

BRÜSSZEL A KOCKÁZATMENTESEBB EU-ÉRT

FEIERABEND IZABELLA

Európai pénzügyi szabályozásra szükség van. Az európai egy olyan integrált piac melyen előbb-utóbb elengedhetetlen a pénzügyi harmonizáció még szorosabb megvalósítása. Már nem ez az első kísérlet egy európai pénzügyi szabályozó testület létrehozására. 2001-ben még a Lámfaussy nevével jelzett Bölcsek Tanácsa Zárójelentésében javasolta két új szerv, az Európai Értékpapír Bizottság (ESC) és az Európai Értékpapír-szabályozók Bizottsága (CESR), felállítását. 2008-ban a válság kapcsán vált ismét aktuálissá a pénzügyi szektor egy európai szintű szabályozása, a meglévő keretek megreformálása, illetőleg új keretek létrehozása. A 2007-es globális gazdasági és pénzügyi válság a lappangó veszélyforrásokat felszínre hozta és megmutatta az egész világ számára, hogy a szabályozás megreformálása elengedhetetlen a piac tökéletlenségeinek kiküszöbölése érdekében. Írásomban azt fogom vizsgálni, hogy mennyire tud hatékonyan működni egy ilyen európai szintű PSZÁF, mely a legfelsőbb szintű pénzintézetek vezetőit tömöríti. Kikerülhetetlen, hogy konfrontatív helyzet alakuljon ki a bankok és a szabályozók között, melynek egyetlen megoldását abban látom, ha makro szinten a nemzetállamok, mikro szinten a pénzintézetek minél nagyobb mértékben kooperálnak az uniós testülettel. Az intézmények túlburjánzásával küszködő Unióban felmerül a kérdés nem lesz-e túlbürokratizált és ezzel együtt kevésbé gyors reagálású a most létrehozott testület.

A tanulmány arra keresi a választ hogy, hatékony választ tud-e adni az ESRB, az európai szintű kockázat-figyelő testület a globalizált pénzügyi rendszer kihívásaira, mennyire indokolt egy, a globális melletti közösségi szabályozás, mely sok tekintetben hasonmása az amerikai intézménynek, és megvalósítható-e egy globális méretekben alkalmazható szabályozási rendszer?

Kulcsszavak: EU pénzügyi szabályozás, pénzügyi globalizáció, Basel III, ESRB

*

Milyen is lenne egy ideális bankfelügyeleti rendszer? Milyen módon lehetne a pénzügyi rendszer működése szempontjából kritikus fontosságú bankokat ellenőrizni. Az elmúlt időszakban sokat foglalkozott ezzel a kérdéssel a közgazdasági szakirodalom.

A jelenlegi gazdasági válság megmutatta, hogy megdőlt a „*too big to fail*” koncepciója¹. Láthattuk, amint a nagyobb, így például a svájci pénzintézetek is meginogtak. E bankok sokkal több kockázatot vállalhatnak, és vállaltak is, mint ami indokolt lett volna, mindezt annak köszönhetően, hogy olcsóbban juthattak finanszírozáshoz maguk mögött tudva az állami garanciát. Ezért nem kétséges, hogy valamilyen speciális szabályozási rendszert szükséges bevezetni ezekre a bankóriásokra. A nemzeti, állami, garancia immár nem elegendő.

Sorban jelennek meg éppen ezért a különféle banki szabályozásra irányuló törekvések.

Ebben az írásban a pénzügyi kockázatok megoldására adható globális, európai és nemzeti megoldásokat tanulmányozom.

A pénzügyi válság okát alapvetően két tényezőben kell keresnünk. Az egyik oldalon sok ország bankszektora túlzott hitelkihelyezéseket hajtott végre, míg másrészt az alaptőke szintje és minősége is megromlott. Ugyanakkor a bankoknak nem volt meg mindehhez a megfelelő likviditásuk, így a bankrendszer nem volt arra felkészülve, hogy felszívja a megnövekedett kihelyezéseket.

A tranzakciók komplicitása tovább súlyosbította a válság kimenetelét. A bankrendszer gyengesége továbbterjedt a reálgazdaságra, a piaci bizalom meginogott és a pénzeszközök kivonása, a hitelmenekülés volt jellemző.

