

EU MOZAIKOK

INFORMÁCIÓK ÉS ISMERETTERJESZTÉS AZ EURÓPAI UNIÓRÓL - AZ MTA KRTK
VILÁGGAZDASÁGI INTÉZET SOROZATA

2018/08.

2018. DECEMBER 10.

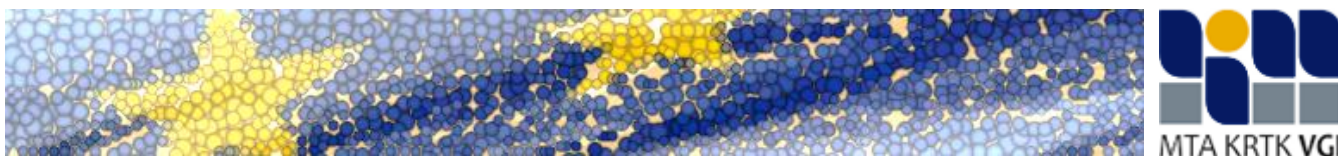
SZIJÁRTÓ NORBERT

A PÉNZÜGYI RENDSZER FELÜGYELETÉNEK
ÁTALAKULÁSA AZ EURÓPAI UNIÓBAN

Az elmúlt évtizedekben a pénzügyi piacok hatalmas fejlődésen mentek keresztül, s ezt a folyamatot csak az Egyesült Államokból kiindult 2008-2009-es globális pénzügyi válság szakította meg. A pénzügyi globalizáció jelensége egyszerre jelenti a pénzügyi piacok térbeli (közép-kelet-európai rendszerváltó államok, feltörekvő piacok integrálódása), valamint mélységbeli kiterjedését (egyre bonyolultabb pénzügyi ügyletek megjelenése), illetve a pénzügyi globalizációhoz kapcsolódó piacok és intézmények (nemzetközi pénzügyi szervezetek) határokon átnyúló integrációját. A pénzügyi globalizáció a következő jelenségekkel jellemezhető: a **határokon átnyúló tőkeáramlások felfutása** a tőkemozgások liberalizációja miatt; a **nemzeti pénzügyi piacok integrálódása** a nemzetközi pénzügyi rendszerbe; és a nemzeti piacok **egymástól való függésének erősödése**, amely növeli a pénzügyi válságok és fertőzésveszély kockázatát.¹

A pénzügyi globalizáció fejleményei következtében a globális nagyvállalati struktúrák átalakultak, egyre fejlettebb, összetettebb pénzügyi eszközök jelentek meg a pénzügyi innovációs folyamat következtében. **A nemzetállami pénzügyi felügyeleti hatóságok viszont csak jókora késéssel voltak képesek reagálni** ezekre a folyamatokra, sőt a szabályozók számára óriási kihívást jelentett a tény, hogy a pénzügyi innováció mindig megelőzte a pénzügyi szabályozást. Sok esetben, amikor új pénzügyi instrumentumok jelentek meg a globális és nemzeti pénzügyi piacokon egyáltalán nem létezett megfelelő szabályozás. További problémát jelentettek a nemzetállami szinten eltérő szabályozási keretek, amelyek még az Európai Unió területén, az egységes belső piacon is gondokat (eltérő jogértelmezés, különféle

¹ Gál, Z. (2010): Pénzügyi piacok a globális térben: A válság szabdalta pénzügyi tér. Akadémiai kiadó, Budapest.



