

VITAINDÍTÓK

KÁLMÁN JÁNOS

A PÉNZÜGYI FELÜGYELETEK SZERVEZETI MEGOLDÁSAI, KÜLÖNÖS TEKINTETTEL AZ USA-RA ÉS KÍNÁRA

1. A PÉNZÜGYI FELÜGYELETEK SZERVEZETI MEGOLDÁSAI ÁLTALÁNOSSÁGBAN

A világ számos országában igen élénk, mindezidáig meddő vita folyik arról, hogy melyik struktúra lehet a legalkalmasabb a pénzügyi felügyelet hatékony és eredményes teljesítése szempontjából. Rövid cikkemnek az a célja, hogy áttekintsem azokat a szervezeti megoldásokat, amelyeket az államok alkalmaznak és, hogy viszonylagos részletességgel bemutassam az Amerikai Egyesült Államok és a Kínai Népköztársaság felügyeleti rendszerét.

A különböző felügyeleti modellek a jogalkotónak (jelent esetben a szervezet létrehozójának) a pénzügyi piacokra vonatkozó megközelítésére épülnek. Így beszélhetünk tradicionális (institucionális) megközelítésről, funkcionális megközelítésről, az ún. „ikertorony” megközelítésről, valamint az integrált megközelítésről. Tiszta formában azonban egyik modell sem létezik ténylegesen, és a megközelítések közötti elmosódás is terjedőben van. A konkrét felügyeleti struktúrát többek között az egyedi történelem, politika, kultúra, méret, a gazdasági fejlettség, valamint a helyi üzleti struktúra is befolyásolja. Hasonlóképpen nem lehet egyetlen optimális modelltől sem beszélni, ugyanis a hatékonyságot az egyedülálló helyi tényezők nagymértékben képesek befolyásolni.¹

1.1. Tradicionális megközelítés

A *tradicionális* (institucionális) megközelítésre épülő felügyeleti struktúra felfogása a pénzügyi piacok három szektorra osztására épül.² Ezek a banki szektor, a biztosítási piac és az értékpapír piac. Ezekre a szektorokra, vagy pillérekre épülnek a nemzeti felügyelet, vagyis mindegyik szektort különálló felügyelet felügyeli. Ez a modell a felügyelt szervezetek egydimenziós tevékenységére épült. Azonban a pénzügyi piac hihetetlen gyors fejlődésen ment és megy keresztül, ennek következtében pedig a határvonalak az egyes szektorok között nem, hogy lebomlóban vannak, hanem szinte már el is tűntek. Olyan pénzügyi konglomerátumok jöttek létre, amelyek egy szervezetben egyesítették mind a klasszikus banki tevékenységeket, mind a biztosítási tevékenységet; gyakran pedig az értékpapír-piaci tevékenységet is. Ebben a modellben problémát jelent az, hogy mindegyik felügyelet kialakítja a saját hozzáállását, technikáit és gyakorlatát, kivédi a többi felügyelet saját kompetenciájába történő beavatkozását.³ Viszonylag egységesnek mondható a szakirodalomban, hogy ez a megközelítés mára elavulttá vált. Részben az előbb már kifejtettek miatt, részben pedig azért, mert jelentős felügyeleti űrt (*supervisory gap*) hagy maga után, például, amikor a bank, biztosítási tevékenységet végez. Ebben a rendszerben különböző szabályok vonatkoznak az olyan pénzügyi termékre, amit különböző intézmény visz piacra, ezzel pedig gyengíti a verseny egyenlőségét.⁴ Érdekes kérdés, hogy az Európai Bizottság a „szuperfelügyelet” létrehozásakor ezt a modellt támogatja. Ennek elemzése azonban szétfeszítené a cikk kereteit, így ennek vizsgálatától eltekintek.

1.2. Funkcionális megközelítés

A második *funkcionális* megközelítés. Ebben az esetben minden egyes funkció, vagy legalábbis fő funkció egy különálló hatóságra van bízva. Mindegyik felügyeletnek követnie kell mindegyik vállalkozást és mindegyik vállalkozás tevékenységét, amelyik a felügyeleti tevékenysége alá tartozik, függetlenül attól, hogy mi a

¹ *The structure of financial supervision – Approaches and challenges in a global marketplace*, Group of Thirty, 2008, Washington D. C., [http://www.economicpopulist.org/files/us_fsi_banking_G30%20Final%20Rep ort%2010-3-08.pdf](http://www.economicpopulist.org/files/us_fsi_banking_G30%20Final%20Report%2010-3-08.pdf), 2011.10.29, 23-24. o.

² Ezért nevezik ezt „három pillér” megközelítésnek is.

³ WYMEERSCH, EDDY: *The Structure of Financial Supervision in Europe About single, twin peaks and multiple financial supervisors*, 2006, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=946695, 2011.10.25. 12. o.

