

EUROPEAN PARLIAMENT



Directorate General for Research

WORKING PAPER

ABRIDGED MULTILINGUAL EDITION

FORSIGTIGHEDSTILSYN INDEN FOR RAMMERNE AF ØMU'EN
Sammendrag

BANKENAUFSICHT IM KONTEXT DER WWU
Zusammenfassung

Η ΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΟΝΕ
Συνοπτική παρουσίαση

PRUDENTIAL SUPERVISION IN THE CONTEXT OF EMU
Executive Summary

SUPERVISIÓN PRUDENCIAL EN EL CONTEXTO DE LA UEM
Resumen

CONTRÔLE PRUDENTIEL DANS LE CONTEXTE DE L'UEM
Résumé

LA VIGILANZA PRUDENZIALE NEL CONTESTO DELL'UEM
Commento sintetico

BANKENTOEZICHT IN HET KADER VAN DE EMU
Samenvatting

SUPERVISÃO PRUDENCIAL NO CONTEXTO DA UEM
Síntese

TOIMINNAN VAKAUDEN VALVONTA EMUN YHTEYDESSÄ
Yhteenvetö

KLOK ÖVERVAKNING VAD GÄLLER EMU
Direktionssammanfattning

Economic Affairs Series

3724 EN

ECON 102 A XX

DA

DE

EL

EN

ES

FR

IT

NL

PT

FI

SV

The opinions expressed in this working paper are those of the authors and do not necessarily reflect the position of the European Parliament.

PUBLISHER: European Parliament
L - 2929 Luxembourg

AUTHORS: Centre for European Policy Studies (CEPS)
BRUSSELS

EDITOR: Ben Patterson
Economic Affairs Division
Directorate General for Research
Tél.: (00352) 4300-24114
Fax: (00352) 4300-27721
E-Mail: GPATTERSON
Internet: gpatterson@europarl.eu.int

Reproduction and translation for non commercial purposes are authorized, provided the source is acknowledged and the publisher is given prior notice and sent a copy.

Manuscript completed in February 1998.

EUROPEAN PARLIAMENT



Directorate General for Research

WORKING PAPER

ABRIDGED MULTILINGUAL EDITION

FORSIGTIGHEDSTILSYN INDEN FOR RAMMERNE AF ØMU'EN
Sammendrag

BANKENAUFSCHEIT IM KONTEXT DER WWU
Zusammenfassung

Η ΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΟΝΕ
Συνοπτική παρουσίαση

PRUDENTIAL SUPERVISION IN THE CONTEXT OF EMU
Executive Summary

SUPERVISIÓN PRUDENCIAL EN EL CONTEXTO DE LA UEM
Resumen

CONTRÔLE PRUDENTIEL DANS LE CONTEXTE DE L'UEM
Résumé

LA VIGILANZA PRUDENZIALE NEL CONTESTO DELL'UEM
Commento sintetico

BANKENTOEZICHT IN HET KADER VAN DE EMU
Samenvatting

SUPERVISÃO PRUDENCIAL NO CONTEXTO DA UEM
Síntese

TOIMINNAN VAKAUDEN VALVONTA EMUN YHTEYDESSÄ
Yhteenvetö

KLOK ÖVERVAKNING VAD GÄLLER EMU
Direktionssammanfattning

Economic Affairs Series

3724 EN

ECON 102 A XX

02 - 98

TABLE OF CONTENTS

| | |
|---|----|
| DA | |
| FORSIGTIGHEDSTILSYN INDEN FOR RAMMERNE AF ØMUEN | 5 |
| DE | |
| BANKENAUFSICHT IM KONTEXT DER WWU | 7 |
| EL | |
| Η ΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΟΝΕ | 9 |
| EN | |
| PRUDENTIAL SUPERVISION IN THE CONTEXT OF EMU | 11 |
| ES | |
| SUPERVISIÓN PRUDENCIAL EN EL CONTEXTO DE LA UEM | 13 |
| FI | |
| TOIMINNAN VAKAUDEN VALVONTA EMUN YHTEYDESSÄ | 15 |
| FR | |
| CONTRÔLE PRUDENTIEL DANS LE CONTEXTE DE L'UEM | 17 |
| IT | |
| LA VIGILANZA PRUDENZIALE NEL CONTESTO DELL'UEM | 19 |
| NL | |
| BANKENTOEZICHT IN HET KADER VAN DE EMU | 21 |
| PT | |
| SUPERVISÃO PRUDENCIAL NO CONTEXTO DA UEM | 23 |
| SV | |
| KLOK ÖVERVAKNING VAD GÄLLER EMU | 25 |

FORSIGTIGHEDSTILSYN INDEN FOR RAMMERNE AF ØMU'EN**SAMMENDRAG**

1990'erne var en periode præget af hurtige ændringer for banker og finansielle institutioner. Markederne blev stadig mere integrerede på globalt plan, og de teknologiske fremskridt lettede denne integration. Denne udvikling gjorde sig også gældende på europæisk plan, hvor processen med henblik på at skabe et enkelt europæisk marked og fjerne hindringerne for levering af tjenesteydelser over grænserne blev indledt i slutningen af 1980'erne. Denne proces vil kulminere i slutningen af dette århundrede med indførelsen af euro'en.

Den Økonomiske og Monetære union vil udløse en debat om hensigtsmæssigheden af reglerne om tilsyn med finansielle institutioner af to grunde. Overførslen af kompetence vedrørende den monetære politik til Den Europæiske Centralbank (ECB) rejser spørgsmålet om, hvordan ECB vil sikre finansmarkedernes stabilitet og udføre sin koordinerende opgave i forhold til de nationale myndigheder. For det andet rejser de større enheder og sammenslutningerne i finanssektoren, som ØMU'en selv delvis er skyld i, spørgsmålet om, hvorvidt den institutionelle struktur vedrørende tilsynet med finanssektoren virkelig er egnet til at løse denne opgave.

Selv om det stadig er for tidligt at drage vidtrækende konklusioner, kan man fremdrage visse forhold på grundlag af en analyse af de hidtidige virkninger af integrationen af finansmarkederne i EU og udviklingen i forsigtighedstilsynet på europæisk og globalt plan.

