

ZSOLNAI ALÍZ

## A pénzügyi szektorbeli felügyelet kérdései az Európai Unió tükrében

A pénzügyi szektor intézményeinek felügyelete jelentős átalakuláson megy át. A folyamatot a spontán szektorális fejlődés és a pénzügyi intézmények pénzügyi csoportokba rendeződése is indukálja. Az Európai Unió mindinkább a pénzügyi szektor minél egységesebb szabályozása felé halad, ami egyúttal előidézti az egységesülő felügyeleti szemlélet és intézményi háttér kialakulását. Ezt csak erősítette – és a hiányosságokra is felhívta a figyelmet – a pénzügyi szektorbeli válság. Az európai nemzeti felügyeleti hatóságok körében szükséges az egységesülési folyamat, de ennek több szintje és lépéscsofoka van. Az egységesülés szükségességét szinte mindenki elismeri, de a folyamat mégis állandóan akadályokba ütközik. Cikkemben e folyamatokról, az egységesülés lépéseiről, az ellenállás okairól és a folyamat nehézségeiről írok elvi, gyakorlati és a lehetséges jövőbeli helyzetre vonatkozó feltételezések alapján.

### BEVEZETÉS

A pénzügyi szektor jellemzőit sokan sok szempontból vizsgálják a szektor és a résztvevő intézmények működése alapján. Mindez persze azt is jelenti, hogy ennek keretében a bekövetkezett események és aktuális folyamatok elemzése zajlik, amely sok esetben a jövőre vonatkozó előrejelzés lehetőségét is jelenti. A másik jellemző téma az elemző közgazdászok körében az eltérő piaci sajátossággal vagy eltérő pénzügyi történelemmel jellemezhető pénzügyi piacok összehasonlítása. Történhet ez a fejlődés, a tendenciák és az összekapcsolódások figyelembevétele és továbbgondolása alapján. Ezek fontos információkat hordoznak, és lényeges következtetések levonására alkalmasak a piaci szereplők és az érdekhordozók szempontjából, különösen stratégiai döntéseik megalapozása érdekében.

Közgazdászként azonban – a társadalmi érdekekből és a felügyeleti aktuális helyzetből kiindulva – az a véleményem: érdemes a már látható és a nagy valószínűséggel várható folyamatokat és scenáriókat is megvizsgálni, hogy egyes helyzeteket még pontosabban elemezhesünk. Ez a cikk a mára kialakult helyzet ismertetésére alapozva leírja, hogy e tárgyban milyen lehetséges folyamatok fordulhatnak elő. Az írásnak ráadásul különleges aktualitást ad a zajló – és talán mindinkább a végéhez közeledő – válság, annak okai és következményei, így erre is nagy hangsúlyt kell fektetni az általános elvek és megközelítések mellett. Először a pénzügyi intézményi struktúra átalakulását elemzem a határon átnyúló tevékenység, a fióktelepek elterjedése, a leányvállalati intézmények háttérbe szorulása és az új típusú szervezetek (európai részvénytársaság és szövetkezet) megjelenése alapján.

Nemcsak az alapintézményi formák változnak, hanem egyre nagyobb pénzügyi csoportok alakulnak ki a szektor intézményeinek a körében, ami kockázati áttéteket és ösz-

szefonódásokat eredményezhet, csökkentve a transzparenciát és a felügyeleti tevékenység hatékonyságát. A változások egyrészt tehát elsődlegesen az átláthatóság és hatékonyság fokozásában jelennek meg, valamint ezt biztosítandó, a pénzügyi szektor alapkövét jelentő kockázatkezelés és minősítés elvi megalapozottságát nyújtó, hitelminősítő szervezetek is bekerültek a felügyeleti hatóságok látókörébe. Az egységesüléssel és a globalizálódás eredményeként kialakuló pénzügyi csoportokkal a felügyeleti hatóságoknak is lépést kell tartanuk. A felügyeleti hatóságok egységesülése mellett számos érv szól, de gyakorlati megvalósulását számos dolog akadályozza. Ezt az ellentétet, valamint az ennek keretében és talán ellenében zajló folyamatokat és lépéseket értékelem és elemzem a következőkben.

## 1. SEKTORÁLIS FOLYAMATOK AZ ÁTALAKULÁS TÜKRÉBEN

A liberalizáció, a globalizáció a verseny éleződéséhez vezet, de ez természetszerűleg jelenti a méretgazdaságosság kihasználását is, valamint az intézmények számára pótlólagos piacot és keresletet teremt az újabbnál újabb termékekre. Mindez a növekvő árbevétel – azaz a fejlesztéshez szükséges forrás – emelkedésével a koncentrációs folyamatot tovább erősíti.

Majd másfél évtizeddel ezelőtt jellemzően (hitelnyújtási, betétgyűjtési és pénzforgalmi tevékenységgel) a klasszikus kereskedelmi bankok voltak jelen, amelyek meghatározó jellege háttérbe szorult, jelentősége pedig csökkent a már összetettebb tevékenységet folytató, univerzális bankok térnyerésével. A változásnak szükségszerű következménye volt a korábbihoz képest szofisztikáltabb kockázatkezelés jogszabályi kidolgozása és intézményi kialakítása is. A folyamatok végül már egy újabb tendenciába csaptak át, ez pedig a pénzügyi csoportok, a pénzügyi konglomerátumok kialakulása (azaz egy újfajta tőke- és vállalatirányítási koncentráció) volt. Ez további lehetőséget ad a szakmai háttér elkülönültebb megjelenítésére és kihasználására a piaci szegmensek megfelelő kombinálásával és megszerzésével, azaz a hagyományos üzemméret-gazdaságossághoz (a megfelelő szintű szeparáltság révén) szakmai hatékonyság is társul. A csoportok jelenleg regionálisan és pénzügyi részszektorokon belül is terjeszkednek (hagyományos terjeszkedés és kisebb csoportok egyesülése vagy beolvastása által).

## 2. A PÉNZÜGYI SEKTOR STRUKTÚRÁJA A SZOLGÁLTATÁSNYÚJTÁS FORMÁJÁBAN

Egy külföldi intézmény határon átnyúló tevékenységként biztosíthatja a szolgáltatást, valamint fióktelep- és leányvállalati formában lehet szolgáltató. Az Európai Központi Bank által készített egyik felmérés alapján kitűnik<sup>1</sup>, hogy az Európai Unión belül a pénzügyi szolgáltatók határon túli átlépésének, terjeszkedésének legfőbb módja a leányvállalatok által nyújtott szolgáltatás. Ettől függetlenül már igencsak felzárkózóban van a fióktelepen keresztüli tevékenységvégzés. Azt szintén rögzítette a tanulmány, hogy a leányvállalatok a retailtevékenység (azaz leginkább a lakos-

<sup>1</sup> European Central Bank: Cross-border Banking in the EU: developments and emerging policy issues (ECB [2006])

sági szolgáltatások) terén jellemzőek, mivel itt szükséges a hálózat, a speciálisabb rendszerek és a közvetlenebb irányítás, valamint néhány esetben az adózási szabályok is kedvezőbbek. Mivel a fióktelep eleget tesz a földrajzi közelségben definiálható elvárásnak, így természetesen a lakossági (retail) szolgáltatások nyújtásában akár meghatározó szerephez is juthatna. Ugyanakkor a nagykereskedelmi jellegű ügyfélkör kiszolgálására kifejezetten alkalmas a határon átnyúló tevékenység.