⁴ KREMERS, JEROEN J. M. - SCHOENMAKER, DIRK - WIERTS, PETER J.: *Financial supervision in Europe*, 2003, Biddles Ltd. 162. o.

jogi státusza annak a vállalkozásnak (bank, biztosító társaság, befektetési vállalkozás). Ebben az esetben egy vállalkozás, több felügyelet felügyeleti tevékenységének is ki van téve és több felügyelet szabályait kell követnie.⁵ Előnye ennek a modellnek, hogy hatékonyabban lehet felügyelni azokat a vállalkozásokat, amelyek limitált számú tevékenységet végeznek, vagy túl kicsik ahhoz, hogy prudenciális következményeket idézhesenek elő.⁶ Veszélye azonban, hogy anélkül vizsgálja a különálló részeket, hogy látná a teljes képet. Márpedig az ördög a részletekben rejlik. A 2008-as gazdasági világválság éppen arra mutatott rá, hogy a pénzügyi piacokat komplexen kell vizsgálni és nem csupán az egyes részeket, mivel ezek között már megszámlálhatatlan kapcsolódási pont alakult ki.

1.3. „Ikertorony” modell

A funkcionális megközelítés speciális változatának tekinthető az „ikertorony” modell (*twin peaks*), amelyben, ahogy a neve is mutatja két hatóságot hoznak létre. Az egyik hatóság a mikro- és makroprudenciális felügyeletre specializálódott a piaci stabilitás elérése érdekében, míg a másik hatóság foglalkozik a befektető védelemmel (pl.: megfelelő átláthatóság, piaci visszaélésekkel szembeni védelem). Nagy különbség van a prudenciális szabályok betartásának és az ügyfelek védelmének felügyeleti stílusa és technikája között, ezért indokolt ezt a két szegmest elválasztani egymástól.

1.4. Integrált felügyeleti megközelítés

Az *integrált* felügyeleti megközelítés esetén egyetlen felügyelő hatóságot hoznak létre az összes szektor tekintetében. Ez a modell kombinálja a prudenciális felügyeletet, a szabályozás lehetőségét, az üzleti magatartás kontrolálását minden pénzügyi intézmény és a piac felett egy hatóság szervezetében.⁷ A piac egyre szélesebb körű integrálódása, illetőleg a pénzügyi konglomerátumok kialakulása hatást gyakorolt a felügyeletekre is.⁸ Kezdetben különféle megállapodásokat kötöttek a különböző felügyelő hatóságok egymással (együttműködés, információk kölcsönös megosztása), annak érdekében, hogy hatékonyabban tudják ellátni a feladataikat. Ennek eredményeként számos országban egy szervezetbe olvasztották be a különböző felügyelő hatóságokat, létrehozva az integrált felügyelet szervezetét.⁹ Az egyik első ország Svédország volt, amely egy 1991-ben hozott kormánydöntés alapján hozta létre az egységes felügyeleti szervét, a *Finansinspektion-t*.¹⁰ Ennek a megközelítésnek és szervezeti formának tisztán látható előnyei vannak. Csökkenti a felügyeleti úr előfordulásának lehetőségét, valamint az egyenlőtlen bánásmódot a különböző pénzügyi intézményekkel szemben, ugyanakkor lehetővé teszi a piac egészének felügyeletét és csökkentheti a költségeket.

2. AZ FELÜGYELETI MODELLEK A GYAKORLATBAN

A tagállamok felügyeleti rendszereinek vizsgálata után milyen megállapításokat tehetünk? Az országok többségében a mikroprudenciális felügyeletet egy egységes (integrált) felügyelet végzi mindegyik szektor vonatkozásában, amely a tagállami jegybankoktól elkülönülten működik. Ezek közé az államok közé tartozik: Belgium, Finnország, Lengyelország, Németország és Magyarország is.¹¹ Csehország és Szlovákia is

⁵ A könnyebb érthetőség kedvéért vegyünk példának egy bankot. Ez a bank nyújt természetesen klasszikus banki szolgáltatásokat, de emellett foglalkozik biztosítási tevékenységgel, alapkezeléssel, tanácsadással, faktoringgal és még rengetek pénzügyi tevékenységgel. Ebben az esetben a különböző tevékenységei felett a felügyeletet különböző felügyelő hatóságok fogják ellátni.

⁶ WYMEERSCH: i. m. (2006), 15. o.

⁷ KREMERS – SCHOENMAKER – WIERTS: i. m. 163. o.

⁸ A magyar pénzügyi szektor vonatkozásában megjegyzendő, hogy a szektor több mint 80%-át 20 pénzügyi csoport fedi le. Ehhez a 20 csoporthoz átlagosan 10 pénzügyi intézet tartozik. Nehéz egy terméket egy intézményhez kapcsolni, sokszor csoporton belüli döntések eredménye, hogy a hasonló jellegű terméket melyik intézmény nyújtja. Ld. FARKAS ISTVÁN: Pénzügyi Felügyeletek működési alapja, a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének stratégiája, in LENTHNER CSABA (szerk.): *Pénzügypolitikai stratégiák a XXI. század elején*, 2007, Akadémiai Kiadó, Budapest, 431. o.

