumenteres for at det å samle alle tilsynene i Frankfurt sammen med ECB hadde bidratt til å styrke det finansregulative regimets posisjon og at det sånn sett ikke bare lå effektivitetsbetraktninger bak Europaparlamentets iver etter å legge tilsynene dit.

Når det gjelder Kommisjonens rolle så tilsier maktorientert teori at Kommisjonen først vil forsøke å beskytte egen makt og dersom dette ikke er mulig vil man ha preferanse for et sterkt uavhengig reguleringsorgan. I dette tilfellet så var det snakk om tilsyn som skulle erstatte eksisterende stående komiteer slik at Kommisjonen i henhold til teorien burde kjempe for sterkest mulig myndighet til ESMA. Ser man på Kommisjonens forslag ser vi at man her ligger mye nærmere Europaparlamentet enn Rådet. Dette bekreftes også av retorikken i debattene i Europaparlamentet. På den annen side så baserte man forslaget sitt i det store og hele på Larosiere-komiteens forslag som fra flere hold ble kritisert for å være et svakt forslag som ikke gikk langt nok i overnasjonal retning. Kommisjonen er i det store og hele langt mer forsiktige enn Europaparlamentet og man ser også at Kommisjonen i stor grad tar hensyn til høringsinspill og signaler fra de andre politiske institusjonene når de utformer sitt forslag. Et

eksempel er at de la inn et forslag til nasjonal sikkerhetsventil i sitt forslag som følge av spesielt Storbritannias reaksjoner i kjølvannet av Larosiere-rapporten. Dette er jo også logisk da Kommisjonen må ha fokus på å utarbeide et forslag med størst mulighet til å gå igjennom den legislative prosessen i EU og derfor har begrenset handlefrihet til å dytte avtalen i den ene eller andre retningen.

5.3 Historisk institusjonalisme

I henhold til historisk institusjonalisme forventet vi en seighet eller robusthet i den gjeldende institusjonelle strukturen. Når vi ser hvordan det finansregulative regime har utviklet seg før ESMA ble opprettet ser vi eksempler på denne seigheten ved at regime har utviklet seg skrittvis, fra ren implementering på nasjonalt nivå, til opprettelsen av det uformelle nettverket FESCO til det mer formaliserte regulatoriske nettverket CESR. Utviklingen har videre skjedd ved at man har bygget de nye institusjonene lagvis oppå de gamle strukturene. Spørsmålet blir da i hvilken grad ESMA kan sies å være nok en skrittvis utvikling av dette systemet eller om det representerer noe fundamentalt nytt i EUs finansregulatoriske system.

Man har valgt å beholde den tidligere sektorinndelingen i utviklingen av det nye finansregulative regime. Det kommer videre klart frem av den empiriske prosessen at ESMA har basis i den stående komiteen CESR. At ESMA skulle overta alle funksjonene som CESR hadde hatt til da var noe som ble foreslått av Larosiere-komiteen og tatt med videre i Kommisjonens lovforslag og støttet uten nevneverdige bemerkelser av Europaparlamentet eller Rådet. Det kan derfor argumenteres for at man har bygget videre lagvis oppå det eksisterende institusjonelle grunnlaget. På den annen side finnes det en rekke aspekter som representerer noe nytt.

For det første så har man gått fra en stående komite til et byrå, noe som kan klassifiseres som en mer formell institusjon for implementering av reguleringspolitikk i EU. Men det at noe kalles byrå betyr ikke i seg selv at det er snakk om noe substansielt nytt, som påpekt tidligere finnes det et rikt mangfold av ulike typer byråer innenfor EU med ulike funksjoner og varierende myndighet. ESMA har imidlertid fått delegert formell myndighetskompetanse. Eksempler på dette er myndigheten til å avgjøre disputer mellom nasjonale finanstilsyn og foreta beslutninger i krisesituasjoner. Det er spesielt interessant at ESMA i siste instans kan foreta beslutninger direkte ovenfor individuelle aktører i finansmarkedene og legge ned

restriksjoner på bestemte typer finansaktiviteter. Dette betyr at ESMA nå innehar operasjonell reguleringsmyndighet og dette kan sies å representere et fundamentalt skifte i EUs tilnærming til reguleringen av finansmarkedene ettersom all implementeringsmyndighet tidligere har vært forbeholdt det nasjonale nivå. Selv om man skal være forsiktig med å legge for mye vekt på politiske uttalelser som ble gjort i forbindelse med enigheten om opprettelsen av ESMA så peker også de i retning av at man har å gjøre med et betydelig skifte i reguleringen av EUs finansmarkeder.

Man kan selvsagt argumentere mot dette ved å påpeke at dette er myndighetskompetanse som kun skal benyttes som en siste utvei eller i krisesituasjoner og at medlemsstatene har fått inn sterke intergovernmentale kontrollmekanismer som beskrevet tidligere gjennom myndigheten til å erklære krisesituasjoner samt den nasjonale sikkerhetsventilen. Slik kan man hevde at ESMA's myndighetskompetanse på det operasjonelle området vil spille liten rolle i praksis. Likevel er ESMA's kompetanse nå myndighet som er lagt inn i det institusjonelle designet og det er i lys av dette interessant å merke seg den politiske retorikken i kjølvannet av opprettelsen av ESMA hvor kilder både fra Europaparlamentet og Kommisjonen mente ESMA har potensiale til å vokse videre og anta mer makt dersom dette skulle være nødvendig. Den sterke evalueringsklausulen hvor både formell myndighet og det institusjonelle modellen skal evalueres bidrar også til at potensiale for en videre sentralisering av EUs finansregulative myndighet er reelt tilstede.

Et annet aspekt ved ESMA versus CESR er ESMA's myndighet til å utforme bindende tekniske standarder. Dette fikk langt mindre oppmerksomhet i forhandlingene enn de andre myndighetskompetansene men representerer også et betydelig skifte ved at man har gått fra en institusjon med kun en rådgivende rolle som ga tekniske råd på det finansregulative område til en institusjon som nå innehar en kvasi-lovgivende rolle. Kvasi fordi standardene fortsatt formelt sett må godkjennes av Kommisjonen jf Meroni-doktrinen. Myndigheten til å bestemme tekniske standarder samt uformelle retningslinjer ovenfor nasjonale tilsyn må i seg selv sies å utgjøre et potensiale for økt sentralisering av finansreguleringen i EU. Selve den institusjonelle strukturen med et Board of Supervisors på toppen og et Management Board på det operasjonelle nivå representerer også noe nytt i forhold til tidligere byråopprettelser i EU som tidligere kun har basert seg på et Management Board.