### ***2.1. Az engedélyezés és a felügyelés kérdései a különböző letelepedési formák esetében***

A tevékenységek eltérő kockázattal és eltérő felelősséggel járnak, így a szabályozás is ennek megfelelően épül fel. Ugyanakkor azonos jellegű pénzügyi követelményeket kell támasztani az ugyanazon piacon szolgáltató pénzügyi szervezetekkel szemben, hogy a versenyfeltételek azonosak legyenek. Ugyanígy alapvető szabály a betétesek és a befektetők védelmének és tájékoztatásának kötelezettsége is.

A határon átnyúló tevékenység végzését viszonylag kevés szabály irányítja, ráadásul egyáltalán nem szigorúak, hanem inkább a fogyasztóvédelem biztosítására fókuszálnak. Az irányadó szabály az, hogy a pénzügyi szervezetnek be kell jelentenie a székhely szerinti felügyeleti hatóságnak (illetékes felügyeleti hatóságnak), amennyiben pénzügyi szolgáltatási tevékenységet kíván majd nyújtani az Európai Unió egy másik tagállamában, és ha ezt a székhely szerinti ország felügyeleti hatósága nem ellenzi, akkor erről értesíti a fogadó ország felügyeleti hatóságát. Ezt követően a fogadó ország felügyeleti hatósága gondoskodik arról, hogy az intézményt tájékoztassa a betartandó hirdetési, tájékoztatási és üzletszabályzati előírásokról, valamint arról, hogy a fogyasztási kölcsönzésre vonatkozó szabályok szerint hogyan kell eljárnia.

Ha egy pénzügyi szervezet az Európai Unió egy másik tagállamában fióktelepet kíván létesíteni, akkor az illetékes felügyeleti hatóságának köteles azt bejelenteni. Mindez a kölcsönös elismerés elvén alapul, így engedélyezési eljárástól mentes. A kölcsönös elismerés alá tartozó tevékenységek fióktelepi formában történő végzésének egyetlen korlátozó feltétele, hogy a fogadó tagállamban a közjó védelmét szolgáló, törvényi rendelkezéseket nem sértheti a nyújtott szolgáltatás, bár ez Magyarországon a törvények alapján „csak” a fogyasztóvédelem részterületeire terjed ki.

Egy külföldi pénzügyi szervezetnek egyelőre a legjellemzőbb szolgáltatásnyújtási formája a leányvállalati. Ebben az esetben a pénzügyi szervezet teljes körű, alapítási és tevékenységi engedélyt egyaránt köteles megszerezni a megcélzott piac országának felügyeleti hatóságától.

A pénzügyi szervezetek működése, tevékenysége és tőke megfelelése szempontjából az illetékes felügyeleti hatóság prudenciális felügyeletet gyakorol. Mindez a háromféle „letelepedési és le nem telepedési” mód szempontjából a következőképpen jelenik meg:

- Határon átnyúló szolgáltatás esetében a felügyeletet a tevékenység (nyújtott szolgáltatás) felett a „home”, azaz a szolgáltatást nyújtó intézmény székhelye szerinti hatóság gyakorolja.

- Fióktelepek esetében a tevékenység és intézmény feletti felügyeletet szintén a székhely szerinti felügyeleti hatóság gyakorolja, hiszen a fióktelep önálló mivolta korlátozott, a legtöbb szempontból integrált része a „főintézménynek” (alapítónak).
- Leányvállalat esetében a felügyeletet alapvetően a pénzügyi szervezet (leányvállalat) székhelye szerinti felügyeleti hatóság gyakorolja.

## ***2.2. Különlegesség és újdonság: az európai részvénytársaság és szövetkezet***

A határon átnyúló tevékenység folytatása, valamint a letelepedés megkönnyítése érdekében a közösségi jog több önálló társasági formát is létrehozott. Ilyen társasági forma a tanács 2157/2001/EK rendeletében szabályozott európai részvénytársaság vagy a 1435/2003/EK rendelet szerinti európai szövetkezet. Ezen intézményeket valamennyi tagállamban úgy kell tekinteni, mintha a székhelye szerinti tagállam jogával összhangban alapított részvénytársaság, illetve szövetkezet lenne. Ennek megfelelően, ha a törvény valamely tevékenység folytatására részvénytársasági formát ír elő, azon az európai részvénytársasági formát is érteni kell, így elvileg annak sincs akadály, hogy hitelintézet vagy pénzügyi vállalkozás ilyen formában működjön. Ennek az intézmény szempontjából az egyik legfontosabb előnye abban áll, hogy a társaság bizonyos kisebbségvédelmi szabályok betartása mellett felszámolás, illetve új jogi személy létrehozása nélkül néhány hónap alatt áthelyezheti a székhelyét egy másik tagállamba. Erre adott esetben az érintett hatóságoknak is fel kell készülniük, különös tekintettel az illetékes felügyelet, valamint a betét- és intézményvédelem kapcsán. A szabályozás kritikus pontot jelenthet tehát a pénzügyi felügyelet és a betétbiztosítás oldaláról nézve, hiszen pontosan az előnyéből következik, hogy a könnyebb székhelyváltás a felügyelhetőséget és szankcionálást, valamint a betétbiztosítási rendszerhez tartozás stabilitását veszélyezteti.

Az intézményi és piaci alapstruktúra tehát a fentiek alapján látható. Az is könnyen felismerhető, hogy az intézmények a szabályozás adta lehetőségeket igyekeznek kihasználni. Az intézmények szempontjából különleges előnyökkel jár a fióktelepi lét, hiszen azon ország felügyeleti hatósága, ahol a tényleges tevékenységnyújtás zajlik, érdemben és prudenciális szempontból az intézmény felett jogokkal nem bír – igaz, az intézmény adatszolgáltatási kötelezettséget teljesít a hatóságnak, és fogyasztóvédelmi és pénzmosási szempontból is ellenőrizhető. Ugyanígy nem jelent a fióktelepek számára problémát a különböző felügyeleti gyakorlat vagy az eltérő betétvédelmi rendszer sem, hiszen ezekkel a problémakörökkel sem kell intézményi szinten szembesülniük. Egy intézményi szintű, esetleg dominóelvből átcsapó csődhullám következményei az intézményi áttétek és a bizalmatlanság szempontjából mégis azon országot terhelik, ahol a tevékenység zajlik. A felügyeleti hatóságok ebben az intézményi környezetben és „csak” ezekkel az alapkihívásokkal néztek szembe. Azonban a pénzügyi szektor folyamatosan jelentős változásokon megy át, amiből újabb és újabb intézmények fókuszba kerülése, új feladatok és új elvárások következnek.

### 3. A VÁLTOZÓ VILÁG VÁLTOZÓ KÖVETELMÉNYEI

A növekvő számú intézményi csoport és az élénkülő egységes piac új problémaköröket nyitott meg. A nemzeti felügyeleti hatóságok feladatai, kihívásai és az Európai Unió szintjén megjelenő feladatok és kihívások egymásnak feszülnek, és az ellentéteknek ebben világában szükséges a legmegfelelőbb megoldást megtalálni. Az Európai Unió szintjén a pénzügyi konglomerátumok szabályozásának idején is többször felmerült a jobban illeszkedő felügyeleti struktúra kialakításának kívánalma a feladatok megosztása és a felelősségi körök tisztázása szempontjából. Ez az igény tovább erősödött a hitelintézetek és befektetési vállalkozások tökemegfelelési szabályainak kialakítása során, a 2006/48/EK és 2006/49/EK irányelvekben<sup>2</sup> az összevont alapú felügyeleti feladatok miatt. Az új tökemegfelelési szabályok megalkotásával a feladatkörök kezdtek eltolódni az anyaintézmény felügyeleti hatósága felé, azonban ez a tárgyalások során természetesen hatalmas vitákat és ellenállást váltott ki. Hiszen a felelősség tartalma, a következmények lecsapódása és a fogyasztóvédelmi kérdéskörök továbbra is jelentős mértékben a leányintézményeknél és országuknál maradnak. Hogyan lehet tehát feloldani az ellentmondásokat? Ennek a kutatása vált egyre intenzívebbé az elmúlt években, hiszen egy hatáskör-telepítésnek következményekkel és ehhez való igazodással kell járnia.