EU MOZAIKOK

INFORMÁCIÓK ÉS ISMERETTERJESZTÉS AZ EURÓPAI UNIÓRÓL - AZ MTA KRTK
VILÁGGAZDASÁGI INTÉZET SOROZATA

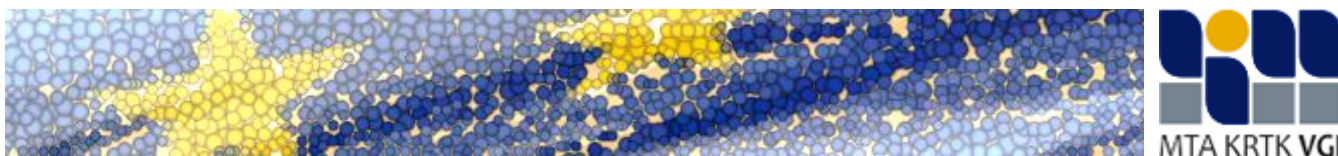
nemzeti szabályozási keretrendszerek) és költségeket okoztak. A 2008-2009-es globális pénzügyi válság újabb kihívásokat eredményezett; egyrészt, a nemzeti pénzügyi felügyeleti rendszerek nem voltak képesek megelőzni és hatékonyan kezelni a válságot, másrészt, a nemzeti szabályozók nem tudták megfelelően beazonosítani a kockázatok és a pénzügyi stabilitást veszélyeztetető jelenségeket, harmadrészt pedig a nemzeti hatóságok közötti együttműködés és koordináció nem volt megfelelő.

Az Európai Unió egységes belső piaca megteremtette a „négy szabadságot”, vagyis az áruk és szolgáltatások, valamint a tőke és a munkaerő akadálytalan áramlását az egyes tagállamok között. Az egységes belső piac elveinek alkalmazásával az uniós döntéshozók maguk döntöttek arról, hogy a tagállamok közötti tőkeáramlást elősegíteni és erősíteni akarják. Az ebből adódó szabályozási területen viszont komoly előrelépés nem történt a 2008-2009-es globális pénzügyi válságig.

Az Európai Bizottság felkérésére 2008-ban alakult meg a *de Larosiére* csoport, amely azt a feladatot kapta az uniós döntéshozóktól, hogy tegyenek javaslatot a pénzügyi felügyeleti rendszer megerősítésére, az uniós lakosok jobb védelmére és a pénzügyi rendszerbe vetett bizalom visszaállítására.² A csoport 2009-ben publikálta jelentését, amely egy uniós szintű testület létrehozását javasolta, a testület mandátuma pedig a pénzügyi rendszer felügyelete és a benne keletkező kockázatok beazonosítása lett. Az ajánlások alapján 2010-ben megalakult (és 2011. január 1-től funkcionál) a Pénzügyi Felügyeletek Európai Rendszere (PFER).

A PFER a felügyeleti hatóságok európai rendszere magába foglalja az Európai Rendszerkockázati Testületet (ERKT) és három európai felügyeleti hatóságot, az Európai Bankhatóságot (EBH), az Európai Értékpapírpiaci Hatóságot (ESMA) és az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatóságot (EIOPA), valamint a nemzeti felügyeleti szerveket. A PFER

² De Larosiére Report (2009): The High-Level Group on Financial Supervision in the EU. Elérhető:
https://ec.europa.eu/info/system/files/de_larosiere_report_en.pdf