Det er i lys av dette altså flere faktorer som peker i retning av at vi har å gjøre med noe fundamentalt nytt i reguleringen av EUs finansmarkeder. Spørsmålet blir da hva som har

muliggjort en slik politisk endring. Her vil det være naturlig å trekke inn finanskrisen som forklaringsvariabel. Det kan i henhold til historisk insitujonalismeteorologi argumenteres for at finanskrisen har fungert som et eksternt sjokk som har løst opp seigheten i det eksisterende institusjonelle rammeverket. Det er påfallende å se hvordan diskusjonen rundt reform av det finansregulatoriske rammeverket før finanskrisen kun fokuserte på en skrittvis reform innenfor rammen av CESR med reformtiltak som bedre koordinering på nasjonalt nivå, økt konvergens av nasjonale tilsynsmodeller og forbedrede tilsynskomiteer. Larosiere-komiteen ble opprettet som et svar på krisen og pekte på hvordan den hadde blottlagt alvorlige mangler i det eksisterende systemet. Til tross for at Larosiere-komiteens reformforslag var forholdsvis dyptgående må de likevel kunne sies å ha møtt bred støtte, ikke bare fra Kommisjonen og Europaparlamentet som kunne forventes å støtte en styrkning av regulatorisk myndighet på EU-nivå men også fra Rådet og interessegrupper ellers. Kun et lite mindretall i Rådet fremmet visse betenkeligheter knyttet til nasjonal suverenitet. I henhold til Kommisjonen hadde CESR-komiteen nå klart utspilt sin rolle ettersom det var bevist at det eksisterende rammeverket ikke hadde evnen til å sikre stabiliteten i EUs finansmarkeder og det ble påpekt at man hadde nådd grensen for hva som var mulig å gjøre innenfor den eksisterende strukturen rent juridisk.

I løpet av kort tid gikk man altså fra diskusjon rundt svært forsiktige reformtiltak av den eksisterende struktur til en slående enighet om behovet for en langt mer dyptgående reform. Det er også interessant å merke seg hvor kort tid hele reformprosessen tok, drøye 19 måneder fra Larosiere-utvalget la frem sin rapport til Rådet og Europaparlamentet nådde enighet om et endelig lovforslag. Dette må sies å være en raskt hva angår nye lover i EU-sammenheng, spesielt ettersom det dreide seg om et helt nytt finansregulatorisk rammeverk med to andre tilsyn i tillegg til ESMA samt et systemisk risikoråd. Videre så ble det nye rammeverket implementert raskere enn det som var det opprinnelige forslaget til Larosiere-komiteen som anbefalte implementering i to faser. I det endelige forslaget så ble hele rammeverket implementert fra første stund. Kommisjonspresident Barroso snakket om at det var vesentlig å gripe muligheten til reform nå som den hadde oppstått. Empirien kan derfor sies å peke i retning av at finanskrisen satte alvorlige problemer ved det gjeldende finansregulatoriske regime på dagsorden og skapte et mulighetsvindu for en omfattende og rask reform.

Som påpekt tidligere er det tydelig at både Kommisjonen, Europaparlamentet og Rådet har vært dypt involvert i den politiske prosessen og i henhold til historisk insitujonalismeteorologi kan man forvente at hver enkelt institusjon har mobilisert politiske ressurser for å bevare eller

styrke sin makt i EUs institusjonelle struktur. Kommisjonen har som nevnt et begrenset handlingsrom til å drive åpenbar maktkamp. På den annen side peker offentlige intervjuer av president Jose Manuel Barroso og kommisær Michel Bernier samt en debatt i Europaparlamentet med nevnte Barroso på at kommisjonen investerte mye politisk kapital på å få i stand en løsning og det så raskt som mulig. Et eksempel på at Kommisjonen har forsøkt å styrke sin makt kan være at de i sitt forslag om opprettelse av ESMA ville legge den betydningsfulle retten til å erklære krisesituasjoner eksklusivt til seg selv. Kommisjonen fikk delvis støtte fra Europaparlamentet som ville at alle EUs institusjoner skulle kunne erklære en slik krise men møtte sterk motstand fra Rådet og dette var et av punktene som første til at forhandlingene gikk på overtid. Til slutt vant altså Rådet eneretten til å erklære kriser.

Hva angår Rådet og Europaparlamentet så kan det åpenbart argumenteres for at de disse kjempet hardt for sin egen maktposisjon gjennom opprettelsesprosessen. Som nevnt tidligere viser empirien hvordan Europaparlamentet forholdsvis konsekvent har forsøkt å påvirke avtalen i overnasjonal retning noe som må antas å være i deres interesse mens Rådet har forsøkt å påvirke avtalen i intergovernmental retning. Eksempler er hvordan Rådet mente at kun de skulle ha muligheten til å erklære en krisesituasjon mens Europaparlamentet mente at alle EUs institusjoner skulle kunne ha denne muligheten, hvordan Europaparlamentet argumenterer for at ESMA bør spille en ledende rolle også i College of Supervisors samt forslaget om etableringen av en rekke stabiliseringsfond på overnasjonalt nivå, hvordan Rådet ville ha en bredest mulig nasjonal sikkerhetsventil der Europaparlamentet ville innskrenke denne klausulen samt hvordan Rådet ikke under noen omstendighet kunne akseptere at ESMA's myndighet rammet medlemstatenes fiskale uavhengighet mens Europaparlamentet kun mente at den ikke måtte ramme denne suvereniteten i vesentlig grad. I denne anledning er det imidlertid verdt å påpeke at dette var et resultat av Rådet og Europaparlamentets forhandlingsposisjoner og at de ikke er ensartede grupper, innenfor Rådet var det et mindretall med Storbritannia i spissen som dro Rådets forhandlingsposisjon i en sterkere intergovernmental retning enn det som for eksempel Frankrike ønsket. På Europaparlamentets side var det forholdsvis bred enighet men det var naturligvis et mindretall som jobbet for en langt mer intergovernmental forhandlingsposisjon.

Ut fra historisk institusjonalismeteorien kan man også forvente at den eksisterende institusjonelle strukturen på saksområdet, i dette tilfellet CESR, er involvert i prosessen og arbeider for å bevare eller styrke sin egen makt. Ut fra offentlige dokumenter er CESR rolle

begrenset til å være involvert som høringspartner etter Larosiere-komiteen hadde lagt frem sitt forslag. De var her støttende til rammeverket som ble lagt frem, ikke unaturlig med tanke på at det ble foreslått omfattende utvidelser men med de eksisterende komiteene som utgangspunkt uten at man gikk så langt som at det ble foreslått alternative institusjoner som kunne virke rivaliserende eller true CESR sin posisjon. Videre så forsøkte også CESR å styrke sin makt ytterligere ved at man foreslo at Kommisjonen ikke skulle ha mulighet til å revidere forslag til bindene tekniske standarder men kun avslå eller godta disse. Dette gikk imidlertid ikke igjennom. Etersom CESR da bestod av høytstående representanter fra nasjonale finanstilsyn og dermed er å anse som eksperter på det finansregulative feltet er det heller ikke unaturlig å tro at de har vært indirekte involvert i prosessen, for eksempel på nasjonalt nivå ved å bistå nasjonale myndigheter i forbindelse med deres arbeid med saken i Rådet. Ut over CESR sin rolle i høringsfasen er det imidlertid vanskelig å si noe om hvor involvert CESR har vært i etableringen av ESMA ut fra det empiriske materialet som foreligger.

5.4 Sosiologisk institusjonalisme

I henhold til sosiologisk insitusjonalismeteori kunne vi forvente at man har brukt en legitimitet- og effektivitetsretorikk for å begrunne designet av ESMA. Som nevnt under avsnittet om funksjonalisme så finner vi mange referanser til effektivitet hos alle aktørene involvert i opprettelsesprosessen. Larosiere-komiteen drøfter behovet for at den nye institusjonelle strukturen opererer uavhengig fra men samtidig også gjøres ansvarlig ovenfor politiske myndigheter. Også Kommisjonens forslag og de påfølgende diskusjonene skjer langs de samme linjene. Slik sett kan det argumenteres for at diskusjonen settes inn i et agent-prinsippal rammeverk og på denne måten gir den nye strukturen politisk legitimitet da slike prinsipper for styring er bredt anerkjent. Videre påpekes det at opprettelsen av ESMA er nødvendig fordi bedre regulering av finansmarkedene vil gi mer stabilitet (forhindre mye finanskriser) samt beskytte forbrukere, investorer og arbeidstakere. Man gir altså opprettelsen av ESMA legitimitet ved å påpeke de gunstige effektene som denne institusjonen vil føre med seg.