Ezt a megoldáskeresést csak fokozta a nemrégiben beköszöntött válság, valamint annak okai és okozatai. A válság kirobbanásának okai között a felügyeleti – azaz a jelen cikkben vizsgált – kérdéskörből két fő momentumot kell kiemelni, amelyeknek a megoldáskeresés első lépései is köszönhetők. Az egyik: a felügyeleti tevékenységét, tevékenységének intenzitását, hathatóságát néhány aspektusból elégtelennek ítélte a nemzetközi és az európai szakajtó is. A másik: az új tőkeszabályozás (Capital Requirements Directives – CRD) és a banki-tőkepiaci tevékenység túlzott mértékben alapozott és alapoz a külső hitelminősítő szervezetek (credit rating agencies) tevékenységére és szolgáltatására.

#### ***3.1. A felügyeleti hatóságok által végzett felügyeleti tevékenység intenzitásának növelése***

Számos közgazdász hívta fel a figyelmet arra, hogy a hagyományos felügyeleti szemléletet egy komplexebb és ezáltal intenzívebb, hathatósabb megközelítésnek kell felváltania. *Adair Turner* – a brit felügyeleti hatóság elnöke – nagyon kifejezően ezt az elvárást öt pontban fogalmazta meg:<sup>3</sup>

- nagyobb erőfeszítés és több erőforrás kell a piaci és társadalmi hatásában meghatározóbb intézmények felügyeletére;
- még hathatósabb figyelmet fordítani az üzleti stratégiából fakadó és rendszerszintű kockázatokra;
- nagyobb figyelmet fordítani a szakmai tudás meglétére, nem elégséges a feddhetetlenség;

2 Az Európai Parlament és a Tanács 2006/48/EK irányelve (2006. június 14.) a hitelintézetek tevékenységének megkezdéséről és folytatásáról; az Európai Parlament és a Tanács 2006/49/EK irányelve (2006. június 14.) a befektetési vállalkozások és a hitelintézetek tökemegfeleléséről (a két szabályozás együttesen rövidítve: CRD)

3 Turner Review Press Conference [2009d]

- jobban összpontosítani a banki számvitel részleteire, részletkérdéseire;
- nyitottabbnak kell lenni a bank által futott, átfogó kockázatok megítélésében és határozatban történő megállapításában.

Turner véleménye szerint a felügyeletet korábban nagyban építettek felügyeleti tevékenységük gyakorlása során arra, hogy az intézmény is alapvetően a megfelelő és hatékony kockázatkezelésben és az ehhez igazodó vállalatirányítási rendszerben érdekelt; a piaci önszabályozó folyamatokba a lehető legkisebb mértékben igyekeztek beavatkozni. Szemléletváltózs szükségés tehát, és ennek megfelelően nagyobb hangsúlyt kellene fektetniük a felügyeleteknek a rendszerek és eljárások hatékonyságára, a kulcsüzletágak kockázataira, valamint az üzleti modellek és stratégiák megvalósíthatóságára és fenntarthatóságára, hiszen a felügyelés során látni kell, hogy ezek teljesülése és összhangja is szükséges az intézmény stabil és gyors reakcióra képes működéséhez.

A határon átnyúló intézmények és csoportok esetében Turner a hatékony felügyelet kulcsát az információk megfelelő és hatékony áramoltatásában látja. Véleménye szerint önmagában az információáramoltatás a felügyelet önkéntes együttműködését és tevékenységük hathatós összehangolását eredményezi.

A felügyeleti hatóságok megerősödése és hatékonyabb feladatellátása elsősorban a saját kezükben van. Nem szükséges hozzá túlzott anyagi forrás vagy hiányzó tudás megszerzése, mindössze szemléletváltás kell. Szemléletváltás abban, hogy a szektor intézményeire kevésbé építsenek, hiszen ellenérdekelt felek. Az intézmények azért ellenérdekelték, mivel minél kényelmesebb és kevésbé szorító körülmények között, a saját igényük és dinamizmusuk szerint kívánnak szolgáltatásokat nyújtani, piacot szerezni és főként profitot elérni. Ugyanakkor a felügyeleti tevékenység lényege, hogy az ártatlanság vélelmének fenntartása mellett mindent kellően szigorúan, de életszerűen kezelve elemezzen, értelmezzenek és ellenőrizzen. Szemléletváltás szükséges abban is, hogy a hatóságok belássák: a pénzügyi csoportoknál a fenti feladatokat nem képes ellátni egy nemzeti felügyeleti hatóság. Nem a tudás vagy az akarat hiányzik, hanem az illetékesség és lehetőség. A nemzeti hatóságok megfelelő együttműködés híján nem képesek hatékonyan működni, csak formálisan ellátni a közös feladatokat. A közös információ birtoklása és elemzése a lehetőségek tárházát nyitja meg, és hatalmas előrelépést jelent a tényleges és átfogó felügyelet megvalósításában és gyakorlásában.

### **3.2. A külső hitelminősítő szervezetek**

Ahogy az e fejezet bevezetőjében említettem, a hitelminősítő szervezeteknek az elmúlt időszakban a korábbihoz képest sokkal nagyobb szerepkör jutott a pénzügyi szektor folyamataiban, az értékelésben és az intézményi minősítésekben. Ha valamire túlzott hangsúly kerül és túlzottan építenek rá, akkor annak következményei is lehetnek; jelen esetben úgy tűnik, a pénzügyi szektor intézményi köre szempontjából ez kedvezőtlennek bizonyult.

A hitelminősítő szervezetek lényegében a pénzügyi válság idején kerültek a figyelem és hamarosan a felügyeleti feladatkör középpontjába. Ahogy az hazai szaksajtóban is rávilágítanak (*Erdős M.–Mérő K. [2008]*), a hitelminősítő szervezeteknek a subprime válságban betöltött szerepe előtérbe állította a tevékenységük felügyeltté válása iránti elvárást, hiszen kiemelt hatást gyakorolnak a pénzügyi piacok működésére és a kockázatok értékelésére.

A hitelminősítő szervezetek nem nyújtanak klasszikus értelemben vett pénzügyi szolgáltatást, hogy tevékenységük alapján, alapértelmezés szerint a pénzügyi felügyelet hatálya alá kerüljenek. Mindazonáltal a pénzügyi szektor intézményeinek alaptevékenységi háttere és megalapozottsága, azaz a kockázatkezelés és minősítés olyan mértékben épül a hitelminősítő szervezetek termékeire és szolgáltatásaira, hogy azokat a felügyelet hatósági jogköre alá helyezéssel lehet keretek közé helyezni, és a pénzügyi stabilitást ezen a téren megalapozni.

A hitelminősítő szervezetek ugyanis egy alapvető érdekkonfliktust jelenítenek meg. Mivel minősítésük túlnyomó többségében a kibocsátó vagy a minősítendő cég megrendelésére készül, így az „objektív” minősítés a megrendelő igényeinek kiszolgálása és későbbi megrendeléseinek megszerzése miatt kicsit jobb lesz az indoklónál. Ez lényegében a későbbiekben még más kontextusban is említendő, önszabályozó mechanizmus bukásának egyik bizonyítéka.