A válság terjedésének gyorsasága és széles köre azt mutatja, hogy szükség van olyan reformokra, melyek megbirkóznak a piaci kudarcokkal. Nem a tőkeinjekciókra gondolunk itt, mivel ez az utólagos állami szerepvállalás mit sem változtat a kialakult helyzeten, egyedül tűzoltásra elegendő és nem kis veszteséget jelent az államok számára.

¹ Túl nagy ahhoz, hogy tönkremenjen.

A 2007-es válság az amerikai másodlagos (subprime) jelzálogpiac összeomlásával kezdődött, azonban az ehhez vezető folyamat sokkal régebbi eredetűnek tekinthető. Mintegy 20 évvel ezelőtt már megfigyelhető volt a hitelek és kihelyezések jelentős mértékű megnövekedése, mely egy egyre szélesedő világméretű pénzügyi integráció környezetében ment végbe. Világméretű egyensúlytalanságot lehetett megfigyelni ez idő alatt, melyet jól mutatott az is, hogy több fejlődő országban lehetett megfigyelni kisebb-nagyobb válságot. A válság határokön átnyúló jellegéből következik a járványszerű terjedése, melyet jól lehetett látni a latin-amerikai országok esetében az említett periódusban.

A pénzügyi globalizáció eredményeképpen európai és világszinten a piacok olyan mértékben összekapcsolóttá váltak, hogy lehetetlen még csak feltételezni is, hogy egy gazdasági egyensúlytalanság megáll a határoknál.

Ebből következik, hogy a kihívás is kettős: egyrészt szükség van arra, hogy a kormányok minél felelősebben és megfelelő eszközökkel tudják kezelni a válsághelyzeteket, másrészt a bankrendszerben fontos a megerősíteni az átláthatóságot, biztosítani a bankok működésének prudensebbé tételét.

Miért ennyire lényeges a bankszektor védelme és az egyensúly helyreállítása? A bankok nagymértékben hozzájárulnak egy ország stabil növekedéséhez, azáltal, hogy az ő szerepük a tőke közvetítése, ők látják el likviditással a kis – és középvállalatokat, valamint a nagyvállalatokat és a kormányokat is. Azaz, ha a bankszektor bedől, megtörik a bizalom egy ország bankrendszerre iránt, akkor a stabil gazdasági növekedés alapja veszik el. A bizalomvesztés egyenes következménye, hogy csökken egy adott ország államkötvényeinek keresettsége, nő az országkockázat, és a befektetők pedig menekülnének amint lehetséges. Mindez egy egymást erősítő folyamat, mely véglegesen válságba sodorja az ország gazdaságát, melyből a kilábalás csak nagyon sok erőfeszítés és főképp nagyon hosszú időt igénybe vevő folyamat árán lehetséges. Ahogy a görög és az ír példa is mutatja szükséges valamiféle olyan vészharangnak a megteremtése, mely már képes előre jelezni azt, ha egy európai országban ilyen mértékű válsághelyzet alakul ki. Írország esetében a bankrendszer főbb szereplőinek megmentésére szánt kormányzati csomag eredményezte a mintegy 32%-os költségvetési deficitet, melynek a lecsökkentése rövid távon aligha lehetséges, de még közép-és hosszú távon is meglehetősen kétséges kimenetelű, tekintve, hogy a reálgazdaság is gyengélkedik és így egy olyan *double-dip* deficit alakult ki, mely nagyobb gazdasági növekedés nélkül aligha számolható fel. Megfelelő likviditás hiányában, a szükséges garanciákat nélkülöző bankrendszer mellett azonban nem várható stabil gazdasági növekedés.

A globális pénzpiacok kiszélesedése, összefonódása azt eredményezte, hogy immár a bankoknak nemcsak a belső, hanem a külső sokkhatásokkal is meg kellett küzdenie.