Sosiologisk insitusjonalismeteori kan også bidra til å belyse den forholdsvis harde konflikten i Rådet mellom Frankrike og Storbritannia over ESMA's institusjonelle design. Frankrike kan sies å stå for en sterk grad av regulering og statlig intervensjonisme i økonomien mens

Storbritannia står for en laissez faire tilnærming. Det går frem av empirien at Frankrike forsøkte på den ene siden å delegitimere den anglosaksiske modellen ved å utpeke den til en årsaksvariabel for utbruddet av finanskrisen mens Storbritannia indirekte forsøkte å delegitimere Frankrikes mer intervensjonistiske modell ved å peke på at den vil hemme Londons posisjon som et finansielt maktsentrum og som en konsekvens svekke hele EUs konkurransedyktighet. At Frankrike kjempet for et sterkt ESMA mens Storbritannia kjempet for sterk intergovernmental kontroll bør dermed ikke bare ses på som et resultat av divergerende realpolitiske interesser men også som et resultat av to ulike oppfatninger om hva som kan anses som den mest legitime organiseringen av EUs økonomi og hva som skal være statens (EUs) rolle.

Det er videre interessant å merke seg hvordan Europaparlamentet argumenterer med at man står foran to institusjonelle valg for veien videre hvor det ene er å øke den nasjonale makten til å regulere grenseoverskridende finansaktiviteter eller å lage en modell som styrker den overnasjonale myndigheten til å regulere finansmarkedene. Det påpekes deretter at førstnevnte modell vil gi økt proteksjonisme og således skade det indre marked. På denne måten kobles den institusjonelle modellen som er uønsket av Europaparlamentet sammen med en konsekvens som nærmest gjør den illegitim i EU-sammenheng ettersom opprettholdelsen av et effektivt indre marked må ses på som en av EUs absolutte kjerneverdier.

Går man ned på nivået der man har stått ovenfor valget av hvordan man skal organisere det nye finansregulatoriske regime så blir bildet noe mer uklart. I henhold til sosiologisk institusjonalismeteorologi så kan man forvente at man importerer det som anses som legitime organisasjonsmodeller fra de institusjonelle omgivelsene. Når det gjelder organiseringen av EUs nye finansregulative regime ble det diskutert hvorvidt det (1) var hensiktsmessig å samle alle de tre finansregulatoriske komiteene for finans, forsikring og bank i et enhetlig tilsyn, (2) om man skulle organisere tilsynene etter en «twin peaks» modell hvor man skiller mellom bank- og forsikringssektoren i ett tilsyn og finansmarkeder og forbrukerbeskyttelse i et annet, eller (3) om man skulle beholde dagens skille mellom finansmarkedene, forsikring og bank. Det er ikke nødvendigvis gitt hva som kan anses som den mest legitime av disse modellene, det finnes ingen oppslutning rundt en spesifikk modell på nasjonalt nivå men man kan se en trend der flere beveger seg i retning av en «twin peaks» modell. Innenfor academia er det også en slik «twin peaks» modell som ofte trekkes frem som den mest egnede modellen for

finansregulering da den i større grad tar innover seg dagens realiteter i finansmarkedene (se for eksempel Kremers 2003; Wymeersch 2007).

Man skulle da ut fra sosiologisk insitusjonalismeteorologi anta at man ville valgt en «twin peaks» modell for organisering av det foreslåtte finansregulatoriske regime ettersom en slik modell ville være forbundet med mest legitimitet. Larosiere-komiteens forslag baserer seg imidlertid på en sektortilnærming og det legges her vekt på at man ikke trodde andre løsninger var politisk gjennomførbare. Kommisjonen tok imidlertid i sin reaksjon på Larosiere-rapporten til orde for at å vurdere om det kunne være hensiktsmessig med en «twin peaks» eller enhetlig løsning og flere innenfor akademia støttet også en slik organisasjonsmodell. De fleste av høringsuttalelsene støttet imidlertid en sektormodell og Kommisjonen kom deretter til at dette var den best egnende modellen da man kunne bygge videre på eksisterende strukturer. Kommisjonen uttalte også at andre modeller var politisk urealistisk. Dette fordi enhetlig modell og en «twin peaks» modell ville bety en enda sterke overnasjonal reguleringsmyndighet enn det som allerede var foreslått og kunne således forvente å møte sterk motstand fra Rådet (en enhetlig modell ville sågar kreve traktatsendring). Det kan i lys av dette virke som om hensynet til å kunne støtte seg på allerede etablerte strukturer samt politiske hensyn overstyrte hensynet til å velge den mest legetime modellen for organisering. Det er imidlertid interessant å merke seg at Kommisjonen likevel forsøker å begrunne valget ved delvis å diskreditere relevansen til empiriske bevis og debatter rundt organisering av finansregulering ført på nasjonalt nivå ved å påpeke at disse ikke er overførbare til EU-nivå slik at det etter Kommisjonens oppfatning ikke eksisterer noe bevis på at alternative tilsynsstrukturer vil være mer effektive. Slik fremstilles det at man har stått ovenfor et valg mellom tre like legitime modeller for organisering.

Når man da valgte en sektormodell og å opprette tre ulike tilsyn er det videre interessant å se på ESMA's institusjonelle design. Når det gjelder organiseringen av ESMA så kunne vi i henhold til sosiologisk insitusjonalismeteorologi forvente at man designet dette tilsynet etter gjeldende modeller samt at ESMA's beslutnings- og styringsprosedyrer reflekterer normative ideer og prinsipper for hvordan slike tilsyn skal styres. Vi ser i tråd med dette at ESMA's myndighetskompetanse er klart definert og avgrenset og at man har sterke kontrollmekanismer, fra Europaparlamentet når det gjelder ansettelse av nøkkelpersonell samt budsjett samt Rådet når det gjelder budsjett, mulighet til å erklære krisesituasjon samt den nasjonale sikkerhetsventilen. Dette er i tråd med en prinsippal-agent struktur for

organisering og som anses å være en legitim modell for delegering av myndighet til uavhengige tilsyn. Ved at ESMA ikke har fått noen delegert noen form for diskresjonær myndighet (for eksempel så må Kommisjonen endelig godkjenne foreslåtte tekniske standarder) så forsetter man å forholde seg til Meroni-doktrinen for delegering av myndighet. Slik kan det argumenteres for at en bestemt form for delegering (altså en klart definert myndighet under sterk grad av kontroll) også gis legitimitet basert på et juridisk mandat. Innenfor ESMA's organisasjonsstruktur har man også importert trekk man kjenner igjen fra tidligere byråoppsett i EU. Et eksempel er praksisen med «management boards». Nytt er imidlertid at man også har opprettet et såkalt «Board of Supervisors» som det øverste organet og et klart skille hvor dette organet står for alle policy-beslutninger mens «Management Board» står for den operasjonelle virksomheten. Videre så reflekterer budsjettprosedyrer, rapporteringsprosedyrer og ansettelsesprosedyrer det som ellers er gjeldene prosedyrer innenfor EU.