Egy lehetséges – ám az Európai Unió szemében jelenleg csak átmenetinek tekintett – megoldás, hogy a hitelminősítő szervezeteket a pénzügyi szektor felügyeletét ellátó intézmények együttes felügyelete alá vonnák. Tehát nem a nemzeti felügyeleti hatóság, hanem az Európai Értékpapír-felügyeleti Bizottság (Committee of European Securities Regulators – CESR) illetékességi körébe kerülnek az intézmények; azaz a tagállamok illetékes felügyeleti hatóságaiból álló testületnél kell bejegyeztetni azokat a hitelminősítő szervezeteket, amelyek az unió területén minősítési-kockázati besoroláshoz kapcsolódó szolgáltatásokat nyújtanak cégminősítési, intézményminősítési és értékpapír-minősítési téren.

A fenti megoldás azért tekintendő átmenetinek, mivel 2010 júliusáig az Európai Bizottság előterjeszt egy végleges javaslatot a hitelminősítő szervezetek regisztrációját és felügyeletét ellátó szervezet létrehozásáról és/vagy kijelöléséről. Ennek a javaslatnak a megalapozására a De Larosière-bizottság a jelentésében (Report de Larosière [2009]) ajánlásokat fogalmazott meg. Először is fontosnak tartják, hogy az unión belül a felügyeleti hatóságokból álló, erős hatáskörrel és elfogadottsággal bíró szervezet tartsa nyilván és felügyelje a hitelminősítő szervezeteket. Elvárásként fogalmazták meg a hitelminősítő szervezetek üzleti modelljének és finanszírozásának újragondolását, és felügyeletének alapvető elemként való megjelenését. Mindehhez azonban szükséges még a szervezetek minősítő és tanácsadói tevékenységének éles szétválasztása is.

A lényeg úgy fogalmazható meg, hogy ki kell küszöbölni a hitelminősítő szervezeteknek a piaci szereplőkhöz képesti, a pénzügyi információk terén megjelenő, információs előjoga által keletkezett, túlzott aszimmetriát. Így lehetővé válna, hogy a piaci szereplők is megfelelően mérni legyenek képesek a pénzügyi kockázatokat, amely döntéseik és működésük alapja. A De Larosière-bizottság felhívta a figyelmet ugyanakkor arra is, hogy egyrészt a hitelminősítő szervezetek (megfelelő minőségű) tevékenységére és szolgáltatásaira a piacnak szüksége van, ezért a szabályozás utáni – azaz a felügyelt intézményi – állapot nem jelenthet visszalépést és helyzeti romlást a szabályozás előttihez képest.

A nagyjából oligopolikus piacon a verseny gyengülése nem lehet cél, így a szabályozás (engedélyezés és felügyelés) nem korlátozhatja túlzottan a piacra lépést. Ugyanakkor a piac túlzott széttöredezettsége sem lehet a hitelminősítő szervezetek felügyeletére vonatkozó szabályozás eredménye, ugyanis ez esetlegesen az elvárt minőség romlását is okozhatja. Mivel tevékenységük alapkövetelménye és a CRD-nek a termékükre alapozó szabályozása is előírja, így a hitelminősítő szervezetek felügyelet alá vonása nem csorbíthatja függetlenségüket sem.

Ebből is látszik, hogy a felügyeleti hatáskörök bővülés és átrendeződés előtt állnak. A bővülés az intézményi kör, új intézmények és a csoportok terén jelenik meg elsődlegesen, az átrendeződés pedig a „csoporthoz tartozó” felügyeleti hatóságok feladatkörében és együttes munkájában zajlik. A pénzügyi intézmények dinamikus fejlődése már nemcsak a körülményekhez való alkalmazkodást, hanem a körülmények alakítását is jelenti, ehhez pedig a felügyeleti hatóságoknak kell igazodniuk, felzárkózniuk és elébe menniük a folyamatoknak. Ezt azonban a nemzeti intézmények külön-külön már a helyzet jellegéből fakadóan sem képesek megtenni, csak együtt, és új kereteket felállítva.

#### 4. KIS LÉPÉSEK AZ UNIÓBELI FELÜGYELETI HATÓSÁGOK KÖRÉBEN

A méretgazdaságosság, a hatékonyság és a verseny fokozódása miatt a pénzügyi intézmények – világszerte jellemző módon – a globális üzletágakra és a határokon túlra kiterjesztett funkciókra építenek és épülnek.

Az Európai Unió területén működő felügyeleti hatóságok a pénzügyi szektorban évek óta zajló, egységes piac kialakulása és kialakítása miatt pótlólagos kihívásokkal is szembenéznek nemzetközi társaikhoz viszonyítva. Az uniós felügyeleti hatóságok a szokásos fejlődési ütem és a változási folyamatok mellett az Európai Unió alapelvárásaival is szembeesülnek, nevezetesen az egységes pénzügyi piac kialakítására, egységes szabályozásának megalapozására és az egységes elvek mentén történő felügyelés megvalósítására vonatkozó igényekkel. Ehhez képest nemzetközi szinten napjainkban egy „korlátozottabb” szemlélet kapott privilégiumot: a válság kezelése és az abból fakadó tanulságok értelmezése és hatósági feladatokba való beépítése. A nemzetközi hatóságoknál az elsődleges megközelítés, amelyben a válság és hatásai miatt alapvető változás kimutatható, az a (hibáiból eredően részben megbukott) piaci önszabályozó mechanizmust felváltó szabályozás és felügyelés előtérbe helyezése. Ezen túlmenően az unióban működő felügyeleti hatóságoknak az együttműködés különböző szintjeivel és formáival kell megismerkedniük és azokat a gyakorlatban alkalmazniuk, ugyanakkor alkalmazkodniuk kell a helyzethez. Az integráció, globalizáció és a nyitott pénzpiacok jelentette kihívásnak csak a felügyeleti struktúra átfogó reformjával, jelentős megváltoztatásával lehet megfelelni (Móra M. [2008], 530. oldal).

##### 4.1. Pénzügyi konglomerátumok

A pénzügyi konglomerátumok szabályozása idején<sup>4</sup> merült fel először hivatalosan deklarálva is az Európai Unió azon törekvése, hogy a felügyeleti hatóságok körében minél egységesebb legyen a szabályozás és a jogalkalmazás. Természetesen ennek ki kellene terjednie a decentralizáltan működő felügyeleti hatóságok közötti koordináció, kooperáció és konvergencia erősítésére és kiteljesítésére is. Az tehát, hogy a folyamat végső kimenetele a felügyeleti jogosítványok koncentrációjának az irányába mutat, lényegében már ekkor látható volt.

A felügyeleti hatóságok közötti koordináció és kooperáció egyik kiemelkedő megnyilvánulási formája, hogy nagyobb szerepkör kerül az uniós pénzügyi csoportok élén álló vállalkozás

<sup>4</sup> Pénzügyi konglomerátumhoz tartozó hitelintézetek, biztosítóintézetek és befektetési vállalkozások kiegészítő felügyeletéről szóló 2002/87/EK irányelv



(közneven csúcs-nyavállalat) székhelye szerinti felügyeleti hatósághoz. Ezen intézmény-csoportok központosított felügyeleti hatósága – a koordinátor – komoly kihívások elé néz. Felelősséget visel a konglomerátum prudens működéséért, elsődlegesen a csoport konglomerátumszintű tőkemegfelelésért. Ugyanakkor felelőssége adott esetben nem áll fenn sem a homogén csoportokkal (hitelintézetekből és befektetési vállalkozásokból vagy biztosítókból álló csoportok), sem az egyedi intézményekkel szemben.