Tekintsük először a pénzügyi integráció mértékét dinamikus szemléletben a '80-as évek végétől a 2000-es évekig. A hitelezési boom eredetét vizsgáljuk meg az USA gazdaságában. A Federal Reserve adatait elemezve azt láthatjuk, hogy a nem pénzügyi szektorban a tartozás-bevétel arány a vizsgált időszakban megduplázódott. Mindez érintette a háztartásokat, az üzleti szektort és a kormányzatot. A nettó hitelállomány megugrásába a pénzügyi integráció kiterjedése is nagy mértékben belejátszott, tekintve hogy a '80-as évektől kezdődően nagy mértékben megnövekedett a külföldi tőke szerepe a belföldi finanszírozásban, amennyiben a nemzeti pénzügyi szektor pénzeszközei már nem voltak elegendők a belföldi likviditási igények fedezésére. Azt mondhatjuk, hogy a pénzügyi globalizáció kezdete előtt az USA gyakorlatilag pénzügyi autarchia volt, azonban 2008-ra a belföldi hiteleszközöknek közel 1/5 része külföldi finanszírozásból származott.

A gazdasági és pénzügyi válság globális természetéből kifolyólag szükség van egy globális szabályozásra, a jelenlegi szabályozás megszigorítására. A bankok immár nemcsak a nemzeti, hanem a nemzetközi piacokon is működhetnek, megnövekedett a külföldi tőke jelentősége a belföldi finanszírozásban ill. drasztikusan megnőtt a kihelyezések mennyisége.

A Basel Bizottság a nemzeti szabályozási rendszernek az átalakítását célozta meg a 2009 szeptemberében lefektetett elvek alapján. Bankszintű és makro szabályozás egyaránt szükséges, hiszen a legfontosabb a rendszerszintű kockázatok kezelése lenne. A tőkealapok minőségét és a banki működés átláthatóságát kellene növelni, ha kell csökkenteni a kockázati tőke arányát a banki kihelyezésekben, emellett meg kell erősíteni a tőkepiaci műveletek kereteit, fedezetést, és meg kell növelni a tőkével kapcsolatos minimum követelményeket. A Basel III kiegészíti, szigorítja a Basel II rendelkezéseit, amennyiben lecsökkenti kihelyezések és a banki tőke közötti kötelező arányt, a banki tőkének nem csak a mennyiségét, hanem a minőségét is igyekszik szabályozni. Olyan biztosítékokat igyekszik beépíteni a bankrendszerbe, ami képes arra, hogy megakadályozza a hitelkihelyezések túlzott elszállását és így képes legyen megnövelni a stabilitást.

A likviditási bázisra vonatkozó előírások, a 30 napos likviditás és a hosszú távú strukturális likviditás a globális minimum követelményeket kívánja felállítani összhangban a 2008-ban kiadott likviditási elvekkel.

A Basel Bizottság által 2009-ben kiadott, és konzultációra bocsátott két jelentést követően megindult az ún. Basel folyamat, aminek a következő állomása 2010 áprilisában a pénzügyminiszterek és a központi bank elnökök találkozója volt. Ennek eredményeképpen megszületett egy szándéknyilatkozat, melyben a pénzügyi vezetők elkötelezték magukat egy majd júniusban a G20-ak torontói találkozásával folytatódott.

A globális szabályozás szükséges, de nem elegendő. Más jellegűnek kell tekinteni az európai mint a globális piacot, tekintve, hogy előbbi integráltsági foka jóval meghaladja az utóbbit.

A Basel Bizottságnak nemzetközi standardokat kidolgozó tárgyalásaival párhuzamosan az Európai Unió is tervbe vette az uniós felügyeleti rendszer átalakítását.

Az Unió 1993 óta fokozatosan halad egy gazdasági kormányzás felé, azonban ez a törekvés mindig megfeneklett abból kifolyólag, hogy a nemzetállamok túlságosan féltik a szuverenitásukat. A tapasztalatok azt is mutatják, hogy a nagyobb változások az Unióban mindig akkor következtek be, amikor egy nagyobb válságra kellett megfelelő választ adni. A gazdasági válság hatására az Unió felismerte, hogy szükséges egy európai gazdasági kormányzati rendszer kialakítása. Erre vonatkozóan korábban már voltak – többségében más elég hamar elvetélt törekvések – mert a tagállamok mindig is ódzkodtak egy pénzügyi unió létrehozásától. A Tanács által kidolgozott „*Economic governance*” nagy hangsúlyt fektet a fiskális politikák összehangolására, mely azonban súlyos nemzeti kompetenciákat érint. A nyilatkozat ugyan viszonylag kis súllyal, de kitér a pénzügyi szabályozás fontosságára, a Basel III. szabályozásra is. Annál is inkább érdemes foglalkozni ezzel a kérdéssel, mivel akár Spanyolország akár Írország esete azt mutatja, hogy a megnövekedett költségvetési deficit nem kizárólag a felelőtlen állami költségvetési politika eredménye hanem sokkal inkább a bankok túlzott kockázatvállalási magatartása, a felelőtlen hitelpolitikája és a lakosság túlzott eladósodottsága okozta a pénzügyi egyensúlytalanságok kialakulását szükségessé téve ezzel a jelentős költségvetési deficitet generáló kormányzati beavatkozást.