6 Oppsummering og konklusjoner

Denne oppgaven har fokusert på opprettelsen og designet av det nye EU-tilsynet European Securities and Markets Authority som var ett av tre nye finanstilsyn opprettet i forbindelse med EUs finansregulative reform etter finanskrisen. Målet med oppgaven har vært å belyse hvorfor EU valgte å opprette et slikt tilsyn og hvorfor tilsynet fikk det institusjonelle designet som man endte opp med. For å finne frem til disse forklaringsvariablene har oppgaven lagt til grunn ett empirisk materiale av offentlige dokumenter samt en del nyhetsartikler fra opprettelsesprosessen som strekker seg fra februar 2009 til september 2010, altså rundt 19 måneder. I tillegg har det blitt benyttet bakgrunnsmateriale av sekundærlitteratur for å sette opprettelsen inn i en historisk kontekst. Dette empiriske materialet har så blitt analysert med utgangspunkt i funksjonalisme, maktorientert institusjonalisme, historisk institusjonalisme samt sosiologisk institusjonalisme. I henhold til analysen av empirien så kommer det frem at alle fire teoriene som er lagt til grunn har elementer som kan belyse opprettelsesprosessen av ESMA, først og fremst på en komplementerende måte.

6.1 Hva kan forklare opprettelsen av ESMA?

Hvorfor har EU nå valgt å opprette et overnasjonalt tilsyn over finansmarkedene med formell og til dels en operasjonell myndighet? I henhold til funksjonell teori er svaret at tilsynet ble opprettet som følge av at alvorlige mangler ved det forrige finansregulative regime som nødvendiggjorde en reform. Disse manglene kom til syne som følge av finanskrisen. Den funksjonelle retorikken med tanke på å oppnå forbedret effektivitet kommer klart frem av det empiriske materialet og det er således denne delen av funksjonell teori som har mest forklaringskraft når vi skal belyse årsaken til opprettelsen av ESMA. Men å si at noe har blitt opprettet av funksjonell nødvendighet, altså fordi man så det som nødvendig med en mer effektiv regulering av finansmarkedene har noe tautologisk over seg og gir oss ikke noe spesielt dypere innsikt i problemstillingen.

Analysen viser imidlertid at historisk insitusjonalismeteorien kan belyse problemstillingen ytterligere. I henhold til historisk institusjonalisme så kunne man forvente at seighet i gjeldene institusjonsstruktur hindrer dramatiske institusjonelle endringer og at man i stor grad velger å bygge nye strukturer skrittvis oppå de gamle. Analysen peker på at ESMA ble bygget videre oppå den forhenværende komiteen CESR ved at ESMA overtok alle dennes tidligere

funksjoner og strukturerte de nye tilsynene etter den samme sektorielle inndelingen. Samtidig må det påpekes at det kan argumenteres for at ESMA representerer et fundamentalt skifte i EUs reguleringspolitikk ovenfor finansmarkedene gjennom delegeringen av formell og delvis operasjonell myndighet til overnasjonalt nivå. Dette forklares av historisk institusjonalisme som et «eksternt sjokk» som gjør det ellers så robuste institusjonelle strukturen mer mottagelig ovenfor endring. Dette stemmer bra med det empiriske materialet, mens reform og forbedring av finansreguleringen ble drøftet innenfor rammen av en skrittvis utvikling innenfor det eksisterende komitésystemet før finanskrisen oppstod det en påfallende enighet om en langt mer omfattende reform i kjølvannet av krisen. Dette passer videre fint inn i den evolusjonsmessige utviklingen på finansreguleringsfeltet som ble skissert av Thatcher og Coen (2008) hvor man nå kan sies å ha tatt enda et skritt videre til det som omtales som «European Regulatory Agency».

I henhold til de teoretiske forutsetningene utledet fra maktorientert institusjonalisme skulle vi kunne forvente at ESMA hadde blitt opprettet på initiativ fra de aktører som kunne forvente å øke sin makt gjennom opprettelsen. Dette viste seg å ha liten forklaringskraft i forhold til empirien som viste at alle de relevante institusjonelle aktørene var påfallende enige om nødvendigheten av en omfattende reform. Som forventet ut fra de teoretiske utledningene så kunne heller ikke sosiologisk institusjonalisme bidra med forklaringskraft for hvorfor ESMA ble opprettet.

Oppsummert kan det derfor argumenteres for at ESMA ble opprettet som følge av et funksjonelt behov for en omfattende reform av det eksisterende finansregulative regime. En slik reform kan videre sies å ha blitt muliggjort som følge av at finanskrisen løste opp den eksisterende institusjonelle strukturen. Funksjonell teori og historisk institusjonalismeteori var de teoriene som bidro med forklaringskraft for å belyse denne delen av problemstillingen og de kan sies å ha vært komplementerende. Dersom man skal foreta en analytisk generalisering basert på dette så vil det være at analysen viser at det ofte ikke er tilstrekkelig at det eksisterer et funksjonelt behov for omfattende institusjonell endring, det må også et «eksternt sjokk» til for å muliggjøre endringen. Det belyser altså rollen som dynamikk, momentum og såkalte «mulighetsvinduer» spiller for opprettelse av byråer på EU-nivå.

6.2 Hva kan forklare ESMA's institusjonelle design?

ESMA fikk som nevnt viktig myndighetskompetanse i form av myndigheten til å avgjøre disputer mellom nasjonale finanstilsyn, foreta beslutninger i krisesituasjoner, utarbeide bindene tekniske standarder og nedlegge restriksjoner på bestemte typer finansaktiviteter. På den annen side fikk medlemstatene viktige intergovernmentale kontrollmekanismer, spesielt gjennom enerett på å erklære krisesituasjoner samt en nasjonal sikkerhetsventil.

ESMA har blitt designet innenfor et prinsippal-agent rammeverk med et klart og avgrenset juridisk mandat og klare kontrollmekanismer. Dette er strukturer vi kjenner igjen fra funksjonell teori. Maktorientert institusjonalisme utfyller dette ved å bidra med forklaringskraft på hvorfor ESMA fikk den myndighetskompetansen den fikk samt hvor omfattende kontrollmekanismene ble. Empirien viser i tråd med maktorientert institusjonalisme at både Kommisjonen, Rådet og Europaparlamentet har vært svært aktive i opprettelsesprosessen. Kommisjonen var ikke overraskende mest aktiv i startfasen med utformingen av det opprinnelige lovutkastet men har et langt mer begrenset spillerom enn Rådet og Europaparlamentet. Videre var ESMA gjenstand for forholdsvis intense forhandlinger, både internt i Rådet og mellom Rådet og Europaparlamentet. For det første kan maktorientert institusjonalisme bidra til å forklare den forholdsvis sterke graden av interessehevding i Rådet mellom Storbritannia og Frankrike som har arbeidet for å beskytte sine nasjonale politiske interesser. For det andre må det interinstitusjonelle forhandlingsresultatet mellom Rådet og Europaparlamentet ses som et klassisk kompromiss mellom et Europaparlament som konsekvent har forsøkt å drive resultatet i overnasjonal retning og Rådet som har forsøkt å holde igjen ved å begrense ESMA's myndighetskompetanse og legge inn intergovernmentale kontrollmekanismer. Faktisk er det slående hvordan Europaparlamentet i denne prosessen har stått frem som en konsekvent forkjemper for et meget sterkt overnasjonalt og sentralisert tilsynsregime ovenfor finansmarkedene. Sluttresultatet er et ESMA som har fått en viss formell myndighet samt en innebygd mulighet for videre utvidelse av denne myndigheten på den ene siden samtidig som tilsynet er underlagt en forholdsvis sterk intergovernmental kontroll på den andre.