⁹ KREMERS – SCHOENMAKER – WIERTS: i. m. 17-18. o.

¹⁰ PAP ZOLTÁN: Az egységes Pénzügyi Felügyelet (Bank-, Értékpapír és Biztosítási Felügyelet) működése Svédországban, in *Pénzügyi Szemle*, 1999/7. szám, 651. o.

¹¹ Magyarországon az integrált felügyeleti szervezetrendszer, vagyis a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete 2000-ben jött létre. Egészen addig a magyar felügyeleti rendszer a tradicionális megközelítést alkalmazta. Az integrációs folyamat a '90-es évek végétől indult meg, ami elvezetett az egységes pénzügyi felügyeleti hatóság, a PSZÁF létrehozásához. Előbb a bank- és értékpapírfelügyelet egyesült Állami Pénz- és Tőkepiaci Felügyelet néven 1997-ben, majd az önkéntes pénztári felügyelet feladatai bővültek a megalakuló magánnyugdíjpénztárak felügyeletével 1998-ban.

integrált felügyeleti megközelítést alkalmaz, csak az előbbiekkal ellentétben a központi bank szervezeti egységeként (főosztály) működik a pénzügyi felügyelet. Ehhez a megoldáshoz csatlakozott 2010-ben Írország is, amikor a *Central Bank Reform Act 2010*¹² megszüntette a korábbi integrált pénzügyi szervezetet és beolvasztotta a központi bankba. Néhány további tagállam megosztja a felelősséget a központi bank, egy értékpapír piaci felügyelet és egy vagy több további hatóság között, amelyek a biztosítási és a pénztári piac felett látnak el felügyeleti tevékenységet. Ilyen megoldást alkalmaz Görögország, Olaszország, Portugália és Spanyolország.¹³ Az ún. „*twin peaks*” modellt alkalmazza Hollandia, ahol a központi bank felügyeli a banki, biztosítási és pénztári piacot, valamint ettől elkülönülten, a rendszer másik pilléréként az *Autoriteit Financiële Markten* (AFM) végzi az üzleti tevékenység felügyeletét mindegyik szektor vonatkozásában.

A gazdasági világválság előtt WYMEERSCH az európai államok vonatkozásában megállapította, hogy ezek az országok a teljesen integrált, egyedüli felügyelet modellje felé mozdultak el és ez a tendencia lehet az első olyan tényező, amely hosszú távon, elmozdulást eredményezhet az európai szintű felügyelet felé.¹⁴

Egyes szerzők azonban rávilágítanak ennek a megoldásnak az árnyoldalaira is. ABRAHAMS és TAYLOR az egységes felügyeletnél jelentkező kockázatokat Pandora szelencéjéhez hasonlítja.¹⁵ A szerzők a veszélyek négy csoportjára hívják fel a figyelmet. Az első ilyen kockázat, hogy akkor is létrehozhatnak ilyen egységes szervező felügyeletet, ha a körülmények nem is teszik szükségessé. Ez a kockázat politikai jellegű, ugyanis a kormányzathoz közel álló személyek remek lehetőséget látnak arra, hogy hatalmukat növelni tudják. A második kockázat maga a jogalkotás, ugyanis az egységes felügyelet létrehozása szükségképpen a pénzügyi tárgyú törvények módosításával jár, ez azonban a törvények közötti összhang felbomlásához vezethet. A harmadik kockázat a felügyelet területén kulcsfontosságú szerepet betöltő tisztségviselők elvesztésében keresendő. Míg a negyedik kockázat, hogy olyan vezetők kerülnek irányító pozícióba, akik egy-egy területet kiválóan ismernek, de az egész képet már nem látják át.

A gazdasági világválság a felügyeleti integrációs folyamatokra is hatást gyakoroltak, ugyanis a *Larosière jelentés*¹⁶ már arra hívja fel a figyelmet, hogy jelenleg a „*twin peaks*” modellt irányába történő elmozdulás a trend. Az új európai pénzügyi felügyeleti rendszert pedig alapvetően szektorális alapon javasolta felállítani. Újabb tanulmányában WYMEERSCH is hasonló folyamatokat azonosít.¹⁷ Ennek a folyamatnak az alátámasztására megemlíthető, hogy az eddig az integrált felügyeleti modellhez tartozó Egyesült Királyság (*Financial Services Authority*, továbbiakban: FSA) várhatóan 2012 végétől áttér a „*twin peaks*” modellre.