Ugyan a 2007-es válság irányította rá a figyelmet ezekre a jelenségekre, azonban fontos megjegyezni, hogy már a Lámfalussy-féle Bölcsök Tanácsa felhívta a figyelmet arra, hogy a pénzügyi globalizáció, a kihelyezések exponenciális növekedése, ezzel együtt a pénzügyek egyre kevésbé átláthatóvá válása, megkövetelik, hogy európai szinten is új bankfelügyelet alakuljon ki, mely képes keretek közé szorítani a bankok felelőtlen kockázatvállalását, és átláthatóbbá tudja tenni a bankszektor. Az így elkészült Akcióterv volt hivatott előkészíteni a pénzügyi termékek piacának integrációját, biztosítani a pénzintézetek megfelelően prudens működését, a pénzügyi konglomerátumok felügyeletét és a pénzügyi piac különböző területei közötti együttműködés elősegítését. A Bölcsök Tanácsának záró okmánya javasolta két új szervnek a felállítását, Európai Értékpapír Bizottságot (ESC) és az Európai Értékpapír-szabályozók Bizottságát, majd ehhez társult még a 2003-ban létrehozott Biztosítási és Foglalkoztatói Nyugdíj Bizottság. Az azóta eltelt időszak azt mutatta, hogy az ekkor kialakított rendszerben maradt némi hiányosság, nem tudta tökéletesen ellátni a számára kijelölt feladatokat. Ennek oka részben az lehetett, hogy a rendszer nem volt kellően integrált, sem megfelelően átlátható, a különböző szintek (nemzeti, európai) bevonása sem működött tökéletesen.

Egy négy szintű rendszer kialakítását jelentette a gyakorlatban a Lamfalussy folyamat, amennyiben az első szinten a keretszabályozások kialakítása lenne, második szinten a kialakított keretek kerülnének végrehajtásra a más területeken jól bevált komitológiánál. A kezdetihez képest 2006 után az Európai Parlament ezen a szinten egyre több beleszólást kapott volna, növelve a 2002-ben kifogásolható demokratikus kontrollt, a gyakorlatban azonban ez túl sok jogosítványt nem jelentett. A harmadik szint az első két szinten hozott intézkedések gyakorlati megvalósítását jelenti. A három intézmény feladata lett volna az, hogy figyelemmel kísérje, hogy a tagállamok milyen intézkedéseket hoznak az Unió által hozott döntések végrehajtására, valamint a negyedik szinten a felügyeleti funkciót, a döntések végrehajtásának ellenőrzését a Bizottság látta volna el.

Az egyébként is nehézkesen működő európai integrációban az említett intézmények nem hoztak lényegi hatékonyságbeli változást, csupán újabb kormányközi alapon működő, konzultatív szervvel tette gazdagabbá az Uniót. A szupranacionalitás felé aligha történt elmozdulás, mivel a döntési jogok és a felügyelet továbbra is az egyes tagállamok kezében maradtak.

Nem volt a modellben biztosítva kellő mértékben a piaci szereplők bevonása, és ezáltal nem volt képes mindig a valós helyzetnek megfelelően időben reagálni az új jelenségekre. Az első és a második szinten ugyan növelték a piaci szereplőkkel folytatott konzultációk számát, azonban ez lényegi változást mégsem jelentett. Továbbá felveti a demokrácia deficit problémáját, hogy az alapvető, technikai kérdésekben, végrehajtásban és monitoringban a Bizottságnak szinte kizárólagos jogosítványai voltak. Bár nyilván ez utóbbi is sokakban ellenérzést váltott ki a folyamattal kapcsolatban azonban a legnagyobb problémát mégis abban látom, hogy ez a négy szint nem volt képes eléggé operatívan működni, valamint nem járult hozzá a nemzeti pénzügyi szabályozások rendszerének egységesítéséhez, ill. a nemzeti szintű ellenőrzés és a

közösségi szint továbbra is elvált egymástól, nem volt megfelelően összeegyeztetve az együttműködés, beleértve az információszolgáltatást. Így a rendszer el is veszítette azt a funkcióját, hogy képes legyen egyfajta *early warning* rendszerként működve előrejelezni a pénzügyi rendszer egyensúlytalanságainak kialakulását és ezekre megfelelő gyorsasággal és összehangoltsággal reagálni. További gyengesége volt a 2000-es évek elején kialakított rendszernek, hogy nem fedte le a pénzügyi szféra minden szegmensét.