Også ut fra historisk institusjonalisme er det teoretisert slik at alle relevante institusjoner vil mobilisere politiske ressurser for å bevare eller styrke sin makt innenfor EUs institusjonelle struktur. Analysen viser at dette er tilfellet bortsett fra den stående komiteen CESR som ut fra

empirien har vært lite involvert. Funnene i denne delen av analysen er i stor grad overlappende med de funn som er gjort under maktorientert institusjonalisme. Dette betyr ikke nødvendigvis at historisk institusjonalisme og maktorientert institusjonalisme er overlappende når det gjelder å forklare de institusjonelle aktørenes rolle i utformingen av EU-byråer men at mitt casestudiedesign er utilstrekkelig i å fange opp forskjellen mellom hvordan maktorientert institusjonalisme ser på inter-institusjonelle konflikter versus hvordan disse maktkampene skal forstås i henhold til ny-institusjonell teori der sistnevnte fokuserer på institusjonenes egen-betydning i det institusjonelle systemet (se kapittel 2.6.2 for en nærmere metodisk drøfting av dette). Det kan også være at operasjonaliseringen av de to teoriene på dette punktet ikke har vært god nok. Analysen viser videre at konseptet med «institusjonell sementering» (institutional layering) kan ha forklaringskraft når det gjelder å forstå hvorfor man har valgt å beholde en sektorinndeling av det finansregulative regime når det samtidig forelå alternativer som var å anse som mer effektive og legitime.

Endelig så har oppgaven vist at legitimitetsbetraktninger har stått sentralt i designet av ESMA. For det første kan legitimitetsbetraktninger bidra til å forklare hvorfor debatten rundt finansregulatorisk reform har skjedd innenfor rammen av en prinsippal-agent modell og tettere integrasjon. For det andre kan sosiologisk institusjonalisme bidra til å belyse hvorfor konflikten ble så hard mellom Storbritannia og Frankrike innenfor Rådet ved å trekke inn disse to landenes ulike oppfatninger om hva som utgjør statens legitime rolle i økonomien.

Oppsummert så kan det argumenteres for at ESMA's institusjonelle design med en viss grad av delegert myndighet men samtidig høy grad av intergovernmental kontroll er et resultat av intra-institusjonell maktkamp mellom Frankrike og Storbritannia innenfor Rådet og inter-institusjonell maktkamp mellom Rådet og Europaparlament. At debatten om institusjonsdesign har holdt seg innenfor visse rammer og til dels har blitt strukturert etter oppfatninger av hva som anses som legitimt kan imidlertid forklares av funksjonelle hensyn samt sosiologisk institusjonalismeteorologi. På denne måten kan man si at funksjonelle betraktninger og legitimitetshensyn setter rammer for hvordan byråer blir utformet men at beslutningene innenfor disse rammene i stor grad er et resultat av maktkamp innenfor og mellom de institusjonelle aktørene i EU og da spesielt Rådet og Europaparlamentet.

6.3 Avsluttende kommentar

Denne oppgaven må kunne sies å ha bekreftet oppfattelsen av EU som en kompleks konfigurasjon og den har vist at de ulike teoretiske perspektivene som har blitt brukt i stor grad har komplementerende aspekter når det gjelder å forklare opprettelsen og designet av ESMA. Dette er i tråd med senere studier på området som viser at det er et klart behov for å vurdere forklaringsvariabler utover de funksjonelle i byråopprettelse og design (Kelemen 2002; Gehring og Kraphol 2007; Dehousse 2008; Martens 2008; Thatcher og Coen 2008).

ESMA må på bakgrunn av sin tildelte myndighetskompetanse kunne sies å være et eksempel på etableringen av et EU-byrå med et forholdsvis større reguleringspotensial enn det som har vært normen for byråopprettelser i EU tidligere. Som en konsekvens følger et potensial for en langt mer enhetlig implementering av EU-lovgivning på et reguleringsfelt hvor nasjonalstatene tidligere har vært enerådende. Europaparlamentet var raskt ute etter at man nådde enighet om opprettelsen av ESMA og påpekte at dette kun var starten og at institusjonen kunne vokse etterhvert som hendelsene krevde det. Etter at ESMA ble operativt fikk ESMA også styrket sin operasjonelle myndighet ytterligere ved å få tildelt myndighet over reguleringen av kredittvurderingsbyråer. Styreformann i ESMA Stephen Maijoor uttalte i den forbindelse at «det et viktig område og vår utførelse vil påvirke stakeholderne til å gi oss flere roller» (Financial Times 2011). Forhåpentligvis har denne oppgaven bidratt til å kaste lys over hvordan og hvorfor EU valgte å opprette dette tilsynet og under hva slags betingelser vi kan forvente at slike byråer vil bli opprettet i fremtiden. Samtidig så har oppgaven vist at der ESMA har potensial for å utøve formell myndighet og spille en vesentlig rolle på den ene siden har nasjonalstatene også sine innebygde kontrollmekanismer.

Hvordan ESMA faktisk vil fungere i praksis og utøve sin rolle innenfor den gjeldene institusjonelle maktstrukturen vil med andre ord avhenge av hvordan tilsynet vil benytte seg av sine delegerede myndigheter så vel som hvordan medlemslandene forholder seg til sine kontrollmekanismer. Denne rollen tar det naturligvis tid å etablere og ESMA skal også evalueres fullstendig etter tre år inkludert hvorvidt det skal delegeres ytterligere myndighetskompetanse eller sågar etableres en enhetlig reguleringsmyndighet for finanssektoren. Hvilken rolle ESMA vil spille i praksis og i hvilken grad denne institusjonen kommer til å utfordre den eksisterende maktstrukturen på området er det derfor for tidlig å si noe om men kan være et spennende tema for fremtidige studier.

Litteraturliste

Adcock, Robert og David Collier (2001): *Measurement Validity: A Standard for Qualitative and Quantitative Research*, *American Political Sciences Review* 95: 529-546.

Andersen, Svein (1997). «Case-studier og generalisering. Forskningsstrategi og design. Bergen: Fagbokforlaget

Andersen, Svein (2003). «On a clear day you can see the EU: Case study methodology in EU Research». Arena, Universitetet i Oslo WP 16/03. Working Paper.

Barbieri, Dario og Ongaro, Edoardo (2008). «EU agencies: what is common and what is distinctive compared with national-level public agencies». *International Review of Administrative Sciences* 74: 395

Brunsson, Nils (1989). *The Organization of Hypocrisy*, Chichester: Wiley

Bryman, Allan (2004): *Social Research Methods*. Oxford: Oxford University Press.