Ez volt az első szint és lépés a burookban őrzött nemzeti felügyeleti hatóságok védett és elhatárolt létének megtörése felé, valamint gyakorlati lehetőséget is nyújtott a felügyeleteknek a közös munka felelősségéhez és az információáramlás teljes körűvé tételének megalapozásához.

#### ***4.2. A csoportszintű validálás***

A szabályozási és felügyeleti logika meglepő fordulatot vett a CRD 129. cikke (2) bekezdésének megalkotásakor. A hatalmas ellenállásokat kiváltó, új logikájú szabályozás lényege, hogy a pénzügyi homogén csoportok (hitelintézet és befektetési vállalkozás) kockázatkezelése és kockázatszámítási módszertanának validálása a pénzügyi csoport anyavállalatát felügyelő hatóság hatáskörébe került. Az említett nagymértékű ellenállás főként a leányvállalati tagállamok szabályozói részéről érkezett, és az volt az oka, hogy ennél fogva a leányvállalati felügyeleti hatóság feladata szűkülni látszik, miközben a felelősség a leányvállalatok tevékenységére nézve továbbra is fennáll.

Bár a hatósági jogkör szűkülése kockázatokat hordoz magában – így nehezen elfogadható –, de a szabályozás jellegéből fakadóan, a modellek csoporton belüli egységessége miatt elengedhetetlen. A felügyeleték együttműködése és együttes döntéshozatala egyfajta kényszerpályát eredményez, amely a felügyeleti tevékenység és szervezeti megközelítés egységülésének irányába visz. Ez az út azonban többféle lehet: a lehetséges utak elemzésére a következő fejezetben kitérek.

#### ***4.3. A csoportszintű felügyelet hatékonyságának növelése***

Jelenleg az elfogadási folyamat vége felé jár a CRD uniós szintű módosítása, amelyben a felügyeleti hatáskör szempontjából kardinális 129. cikk kiegészül egy új bekezdéssel. Ennek alapvető szándéka és célja, hogy növelje a határokon átnyúló, homogén pénzügyi csoportok felügyeletének eredményességét és hatékonyságát. Ennek kerete az érintett felügyeletek közötti, együttes határozathozatalban jelenik meg, amely most már kiterjedne a 2. pillérre és a jelentéstételi kötelezettségekre is, ahol az abszolút döntő szerepkörben, azaz a végső döntéshozói pozícióban a konszolidáló (azaz az összevont alapú felügyeleti feladatot ellátó) hatóság állna. Fontos azt is kihangsúlyozni, hogy ettől függetlenül az összevont alapú felügyeletben résztvevő felügyeleti hatóságok – önmagukban is – kötelesek a pénzügyi csoport intézményeivel szemben a prudenciális követelményeket következetesen alkalmazni, enélkül ezen jogszabályi rész értelmét és tartalmát veszítené.

Mivel kialakulatlan még ez a terület, és a látszólagos egyetértés sok ellenvéleményt és ellenállást takar, így szükséges volt a vitás helyzetek felmerülésére is szabályozott keretet felállítani. Arra esetre tehát, ha a konszolidáló felügyeleti hatóság által hozott döntéssel – az egyeztetési és az előkészítési szakaszban – nem értenek egyet, akkor az irányelv egy köz-

vetítő mechanizmust iktat be, amelynek meghatározó szereplője az Európai Bankfelügyelők Bizottsága (Committee of European Banking Supervisors – CEBS).

A CRD 129. cikkéhez a vonatkozó preambulum-rendeletkezés megerősítésként és egyértelműsítő céllal kimondja, hogy a rendelkezés természetesen nem lehet és nincs is hatással az érintett felügyeleti hatóságok közötti hatáskörök megosztására sem az összevont, sem a szubkonsolidált és egyedi alapú felügyeletet illetően.

#### ***4.4. A CRD-ben fennálló diszkréciók számának és körének csökkentése***

A CRD megalkotásakor és elfogadásakor az egységes szabályozás mellett az ismeretlen empirikus hatás, a szabályozási logika és a tagállami érdekek együttesen számos tagállami és felügyeleti diszkréciót eredményeztek, azaz jogalkotói vagy felügyeleti szinten eldönthetővé vált, hogy egy-egy lehetőséget, módszert, szigorúbb vagy enyhébb értelmezést alkalmaznak-e vagy sem. Már az irányelv tárgyalásakor, de különösen az átültetési folyamatban érzékelhető volt, hogy az igen nagyszámú diszkréciók egyértelműen az egységes szabályozás kialakításának a rovására mennek, így a jogalkalmazás során számos nehézség merül fel az összevont alapú felügyelet és a konglomerátumok ellenőrzések. Ezért a CRD uniós elfogadását követően nagyon hamar elindult a közös gondolkodás és munka annak érdekében, hogy jelentősen redukálják a diszkrécionális jogkörök számát és kiterjedési körét. Ehhez fokozatosan alapot nyújtanak az első tapasztalatok is, de számos esetben már önmagában felmerül a mérlegelésnél, hogy a diszkréció alkalmazásának előnye esetleg kisebb eredményt hoz, mint az alkalmazás által a pénzügyi csoportok felügyeleti ellenőrzésében okozott nehézség mértéke.

#### ***4.5. Az adatszolgáltatás az egységesülés útján***

Az adatszolgáltatást sok szempontból technikai kérdéskörnek tekintik, pedig a felügyeleti intézkedések, az intézményi és a szektorális folyamatok figyelemmel kísérésének alapja és számos egyéb döntés megalapozását biztosító adatmennyiséget és megközelítést jelent. Természetesen fontos, hogy minél egységesebb szerkezetben és formában állítsák ezeket elő, már csak az intézményi csoportokra tekintettel is. Azonban az egységes tartalmi megközelítés és alábontás még fontosabb, hiszen a nemzetközi együttműködés a felügyeleti szempontjából meghatározó, és a konsolidált adatok jelentősége megnőtt a hazai intézményi csoportoknak a hazai pénz- és tőkepiacokon fennálló, meghatározó részesedése miatt.

Ezen a területen az egységesülés már évek óta tart, hiszen az IFRS<sup>5</sup>-hez köthető FINREP-táblázatok és a CRD-hez kapcsolódó COREP-táblázatok<sup>6</sup> előkészítése és részbeni bevezetése már megtörtént, de a teljes körű és egységesített intézményi kör és táblázati spektrum bevezetése várhatóan 2010-ben történik meg.

Látható tehát, hogy életszerű és gyakorlatias változtatások indultak és zajlanak a szektor felügyeletének fejlesztése, fokozása és hatékonyságának növelése érdekében. Mégis azt mondhatjuk, hogy ezek aprócska lépések, és leginkább a napi munka bonyolultsága

5 International Financial Reporting Standards – Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Szabványok

6 A FINREP a financial report – pénzügyi felügyeleti beszámoló, a COREP pedig a common report – prudenciális felügyeleti beszámoló rövidítése.

kényszerítette ki őket. Hiányoznak belőlük az igazi reformgondolatok, a valódi szemléletváltás és az előremutató magatartás. Ezek a lépések csak a felügyelt intézmények közelébe (vagy talán mögé) történő felzárkózáshoz elegendők, de igazi preventív és előremutató jellegük nem fedezhető fel.