A válság felszínre hozta ezeket, a már addig is ismert, de nem égetőnek tartott hiányosságokat és rámutatott arra, hogy időszzerűvé, sőt elkerülhetlenné vált az európai pénzügyi felügyeleti rendszernek az átalakítása.

Ezért 2008-ban merült fel egy európai szintű PSZÁF-nak a létrehozása, mely európai szintre emelte volna a pénzügyi intézeteknek egy szigorúbb ellenőrzését. Gyurcsány Ferenc akkori magyar miniszterelnök, Joaquín Almunia, uniós biztos egyaránt szorgalmazták egy hatékony európai felügyeleti rendszernek a kialakítását.

2008 novemberében ült össze a Jacques de Larosiére vezette csoport a Bizottság felkérésére, mely arra kapott mandátumot, hogy dolgozzanak ki egy tervet arra, hogy hogyan lehetne megerősíteni az európai pénzügyi felügyeleti rendszert, magasabb fokú védelmet biztosítva az európai polgároknak.

Nyilvánvalóvá vált, hogy a jelenlegi európai felügyeleti rendszer nem tudta megfelelő módon kezelni a külső sokkhatásokat. Kialakításakor nem vették eléggé figyelembe a pénzügyi piacok integrációjának gyors előrehaladását, a határokon átnyúló entitások létrejöttét. Elég csak arra gondolni, hogy a *unique passport* elve alapján mennyire egyszerűvé vált a „határokon túli” működés. Ennyiben az uniós normaalkotás és monitoring elmaradt a gazdasági-pénzügyi integráció ütemétől, azt eredményezve, hogy a gyorsan fejlődő pénzpiacok maguk mögött hagyták az uniós felügyeletet, mely tökéletesen impotenssé vált, állandó lépéshátrányban maradván. Egyrészt szükség van tehát arra, hogy európai szinten létrejöjjön a felügyeleti rendszerek egyfajta konvergenciája, amely legalább a közös standardok meglétét biztosítaná, azonban nemcsak kizárólag a normák egységesítésére van szükség, hanem a normák betartásának hatékony és szigorú uniós ellenőrzése is elengedhetetlen. Nem sikerült megfelelő konvergenciát elérni és ezáltal csökkent a makroprudenciális felügyelet hatékonysága.

A korábbi rendszer megfelelő működését jelentős mértékben gyengítette a kompetenciák pontos meghatározottságának hiánya, az hogy a makroprudenciális elemzéseket különböző, eltérő szinteken elhelyezkedő hatóságok végeztek, és semmi biztosíték nem volt beépítve a rendszerbe, ami garantálta volna azt, hogy az elkészített ajánlások végrehajtásra kerüljenek.

Mely tényezőket kell figyelembe venni a felügyeleti rendszer kialakításánál?

Először is egy uniós pénzügyi felügyeleti hatóság kompetenciáinak ki kell terjedniük a pénzügyi piac egészére, azaz, a hitelintézetekre, befektetési alapokra, nyugdíjpénztárakra, biztosítókra, befektetési vállalkozásokra, másszóval az összes pénzügyi intézeteket érintő tevékenységre. Hiszen, mint korábban megállapítottam, a pénzpiacok egyre integráltabbá váltak, megnövekedett a kockázatosnak tekinthető ügyleteknek az aránya az összefonódásokkal és emiatt a rendszerszintű kockázatok is emelkedtek. Csak egy integrált felügyelet képes arra, hogy az egyes szabályozási különbségekből eredő nyereségrealizálási lehetőségeket kiszűrje, és megfelelő intézkedéseket hozzon a csoportszintű kockázatok kezelésére. A csoportszintű prudens működés biztosítása immár jóval fontosabbá vált, mint egyéni prudenciális követelmények megállapítása.