Busuioc, Mandalina og Groenleer, Martjin (2012) “Wielders of Supranational Power?. The Administrative Behaviour of the Heads of European Union Agencies” I M. Busuioc, M. Groenleer og J. Trondal (red.) *The Agency Phenomenon in the European Union: Emergence, Institutionalisation and Everyday Decision-Making*. Manchester: Manchester University Press

Christensen, Tom og Lægreid, Per (2001). *New public management: the transformation of ideas and practice*, Aldershot: Ashgate

Christensen, Tom og Lægreid, Per (2006). «Autonomy and Regulation: Coping with Agencies in the Modern State». Cheltenham: Edward Elgar

Dabrowski, Marek (2009). «The Global Financial Crisis: Lessons for European Integration» *CASE Network Studies & Analyses*, No 384

Dehousse, Renaud (1997). «Regulation by networks in the European Community: The Role of European Agencies» *Journal of European Public Policy*, 4(2):246-261

Dehousse, Renaud (2008). «Delegation of Powers in the European Union: The Need for a Multi-principals Model» *West European Politics*, 31(4):789-805

Egeberg, Morten (2006). «The Institutional Architecture of the EU and the Transformation of European Politics», kap 2 i Egeberg, Morten (red.) *Multilevel Union Administration: The Transformation of Executive Politics in Europe*, Basingstoke: Palgrave Macmillan

Egeberg, Morten (2006). «The College of Commissioners: Executive Politics as Usual?» i Egeberg, Morten (red.) *Multilevel Union Administration: The Transformation of Executive Politics in Europe*. Basingstoke: Palgrave Macmillan

Egeberg, Morten og Trondal, Jarle (2009). «Political Leadership and Bureaucratic Autonomy: Effects of agencification». *Governance* 22: 673-688.

Egeberg, Morten og Trondal, Jarle (2011). «EU-level agencies: new executive centre formation or vehicles for national control?». *Journal of European Public Policy*, 18(6):868-887

Egeberg, Morten; Martens, Maria og Trondal, Jarle (2012). «Building Executive Power at the European Level: On the role of EU-level agencies» i M. Buiuc, M. Groenleer og J. Trondal (red.) *The Agency Phenomenon in the European Union: Emergence, Institutionalisation and Everyday Decision-Making*. Manchester: Manchester University Press

Gehring, Thomas og Krapohl, Sebastian (2007). «Supranational regulatory agencies between independence and control: the EMEA and the authorization of pharmaceuticals in the European Single Market», *Journal of European Public Policy*, 14(2): 208-226

George, Alexander L. & Andrew Bennett (2005): *Case Studies and Theory Development in the Social Sciences*. Cambridge, MA: MIT Press.

Gerring, John (2007): *Case Study Research. Principles and Practices*. Cambridge: Cambridge University Press.

Kassim, Hussein (2004). «The Kinnock Reforms in Perspective: Why reforming the Commission is an Heroic, But Thankless Task.» *Public Policy and Administration*, 19(3):25-41.

Keleman, D. R (2002). «The Politics of Eurocratic Structure and the New European Agencies», *West European Politics*, 25(4):93-118

Kelemen, Daniel R. og Tarrant, Andy (2007). «Building the Eurocracy: The Politics of EU Agencies and Networks». Paper presentert på konferansen Biennial European Union Studies Association Convention, Montreal Canada, 16-19 mai 2010.

<<http://aei.pitt.edu/7931/1/kelemen-d-08h.pdf>> [Lesedato 14.12.11.].

King, Gary, Keohane, Robert O. & Verba, Sidney (1994): *Designing Social Inquiry*.

Kjeldstadli, Knut (1992) *Fortida er ikke hva den en gang var. En innføring i historiefaget*. Oslo: Universitetsforlaget.

Knight, Jack (1992). *Institutions and Social Conflict*. Cambridge: Cambridge University Press

Kraphol, Sebastian (2004). «Credible Commitment in Non-Independent Regulatory Agencies: A Comparative Analysis of the European Agencies for Pharmaceuticals and Foodstuffs», *European Law Journal*, Vol. 10 (5): 518-538

Kreher, Alexander (1997). «Agencies in the European Community – a step towards administrative integration in Europe», *Journal of European Public Policy*, 4(2): 225-245

Lund, Thorleif (2002): *Innføring i forskningsmetodologi*. Oslo:Unipub

Magnette, Paul (2005). «The Politics of Regulation in the European Union», kap 1 i Geradin, Damien, Munoz, Rodolphe og Petit, Nicolas (red.) *Regulation through Agencies in the EU*, Cheltenham: Edward Elgar

Majone, Giandominico (1996). *Regulating Europe*. London: Routledge

Majone, Giandominico (1997). «The new European agencies: regulation by information», *Journal of European Public Policy*, 4(2):262-275

Majone, Giandominico (1999). «The Regulatory State and Its Legitimacy Problems» *West European Politics*, 22(1):1-24

March, J.G og Olsen, J.P (1989). *Rediscovering institutions: the organizational basis of politics*, New York: Free Press

Marks, Gary. «Structural policy and Multi-level governance in the EC», kap 23 i Cafruny, Alan og Rosenthal, Glenda (red.) *The State of the European Community: The Maastricht Debate and Beyond*, Boulder: L. Rienner Publishers

Marks, Gary; Nielsen, Francois; Ray, Leonard; Salk, Jane. (1996) «Competencies, Cracks and Conflicts: Regional Mobilization in the European Union», kap 3 i Streeck, W; Marks, G; Scharpf, F.W og Schmitter, P (red.) *Governance in the European Union*, Thousand Oaks: Sage

Martens, Maria (2010). «Executive power in the making: the establishment of the European Chemical Agency (EHA)» i Martens, Maria *Organized administrative integration: The role of agencies in the European administrative system*. Doktoravhandling. Oslo: Institutt for statsvitenskap, Universitetet i Oslo

Meyer, John W. Og Rowan, Brian (1977). «Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony». *American Journal of Sociology*, 83(2):340-63

Moravcsik, Andrew (1993) «Preferences and Power in the European Community: A Liberal Intergovernmentalist Approach», *Journal of Common Market Studies* 31 (4): 473-524.

Moloney, Niamh (2011a). «The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (1) Rule-Making. *European Business Organization Law Review* 12:41-86

Moloney, Niamh (2011b). «The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (2) Rules in Action. *European Business Organization Law Review* 12:177-225

Nugent, Neill (2003). *The Government and Politics of the European Union*. Basingstoke: Palgrave MacMillan.

Rittberger, Berthold (2005). *Building Europe's Parliament*, Oxford: Oxford University Press

Roness, P.G (1997). «*Organisasjonsendringar*», Bergen: Fagbokforlaget

Ross, Stephen (1973). «The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem» *American Economic Review*, 63:134-39

- Olsen, J.P (1992). «Analyzing Institutional Dynamics», *Staatwissenschaften und Staatspraxis*, 3(2): 247-271
- Olsen, J.P (2002). «Reforming European Institutions of Governance», *Journal of Common Market Studies*, 40(4):581-602
- Olsen, J. P (2007). *Europe in Search of Political Order*, Oxford: Oxford University Press
- Pfeffer, Jeffrey (1978). *Organizational Design*, Arlington Heights: AHM Publishing
- Pierson, Paul (1996). «The Path to European Integration: A Historical Institutional Analysis», *Comparative Political Studies*, 29:123-163
- Pollitt, Christopher, Bathgate, Karen, Caulfield, Janice, Smullen, Amanda og Talbot, Colin (2001). «Agency Fever? Analysis of an International Policy Fashion». *Journal of Comparative Policy Analysis: Research and Practice* 3:271–290
- Powell, Paul J. Og DiMaggio, Walter W. (1983). «The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields», *American Sociological Review*, 48(2):147-60
- Putnam, Robert (1988). «Diplomacy and Domestic Politics: The Logic of Two-Level Games», *International Organization*, 42:427-460
- Scharpf, Fritz W (1988). «The Joint-Decision Trap. Lessons From German Federalism and European Integration». *Public Administration*, 66(2):239-78
- Scott, Richard W. (1987). «The Adolescence of Institutional Theory», *Administrative Science Quarterly*, 32(4):483-511
- Skjerven, Per L. (2005). «Opprettelse og organisering av europeiske reguleringsorganer». Masteroppgave, Oslo: Institutt for statsvitenskap, Universitetet i Oslo
- Sverdrup, Ulf (1999). "Precedents and Present Events in the European Union: An Institutional Perspective on Treaty Reform", kap 13 i Neunreiter, Karlheinz og Wiener (red.): *European Integration. Institutional Dynamics and Prospects for Democracy after Amsterdam*. Oxford: Oxford University Press.