Az FSA szétválik két különálló hatóságra: a *Prudential Regulation Authority*-re (PRA) és a *Financial Conduct Authority*-re (FCA).¹⁸ A PRA lesz felelős a prudenciális felügyeletért mikro szinten, míg a FCA feladata lesz az Egyesült Királyság pénzügyi piacainak védelme és a közbizalom javítása.¹⁹ A két hatóság mellett létrehozzák a *Bank of England* szervezeti egységeként működő *Financial Policy Committee*-t, amely makroprudenciális felügyeleti funkciókat fog ellátni. A *Bank of England* pedig a fizetési rendszerek felett már meglévő felelőssége mellett felelős lesz a klíring és az elszámolási rendszerek zavartalan működéséért is. Megállapítható tehát, hogy a központi bank szerepe is erősödni fog a pénzügyi piacok feletti prudenciális felügyelet területén.

Végül az 1999. évi CXXIV. törvény rendelkezett a bank-, az értékpapír-, a biztosítás-, és a pénztárfelügyelet feladatait egyesítő Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete 2000. április 1. napjával történő felállításáról. A PSZÁF azóta is több átalakításon esett át, azonban nem tértek el az integrált felügyeleti megközelítéstől, sőt folyamatos hatáskörbővítés is bekövetkezett.

¹² *Central Bank Reform Act 2010*, <http://www.irishstatutebook.ie/pdf/2010/en.act.2010.0023.PDF>, 2011.10.24.

¹³ Anélkül, hogy bármilyen kimutatható és bizonyítható kapcsolatot feltételeznénk a pénzügyi stabilitás hiánya és ezen felügyeleti megoldás között, érdekes megjegyezni, hogy a fent megnevezett országok vannak az eurozónában talán a legrosszabb helyzetben.

¹⁴ WYMEERSCH: i. m. (2006), 54. o.

¹⁵ ABRAMS, R. K. – TAYLOR, M. W.: *Issues in the Unification of Financial Sector Supervision*, IMF working Paper, 2000, Washington D. C. 16. o.

¹⁶ The High Level Group on Financial Supervision is the EU: De Larosière Report, Brüsszel, 2009.02.25. http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf, 2011.08.31.

¹⁷ WYMEERSCH, EDDY: *The institutional reform of the European Financial Supervisory System, an interim report* Ghent Univ. Financial Law Institute Working Paper No. 2010.01., http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1541968, 2011.08.08.

¹⁸ FERRAN, EILIS: *The Reorganisation of Financial Services Supervision in the UK: An Interim Progress Report*, in: University of Cambridge Faculty of Law Research Paper No. 49/2011. Forrás: <http://ssrn.com/abstract=1952705> 2011.12.03. 1. o.

¹⁹ FERRAN i. m. 14. o.

3. KITEKINTÉS EURÓPÁN KÍVÜLRE

Az európai államok szervezeti megoldásainak vizsgálatát követően, nem mehetünk el szó nélkül a világgazdaság két legjelentősebb szereplője mellett sem. Ezért ebben a rövid kitekintő részben röviden bemutatom az Amerikai Egyesült Államok és a Kínai Népköztársaság pénzügyi felügyeleti rendszerét.

3.1. Az Amerikai Egyesült Államok pénzügyi felügyeleti rendszere

Közismert, hogy a 2007-ben kirobbant és 2008-tól kiszélesedő gazdasági (pénzügyi, bizalmi) világválság kiindulópontja az USA volt. A válság következtében elfogadott Dodd-Frank Act²⁰ jelentős változásokat hozott az amerikai pénzügyi felügyeleti rendszerben. Azonban mielőtt erre rátérnék, röviden bemutatom a Dodd-Frank Act előtti rendszert.

Az amerikai pénzügyi felügyeleti rendszer rendkívül bonyolult és széttagolt mind szektorálisan (bank, biztosítás, tőkepiac), mind területileg (tagállami szint, föderális szint). A legtöbb intézmény hosszú múltra tekint vissza, nagy számuk miatt azonban a rendszer egésze nehezen áttekinthető, az egyes intézmények közötti koordináció pedig elég nehézkes, továbbá kialakulhattak átfedések az egyes szervek feladatai között.

Az USA pénzügyi felügyeleti rendszere		
<i>Bank szektor</i>	<i>Nem bank szektor</i>	<i>Koordinatív szervek</i>
Office of the Comptroller of the Currency	Securities and Exchange Commission	Federal Financial Institution Examination Council
Federal Reserve System	Commodity Futures Trading Commission	President's Working Group on Financial Markets
Federal Deposit Insurance Corporation	Federal Housing Finance Agency	
Office of Thrift Supervision		
National Credit Union Administration		

1. táblázat Az USA pénzügyi felügyeleti rendszere a Dodd-Frank Act-et megelőzően

A teljes rendszert alkotó szerveket három csoportba sorolhatjuk be:

1. a bankszektor felügyeletei;
2. a bankszektoron kívüli felügyeletek; illetve
3. a koordinatív szervek.²¹