A jelenleg kialakításra került rendszer két pillérrel rendelkezik:

Az Európai Rendszerszintű Kockázati Tanács, mely a makroprudenciális feladatokat látná el, és figyelemmel kísérné az európai piacot érintő pénzügyi felügyeleti kockázatokat, valamint az Európai Pénzügyi Felügyeleti Rendszer, amely a tagállami pénzügyi felügyeleti hatóságok szilárd hálójaként működne annak érdekében, hogy a pénzügyi stabilitás fennmaradjon az egyedi pénzügyi vállalkozások szintjén is, valamint hogy védjék a pénzügyi szolgáltatások fogyasztóit.

A korábbi intézményeknek sem az integráltsági szintje, sem az ellenőrzési mechanizmusok kidolgozottsága nem volt megfelelő, ezért a tapasztalatok alapján *Larosière-csoport* szükségesnek látta egy Európai Rendszerszintű Kockázati Tanács felállítását, melynek feladata a Közösségen belül a makroszintű prudens működés ellenőrzése lenne, hogy ezáltal meg lehessen előzni ill. el lehessen kerülni a rendszerkockázatokat és hogy a pénzügyi egyensúlytalanságok olyan mértékben és olyan széles körben terjedjenek át egyik országról a másikra.

Mi is ennek az új testületnek a feladata? Makrogazdasági információk összegyűjtése és a pénzügyi stabilitási kockázatok felismerés, azok rangsorolása és kockázati figyelmeztetések kiadása, ajánlások megfogalmazása, valamint ezen ajánlások betartásának ellenőrzése. Fontos emellett az aktív kapcsolattartás a Nemzetközi Valutaalappal és az FSB-vel (*Financial Stability Board*²).

² A G20-ak 2009. április 2-án Londonban megállapodtak a Pénzügyi Stabilitási Testület létrehozásában, ami a Pénzügyi Stabilitási fórumot váltotta fel.

Előrelépés tehát, hogy a kockázatelemzés, az ajánlások elkészítése és a monitoring egy helyen fut össze, azonban még mindig nem teljesen világos, hogy milyen jogi eszközök állnak majd rendelkezésre annak érdekében, hogy szankcionálni lehessen a javaslatok be nem tartását.

Egy olyan *early warning*, vészharang-mechanizmusként szolgálna, mely még időben felhívna a figyelmet a pénzügyi instabilitásra és így lehetővé tenné, hogy időben érkezzen meg egy jól célzott és összehangolt válasz. A figyelmeztetéseknek egy vagy több ország lenne a címzettje, és az országok által elkészített jelentésekből követné nyomon az intézkedések betartását. Egyes esetekben maga a Tanács lenne a címzett. Amennyiben az ország elfogadja az ajánlásokat, köteles megtenni és beszámolni a megfelelő lépésekről. Abban az esetben, ha nem fogadja el, azt meg kell indokolni, ennek hiányában az ügy a Miniszterek Tanácsa elé kerül. Annak azonban még nem látszik a megoldása, hogy miképpen fog megvalósulni az ajánlások betartásának ellenőrzése, meg azt sem részletezi a határozat, hogy milyen szankciókkal jár, ha a nemzeti hatóságok nem megfelelően teljesítik az általuk kilátásba helyezett intézkedéseket.

Ugyanakkor érdemes megfontolás tárgyává tenni, hogy jogilag kötelező erejű hatáskör nélkül mennyire lehet hatékony monitoringot végezni. A Tanács határozata szerint az ajánlások betartását az „act or explain”, azaz „cselekedj vagy indokolj” mechanizmus biztosítaná. Ahogy az eddigi tapasztalatok mutatják, indoklásból elég jók a tagállamok.

Tekintve, hogy a pénzügyi rendszer makrostabilitásáért a nemzeti bankok felelősek alapvetően, ezért az ESRC-t az Európai Rendszerszintű Kockázati Tanácsot is a 27 tagállam jegybankelnöke és az Európai Központi Bank elnöke alkotja, megfigyelőként részt vennének a tagállami felügyelő hatóság képviselői.