Tallberg, Jonas (2003). «Delegation to Supernational Insitution: Why, How, and with What Consequences?», kap 2 i Thatcher, Mark og Stone Sweet, Alec (red.) *The Politics of Delegation*, London:Routledge

Tallberg, Jonas (2010). «Explaining the institutional foundations of European Union negotiations» *Journal of European Public Policy*, 17(5):633-647

Tatcher, Mark, og Cohen, David (2008). «Reshaping european regulatory space: An evolutionary analysis» *West European Politics*, 31(4):806-836

Vos, Ellen (2000). «Reforming the European Commission: What Role to Play for EU Agencies?». *Common Market law Review*, 37(5): 1113-1134

Waltz, Kenneth (1979). *Theory of International Politics*, New York: McGraw-Hill

Wymeersch, Eddy (2007). «The Structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors» *European Business Organization Law Review*, 8:237-306

Yataganas, Xénophon (2001). «Delegation of Regulatory Authority in the European Union: the Relevance of the American Model of Independent Agencies». Jean Monnet Working Paper 01(3), New York.

Yin, Robert K (1994). *Case Study Research: Design and Methods*. Thousand Oaks: Sage

Offentlige dokumenter og nyhetskilder

Beres, Pervenche (2010). «First step towards 'twin peaks' model of financial supervision». <<http://www.euractiv.com/financial-services/first-step-towards-twin-peaks-model-financial-supervision-analysis-496770>> [Lesedato 14.04.12.].

CNBC (2010). «No Bank Will Escape from Regulation: EU Officials», artikkel av Patrick Allen, 6 september <<http://www.cnbc.com/id/39023082>> [Lesedato 14.04.12.].

Darlig, Alistair (2009). «A strong city is not just in Britains interest». *The Times*, 2 desember.

EurActiv (2009a). «Ministers approve financial watchdogs, giving safeguards to UK», artikkel av ukjent forfatter, 02. september 2009 <<http://www.euractiv.com/financial-services/ministers-approve-financial-watchdogs-giving-safeguards-uk/article-187949>> [Lesedato 10.04.12.].

EurActiv (2010a). «EU Countries 'dragging their feet' on bank supervision», artikkel av ukjent forfatter, 07. juli 2009 <<http://www.euractiv.com/financial-services/eu-countries-dragging-their-feet-bank-supervision-news-496056>> [Lesedato 11.04.12.].

EurActiv (2010b). «EU cuts deal to set up banking watchdogs», artikkel av ukjent forfatter, 03. september 2010 <<http://www.euractiv.com/financial-services/eu-cuts-deal-set-banking-watchdogs-news-497410>> [Lesedato 14.04.12.].

Europaparlamentet (2008). « Lamfalussy follow-up — Future Structure of Supervision» Official Journal of the European Union C 9 E/48. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities

Europaparlamentet (2010a). «Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council establishing a European Securities and Markets Authority (COM(2009)0503 – C7-0167/2009 – 2009/0144(COD))», Brussel: European Parliament

Europaparlamentet (2010b). «Debates, 6 July 2010 - Strasbourg», Strasbourg: European Parliament <<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+CRE+20100706+ITEM-011+DOC+XML+V0//EN&language=EN>> [Lesedato 11.04.12.].

Europaparlamentet (2010c). «Press Release: Parliament gives green light to new financial supervision architecture», Brussel: European Parliament <<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=IM-PRESS&reference=20100921IPR83190&secondRef=0&language=EN>> [Lesedato 14.04.12.].

EU Observer (2009a). «EU backs new financial regulatory framework», artikkel av Andrew Willis, 4 mars 2009 <<http://euobserver.com/19/27715>> [Lesedato 27.03.12.].

EU Observer (2009b). «Debate unfolding on Larosiere financial proposals», artikkel av Andrew Willis, 24 mars 2009 <<http://euobserver.com/19/27842>> [Lesedato 27.03.12.].

EU Observer (2009c). «Brussels to propose new powers for financial supervisors», artikkel av Andrew Willis, 21 september 2009 <<http://euobserver.com/19/28694>> [Lesedato 05.04.12.].

EU Observer (2009d). «Commission proposes stronger oversight of financial sector», artikkel av Andrew Willis, 23 september 2009 <<http://euobserver.com/19/28712>> [Lesedato 05.04.12.].

EU Observer (2009e). «Commission adopts further legislation on financial regulation», artikkel av Andrew Willis, 26 oktober 2009 <<http://euobserver.com/19/28887>> [Lesedato 10.04.12.].

EU Observer (2010a). «Parliament delays crucial vote on European financial supervision», artikkel av Andrew Willis, 07 juli 2010 <<http://euobserver.com/19/30434>> [Lesedato 10.04.12.].

EU Observer (2010b). «MEPs lay down marker on financial supervision», artikkel av Andrew Willis, 24 februar 2010 <<http://euobserver.com/19/29535>> [Lesedato 10.04.12.].

EU Observer (2010c). «Europe seals deal on financial supervision», artikkel av Andrew Willis, 22 september 2010 <<http://euobserver.com/19/30866>> [Lesedato 14.04.12.].

European Voice (2008a). «Responding to the global credit crisis», artikkel av Ieke van den Burg (MEP) and Alexander Radwan (MEP), 21 februar 2008 <<http://www.europeanvoice.com/article/imported/responding-to-the-global-credit-crisis/59283.aspx>> [Lesedato 05.01.12.].

European Voice (2008b). «What this financial crisis teaches us», artikkel av Daniel Daianu, 9. mai 2008 <<http://www.europeanvoice.com/article/imported/responding-to-the-global-credit-crisis/59283.aspx>> [Lesedato 05.01.12.].

European Voice (2010). «Deal struck on financial reform», artikkel av Jim Brunsten <<http://www.europeanvoice.com/article/2010/09/deal-struck-on-financial-reform/68782.aspx>> [Lesedato 14.04.12.].

European Voice (2011). «More power, and more problems», artikkel av Ian Wishheart, 9 mai <<http://www.europeanvoice.com/article/imported/more-power-and-more-problems/71305.aspx>> [Lesedato 14.04.12.].

Everson, Michelle, Majone, Giandomenico, Metcalfe, Les, Schout, Adriaan (1999). «The Role of Specialised Agencies in Decentralising EU Governance», Brussel: European Commission Working Group Paper

FESCO (1997). The Creation of the Forum of European Securities Commissions (FESCO). Paris: FESCO

FESCO (2000). Report 1999-2000: The Forum of European Securities Commission . Paris: FESCO

Financial Times (2010). «Anxiety grows over new powers for Esma», artikkel av Ruth Sullivan, 18 juli 2010 <<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/cb034c38-9103-11df-b297-00144feab49a.html>> [Lesedato 11.04.12.].