- ◆ Den Europæiske Centralbank (ECB) vil måske på et tidligt tidspunkt blive stillet over for spørgsmålet om, hvordan den vil fortolke sin opgave med at sikre stabiliteten af det europæiske finansielle system. Den Europæiske Centralbanks hovedopgave vedrører den monetære politik, mens tilsynet med bankerne er overladt til medlemsstaterne. Der er imidlertid en vis overlapning mellem disse opgaver, og ECB vil måske snart skulle koordinere tilsynet og endog redningsaktioner. Den Økonomiske og Monetære Union vil skærpe konkurrencen mellem bankerne, og der kan opstå problemer i mindre velkonsoliderede bankgrupper, navnlig i de sydlige medlemslande, hvor bankernes lensomhed faldt i perioden 1990-1995. Det er ikke noget tilfælde, at de sydeuropæiske lande var de sidste, der gennemførte den fuldstændige liberalisering af kapitalbevægelserne, idet de tidligere havde den mest regulerede banksektor.
- ◆ Den monetære politik og tilsynet med bankerne er adskilte områder i den ene halvdel af EU-landene, mens de to områder behandles under ét i den anden halvdel af EU-landene. På baggrund af den stadig større kompleksitet inden for bankvirksomhed, den monetære politiks uafhængighed og omkostningerne ved bankredninger bliver argumentet for at holde centralbankens opgaver og tilsynet med bankerne adskilt sterkere. Der er imidlertid ikke noget godt argument for at samle alle opgaver vedrørende tilsynet med finansmarkederne i en enkelt enhed. Forskellene i risikoprofiler inden for bankvirksomhed, værdipapirer og forsikring er tværtimod et argument for, at tilsynet holdes adskilt. På grund af de stadig flere sammenslutninger i finanssektoren er et tæt samarbejde mellem de sektorale tilsynsmyndigheder på nationalt plan og internationalt plan imidlertid af den største betydning. Princippet om, at en bestemt myndighed bør føre an i regelfastsættelsen for disse grupper, bør indskrives i EU-lovgivningen.

- ◆ De nuværende EU-regler om tilsynet med finansmarkederne, som hviler på princippet om national kontrol, er passende i ØMU'en, så længe der sker en omfattende koordinering mellem tilsynsmyndighederne, og der er etableret veludviklede kommunikationslinjer mellem de nationale centralbanker og Det Europæiske System af Centralbanker (ECSB). Den Europæiske Centralbank vil være det eneste organ, der kan træffe afgørelse om øjeblikkelig likviditetsstøtte i tilfælde af uro. Der bør udformes et "aftalememorandum" mellem disse forskellige myndigheder om tilsyn med finanssektoren for at undgå rivalisering mellem institutionerne. Den institutionelle struktur for regelfastsættelsen bør ændres i lyset af en yderligere integration af finansmarkederne i EU, som måske vil kræve et mere centraliseret tilsyn på lang sigt. De finansielle institutioners nationalitet vil blive mindre klar, men denne proces vil tage yderligere 5-10 år.
- ◆ ECB vil være et nyttigt organ til at begrænse brugen af transaktioner, hvor centralbanken optræder som långiver i sidste instans på nationalt plan, og ECB vil skabe mere ensartede forhold for banker og finansielle institutioner i EU på dette område.
- ◆ Programmet for det indre marked med hensyn til finansielle tjenesteydelser har hidtil ikke ført til mere konvergens i prisfastsættelsen for finansielle tjenesteydelser i EU's medlemsstater, hvilket grænseoverskridende oversigter over bank- og forsikringsydelser viser. De finansielle institutioner har øget deres produkt-diversificering som reaktion på den intensiverede konkurrence. Desuden er der fortsat betydelige skatte- og lovgivningsmæssige hindringer for leveringen af tjenesteydelser over grænserne. Endelig har det indre marked ført til krav om flere foranstaltninger på forbrugerbeskyttelsesområdet.
- ◆ Den Økonomiske og Monetære Union vil på sigt føre til et enkelt finansmarked i EU. Når den nationale valuta forsvinder, vil de lokale banker miste deres vigtigste konkurrencemæssige fordel, og det vil resultere i en vidtrækende omstruktureringsproces - denne proces er i virkeligheden allerede startet. Ændringerne vil træde tydeligt frem i grossistvirksomheder og andre virksomheder, selv om virkningerne også vil kunne mærkes i detailvirksomheder. Virkningerne vil ikke være særlig store, når det gælder finansielle tjenesteydelser, der er stort knyttet til skattesystemerne, medmindre der opnås en yderligere skatteharmonisering.

BANKENAUFSCHEIT IM KONTEXT DER WWU**Zusammenfassung**

Die neunziger Jahre waren für Banken und Finanzinstitute eine Ära des schnellen Wandels. Die Integration der Märkte auf globaler Ebene nahm immer mehr zu, was durch den technologischen Fortschritt erleichtert wurde. Diese Entwicklungen waren auch auf europäischer Ebene spürbar, wo Ende der achtziger Jahre der Prozeß der Schaffung eines europäischen Binnenmarkts und des Abbaus von Hemmnissen für grenzüberschreitende Dienstleistungen in Gang gesetzt wurde. Dieser Prozeß wird Ende dieses Jahrhunderts mit der Einführung des Euro seinen Höhepunkt erreichen.

Die Währungsunion wird aus zwei Gründen eine Debatte über die Angemessenheit des rechtlichen Rahmens für die Aufsicht über Finanzinstitute auslösen. Die Übertragung der währungspolitischen Befugnisse an die Europäische Zentralbank (EZB) wirft die Frage auf, wie die EZB einerseits die Stabilität der Finanzmärkte garantieren und andererseits die nationalen Behörden koordinieren will. Zweitens erhebt sich in Anbetracht dessen, daß sich - zum Teil aufgrund der WWU selbst - im Finanzsektor die Maßstäbe vergrößern und Zusammenschlüsse entstehen, die Frage, ob die institutionellen Strukturen für die Aufsicht über den Finanzsektor dieser Aufgabe tatsächlich gewachsen sind.

Obwohl es noch zu früh ist, weitreichende Schlußfolgerungen zu ziehen, können auf Grundlage einer Analyse der bisherigen Auswirkungen der Integration der Finanzmärkte in der EU und anhand der Tendenzen bei der Bankenaufsicht auf europäischer und globaler Ebene einige Feststellungen getroffen werden.