Kérdéses, hogy mennyire hatékonyan tudna működni egy ilyen relatíve nagy taglétszámmal rendelkező (több mint 30 tagú) testület. A kisebb létszámú irányító testület próbálja kiküszöbölni azt a hatékonysági problémát, míg a Tanács mellett működő, támogató funkciót ellátó szakmai tanácsadó testület segíti elő az operatív működést.

Kétségek nélkül szükség van egy európai szintű felügyeleti rendszerre, azonban több szempontból lehet kritikával illetni, vagy kihívásokat megfogalmazni a most létrehozott rendszerrel szemben. Először is a testület nagy mérete hatékonysági veszteséget jelenthet. A felügyeleti szervet bankelnökök alkotják nagy részben, ami felveti annak a kérdését, hogy hogyan egyeztethető össze a nem mindig összhangban álló árstabilitási célt és a pénzügyi stabilitást. Valószínű, hogy a gazdasági és a politikai érdekek között meg kell hogy valósuljon egyfajta trade-off, azonban hogy ennek a megítélésére a jegybankelnökök a legmegfelelőbb aktorok-e az megint csak megfontolás tárgya lehet. Amennyiben az EKB bábáskodásával születik meg az új testület, adott esetben nehéz lesz teljesen különálló szervként megjelennie.

Kérdés azonban, hogy a nemzeti felügyeleti szervek hogyan látják hatáskörük megváltoztatását azáltal, hogy bizonyos pénzügyi felügyeleti hatáskörök uniós szintre emelkednek.

Bár országonként adott esetben eltérő modellek létezhetnek, az általános mégis az, hogy létezik egy legmagasabb szintű nemzeti felügyeleti szerv, Magyarországon a PSZÁF, amely felelős a nemzeti határokon belül működő pénzintézetek felügyeletéért. Most ezeknek a nemzeti felügyeleteknek a koordinálása történne meg uniós szinten, mely lehetőséget biztosítana arra, hogy a határokon átnyúló nemzeti, európai, sőt globális kockázatot jelentő ügyleteket jobban figyelemmel lehessen kísérni és adott esetben lehetőség legyen közbeavatkozni. Jobb rálátást és koordinációt hivatott ezzel biztosítani az európai pénzügyi rendszernek. Szemben az egyedi prudenciális követelményekkel sokkal hatékonyabb, ha az egyes területeket integráltan kezeljük, és nem osztozik egy uniós szintű felügyeleti hatóság a felelősségben más nemzeti felügyeleti hatóságokkal (tőkepiaci, biztosítási felügyelet).

A magyar PSZÁF is pozitív előrelépésként fogadta az európai pénzügyi felügyeleti rendszer kialakítását, hangsúlyozva, hogy ezzel összességében európai szinten hatékonyabb működési struktúrát fognak tudni kialakítani. A jelenlegi struktúra nem tudott megfelelően válaszolni a piaci realitásokra, mert csak a korábbi rendszert toldozgatta és nem igazán tudott mit kezdeni a határon átnyúló, ill. nemzetközi tevékenységet folytató bankokkal, rábízva a szabályozásukat a *home és a host* országban működő helyi szabályozó hatóságokra, adott esetben konfliktusokat generálva közöttük. Az új európai felügyeleti rendszer azonban a nemzeti felügyelő hatóságok közötti nézeteltérés esetén kötelező közvetítést írhat elő, illetve - ha ez eredménytelen lenne - kötelező felügyeleti döntést hozhat. A felelősségek lehatárolása nem okozna problémát, hiszen a hatóság egyértelműen nem nemzeti érdekeket képviselne.

A pénzügyi szabályozás mellett további problémát vet fel a fogyasztóvédelem és versenyszabályozás kérdésköre, hiszen a bankok túlzott kockázattalállásának sok esetben a fogyasztók vallották a kárát. A pénzügyi felügyelet és a fogyasztóvédelem, piacsabályozás sok esetben egymástól elváló területet jelent, mivel adott esetben az is elképzelhető, hogy ütköző érdekekről lehet beszélni. Inkább csak törekvéseket lehet látni a nemzeti szabályozásra, lényegi változások egyelőre még nem történtek.

Túl sok eredményt ebben a kérdésben sem sikerült felmutatni az elmúlt pár évben. Magyarországon 2008-ban fogadtak el a bankok egy etikai kódexet, mely alapján kötelezik magukat arra, hogy nem változtatják meg időközben a szerződési feltételeket. Ugyancsak 2008-ban született törvény a fogyasztókkal szembeni tisztességtelen kereskedelmi gyakorlat tilalmáról.