Hatalmas lökés kell-kellett ahhoz, hogy igazi előrelépés történjék, ez pedig sajnálatos módon csak a válságot és annak következményeit látva következett be. Lássuk, milyen gondolatokat és elszánást ébresztett ez az Európai Unióban!

## **5. NAGY LÉPÉSEK AZ UNIÓBELI FELÜGYELETI HATÓSÁGOK VISZONYLATÁBAN – A DE LAROSIÈRE-BIZOTTSÁG JAVASLATAI**

Már cikkünk 4. fejezetében is lépten-nyomon a hatóságok együttműködésének és együttes vagy tárgyalás utáni önálló döntésének követelménye jelent meg. Az egységesülés útja megnyílt és kötelezővé vált, az életszerű működés pedig fokozza ezt az igényt. Ez természetszerűleg viszi tovább a gondolatot, és váltja ki a folyamatok szabályokba és szervezetbe történő rögzítésének és rendezésének kívánalmát. Erre volt hivatott a által vezetett bizottság is, amelyik – a cikk témájához közvetlenül kapcsolódóan – a következő területeken fogalmaz meg ajánlásokat (Report De Larosière [2009]):

- Felügyeleti hatáskörök, szankciók és szankcionálási rendszerek
- Nemzeti diszkréciók számának csökkentése
- Új testület: European Systemic Risk Council
- Decentralizált hálózat: European System of Financial Supervision
- Jobb minőségű felügyelés kialakítása
- Best practice a felügyeleti kollégiumok működése során

### ***5.1. Felügyeleti hatáskörök, szankciók és szankcionálási rendszerek***

A szabályozás megfelelőségének és a jogrendhez illeszkedésének vizsgálata önmagában sosem elegendő. A jogalkalmazók számos esetben abban érdekeltek, hogy a számukra lehető legkedvezőbben értelmezzék a jogszabályi rendelkezéseket, vagy akár a be nem tartásukig is eljussanak. A felügyeleti hatóságok szerepköre a betartásban rejlik, azonban az ehhez szükséges eszközök és a kikényszeríthetőség hiányában szerepük eliminálódik. Ezt a hiányosságot részben vagy legalábbis egyes területeken a De Larosière-bizottság feltárta, így ajánlasként fogalmazta meg, hogy a tagállami felügyeleteknek megfelelő hatáskörrel kell rendelkeznie – ideértve a megfelelő és visszatartó hatású szankciók alkalmazását is –, hogy kikényszeríthető legyen a pénzügyi intézmények részéről a jogszabályok betartása és megfelelő alkalmazása.

### ***5.2. A nemzeti diszkréciók számának radikális csökkentése***

A nemzeti diszkréciók hátrányos szerepe elsődlegesen a felügyeleti tevékenység gyakorlásában jelenik meg, ahogyan azt már a 4.4. alfejezetben is említettem a CRD kapcsán. A bizottság ennek a problémának az általános megközelítését tartja szükségesnek, és a teljes pénzügyi szektor ilyen szempontú szabályozási változtatását megcélozva bírálja. Az ajánlás felhívja a figyelmet az unió (és az uniós joganyagokban fellelhető nemzeti diszkréciók) által

biztosított szabályozói arbitrázs versenytorzító hatására is, valamint arra, hogy a határon átnyúló tevékenység végzésének lehetősége és tere, amelyet alapvetően biztosítani kívánnak, maga is sérülhet a diszkrecionális jogkörrel. Természetesen a pénzügyi stabilitás fenntartására vonatkozó diszkrecionális jogkörök és eszközök nem csorbulhatnak, de a belső piac alapelveit ettől függetlenül nem sérthetik meg a tagállamok.

### ***5.3 European Systemic Risk Council – ESRC (Európai Rendszerkockázati Tanács)***

A pénzügyi szektor gyors változásai és az, hogy az információk megfelelő időben a megfelelő helyen rendelkezésre álljanak, elengedhetetlenek a felelős és a stabilitást elősegítő döntések meghozatalához. Ezt a tényét támasztotta alá a válság kezdeti időszaka is, hiszen csak a felügyelet közötti gyors információáramlás képes biztosítani az intézmények és az egész szektor stabilitásának és működőképességének fenntartása és megőrzése érdekében tett, megfelelő lépéseket. A jókor megszerzett és hasznosítható módon rendelkezésre álló információ nemcsak a pénzügyi szektort, de összességében az egész gazdaságot súlyosan érintő hatásoktól is képes védelmet nyújtani, ha időben követik a szükséges lépések. A De Larosiére-bizottság megállapítása szerint ehhez szükséges egy új szervezet létrehozása, amelyik a pénzügyi stabilitás érdekében a pénzügyi szektorra vonatkozó makrogazdasági és makroszintű, prudenciális információkat gyűjti, elemzi, analizálja és áramoltatja a következtetésekkel egyetemben. Ennek megfelelően a bizottság tagjai a CEBS, a CESR és a CEIOPS<sup>7</sup> elnökei, valamint, mivel a makrogazdasági folyamatok egyik legfőbb figyelője és őre az EKB (Európai Központi Bank), így e szervezet Általános Tanácsának tagjai is részt vennének az új szervezetben.

### ***5.4. European System of Financial Supervision – ESFS (Európai Pénzügyi Felügyeleti Rendszer)***

A De Larosiére-bizottság megállapításai szerint a jelenlegi harmadik szintű bizottságokat (CEBS, CESR és CEIOPS) fel kell váltani új hatóságokkal (már nem „csak” bizottságokkal!), mert feladatbeli, hatásköri és lehetőségbeli kereteiket kimerítették, így szükség lenne az integrálódó, fejlődő és egyre intenzívebbé váló pénzügyi szektor szereplői mellé egy erőteljesebb uniós hatósági-szervezeti szerkezetre. Az új hatóságoknak jóval bővebb szerepkört adnának a jelenlegi, leginkább koordináló és tanácsadónak minősülő jogosítvány mellett. Ezeket a feladatokat a következőkben határozták meg: mediáció a tagok között, kötelező erejű felügyeleti szttenderdek megfogalmazása, felügyeleti kollégiumok koordinálása és felvigyázása, különleges és uniós szinten tevékenykedő intézmények engedélyezése és felügyelete (pl.: hitelminősítő szervezetek), valamint együttműködés az 5.3 alfejezetben említett bizottsággal a makroprudenciális felügyelet biztosítása érdekében.

Természetesen a javaslat a nemzeti felügyeleti hatóságok napi szintű működését, feladatát és felelősségi körét nem érintené, hiszen továbbra is azok látnák el a pénzügyi szektor intézményeinek a felügyeletét illetékességi körükben.

<sup>7</sup> Committee of European Insurance and Occupational Pension Supervisors – Európai Biztosítási és Foglalkoztatási Nyugdíjpénztári Felügyeleti Bizottsága

### **5.5. Jobb minőségű felügyelés kialakítása**

A De Larosière-bizottság a jelenlegi keretek között az 5.4. és 5.5. alfejezetben rögzített szervezetek kialakításáig és feladatkörük ellátásáig is azonnali lépéseket javasol. A gyors lépés elengedhetetlen, hiszen az uniós jogalkotás menete igen lassú a többszörös szintek és a végtelennek látszó politikai konszenzusos egyeztetések miatt. Az új szervezeti forma megvalósulásáig javasolt lépések lényege a nemzeti felügyeleti hatóságok megerősítése, hogy a felügyelés nemzeti, ezáltal uniós szinten is minél magasabb színvonalra kerülhessen.