- ◆ Die Europäische Zentralbank (EZB) könnte schon bald vor einer Bewährungsprobe stehen, wobei sie darzutun hätte, wie sie ihre Aufgabe, die Stabilität des europäischen Finanzsystems zu gewährleisten, versteht. Die Hauptverantwortung der EZB liegt in der Währungspolitik, während die Bankenaufsicht auch künftig den Mitgliedstaaten obliegt. Diese Aufgaben überschneiden sich jedoch in gewisser Beziehung, und die EZB könnte sich bald gezwungen sehen, Aufsichtsfunktionen und sogar Rettungsaktionen zu koordinieren. Die Währungsunion wird den Wettbewerb zwischen den Banken verstärken und könnte für labile Bankengruppen zu Problemen führen, insbesondere in den südlichen Mitgliedstaaten, wo die Ertragsfähigkeit der Banken im Zeitraum 1990-1995 zurückging. Es ist kein Zufall, daß die südeuropäischen Länder als letzte die volle Liberalisierung des Kapitalverkehrs umsetzten, da der Banksektor dort zuvor am stärksten reguliert war.
- ◆ Die Hälfte der Mitgliedstaaten trennt währungspolitische Funktionen und Bankenaufsichtsfunktionen, die andere Hälfte kombiniert sie. Angesichts der wachsenden Komplexität der Bankgeschäfte, der Unabhängigkeit der Währungspolitik und der Kosten für die Sanierung von Banken erhalten die Argumente für eine Trennung von Zentralbankgeschäften und Bankenaufsicht mehr und mehr Gewicht. Darüber hinaus gibt es jedoch kein überzeugendes Argument für eine Kombination aller Finanzaufsichtsfunktionen in einem einzigen Gremium. Im Gegenteil, die Unterschiede bei den Risikoprofilen im Bankensektor, im Effektenverkehr und im Versicherungswesen sprechen dafür, daß die Aufsichtsfunktionen auch künftig getrennt wahrgenommen werden sollten. Angesichts der zunehmenden Zusammenschlüsse im Finanzsektor ist eine enge Zusammenarbeit zwischen den sektoralen Aufsichtsbehörden auf nationaler und internationaler Ebene jedoch von größter Wichtigkeit. Der Grundsatz

eines "federführenden Regelorgans" für solche Zusammenschlüsse sollte in den EU-Rechtsvorschriften verankert werden.

- ◆ Der derzeitige rechtliche Rahmen der Gemeinschaft für die Aufsicht über Finanzmärkte, der auf dem Grundsatz der Aufsicht durch den Heimatstaat beruht, ist in der WWU angemessen, wenn eine enge Koordinierung zwischen den Aufsichtsbehörden und gut ausgebauten Kommunikationskanäle zwischen den nationalen Zentralbanken innerhalb des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) bestehen. Die EZB wird das einzige Organ sein, das im Falle von Schwierigkeiten über eine unverzügliche Liquiditätsstützung entscheiden kann. Um Rivalitäten zwischen den Institutionen zu vermeiden, sollte eine "Gemeinsame Absichtserklärung" zwischen den verschiedenen Aufsichtsbehörden des Finanzsektors verfaßt werden. Die institutionellen Regulierungsinstrumente sollten im Hinblick auf eine weitere Integration der europäischen Finanzmärkte überprüft werden, die langfristig eine stärker zentralisierte Aufsicht erfordern könnten. Die Nationalität von Finanzinstituten wird unklarer werden, aber dieser Prozeß wird noch 5 bis 10 Jahre dauern.
- ◆ Die EZB wäre ein nützliches Instrument für den Rückgriff auf letzte Refinanzierungsmöglichkeiten auf nationaler Ebene, und sie würde einen einheitlicheren Aktionsrahmen für die europäischen Banken und Finanzinstitute in diesem Bereich schaffen.
- ◆ Der Binnenmarkt der finanziellen Dienstleistungen hat bisher nicht zu mehr Konvergenz bei den Preisen der Finanzdienste in den EU-Mitgliedstaaten geführt, wie grenzüberschreitende Vergleiche von Bank- und Versicherungsdienstleistungen beweisen. Angesichts des verschärften Wettbewerbs haben die Finanzinstitute ihr Angebot diversifiziert. Ferner bestehen weiterhin große steuerliche und regulatorische Hemmnisse für grenzüberschreitende Dienstleistungen. Schließlich werden im Zusammenhang mit der Umsetzung des Binnenmarktes mehr Maßnahmen im Bereich des Verbraucherschutzes gefordert.
- ◆ Die Währungsunion wird mit der Zeit zu einem einheitlichen europäischen Finanzmarkt führen. Der Wegfall der einzelnen Landeswährungen wird für die lokalen Banken ihren Hauptwettbewerbsvorteil zunehme machen und zu einer weitreichenden Umstrukturierung führen - die ja bereits begonnen hat. Die Veränderungen werden für den Großhandel und für Körperschaften am stärksten spürbar sein, obwohl sich auch für den Einzelhandel Auswirkungen ergeben werden. Diese Auswirkungen werden sich bei stark steuerabhängigen Finanzdiensten am wenigsten bemerkbar machen, sofern keine weitere Steuerharmonisierung erzielt wird.

Η ΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ONE

Συνοπτική παρουσίαση

Η δεκαετία του 1990 ήταν εποχή ταχύρρυθμης αλλαγής για τις τράπεζες και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Οι αγορές ενοποιήθηκαν ολοένα περισσότερο σε παγκόσμιο επίπεδο, διευκολυνόμενες από την τεχνολογική πρόοδο. Οι εξελίξεις αυτές ήταν εμφανείς και σε ευρωπαϊκό επίπεδο, όπου στα τέλη της δεκαετίας του 1980 άρχισε η διαδικασία της δημιουργίας μιας ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς και της άρσης των φραγμών στη διασυνοριακή παροχή υπηρεσιών. Η διαδικασία αυτή θα κορυφωθεί στα τέλη του αιώνα με την καθιέρωση του ευρώ.

Η νομισματική ένωση θα αποτελέσει το ένασμα μιας συζήτησης σχετικά με την επάρκεια του εποπτικού πλαισίου για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα - και τούτο για δύο λόγους. Η μεταβίβαση αρμοδιοτήτων νομισματικής πολιτικής στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) θέτει το ζήτημα με ποιό τρόπο η ΕΚΤ θα εγγυηθεί τη σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών και θα επιτελέσει στον συντονιστικό της ρόλο σε σχέση με τις εθνικές αρχές. Δεύτερον, τα φαινόμενα διεύρυνσης κλίμακας και οριζόντιων συγχωνεύσεων στον χρηματοπιστωτικό τομέα, για τα οποία η ίδια η ONE είναι εν μέρει η αιτία, θέτουν το ερώτημα κατά πόσον είναι πλέον επαρκές το θεσμικό πλαίσιο για την εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Μολονότι είναι ακόμη πολύ νωρίς για τη συναγωγή εκτεταμένων συμπερασμάτων, θα μπορούσαν να γίνουν ορισμένες επισημάνσεις με βάση μια ανάλυση των μέχρι τούδε αποτελεσμάτων της ενοποίησης της χρηματοπιστωτικής αγοράς στην ΕΕ και των τάσεων του εποπτικού ελέγχου σε ευρωπαϊκό και παγκόσμιο επίπεδο.

- Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ενδέχεται να δοκιμασθεί νωρίς ως προς τον τρόπο με τον οποίο θα εξυπηγεύσει την αποστολή της για διασφάλιση της σταθερότητας του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η πρώτιστη αρμοδιότητα της ΕΚΤ εντοπίζεται στη νομισματική πολιτική, ενώ η προληπτική εποπτεία των τραπεζών αφήνεται στα κράτη μέλη. Υπάρχει ωστόσο κάποια επικάλυψη ανάμεσα στα δύο αυτά καθήκοντα, και η ΕΚΤ θα μπορούσε σύντομα να υποχρεωθεί να συντονίζει την εποπτεία ή ακόμη σωστικές παρεμβάσεις. Η νομισματική ένωση θα εντείνει τον ανταγωνισμό μεταξύ των τραπεζών και θα μπορούσε να προκαλέσει προβλήματα στους εύθραυστους τραπεζικούς ομίλους, ιδίως στα νότια κράτη μέλη όπου η αποδοτικότητα των τραπεζών μειώθηκε κατά την περίοδο 1990-1995. Δεν είναι σύμπτωση το γεγονός ότι οι νοτιοευρωπαϊκές χώρες υπήρξαν οι τελευταίες που εφάρμοσαν την πλήρη ελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων, ενώ προηγουμένως είχαν τους τραπεζικούς τομείς με το περιοριστικότερο ρυθμιστικό πλαίσιο.
- Οι λειτουργίες της νομισματικής πολιτικής και της τραπεζικής εποπτείας είναι διαχωρισμένες στις μισές χώρες της Κοινότητας και συνενωμένες στις άλλες μισές. Με την αυξανόμενη πολυπλοκότητα της τραπεζικής δραστηριότητας, την ανεξαρτησία της νομισματικής πολιτικής και το κόστος των σωστικών παρεμβάσεων στον τραπεζικό τομέα, η συνηγορία υπέρ του διαχωρισμού των λειτουργιών κεντρικής τράπεζας και τραπεζικής εποπτείας ενισχύεται. Δεν υπάρχει όμως κανένα ισχυρό επιχείρημα υπέρ του συνδυασμού όλων των λειτουργιών χρηματοπιστωτικής εποπτείας σε ενιαίο φορέα.

Αντιθέτως, οι διαφορές των προφίλ κινδύνου στους τομείς των τραπεζικών εργασιών, των χρηματοοικονομικών προϊόντων και των ασφαλειών συνηγορούν υπέρ της διατήρησης χωριστής εποπτείας. Αν ληφθούν ωστόσο υπόψη οι αυξανόμενες οριζόντιες συγχωνεύσεις στον χρηματοπιστωτικό τομέα, αποκτά κρίσιμη σημασία η στενή συνεργασία μεταξύ των τομεακών εποπτικών φορέων σε εθνικό και διεθνές επίπεδο. Η έννοια του "πρωτεύοντος ρυθμιστή" για τέτοιους οικίους θα πρέπει να προβλεφθεί στη νομοθεσία της ΕΕ.

- Το σημερινό ρυθμιστικό πλαίσιο της ΕΕ για την εποπτεία των χρηματοπιστωτικών αγορών, που βασίζεται στην αρχή του ελέγχου από τη χώρα καταγωγής, είναι κατάλληλο για την ONE εφόσον θα υπάρχει στενός συντονισμός μεταξύ των εποπτικών αρχών και ανεπτυγμένοι διαυλοί επικοινωνίας μεταξύ των εθνικών κεντρικών τραπεζών στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ). Η EKT θα είναι το μόνο όργανο που θα μπορεί να αποφασίσει για άμεση ενίσχυση της ρευστότητας σε περίπτωση αναταραχών. Για την αποτροπή θεσμικών αντιζηλιών, θα έπρεπε να συνταχθεί ένα "μνημόνιο συνεννόησης" ανάμεσα στις διάφορες αυτές αρχές σχετικά με την εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα. Η θεσμική διαμόρφωση του ρυθμιστικού πλαισίου θα έπρεπε να επανεξετασθεί ενόψει της περαιτέρω ενοποίησης της ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής αγοράς, η οποία θα μπορούσε μακροπρόθεσμα να απαιτήσει μια συγκεντρωτικότερη εποπτεία. Η εθνικότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων θα γίνει ασαφέστερη, αλλά η διαδικασία αυτή θα χρειασθεί άλλα 5-10 χρόνια.
- Η EKT θα μπορούσε να αποτελέσει έναν χρήσιμο μηχανισμό για να περιορισθεί η προσφυγή σε πράξεις έσχατου δανειστή σε εθνικό επίπεδο και θα δημιουργούσε στον τομέα αυτό έναν δικαιούτερο στίβο ανταγωνισμού για τα ευρωπαϊκά τραπεζικά και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.
- Το πρόγραμμα της ενιαίας αγοράς στις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες δεν έχει οδηγήσει μέχρι στιγμής σε μεγαλύτερη σύγκλιση της τιμολόγησης των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στα κράτη μέλη της ΕΕ, όπως δείχνουν οι διασυνοριακές έρευνες για τις τραπεζικές και ασφαλιστικές υπηρεσίες. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αποκρινόμενα στην ενίσχυση του ανταγωνισμού, έχουν αυξήσει τη διαφοροποίηση των προϊόντων τους. Επί πλέον, εξακολουθούν να υπάρχουν σημαντικά φορολογικά και ρυθμιστικά εμόδια στη διασυνοριακή παροχή υπηρεσιών. Τέλος, η λειτουργία της ενιαίας αγοράς έχει προκαλέσει αιτήματα για λήψη περισσότερων μέτρων στον τομέα της προστασίας του καταναλωτή.
- Η νομιματική ένωση θα οδηγήσει, με την πάροδο του χρόνου, σε μια ενιαία ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική αγορά. Η εξαφάνιση του εγχώριου νομίσματος θα στερήσει τις τοπικές τράπεζες από την κυριότερη πηγή ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος και θα οδηγήσει σε μια εκτεταμένη διαδικασία αναδιάρθρωσης - στην πραγματικότητα αυτό έχει ήδη αρχίσει. Οι αλλαγές θα είναι εμφανέστερες στους τομείς των υπηρεσιών χονδρικής και της παροχής υπηρεσιών σε μεγάλες εταιρίες, αν και τα αποτελέσματα θα γίνουν επίσης αισθητά στις υπηρεσίες λιανικής. Οι συνέπειες θα είναι μικρότερες για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες που εξαρτώνται άμεσα από τη φορολογική μεταχείριση, εκτός αν επιτευχθεί περαιτέρω φορολογική εναρμόνιση.

PRUDENTIAL SUPERVISION IN THE CONTEXT OF EMU**Summary**

The nineteen-nineties were an era of rapid change for banks and financial institutions. Markets became increasingly integrated at global level, facilitated by technological progress. These developments were also apparent at European level, where the process was started at the end of the nineteen-eighties to create a single European market and to lift barriers to cross-border provision of services. This process will culminate at the end of this century with the introduction of the euro.