A PSZÁF véleménye szerint továbbra is meg kellene tartani az európai felügyeleti rendszerben a jelenleg fennálló elhatárolást a prudenciális felügyelet és a versenyszabályozási, fogyasztóvédelmi feladatok között. Nem kizárólag amiatt, hogy a két területben ellentétes érdekek is megfogalmazódhatnak, hanem azon egyszerű okból kifolyólag is lényeges a két terület szétválasztása, mivel a piacsabályozáshoz lényeges információkkal, ismeretekkel a nemzeti hatóságok rendelkeznek, és ahhoz, hogy egy uniós hatóság beszerezze a megfelelő információkat, jelentős költségeket jelentene, nem biztos hogy adekvát információkhoz jutna és a helyi adottságoknak megfelelő intézkedéseket alkalmazza, azaz fellépnének a helyismeret hiányából adódó externáliák.

A jelenleg is még kialakítás alatt lévő ESRB legnagyobb előnye a konzultatív jellegében található. Az elődöntésményekhez képest sokkal nagyobb hangsúlyt fektet a nemzeti és az uniós szintek között történő egyeztetéseknek, a szakértői testülete révén pedig politikától független szakmai szempontok megjelenését is garantálja.

A Lámfalussy-folyamatban megjelenő első és második szinten az Európai Parlamentnek több beleszólása lett, nemcsak az alapelvek kidolgozásában, hanem a technikai részletek és a konkrét mechanizmusok terén is, a végrehajtásban, monitoringban továbbra is a Bizottságnak lesz szerepe. Ezáltal növekedett a korábbi struktúrában kifogásolható demokratikus kontroll.

A legnagyobb kihívást az jelenti, hogy mennyire lesz képes a hatékony működésre, nem lesz-e ez is egy a nehézkes szervezetek közül. Saját jogi személyiség hiányában mennyire lesz képes önállóan fellépni.

Az új rendszerben továbbra is a döntő súly a nemzeti felügyeleti szerveken lenne, ebből kifolyólag a korábban jelentkező koordinációs problémák továbbra is fennállhatnak annak ellenére, hogy az előzőnél egy jóval integráltabb rendszert hozott létre az új szabályozás. A szubszidiaritás elve alapján azokon a területeken, ill. azokban az esetekben amikor a nemzeti hatóságok hatékonyabban el tudnak járni, a jövőben is a helyi felügyeleté lesz a meghatározó szerep.

További veszélyforrás a megbízó-ügynök probléma, tekintve, hogy elég sok kézen keresztül jutnak el az adatok a közösségi felügyeleti szervhez. Mire eljut egy esteleges kockázatveszélyt jelentő információ a Tanácshoz, és ezzel kapcsolatban megszületik a megfelelő politika, majd ezt a policyt az adott tagállam végrehajtja, addigra az is lehetséges, hogy a válság természete, vagy a megoldáshoz szükséges gyógymód is megváltozik. Az majd csak az ESRB tényleges működése közben, a gyakorlatban og kiderülni, hogy mennyire gyors reakcióra lesz képes ez az uniós felügyelet.

A magyar elnökség agendájában is fontos súllyal kell hogy szerepeljen a gazdasági kormányzás kialakításáról folytatott egyeztetések, és nem kérdéses, hogy a 2009-2010-es új intézkedések gyakorlatba ültetésében is nagy szerepe lehet a mi elnökségi periódusunknak. Az új európai uniós pénzügyi felügyelet főpróbája még csak most veszi kezdetét, remélhetőleg pozitív visszacsatolásokkal.

Felhasznált irodalom:

<http://www.federalreserve.gov/releases/z1/current/z1r-2.pdf>
http://ec.europa.eu/news/economy/101020_es.htm
<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0252:FIN:HU:PDF>
http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/10/Arch/IEF_INTERNET_27-10.pdf
http://www.pszaf.hu/topmenu/jogszabalyok/eu_szabalyozas/eu_jogszabalyfigyelo
http://www.pszaf.hu/data/cms1534789/egys_ges_Eur_pai_Uni_s_p_nz_gyi_fel_gyelet.pdf

*

www.southeast-europe.org
E-mail: dke@southeast-europe.org