1. A bankszektor tekintetében öt szervezet kell kiemelni: a) az *Office of the Comptroller of the Currency*-t (OCC); b) a *Federal Reserve System*-et (Fed); c) a *Federal Deposit Insurance Corporation*-t (FDIC); d) az *Office of Thrift Supervision*-t (OTS); illetve e) a *National Credit Union Administration*-t (NCUA).

a) Az **OCC**-t 1863-ban hozták létre a Pénzügyminisztérium részeként, hogy felügyelje a szövetségi szinten engedélyezett bankokat. Az OCC szabályozza a legkülönbözőbb pénzügyi funkciókat, de csak a szövetségileg engedélyezett bankok tekintetében. Az OCC felelős a vizsgálati hatáskörébe tartozó bankok biztonságos működésének és megbízhatóságának érvényesítésére. Ennek érdekében erős beavatkozási jogkörrel rendelkezik, akár vissza is vonhatja a szövetségi bankok engedélyét.

b) A **Fed** 1913-ban jött létre, annak érdekében, hogy biztosítsa a bankrendszer stabilitását a banki tartalékok szabályozásán keresztül. A Fed-et tizenkét bank szövetsége alkotja és ez az USA központi bankja. Egyéb monetáris feladati mellett a Fed látja el azoknak a tagállamok által engedélyezett bankoknak a felügyeletét, amelyek a Fed rendszeréhez tartoznak. Ezek mellett a feladatok mellett fogyasztóvédelmi szervként is funkcionál.

c) A **FDIC**-t 1933-ban hozták létre, széles hatáskörrel rendelkező, független ügynökségként. A FDIC látja el azoknak a bankoknak a felügyeletét, amelyek nem tartoznak a Fed felügyeleti körébe, továbbá hatáskörökkel rendelkezik az OTS felügyeleti körébe tartozó takarékpénztárakkal kapcsolatban is.

²⁰ *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, <http://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf>, 2011.08.31.

²¹ JICKLING, MARK - MURPHY, EDWARD V.: *Who Regulates Whom? An Overview of U.S. Financial Supervision*, 2009, Congressional Research Service, http://assets.opencrs.com/rpts/R40249_20091214.pdf, 2011.10.25.

d-e) Az **OTS**-t 1989-ben hozták létre és a takarékpénztárak felett gyakorol felügyeletet. Az **NCUA** pedig az összes szövetségi hitelszövetkezetet, valamint azokat az állami hitelszövetkezeteket szabályozza, amelyeket szövetségi szinten biztosítottak.

2. A bankszektoron kívüli felügyeleti szervek közül hármat kell kiemelni: a) a *Securities and Exchange Commission*-t (**SEC**); b) a *Commodity Futures Trading Commission*-t (**CFTC**); illetve c) a *Federal Housing Finance Agency*-t (**FHFA**).

a) A **SEC**-et 1934-ben hozták létre, független ügynökségként. A **SEC** feladata elsősorban nem a szabályozási körébe tartozó cégek biztonságának és stabilitásának a biztosítása, hanem tisztességes és rendezett piacok fenntartása, illetve a befektetők védelme a csalásokkal szemben. Kétféle cégtípus tartoznak a **SEC** hatáskörébe: (1) valamennyi vállalat, amely nyilvánosan értékesít értékpapírokat, és (2) az értékpapír bróker/kereskedők, valamint az egyéb értékpapír-piaci közvetítők.

b) A **CFTC**-t 1974-ben hozták létre és a nyersanyagpiacon történő határidős és opciós ügyletek tartoznak a felügyeleti körébe. A **CFTC** küldetése, hogy megakadályozza a túlzott spekulációt, a nyersanyagárakkal történő manipulációt és a csalást.

c) A **FHFA**-t 2008-ban hozták létre, hogy megszilárdítsa és megerősítse a kormány által szponzorált lakásfinanszírozással kapcsolatos vállalkozások szabályozását: ilyen vállalat volt a Fannie Mae, a Freddie Mac, és a Federal Home Loan Banks.

3. A koordináló szerveknél két szervről kell említést tenni: a) a *Federal Financial Institution Examination Council* (**FFIEC**), valamint b) a *President's Working Group on Financial Markets* (**PWG**).

a) Az **FFIEC**-et 1979-ben hozták létre, mint egy ügynökségek közötti koordinációt biztosító szervezetet. Ez a szervezet felelős a szövetségi hitelintézetek szabályozásának koordinálásáért. Az **FFIEC** igyekszik az auditálási elveket és a felügyeleti döntéseket harmonizálni. A **FFIEC** tagjai a Fed, az **OCC**, az **FDIC**, az **OTS**, és az **NCUA**, vagyis ez a szervezet valósítja meg a bankszektor felügyeletét végző, különböző szervezetek munkájának összehangolását.

b) A másik koordináló szervezet a **PWG**, amelyet Ronald Reagan elnök hozott létre 1988-ban. Ez egy informális szervezet, amelynek tagjai a pénzügyminiszter, a Fed elnöke, továbbá a **SEC** és a **CFTC**. Mivel nem egy formálisan létrehozott ügynökség, ezért nem tartozik a Szenátus felügyelete alá, azonban minden tagjának kinevezését a Szenátusnak meg kell erősítenie.