Monetary union will trigger a debate on the adequacy of the supervisory framework for financial institutions for two reasons. The transfer of monetary policy powers to the European Central Bank (ECB) raises the question of how the ECB will guarantee the stability of financial markets and perform its coordinating role with the national authorities. Secondly, the scale-enlarging and conglomeration effects in the financial sector, of which EMU itself is a partial cause, raises the question of whether the institutional set-up for the supervision of the financial sector is indeed adequate for the task.

Although it is still too early to make far reaching conclusions, some points can be made, based on an analysis of the effects so far of financial market integration in the EU and trends in prudential control at European and global level.

- ♦ The European Central Bank (ECB) might be tested early on as to how it will interpret its task of guaranteeing the stability of the European financial system. The ECB's prime responsibility is on the monetary policy side, while prudential supervision of banks is left to the Member States. There is, however, some overlap between these tasks, and the ECB might soon have to co-ordinate supervision and even rescue operations. Monetary union will intensify competition between banks, and could lead to problems in fragile banking groups, particularly in the Southern member countries, where bank profitability declined over the period 1990-1995. It is no coincidence that the Southern European countries were the last to implement the full liberalisation of capital movements, having previously had the most regulated banking sector.
- ♦ Monetary policy and banking supervisory functions are separated in one half of the Community countries, and combined in the other half. In view of the increasing complexity of banking, the independence of monetary policy, and the cost of bank rescues, the argument in favour of separating central banking and bank supervisory functions is becoming stronger. There is, however, no strong argument in favour of combining all financial supervisory functions within a single entity. On the contrary, the differences in risk profiles in banking, securities and insurance argue for keeping supervision separate. In view of the increasing conglomeration in the financial sector, close co-operation between the sectoral supervisors at national level and international level is, however, of the utmost importance. The principle of "lead regulator" for such groups should be enshrined in EU legislation.
- ♦ The current EU regulatory framework for financial market supervision, based on the home country control principle, is appropriate in EMU so long as strong co-ordination between supervisory authorities and well-developed communication lines among the national central banks with the European System of Central Banks (ECSB) are in place. The ECB will be the only organ capable of deciding on immediate liquidity support in case of trouble. A "memorandum of

understanding" between these different authorities on financial sector supervision should be drafted to avoid institutional rivalry. The institutional set-up of regulation should be reviewed in view of further European financial market integration, which might require more centralised supervision in the long run. The nationality of financial institutions will become less clear, but this process will take another 5-10 years.

- ◆ The ECB would be a useful device to constrain the use of lender of last resort operations at national level, and would create a more level playing field for European banking and financial institutions in this domain.
- ◆ The single market programme in financial services has so far not led to more convergence in the pricing of financial services in EU Member States, as cross-border surveys for banking and insurance services prove. Financial institutions have increased their product-diversification in response to the intensification of competition. Moreover, there remain important fiscal and regulatory barriers to cross-border provision of services. Finally, the operation of the single market has led to demands for more measures in the field of consumer protection.
- ◆ Monetary union will over time lead to a single European financial market. The disappearance of the domestic currency will deprive local banks of their main source of competitive advantage and lead to a far-reaching restructuring process - indeed this has already started. The changes will be most apparent in the wholesale and corporate business sectors, although the effects will also be felt in the retail business. The effects will be least for strongly tax linked financial services, unless further tax harmonisation is achieved.

SUPERVISIÓN PRUDENCIAL EN EL CONTEXTO DE LA UEM

Resumen

La década de los noventa ha sido una época de cambio rápido para los bancos y las instituciones financieras. Los mercados se han integrado cada vez más a nivel mundial, lo que se ha visto facilitado por el progreso tecnológico. Estos avances también han sido evidentes a nivel europeo, donde el proceso se inició a finales de la década de los ochenta para crear un mercado único europeo y suprimir las barreras a la prestación de servicios transfronterizos. Este proceso culminará a finales del presente siglo con la introducción del euro.

La Unión monetaria lanzará un debate sobre la adecuación del marco de supervisión de las instituciones financieras por dos razones. La transferencia de las competencias en materia de política monetaria al Banco Central Europeo (BCE) plantea el tema de cómo el BCE garantizará la estabilidad de los mercados financieros y cómo llevará a cabo su papel de coordinación con las autoridades nacionales. En segundo lugar, las repercusiones de ampliación de escala y de conglomeración en el sector financiero, de lo que la propia UEM es una causa parcial, plantea el tema de saber si el marco institucional para la supervisión del sector financiero está realmente a la altura de la tarea.

Aunque todavía es demasiado pronto para llegar a conclusiones de amplio alcance, ya pueden hacerse algunas afirmaciones, basadas en un análisis de las repercusiones hasta el momento de la integración del mercado europeo y la UE y de las tendencias en el control prudencial a nivel europeo y mundial.

- ◆ Desde una fase temprana podría someterse a prueba al Banco Central Europeo (BCE) en lo que respecta a cómo interpretará su tarea de garantizar la estabilidad del sistema financiero europeo. La principal responsabilidad del BCE es el aspecto de la política monetaria, mientras que la supervisión prudencial de los bancos se deja a los Estados miembros. Sin embargo, existe solapamiento entre estas tareas y el BCE podría pronto tener que coordinar la supervisión e incluso las operaciones de rescate. La Unión monetaria intensificará la competencia entre los bancos y podría dar lugar a problemas en los grupos bancarios frágiles, en particular en los Estados miembros del Sur, donde los beneficios de los bancos bajaron a lo largo del período entre 1990 y 1995. No es ninguna coincidencia que los países del Sur de Europa fueran los últimos en aplicar la plena liberalización de los movimientos de capital, puesto que anteriormente habían tenido el sector bancario más regulado.
- ◆ La política monetaria y las funciones de supervisión bancaria están separadas en la mitad de los Estados miembros de la Comunidad y combinados en la otra mitad. En vista de la creciente complejidad del sector bancario, la independencia de la política monetaria y el coste en los rescates bancarios, el argumento en favor de separar las funciones bancarias centrales y la supervisión bancaria es cada vez más fuerte. Sin embargo, no existe ningún argumento fuerte en favor de combinar todas las funciones financieras de supervisión en una única entidad. Por el contrario, las diferencias en los perfiles de riesgo entre la actividad bancaria de valores y de seguros argumenta en favor de mantener la supervisión separada. A la luz del aumento de la conglomeración en el sector financiero, sin embargo, la cooperación estrecha entre los supervisores sectoriales a nivel nacional y a nivel internacional es de la mayor importancia. El

principio de "un regulador principal" para estos grupos debería consagrarse en la legislación de la Unión Europea.