Financial Times (2011). «Rating agencies fall under EU supervision», artikkel av Brooke Masters, 31 oktober 2011 <<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/5f8db28c-03ac-11e1-864e-00144feabdc0.html#axzz1uxzMqMnk>> [Lesedato 23.04.12.].

Giegold, Sven (2010). «Draft report on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council establishing a European Securities and Markets Authority (COM(2009)0503 – C7-0167/2009 – 2009/0144(COD))», European Parliament: Committee on Economic and Monetary Affairs

Gnoni, Salvatore (2010). «“EU supervision and regulation in the securities markets – Will one size fit all?”. 12. juli. Upublisert. London: Open Europe.

Godhart, Charles, og Schoenmaker, Dirk. «The de Larosièrè report: two down, two to go». Financial Times 13 mars. <<http://blogs.ft.com/economistsforum/2009/03/the-de-larosiere-report-two-down-two-to-go/#axzz1pYSgN73X>> [Lesedato 12.03.12.].

Jan Brinkhorst, Laurens, Louis, Jean-Victor, Smits, Rene (2009). «De Larosièrè: fine recommendations fail to tackle main issues». Upublisert. University of Leiden, Université Libre, Brussels og University of Amsterdam.

Kommissjonen (1999). Financial Services: Implementing the framework for financial markets: Action Plan. Brussel: The European Commission, EU Single Market
<http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/actionplan/index/action_en.pdf> [Lesedato 14.03.12.].

Kommissjonen (2000). «Reforming the Commission: A White paper – part 1»
COM/2000/0200 final. Brussel: European Commission

Kommissjonen (2000b). «Reforming the Commission: A White papaer – part 2».
COM/2000/0200 final Brussel: European Commission

Kommissjonen (2001). «White Paper on European Governance» COM (2001) 428 final),
Brussel: European Commission

Kommissjonen (2002). «The operating framework for the European Regulatory Agencies»,
COM(2002) 718 final, Brussel: Eurpean Commssion

Kommissjonen (2005). «Interinstitutional agreement on the operating framework for the
European regulatory agencies», COM(2005)59 final), Brussel: European Commission

Kommissjonen (2007). «Review of the Lamfalussy process Strengthening supervisory
convergence». Brussel: The European Commission, EU Single Market
<http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/071120_final_report_en.pdf>
[Lesedato 20.03.12.].

Kommissjonen (2008). «European agencies – The way forward», COM(2008) 135 final.
Brussel: The European Commission

Kommissjonen (2009a). «Communication for the Spring European Council: Driving European
Recovery»,COM(2009) 114 final. Brussel: The European Commission

Kommissjonen (2009b). «Summary of public submissions received on the proposals of the de
Larosière report regarding financial supervision in Europe». Brussel: The European
Commission
<http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/fin_supervision/summary_en.pdf
f> [Lesedato 29.03.12.].

Kommissjonen (2009c). «Communication from the Commission: European Financial Supervision», COM(2009) 252 final. Brussel: The European Commission

Kommissjonen (2009d). «Summary of replies received to the public consultation on the Commission Communication of 27 May 2009 on European Financial Supervision». Brussel: European Commission

<http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/fin_supervision_may/replies_summary_en.pdf> [Lesedato 29.03.12.].

Kommissjonen (2009e). «Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council Establishing a European Securities and Markets Authority», COM(2009) 503 final. Brussel: European Commission

Kommissjonen (2010). «Statement of the European Commission following the final agreement on financial supervision reform», Brussel: European Commission

<<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/10/436&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>> [Lesedato 12.04.12.].

Kommissjonen (2012a). «European Union: EU Agencies and decentralised bodies: Policy agencies», Brussel: European Commission

<http://europa.eu/agencies/regulatory_agencies_bodies/policy_agencies/index_en.htm> [Lesedato 14.03.12.].

Kommissjonen (2012b). «European Union: EU Agencies and decentralised bodies», Brussel: Kommissjonen <<http://europa.eu/agencies/>> [Lesedato 14.03.12.].

Kommissjonen (2012c). «European Union: EU Agencies and decentralised bodies: Executive agencies», Brussel: Kommissjonen

<http://europa.eu/agencies/executive_agencies/index_en.htm> [Lesedato 14.03.12.].

Kommissjonen (2012d). «Official documents from EU institutions, agencies and other bodies», Brussel: Kommissjonen <http://europa.eu/documentation/official-docs/index_en.htm> [Lesedato 10.09.11.].

Lamfalussy, Alexandre (2001). Final Report of The Committee of Wise Men on The Regulation of European Securities Markets. Brussel: The European Commission, EU Single Market <http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wise-men_en.pdf> [Lesedato 17.03.12.]

Larosiere, Jaques de (2009). The High-Level Group on Financial Supervision in The EU. Brussel: The European Commission, EU Single Market <http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf> [Lesedato 17.02.12.].

Le Monde (2009). «Nicolas Sarkozy ira à Londres pour rassurer les Anglais» , artikkel av Par Arnaud Leparmentier, 27 november. <http://www.lemonde.fr/europe/article/2009/11/27/nicolas-sarkozy-ira-a-londres-pour-rassurer-les-anglais_1273279_3214.html#ens_id=1266399> [Lesedato 08.04.12.]

Rådet (2009a). «Brussels European Council 19/20 March 2009: Presidency conclusions». Brussels: Council of the European Union

Rådet (2009b). «Council conclusions on Strengthening EU financial supervision». Luxembourg: Council of the European Union, ECOFIN

Rådet (2009c). «Proposal for a regulation of the European parliament and the Council establishing a European Securities and Markets Authority (ESMA) - Presidency compromise». Brussels: Council of the European Union

Rådet (2010a). «Press Release: 3027th Council meeting, Economic and Financial Affairs». Brussels: Council of the European Union, ECOFIN

Rådet og Europaparlamentet (2010) “REGULATION (EU) No 1095/2010 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/77/EC”. Official Journal of the European Union L331:84. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities

Telegraph (2009a). «Alistair Darling loses EU fight over fiscal sovereignty», artikkel av Bruno Waterfield

<<http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/6712062/Alistair-Darling-loses-EU-fight-over-fiscal-sovereignty.html>> [Lesedato 08.04.12.].

Telegraph (2009b). «Nicolas Sarkozy hails EU appointment to 'clamp down on City of London'», artikkel av Bruno Waterfield

<<http://www.telegraph.co.uk/news/worldnews/europe/france/6666188/Nicolas-Sarkozy-hails-EU-appointment-to-clamp-down-on-City-of-London.html>> [Lesedato 08.04.12.].

Telegraph (2009c). «Nicolas Sarkozy hails EU shake-up a victory for France », artikkel av Melissa Kite og Kim Willsher <<http://www.telegraph.co.uk/news/politics/6679787/Nicolas-Sarkozy-hails-EU-shake-up-a-victory-for-France.html>> [Lesedato 08.04.12.].

Times (2009). «Jubilant Sarkozy sees EU take powers over the City», artikkel av David Charter, 20. juni

<<http://www.timesplus.co.uk/tto/news/?login=false&url=http%3A%2F%2Fwww.thetimes.co.uk%2Ftto%2Fbusiness%2Feconomics%2F>> [Lesedato 14.04.12.].

Turner, Adair (2009). «The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis». London: Financial Services Authority