„2007-től az Egyesült Államok az 1929-33-as nagy gazdasági világválság óta nem tapasztalt mélységű gazdasági visszaeséssel küzd. A válság gyökerei mélyre nyúlnak az amerikai gazdaságtörténetben. Amerika gazdasága hosszú évtizedekig virágzott: az ázsiai pénzügyi válság és a hazai pénzügyi gondok nem voltak hosszú távon negatív hatással a gazdasági növekedésre, így a pénzügyi piacok és cégek rugalmasságába és alkalmazkodókészségébe vetett hit egyre csak nőtt. A befektetők túlságosan megbíztak a hitelminősítő intézetek értékítéletében, az eszközárak folyamatos növekedése pedig elrejtette a mérgezett papírok tömegét és megnövelte a tőkeáttételek mértékét a rendszer egészében. A pénzügyi rendszerben meghonosodott elképesztő bónuszok csak fokozták a rövidtávú haszonszerzési stratégiákat a hosszú távú értékteremtés helyett.”²²

Eközben a pénzügyi szabályozás lemaradt, nem tudott lépést tartani a pénzpiacok új termékeivel, szolgáltatásaival és elképesztő innovációs képességével. A válság változást okozott a szabályozási rendszerrel szemben támasztott követelményekben is. Az új szabályoknak a piaccal párhuzamosan kell fejlődni, gyorsan alkalmazkodva a változásokhoz. Az amerikai elnök, Barack OBAMA ennek fényében úgy döntött, hogy szigorú pénzügyi reformokat fogantat, amelyek egyrészt megerősítik a pénzügyi intézmények felügyeletét, másrészt megvédik az átlagfogyasztót a pénzügyi szektorban korábban túlburjánzó visszaélésekkel szemben. A Fehér Ház pénzügyi rendszer szabályozásának reformját célzó tervét, a *Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*-et 2010. július 21-én írta alá az elnök.

A Dodd-Frank Act alapvetően megtartja a korábbi felügyeleti struktúrát, de tovább erősíti a koordinációs rendszert a *Financial Stability Oversight Council* (Pénzügyi Stabilitási Felügyeleti Tanács, **FSOC**) megalapításával. Az **FSOC**-nek 15 tagja van (**OCC**, **FDIC**, Fed, **SEC**, **CFTC** stb), akik közül tízen rendelkeznek szavazati joggal, míg a további öt tag nem.²³ Legfőbb feladata, hogy hatékonyan felügyelje a rendszerszintű kockázatokat, vagyis makroprudenciális felügyeletet lásson el.²⁴ Ez pedig új elemként jelenik meg az ameri-

²² BIEDERMANN ZSUZSÁNNA: Obama a Wall Street ellen? in *DÉL-KELET EURÓPA – SOUTH-EAST EUROPE International Relations*, Quarterly Vol. 1. No. 3., http://www.southeast-europe.org/archive/#2010_3, 2011.10.26, 1. o.

²³ *Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* sec. 111.

²⁴ A makroprudenciális felügyelet a tendenciák és egyensúlytalanságok vizsgálata, valamint a rendszerkockázatok azonosítása, amelyek a pénzügyi rendszert és a gazdaságot veszélyeztethetik. A makroprudenciális felügyelet

kai felügyeleti rendszerben. Segédszervként megalapításra került az *Office of Financial Research* – a Pénzügyminisztérium szervezetén belül -, amelynek feladata az FDOC támogatása, annak feladatának ellátásában.²⁵

A pénzügyi reform létrehozta a *Bureau of Consumer Financial Protection*-t (Pénzügyi Fogyasztóvédelmi Ügynökség, BCFP). Évekig a jegybank volt felelős a fogyasztóvédelemért és a nemzeti pénzügyi intézmények biztonságáért is, gyakran ez utóbbira helyezve a hangsúlyt. Az új ügynökségnek joga lesz a hitel-tanácsadás, jelzálogpiac, hitelkártyapiac és egyéb banki termékek szabályainak módosításához. Ezen felül feladata lesz az ügyfelek pénzügyi ügyekben való okítása, továbbá egyfajta pénzügyi jártasság kialakítása.

A Dodd-Frank Act nem csak új intézményeket állított fel, hanem diszfunkcionális ügynökségeket meg is szüntetett. Így megszüntette az 1831-ben alapított OTC-t. A feladatait pedig az OCC vette át.