- ◆ El marco regulatorio actual de la UE en lo que respecta a la supervisión del mercado financiero, basado en el principio del control por parte del país de origen, es adecuado en la UEM mientras existan una coordinación estrecha entre las autoridades supervisoras y unas líneas de comunicación bien desarrolladas entre los bancos centrales nacionales con el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC). El BCE será el único órgano capaz de decidir acerca del apoyo inmediato a la liquidez en caso de problemas. Debería elaborarse un "memorando de entendimiento" entre estas distintas autoridades sobre la supervisión del sector financiero para evitar la rivalidad institucional. El marco institucional de reglamentación debería revisarse en función de la mayor integración del mercado financiero europeo, que podría exigir una supervisión más centralizada a largo plazo. La nacionalidad de las instituciones financieras será menos clara, pero este proceso todavía tardará entre cinco y diez años.
- ◆ El BCE sería un instrumento útil para limitar la utilización del prestamista de operaciones en última instancia a nivel nacional, y crearía una mayor igualdad de condiciones para las instituciones bancarias y financieras europeas en este ámbito.
- ◆ El programa del mercado único de los servicios financieros no ha dado lugar hasta ahora a una mayor convergencia en lo que respecta a los precios de los servicios financieros de los Estados miembros de la UE, como demuestran los controles transfronterizos de los servicios bancarios y de seguros. Las instituciones financieras han aumentado su diversificación de productos en respuesta a la intensificación de la competencia. Además, sigue habiendo importantes barreras fiscales y reglamentarias a la prestación de servicios transfronterizos. Finalmente, el funcionamiento del mercado único ha dado lugar a la demanda de más medidas en el ámbito de la protección del consumidor.
- ◆ La Unión monetaria dará lugar, a largo plazo, a un único mercado financiero europeo. La desaparición de las monedas nacionales privará a los bancos locales de su principal fuente de ventajas competitivas y dará lugar a un proceso de reestructuración de amplio alcance, que en realidad ya se ha iniciado. Los cambios serán más evidentes en los sectores de las ventas al por mayor y empresariales, aunque las repercusiones también se dejarán sentir en el comercio al por menor. Las repercusiones serán menores para los servicios financieros fuertemente relacionados con la fiscalidad, a menos que se alcance una mayor armonización fiscal.

TOIMINNAN VAKAUDEN VALVONTA EMUN YHTEYDESSÄ

Yhteenveto

1990-luku oli pankeille ja rahoituslaitoksielle nopean muutoksen aikaa. Tekniikan kehittymisen auttoi markkinoita yhdentymään entisestään maailmanlaajuisesti. Tämä kehityssuunta oli selvä myös Euroopan tasolla, missä käynnistettiin 1980-luvun lopulla prosessi Euroopan yhtenäismarkkinoiden luomiseksi ja maiden välisen palvelujen tarjonnan esteiden poistamiseksi. Prosessi saavuttaa huippumsa kuhvan vuosisadan lopussa, kun euro otetaan käyttöön.

Rahaliitto käynnistää kahdesta syystä keskustelun rahoituslaitosten valvontajärjestelyjen riittävyydestä. Rahapoliittisen vallan siirto Euroopan keskuspankille (EKP) herättää kysymyksen siitä, miten EKP aikoo taata rahoitusmarkkinoiden vakauden ja toteuttaa koordinointiroolinsa kansallisten viranomaisten kanssa. Lisäksi rahoitusalan mittakaavan laajenemisen ja ryhmittymisen vaikutukset, joihin EMU itsessään on osasyynä, herättävät kysymyksen siitä, ovatko rahoitusalan institutionaaliset valvontajärjestelyt tehtävän kannalta todellakaan riittäviä.

Edelleen on liian aikaista tehdä laajalle ulottuvia johtopäätöksiä, mutta joitakin kysymyksiä voidaan kuitenkin tuoda esiin analysoimalla rahoitusmarkkinoiden integroitumisen tähänastisia vaikutuksia EU:ssa sekä toiminnan vakauden valvonnan suuntaukset Euroopassa ja maailmanlaajuisesti.

- ◆ Jo varhaisessa vaiheessa voidaan kokeilla, miten Euroopan keskuspankki (EKP) tulkitsee tehtävänsä taata Euroopan rahoitusjärjestelmän vakaus. EKP:n ensisijainen vastuualue on rahapolitiikka, kum taas pankkien toiminnan vakauden valvonta jätetään jäsenvaltioiden tehtäväksi. Nämä tehtävät ovat kuitenkin osittain päällekkäisiä, ja EKP saattaisi pian joutua koordinoimaan valvontaa ja myös pelastustoimintoja. Rahaliitto lisää pankkien välistä kilpailua ja voi johtaa ongelmien hauraisissa pankkiryhmissä varsinkin eteläisissä jäsenmaissa, joissa pankkien kannattavuus heikkeni vuosina 1990 - 1995. Ei ole sattumaa, että Etelä-Euroopan maat, joissa pankkiala oli aiemmin eniten säänneltyä, toteuttavat pääomanliikkeiden täydellisen vapauttamisen viimeisinä.
- ◆ Rahapolitiikka ja pankkialan valvontatoiminnot on erotettu toisistaan puolestaan Euroopan yhteisön maita ja yhdistetty toisessa puolessa. Ottaen huomioon pankkialan lisääntyvän monimuotoisuuden, rahapolitiikan itsenäisyden ja pankkien pelastamisen hinhan perustelut keskuspankkien ja pankkien valvontatoimintojen eriyttämisen puolesta ovat vahvistumassa entisestään. Sille, että rahoituksen kaikki valvontatoiminnot yhdistettäisiin yhdeksi kokonaisuudeksi, ei kuitenkaan ole vankkoja perusteita. Pankki-, arvopaperi- ja vakuutusalan riskiprofilien erot puhuvat päävastoin sen puolesta, että valvonta kannattaa säilyttää erillisenä. Rahoitusalan lisääntyvän ryhmittymisen vuoksi läheinen yhteistyö kansallisen ja kansainvälisen tason alakohtaisten valvojen välillä on kuitenkin erittäin tärkeää. Tällaisten ryhmien "johtavan säätyjärjestelmän" periaate on säilytettävä EU:n lainsäädännössä.