A reformok lényege az lenne, hogy a felügyeleti feladatot ellátó, szakértői munkaerőt ösztönözni szükséges anyagi juttatással és szakmai pályájának fejlesztésével szakértői cse-reprogramok útján, amelyeknek nemcsak a különböző nemzeti hatóságok között kellene megvalósulniuk, hanem nyitni kellene ezen a téren is a piaci intézmények felé.

### **5.6. Best practice a felügyeleti kollégiumok működése során**

A pénzügyi szektorban egyre magasabb fokon megjelenő intézményi integráció és csoportműködés a nemzeti felügyeleti hatóságok megfelelő szintű és formájú együttműködését követeli meg a hatékony felügyeleti tevékenység ellátása érdekében. Ennek a javasolt fórumai a felügyeleti kollégiumok lehetnének. A felügyeleti kollégiumok munkájában az uniós és nemzetközi szintű pénzügyi konglomerátumok és határon átnyúló homogén (hitelintézeti és befektetési szolgáltatási) tevékenységet folytató pénzügyi csoportok esetében a kockázatok felismerése, elemzése és hatásvizsgálata bír meghatározó szereppel. Mivel a különböző kollégiumok találkozhatnak részben hasonló problémákkal és esetekkel, így a Pénzügyi Stabilitási Fórumnak fontos szerepet szánának a felügyeleti kollégiumi tevékenység koherens nemzetközi gyakorlatának biztosításában és a best practice (legjobb gyakorlat) alkalmazásába

A De Larosière-bizottság tehát elsődleges célként a nemzeti felügyeleti hatóságok közötti együttműködés és koordináció fokozását tűzte ki, amelynek egyik meghatározó útja egy felvigyázó szereppel bíró, uniós szintű szervezet létrehozása lenne. Kardinális, előremutató és hatékonyságot fokozó javaslatokat tettek le az asztalra. Látszik, hogy a vizsgálat egyértelműen szakmai szemszögből történt, és sem a felügyeleti hatóságok, sem a felügyelt intézmények vezérelte elvárások és igények nem jelennek meg ebben a szellemi termékben. Kérdés, hogy mennyit vesz át ebből az Európai Bizottság, és utána mennyi marad meg a nemzeti és politikai érdekek viharában.

## **6. NAGY LÉPÉSEK AZ UNIÓBELI FELÜGYELETI HATÓSÁGOK VISZONYLATÁBAN – AZ EURÓPAI BIZOTTSÁG KEZDEMÉNYEZÉSEI**

Az Európai Bizottság a De Larosière-bizottság ajánlásai alapján egy általános közleményben is támogatta a felvetett javaslatokat, és az *Európai pénzügyi felügyelet* (European financial supervision) című közleményében részletes cselekvési tervet dolgozott ki az ajánlások egyes pontjaira. Az EC elfogadta azt az alapvető megállapítást, amely szerint a nemzeti szintű felügyeleti modellek önmagukban és jelen formájukban nem képesek teljes egészében ellátni a feladatukat, aminek az az oka, hogy nem képesek lépést tartani a pénzügyi szek-

tor intézményei között megvalósuló, európai szintű integrációval. Fontos hangsúlyoznunk, hogy kezdenek kibontakozni egy politikai megállapodás körvonalai, hiszen hosszú idő után elmondható, hogy az Európai Bizottság mellett az Európai Tanács és az Európai Parlament is kinyilvánította egyetértését abban: új európai pénzügyi felügyeleti alapszerkezetet kell kialakítani, így reformszintű lépések előkészítésére van szükség.

A bizottság számos gyors lépés végrehajtása (fedezeti alapok szabályozása, vezetők javadalmazására tett kezdeményezések, banki tőkekövetelmények módosítására tett előterjesztés) mellett közleményében (Communication from the Commission: European financial supervision [2009]) a De Larosière-bizottság által javasolt, két új szervezetre fókuszál: European Systemic Risk Council (Európai Rendszerkockázati Tanács – ESRC) és European System of Financial Supervisions (Európai Pénzügyi Felügyeleti Rendszer – ESFS). A bizottság az alapeladatköröket a következőképpen képzeli el: az ESRC makroprudenciális, az ESFS mikroprudenciális szerepkört kapna, de közös tevékenységük és együttműködésük lenne képes biztosítani a pénzügyi szektor valós kockázati alapú megközelítését.

## 7. ÖSSZEGZÉS

A szereplők az egységesülő felügyelet szempontjából kettős helyzetben és részben kettős szorításban élnek. Lássuk nemzeti szinten a szereplőket!

A nemzeti szabályozás megalapozásáért és szakmai irányításáért felelős minisztérium felismeri az egységesülés felé kényszerítő nyomást – hiszen a szakmai joganyagok a hazai átültetés során is lépten-nyomon ezt igénylik és vetik fel –, de mint nemzeti jogalkotásért felelős intézménynek, a nemzeti érdekeket is figyelembe kell vennie. A nemzeti érdek pedig a hazai piac stabilitása, a hazai intézmények stabil működése és a hazai felügyeleti hatóság csorbíthatlan jogkörének biztosítása.

A felügyeleti hatóság szintén napi szinten, mondhatni a bőrén tapasztalja a pénzügyi csoportok felügyelésének nehézségét, amelyet a határokön átívelés okoz; ráadásul, amely országokban jogalkotási jogkörrel bír, ott az előbb említett, szabályozási problémakörökkel, ezáltal az egységesülés szükségességével is szembesül. Ugyanakkor ez a szervezet a felügyeleti hatósági-intézményi egységesülési folyamatnak az egyik legfőbb ellenlábas is, hiszen életterét, territóriumát látja sérülni, amit a józan ész nem engedhet. A feladatok elvonása és a jogkörök csorbítása a lehetőségek visszaszorulását hozza, s ez a tendencia egy intézmény szeme előtt nem lebeghet igazi célként; de természetesen igaz az is, hogy a felügyeleti tevékenység hatékonyságát mégis szükséges fokozni. (Pontosan ez utóbbi gondolat motiválja adott esetben a nemzeti felügyeleti hatóságokat abban, hogy mégis kiálljanak az egységesülési folyamat része vagy egésze mellett a saját érvrendszerük fenntartásával.)

A pénzügyi intézmények hozzáállását és igényeit szintén ambivalencia jellemzi. Az európai szintű pénzügyi csoportok természetesen nehezen viselik a különböző jogrendek és a különböző hatóságok esetleg cseppet sem azonos elvárásait és intézkedéseit. A számos kisebb-nagyobb eltérés a szabályozásban, a felügyeleti kultúrában, a felügyeleti hatáskörben és intézkedésekben nagyon megnehezíti az európai pénzügyi csoportok napi életét, tevékenységét, adatszolgáltatását, konszolidálását – és még sorolhatnánk az adminisztratív és tevékenységi problémaköröket. Ugyanakkor, mint minden „kiskapu”, a jelenlegi helyzet

lehetőségeket is nyújt a pénzügyi csoportok számára, így azok csoportszinten megfelelően képesek lavírozni a hézagok és az eltérések között. (Különösen igaz ez a megfelelő szintű információ és kommunikáció hiányának „kiskaput” teremtő erejére.) Csupán ezek olyan szereplők, amelyeknek az esetében ténylegesen mérlegelés tárgyát képezheti, hogy az egyesítés mellett és ellene szóló érvek közül melyik lesz a meghatározóbb.