Az új szabályozás pontosítja a hatáskörök elosztását az egyes intézmények között, ugyanis nagy jelentősége van annak, hogy pontosan el legyenek a feladatok és a hatáskörök egymástól határolva, ez pedig korábban problémákat okozott. Azok a szövetségi bankok és takarékpénztárak, amelyek tőkéje nem haladja meg az 50 milliárd \$-t az OCC hatáskörébe, azok az állami bankok és takarékpénztárak, amelyek tőkéje nem haladja meg az 50 milliárd \$-t a FDIC hatáskörébe tartoznak. Minden más bank pedig a Fed hatáskörébe.

Az amerikai pénzügyi felügyeletrendszer történetében először, a *Federal Insurance Office* (FIO) létrehozásával létre jött a biztosítási szektort (kivéve az egészségügyi biztosítás) egységesen felügyelő szerv.²⁶

3.2. Kína pénzügyi felügyeleti rendszere

Kína az elmúlt három évtized példátlan növekedésének eredményeként mára a világgazdaság legnagyobb exportőrévé és egyben a második legnagyobb szereplőjévé lépett elő. Gazdaságának ilyen mértékű expanziója révén nagymértékben hozzájárult a globális pénzügyi egyensúlytalanságok elmélyüléséhez. Így nem mehetünk el a kínai pénzügyi felügyeleti rendszer bemutatása mellett.

A kínai felügyeleti rendszer lényegesen egyszerűbb felépítésű, mint az amerikai. A korábban ismertett felügyeleti megközelítések közül a kínai rendszer a szektorális megközelítésbe sorolható be. Természetesen figyelemmel kell lenni arra, hogy Kína politikai és gazdasági berendezkedése eltérő az angolszász-európai berendezkedéshez képest, ennek jegyei pedig kimutathatóak a felügyeleti rendszerén is.

1992-ig a kínai jegybank szerepét betöltő *People's Bank of China* (PBC) volt az egyetlen felügyeleti hatóság a pénzügyi piac teljes vertikuma felett. Ebben a Shanghai és a Shenzeni tőzsdék megalapulása hozott változást, ugyanis szükségessé vált egy specializált felügyeleti hatóság létrehozása. Ezért 1992-ben az Államtanácson belül megalapították a *Securities Regulatory Commission*-t (SRC) és a *China Securities Regulatory Commission*-t (CSRC). Az SRC volt az, aki a szabályokat alkotta, míg az CSRC gondoskodott azok végrehajtásáról. A fő felelősség azonban megmaradt a PBC-nél, egészen 1997-ig. Ekkor a CSRC-ba olvasztották az SRC-t és a PBC-nél lévő felelősséget is erre a szervezetre ruházták. Így az CSRC lett a szabályozó és felügyeleti hatóság a tőzsdék és az értékpapír-piac felett.²⁷

A felügyeleti rendszer megerősítése tovább folytatódott. 1998-ban létre hozták a *China Insurance Regulatory Commission*-t (CIRC), ami a biztosítási szektor felett rendelkezik hatáskörrel. 2003-ban pedig a *China Banking Regulatory Commission*-t (CBRC), ami pedig a bank szektort szabályozza és felügyeli. A Bizottságok létrehozásával a feladatok és a felelősség is átkerült a PBC-től. A CBRC 2003 végéig állami költségvetésből működött, azt követően azonban áttértek a felügyeleti díjakból történő finanszírozásra. A CSRC és a CIRC kezdetektől fogva a felügyeleti díjakból finanszírozza a működését.²⁸

A PBC szerepe korlátozott: a monetáris politika kidolgozására és végrehajtására, valamint a pénzügyi stabilitás fenntartására korlátozódik. Ez azonban nem jelenti azt, hogy ne lenne beleszólása a felügyeleti politikák kidolgozásába, ugyanis a PBC kormányzótanácsának elnöke tagja az Állam Tanácsnak, ami a kor-

fókuszának középpontjában a pénzügyi és a gazdasági rendszer, mint egész áll. Ld. HOUSE OF LORDS, *The future of EU financial regulation and supervision*, Volume I: Report, 2009, <http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200809/ldselect/ldeucom/106/106i.pdf>, 2011.08.10, 12. o.

²⁵ MASERA, RAINERA: Reforming financial systems after the crisis: a comparison of EU and USA, 2010, in *PSL Quarterly Review*, vol. 63 n. 255. 307. o.

²⁶ LOECHEL, HORST - PACKHAM, NATALIE - XIANG LI, HELENA: *International Banking Regulation and Supervision after the Crisis*, 2010, EU-China BMT Working Paper Series No. 013., 26. o.

²⁷ LOECHEL - PACKHAM - XIANG: i. m. 18. o.