- ◆ EU:n rahoitusmarkkinoiden valvonnan nykyiset säännökset perustuvat kotivaltion valvonnan periaatteeseen ja sopivat EMUun niin kauan, kuin valvontaviranomaisten yhteistyö on vankkaa ja kansallisten keskuspankkien kommunikaatio Euroopan keskuspankijärjestelmän (EKPJ) kanssa on hyvin kehittynyt. EKP on ainoa elin, joka voi ongelmata paikissa päättää välittömästi maksuvalmiustesta. Näiden rahoitusalan eri valvontaviranomaisten välille on laadittava "yhteisymmärryspöytäkirja" instituutioiden välisen kilpailuhengen välttämiseksi. Sääntelyn institutionaalista rakennetta on harkittava uudelleen ottaen huomioon Euroopan rahoitusmarkkinoiden jatkuva yhdentyminen, mikä saattaa vaatia keskitetympää valvontaa pitkällä aikavälillä. Rahoituslaitosten kansallisuuks tulee olemaan epäselvempää, mutta tämä prosessi kestää toiset 5 - 10 vuotta.
- ◆ EKP on hyödyllinen väline häitärahoituksen järjestämisen hillitsemiseksi kansallisella tasolla, ja se voi luoda Euroopan pankki- ja rahoituslaitokksille yhdenvertaisemman toimintakentän tällä toimialueella.
- ◆ Rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinaohjelma ei maiden välisen rahoitus- ja vakuutuspalvelututkimusten mukaan tähän mennessä ole lähetänyt rahoituspalvelujen hinnoittelua EU:n jäsenvaltioissa. Rahoituslaitokset ovat eriyttäneet tuotteitaan entisestään vastauksena kilpailun kiristymiseen. Lisäksi eri maiden välisellä palveluiden tarjonnalla on edelleen huomattavia verotukseen ja sääntelyyn liittyviä esteitä. Yhtenäismarkkinoiden toiminta on myös johtanut vaatimuksiin lisätä toimenpiteitä kultuttajansuojan alueella.
- ◆ Rahaliitto johtaa ajan mittaan Euroopan yhteisiin rahoitusmarkkinoihin. Kotimaan valuutan häviäminen poistaa paikalliselta pankeilta pääasiallisen kilpailuedun lähteen ja johtaa kauaskantoisiin uudelleenjärjestelyihin, jotka on itse asiassa jo aloitettu. Muutokset ovat näkyvimpia tukkukaupassa ja yritystoiminnassa, vaikka vaikutukset tuntuvatkin myös vähiittäiskaupassa. Vaikutukset ovat pienimmät veroihin läheisesti liittyvissä rahoituspalveluissa, ellei verotusta saada yhdenmukaistettua lisää.

CONTRÔLE PRUDENTIEL DANS LE CONTEXTE DE L'UEM

Résumé

Les années quatre-vingt-dix ont été une époque de changements rapides pour les banques et les institutions financières. L'intégration croissante des marchés au niveau mondial a été facilitée par le progrès technologique. Ce processus s'est également déroulé au niveau européen, où il a été déclenché à la fin des années quatre-vingt suite à la décision de créer un marché unique européen et de supprimer les entraves à la prestation transfrontalière de services. Ce processus atteindra son point culminant à la fin de ce siècle avec l'introduction de l'euro.

L'Union monétaire n'ira pas sans susciter un débat sur l'adéquation des procédures de contrôle des institutions financières, et ce pour deux raisons. D'abord, le transfert de compétences en matière de politique monétaire à la Banque centrale européenne (BCE) soulève la question de savoir comment cette dernière va garantir la stabilité des marchés financiers et assumer son rôle de coordination avec les autorités nationales. Ensuite, l'effet d'extension et de conglomération dans le secteur financier, dont l'UEM est partiellement la cause, soulève la question de l'adaptation du cadre institutionnel chargé de la supervision du secteur financier.

Même s'il apparaît prématuré de tirer de grandes conclusions à ce stade, on peut néanmoins d'ores et déjà établir certaines constatations, basées sur une analyse des effets induits jusqu'ici par l'intégration des marchés financiers au sein de l'UE, et sur les tendances du contrôle prudentiel aux niveaux européen et mondial.

- ◆ La Banque centrale européenne (BCE) se verra vraisemblablement mise rapidement à l'épreuve sur la manière dont elle interprétera sa fonction de garantie de la stabilité du système financier européen. La responsabilité première de la BCE se situe au niveau de la politique monétaire, tandis que le contrôle prudentiel des banques est laissé aux États membres. Dans une certaine mesure, ces tâches se chevauchent, de sorte que la BCE pourrait bien avoir à coordonner rapidement la surveillance et même les opérations de sauvetage. L'Union monétaire aura pour effet d'intensifier la concurrence entre les banques, ce qui pourrait poser des problèmes aux groupes bancaires plus fragiles, en particulier dans les États membres du Sud, où les profits réalisés par les banques ont diminué au cours de la période 1990-1995. Ce n'est pas un hasard si les États membres du Sud ont été les derniers à procéder à une libéralisation complète des mouvements de capitaux, après avoir eu précédemment le secteur bancaire le plus réglementé.
- ◆ Politique monétaire et contrôle bancaire sont deux fonctions distinctes dans la moitié des États membres, et combinées dans l'autre moitié. La complexité croissante du système bancaire, l'indépendance de la politique monétaire, le coût des sauvetages dans le domaine bancaire, sont autant d'éléments qui plaident en faveur d'une séparation des fonctions bancaires centrales et des fonctions de contrôle bancaire. Par contre, peu d'éléments plaident en faveur d'un regroupement de toutes les fonctions de contrôle financier en une seule entité. Au contraire, les différences dans les profils de risque dans le secteur des banques, des titres et des assurances sont un argument en faveur du maintien d'une séparation des fonctions de contrôle. Face à la conglomération croissante dans le secteur financier, une coopération étroite entre les superviseurs sectoriels au niveau national et au niveau international s'avère toutefois d'une importance extrême. Pour de tels groupes, le principe de "l'organe régulateur principal" devrait être consacré par la législation de l'UE.

- ◆ Le cadre réglementaire actuel de l'UE pour le contrôle du marché financier, basé sur le principe du contrôle par le pays d'origine, est adapté à l'UEM tant qu'il existe une coordination étroite entre les autorités de contrôle et des chenaux de communication bien établis entre les banques centrales nationales et le système européen des banques centrales (SEBC). En cas de problème, la BCE sera le seul organe capable de prendre une décision sur une aide immédiate en liquidités. Un "mémorandum d'entente" entre ces différentes autorités sur le contrôle du secteur financier devrait être établi en vue d'éviter une rivalité institutionnelle. Le cadre institutionnel des règlements devrait être revu dans le sens d'une plus grande intégration du marché financier européen, ce qui pourrait nécessiter un contrôle plus centralisé à long terme. Le caractère national des institutions financières s'estompera, mais ce processus prendra cinq à dix années.
- ◆ La BCE pourrait être un instrument utile pour le recours à des prêteurs de dernier ressort sur le plan national, et elle pourrait contribuer à instaurer davantage d'équilibre en ce domaine pour les institutions financières et bancaires européennes.
- ◆ Jusqu'ici, le marché unique n'a pas abouti, dans le secteur des services financiers, à un plus haut degré de convergence dans la facturation des services financiers dans les États membres de l'UE, ainsi que l'indiquent des enquêtes comparatives portant les services fournis par les banques et les assurances. Face à un renforcement de la concurrence, les institutions financières ont davantage diversifié leurs produits. En outre, des barrières réglementaires et fiscales importantes demeurent, qui entravent la prestation transfrontalière de services. Enfin, la mise en place du marché unique appelle un certain nombre de mesures dans le domaine de la protection des consommateurs.
- ◆ L'Union monétaire débouchera, à terme, sur un marché financier unique à l'échelon européen. La disparition de la monnaie nationale privera les banques locales de leur principale source d'avantages compétitifs et aboutira à un processus de restructuration de grande envergure, lequel a d'ores et déjà débuté. Les changements seront le plus apparents dans le secteur des sociétés et du commerce en gros, même si les effets se feront également sentir dans le commerce de détail. Par contre, les répercussions seront négligeables pour les services financiers fortement liés à l'impôt, à moins que l'on parvienne à davantage d'harmonisation fiscale.