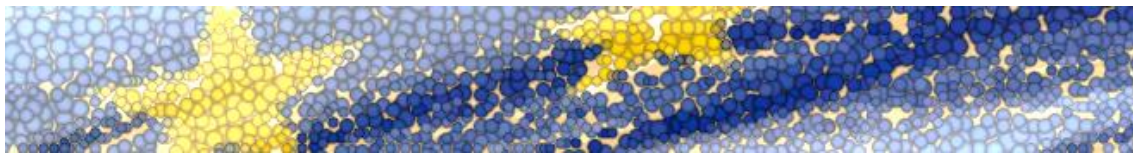


EU MOZAIKOK

INFORMÁCIÓK ÉS ISMERETTERJESZTÉS AZ EURÓPAI UNIÓRÓL - AZ MTA KRTK
VILÁGGAZDASÁGI INTÉZET SOROZATA

fő célja, hogy biztosítsa a pénzügyi ágazatra alkalmazandó szabályokat minden egyes tagállam megfelelően hajtja végre, a pénzügyi stabilitás fenntartása és a bizalom elősegítése a fogyasztók körében. A mikroprudenciális felügyelet fő célja, hogy felügyelje és korlátozza az egyes pénzügyi intézményeket, míg a makroprudenciális felügyelet alapvető célkitűzése, hogy a pénzügyi rendszer általános kockázatoknak való kitettséget vizsgálja. A mikroprudenciális felügyelet szervei az EBH, az ESMA és az EIOPA, míg a makroprudenciális felügyeletet az ERKT látja el.

Az európai uniós szintű **mikroprudenciális felügyeletet** a hatóságok többrétegű rendszere jellemzi, egyszerre lehet megkülönböztetni az intézményeket ágazati (banki, biztosítói és értékpapírpiazi ágazatok) besorolás szerint, valamint a szabályozás szintje szerint (európai uniós és tagállami). A három mikroprudenciális európai felügyeleti hatóság önálló jogi személyiséggel bíró intézmények, amelyek függetlenek és kizárólag az Európai Unió egészének az érdekében járnak el. A felügyeleti hatóságok az alábbi feladatokban játszanak szerepet: a belső piac működőképességének elősegítése a pénzügyi területeken a szabályozás és felügyelet racionális és hatékony szintje révén; a pénzügyi piacok integráltságának, átláthatóságának, eredményességének és szabályos működésének biztosítása; a nemzetközi felügyeleti koordináció megerősítése; a szabályozás tekintetében az egyenlő versenyfeltételek biztosítása; a kockázatviselési szabályozásának és felügyeletének biztosítása; és végül, a fogyasztóvédelem javítása a pénzügyi területeken. A felügyeleti hatóságok szabályozástechnikai és végrehajtás-technikai standardokon keresztül egységes szabályzatot hoznak létre, amelyeket az Európai Bizottság fogad el. A három elkülönülő intézmény közös testületekkel is rendelkeznek, a vegyes bizottság az átfogó és ágazatok közötti koordinációért felel, míg a fellebbviteli tanács az európai felügyeleti hatóságok határozatai által hátrányosan érintett felek fellebbezéseikért felelős. Továbbá, a tagállamok feladata, hogy kijelölje illetékes hatóságait, amelyek részét képezik a PFER-nek és képviselőik jelen vannak az európai hatóságokban.



EU MOZAIKOK

INFORMÁCIÓK ÉS ISMERETTERJESZTÉS AZ EURÓPAI UNIÓRÓL - AZ MTA KRTK
VILÁGGAZDASÁGI INTÉZET SOROZATA

Az európai szintű **makroprudenciális felügyeletet** az ERKT látja el. Az intézmény célja, hogy a rendszerszintű pénzügyi stabilitási kockázatok megelőzése és mérséklése az uniós makrogazdasági folyamatok tükrében. Az ERKT működése során a következő feladatokat végzi: információ gyűjtése és elemzése, rendszerkockázatok beazonosítása és rangsorolása, figyelmeztetések és ajánlások közzététele és azok nyomon követése az ECOFIN Tanács számára helyzetértékelést biztosítani vészhelyzet esetén és tevékenységeinek összehangolása a kiemelt nemzetközi pénzügyi szervezetekkel, mint a Nemzetközi Valutaalap.

A globális pénzügyi válságra válaszul létrehozott PFER keretrendszer **nem volt elegendő**, hogy az európai pénzügyi piac töredezettségét elkerülje és megakadályozza a déli eurózóna tagállamok pénzügyi és adósságválságait. A problémák leküzdése érdekében az uniós döntéshozók az európai uniós Bankunió létrehozása mellett döntöttek, a végleges és hatékonyan működő pénzügyi szabályozási és felügyeleti rendszert pedig a PFER és a Bankunió együttese alkotja.