²⁸ Uo.

mány végrehajtó szerve. Mint ilyen, az elnök továbbra is jelentős befolyást gyakorol a pénzügyi reformok általános irányára, különösen, ha a kérdéseket az Állam Tanács vitatja meg és dönt azokról.²⁹

Az Állam Tanács, a Pénzügyminisztérium, a PBC, és a National Development and Reform Commission (NDRC) állandó kapcsolatban van egymással és rendszeresen koordinálják a pénzügyi felügyeleti intézményekkel kapcsolatos különböző, jelentős kérdéseket. 2000 augusztusában a CIRC, CSRC és a PBC létrehozott egy közös pénzügyi felügyeleti konferenciát, hogy megvitassák a pénzügyi felügyelettel és szabályozással kapcsolatos kérdéseket. A félreértések elkerülése, a felügyeleti hiányosságok kiküszöbölésére és a felügyeleti hatékonyság továbbfejlesztésére 2004 júniusában, a CBRC, CIRC, és CSRC aláírt egy szándéknyilatkozatot a hatóságok közötti munkamegosztásról és együttműködésről.³⁰

Összefoglalásként elmondható, hogy az amerikai piac mérete és jelentősége miatt egy egyedi megoldást alkalmaznak a pénzügyi piacok felügyeletének megvalósítására. Az amerikai rendszer leginkább a funkcionális és az intézményes megközelítés rendkívül összetett, speciális elegyeként értelmezhető. De, mint a bevezetőben is említettem, az egyes felügyeleti modellek vegyítiszta állapotukban jellemzően nem léteznek. Az amerikai rendszerhez képest, ahogy korábban is említettem a kínai megoldás alapvetően az intézményes megközelítésen alapul és szektorális alapon alakította ki a felügyeleti hatóságait. A kínai rendszer áttekinthető és lényegesen könnyebben átlátható, mint az amerikai megoldás.

FELHASZNÁLT IRODALOM

1. *The structure of financial supervision – Approaches and challenges in a global marketplace*, Group of Thirty, 2008, Washington D. C.: http://www.economicpopulist.org/files/us_fsi_banking_G30%20Final%20Report%2010-3-08.pdf, 2011.10.29.
2. ABRAMS, R. K. – TAYLOR, M. W.: *Issues in the Unification of Financial Sector Supervision*, IMF working Paper, 2000, Washington D. C.
3. BIEDERMANN ZSUZSANNA: Obama a Wall Street ellen? in *DÉL-KELET EURÓPA – SOUTH-EAST EUROPE International Relations*, Quarterly Vol. 1. No. 3. 1-7. o. http://www.southeast-europe.org/archive/#2010_3, 2011.10.26.
4. FARKAS ISTVÁN: Pénzügyi Felügyeletek működési alapja, a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének stratégiája in LENTHNER CSABA (szerk.): *Pénzügypolitikai stratégiák a XXI. század elején*, 2007, Akadémiai Kiadó, Budapest. 429-441. o.
5. FERRAN, EILIS (2011c): *The Reorganisation of Financial Services Supervision in the UK: An Interim Progress Report*, in: University of Cambridge Faculty of Law Research Paper No. 49/2011. Forrás: http://ssrn.com/a_bstract=1952705 2011.12.03.
6. HOUSE OF LORDS, *The future of EU financial regulation and supervision*, Volume I: Report, 2009, forrás: http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200809/lds_elect/ldcom/106/106i.pdf, 2011.08.10.
7. JICKLING, MARK - MURPHY, EDWARD V.: *Who Regulates Whom? An Overview of U.S. Financial Supervision*, 2009, Congressional Research Service, http://assets.opencrs.com/rpts/R40249_20091214.pdf, 2011.10.25.
8. KREMERS, JEROEN J. M. - SCHOENMAKER, DIRK - WIERTS, PETER J.: *Financial supervision in Europe*, 2003, Biddles Ltd.
9. LOECHEL, HORST - PACKHAM, NATALIE - XIANG LI, HELENA: *International Banking Regulation and Supervision after the Crisis*, 2010, EU-China BMT Working Paper Series No. 013.
10. MASERA, RAINERA: Reforming financial systems after the crisis: a comparison of EU and USA, 2010, in *PSL Quarterly Review*, vol. 63 n. 255. 287-360. o.
11. PAP ZOLTÁN: Az egységes Pénzügyi Felügyelet (Bank-, Értékpapír és Biztosítási Felügyelet) működése Svédországban, in *Pénzügyi Szemle*, 1999/7. szám.
12. The High Level Group on Financial Supervision is the EU: De Larosiere Report (Brüsszel, 2009 Február 25.) http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf, 2011.08.31.

²⁹ The structure of financial supervision – Approaches and challenges in a global marketplace, 25. o.

³⁰ Ua. 62. o.

13. WYMEERSCH, EDDY: *The institutional reform of the European Financial Supervisory System, an interim report*, Ghent Univ. Financial Law Institute Working Paper No. 2010.01., http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1541968, 2011.08.08.
14. WYMEERSCH, EDDY: *The Structure of Financial Supervision in Europe About single, twin peaks and multiple financial supervisors*. 2006, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=946695, 2011.10.25.