Az uniós szervezeti szereplők elkötelezettsége is megkérdőjelezhető. A kizárólag szakmai vonalat képviselő Európai Bizottság tollából származó javaslat valószínűleg az európai szervezetek szempontjából a legradikálisabb lesz, hiszen alapvetően csak szakmai érvek és célok vezérlik. Azonban a minőségi javaslat megtételéhez tisztában kell lenniük azzal, hogy mekkora egységesülési lendület fér bele a vállalható javaslatba. Ugyanis az Európai Tanács és az Európai Parlament már elsődlegesen politikai konszenzus keretében működik. Annak érdekében, hogy az általuk végül elfogadott javaslat ne álljon nagyon távol a bizottsági javaslatától (ami nem méltányolható presztízsvesztést jelentene az Európai Bizottságnak), az kell, hogy az indító bizottsági javaslat is közel álljon a várható konszenzushoz. A most felsorolt szempontokat és elveket tekinthetjük szubjektív elemeknek.

Természetesen az egységesülési folyamat nemcsak szubjektív tényezőkön múlik (még ha azokon akár végképp meg is bukhat), hanem objektív tényezőkön is. Az objektív tényezőket lényegében a cikk többször is említi, az eltérő szabályozást értjük alatta. Ezen eltérések bizonyos szabályozási részeknél nyerne különös jelentőséget, mégpedig a probléma esetén alkalmazandó területeken. Azaz egy egyedi válság, vagy akár csődhullám bekövetkezése esetén sincsen a válságkezelés egységesen szabályozva, és több problémakör megfelelően kezelve, különös tekintettel az olyan részletekre, amelyek a más országok érintettsége szempontjából nyerne hangsúlyt. Az egyik ilyen aspektus a betétbiztosítási rendszer, hiszen – ahogyan említettük – kizárólag a leányvállalatok esetében rendezett egyértelműen, de már fióktelep esetén is jelentkezhetnek problémák a két érintett tagállam felelősségviselése szempontjából; ezt az ellentmondást és problémát az európai részvénytársasági forma emeli csúcsra, ahogyan azt már feljebb láttuk. De szintén problematikus a „lender of last resort” szerep is, hiszen a nemzeti hatóság viseli a felelősséget, és szembesül a feladattal, amelyet adott esetben a piacon jelenlévő, de aktívan nem felügyelt intézmény okoz.

Az előzőekben leírt, objektív és szubjektív tényezők ellenére – vagy talán azok mellett – egyelőre mégis elindultak a lépések: aprók, kicsik és nagyok. Mindegyik mögött inkább a kényszer munkál, kevésbé fedezhető fel az előremutató és előrelátó szakmai elvek és látásmód. Az igazi nagy lépést és gondolatokat a De Larosiére-bizottság fogalmazta meg, de annak a felállítása mögött is egy indok rejlik. A válság miatt megijedtünk, kétségbeestünk, és hajlandók vagyunk gyorsan (és talán kicsit nagyobbat) lépni. De vajon meddig tart majd a lendület, és mikor kerül megint előtérbe a nemzeti érdek, jelleg és hatáskör védelme? És talán ott vannak az ellenérdekelt felek, a pénzügyi szektor szolgáltatói intézményei. Elindul-e a jelenlegi folyamatok ellen a lobbizás; ha igen, akkor mikor, hol és hogyan lendül be, és mennyit érnek el a támogatásával? Miben érdekeltek leginkább, hol érdemes szerintük engedni, és mi az, ami már „veszélyes” számukra? Vagy esetleg ők lesznek az egyedüli olyan támogatók, akik nemcsak szavakban, hanem tettekben és tiszta szívvel is támogatják az egységesülési folyamatot?

Ráadásul már most ott szerepel az alapjavaslatokban egy kibúvó az egységesülés ellenzői számára: nevezetesen, hogy természetesen a nemzeti érdekű pénzügyi stabilitás megőr-

zését az új rendelkezések és szervezetek sem korlátozhatják. Hol a határ? Meg lehet-e húzni objektíven egyáltalán egy ilyen határt?

A Tanács és a Parlament „csak” elvi egyetértéséről biztosította az ajánlást, ráadásul azóta a Parlamentben választások is voltak. Mekkora lesz vajon a politikai konszenzus a konkrét javaslat elfogadásában amikor ráadásul a válság lángja már csillapodóban van, és mire a javaslat teljes egészében elkészül, addigra a füstje is oszlani kezd majd?

A fentiek tükrében tehát várva várjuk: vajon mit tartalmaz majd a végső javaslat, meddig juthat ténylegesen a felügyeleti egységesülési folyamat?

## IRODALOMJEGYZÉK

- BOTOS KATALIN–DEZSÉRI KÁLMÁN [2000]: A monetáris integráció megkoronázása (Az Európai Unió bankrendsze-re és az euró), Osiris Kft., Budapest
- Communication from the Commission [2009]: European financial supervision, Brüsszel, 2009. május 27., SEC 2009, 715–716. o.
- Commission Paper of the Commission Expert Group on Economic Indicators of Financial Integration [2007. március]
- Commission Paper of the Commission Expert Group on Economic Indicators of Financial Integration [2008. március]
- Commission Staff Working Document on Financial Integration Monitor [2005]
- ERDŐS MIHÁLY–MÉRŐ KATALIN [2008]: A subprime válság és a pénzügyi szervezetek felügyelése, *Hitelintézeti Szemle* 2008/5., 491–519. o.
- Az Európai Parlament és Európai Tanács irányelvtervezete az 2006/48/EK, a 2006/49/EK és a 2007/64/EK irányelvnek a központi hitelintézetek kapcsolt bankjai, egyes szavatolótoke-elemek, nagykockázat-vállalások, felügyeleti szabályok és válságkezelés tekintetében történő módosításáról [2008/0191 (COD), PE-CONS 3670/09]
- ECB [2003]: European Central Bank Mapping of Large European Banking Groups Conducting Significant Cross-Border Activities, 2003. január
- ECB [2006]: European Central Bank: Cross-border Banking in the EU: developments and emerging policy issues, [www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp060224.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp060224.en.html)
- TURNER, A. [2009a]: The financial crisis and the future of financial regulation, Speech by Adair Turner, The Economist's Inaugural City Lecture, 2009. január 21., [www.fsa.gov.uk](http://www.fsa.gov.uk)
- TURNER, A. [2009b]: The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis London, 2009. március
- TURNER, A. [2009c]: The Turner Review Conference, Speech by Adair Turner, 2009. március 27., [www.fsa.gov.uk](http://www.fsa.gov.uk)
- TURNER, A. [2009d]: Turner Review Press Conference: Speaking notes and slides for the press, Speech by Adair Turner, 2009. március 18., [www.fsa.gov.uk](http://www.fsa.gov.uk)
- Financial Services Authority [2009a]: Financial Risk Outlook, London
- Financial Services Authority [2009b]: A regulatory response to the global banking crisis, Discussion Paper, London, 2009. március
- MARSI ÉRIKA [2008]: Elmélkedés a subprime egyes jelenségeiről, *Hitelintézeti Szemle* 2008/5., 483–490. o.
- MÓRA MÁRIA [2008]: Mi a teendő? – Kútkeresés a másodrendű jelzálogpiaci válság nyomán, *Hitelintézeti Szemle* 2008/5., 520–539. o.
- Report: The High-Level Group on Financial Supervision in the EU, chaired by Jacques de Larosière, Brüsszel, 2009. február 25., [www.ec.europa.eu/commission\\_barroso/president/pdf/statement\\_20090225\\_en.pdf](http://www.ec.europa.eu/commission_barroso/president/pdf/statement_20090225_en.pdf)