LA VIGILANZA PRUDENZIALE NEL CONTESTO DELL'UEM

Sunto

Gli anni '90 sono stati un'epoca di rapidi cambiamenti per le banche e per gli istituti finanziari. I mercati si sono integrati a un ritmo sempre crescente a livello globale, agevolati dal progresso tecnologico. Questi sviluppi sono anche risultati evidenti in Europa, dove alla fine degli anni '80 è stato avviato il processo per creare il mercato unico europeo e per sopprimere le barriere alla prestazione transfrontaliera di servizi. Il processo culminerà alla fine di questo secolo con l'introduzione dell'euro.

Sono due i motivi per cui l'Unione monetaria susciterà un dibattito sull'idoneità degli strumenti di vigilanza per gli istituti finanziari. Il trasferimento di poteri in materia di politica monetaria alla Banca centrale europea (BCE) solleva l'interrogativo su come la BCE garantirà la stabilità dei mercati finanziari e potrà svolgere il suo ruolo di coordinamento con le autorità nazionali. In secondo luogo, in seguito agli effetti di ingrandimento e di conglobazione nel settore finanziario, di cui l'UEM è una causa parziale, ci si chiede se gli strumenti istituzionali per la vigilanza del settore finanziario sono effettivamente all'altezza del compito.

Sebbene sia ancora troppo presto per trarre conclusioni di ampia portata, è possibile presentare alcune idee, basate su un'analisi degli effetti fino a questo momento dell'integrazione dei mercati finanziari nell'UE e sulle tendenze in materia di vigilanza prudenziale a livello europeo e globale.

- ◆ La Banca centrale europea (BCE) potrebbe essere messa alla prova già all'inizio in merito alle modalità d'interpretazione del proprio compito di garantire la stabilità del sistema finanziario europeo. La responsabilità primaria della BCE è in materia di politica monetaria, mentre la vigilanza prudenziale sulle banche rimane di competenza degli Stati membri. Questi due compiti, tuttavia, si sovrappongono in certa misura e la BCE potrebbe presto dover coordinare operazioni di vigilanza e anche di salvataggio. L'Unione monetaria contribuirà all'intensificazione della concorrenza tra le banche e potrebbe portare a problemi in gruppi bancari fragili, in particolare nei paesi dell'Europa del Sud, dove la redditività delle banche ha subito una diminuzione nel corso del periodo 1990-1995. Non è una coincidenza il fatto che i paesi dell'Europa del Sud sono stati gli ultimi a permettere la completa liberalizzazione dei movimenti di capitali in quanto in precedenza avevano i settori bancari maggiormente regolamentati.
- ◆ Le funzioni di politica monetaria e di vigilanza sulle banche sono separate nella metà dei paesi comunitari e unite nell'altra metà. In vista della crescente complessità delle attività bancarie, dell'indipendenza della politica monetaria e del costo dei salvataggi delle banche, l'argomento a favore della separazione delle funzioni delle banche centrali e della vigilanza sulle banche acquista sempre più forza. Non viene tuttavia portato alcun argomento convincente a favore dell'unificazione di tutte le funzioni di vigilanza finanziaria in una sola entità. Al contrario, la differenza tra profili di rischio nelle attività bancarie, azionarie e assicurative sono argomenti che militano a favore della vigilanza separata. In vista della crescente conglobazione del settore finanziario, è tuttavia della massima importanza una stretta cooperazione tra la vigilanza settoriale a livello nazionale e a livello internazionale. Il principio del "regolamentatore guida" per questi gruppi dovrebbe essere sancito nella legislazione UE.
- ◆ L'attuale contesto regolamentare UE per la vigilanza dei mercati finanziari, basato sul principio che il titolare del controllo è il paese in cui ha sede il mercato, andrà bene nell'UEM

fino a che verrà attuato uno stretto coordinamento tra le autorità di vigilanza ed esisteranno linee di comunicazione ben articolate fra le banche centrali nazionali ed il Sistema europeo delle banche centrali. La BCE sarà poi l'unico organo con i poteri per decidere un'immediata iniezione di liquidità in caso di problemi. Dovrebbe essere elaborato un "memorandum d'intesa" tra queste varie autorità competenti in materia di vigilanza del settore finanziario per evitare rivalità tra gli istituti. Le regolamentazioni istituzionali dovrebbero essere modificate in vista dell'ulteriore integrazione dei mercati finanziari europei, per cui a lungo termine potrebbe essere necessaria una vigilanza più centralizzata. La nazionalità degli istituti finanziari diventerà meno chiara, ma questo processo durerà ancora da 5 a 10 anni.

- ◆ La BCE potrebbe essere uno strumento utile per limitare a livello nazionale il ricorso a operazioni di prestiti di ultima istanza e potrebbe creare un campo più omogeneo per le operazioni di istituti bancari e finanziari europei in questo settore.
- ◆ Il programma del mercato unico in materia di servizi finanziari non ha per ora portato a una maggiore convergenza per quanto riguarda il prezzo dei servizi finanziari negli Stati membri dell'UE, come dimostrano i sondaggi transfrontalieri concernenti i servizi bancari e assicurativi. Le istituzioni finanziarie hanno aumentato la diversificazione dei loro prodotti quale reazione all'intensificarsi della concorrenza. Inoltre, rimangono barriere fiscali e regolamentari importanti nei confronti della prestazione transfrontaliera di servizi. Infine, il funzionamento del mercato unico ha comportato richieste su un maggior numero di misure nel settore della protezione dei consumatori.
- ◆ Con il tempo, l'Unione monetaria porterà a un mercato finanziario europeo unico. La scomparsa della valuta nazionale priverà le banche locali della loro principale fonte di vantaggio competitivo e porterà a un processo di ristrutturazione di vasta portata; questo processo è già iniziato. Le modifiche saranno più evidenti nei settori del commercio all'ingrosso e delle società, sebbene le conseguenze si sentiranno anche nel commercio al dettaglio. Gli effetti saranno minori per servizi finanziari strettamente collegati alle imposte, se non verrà effettuata un'ulteriore armonizzazione fiscale.

BANKENTOEZICHT IN HET KADER VAN DE EMU**Samenvatting**

De jaren '90 waren een periode van snelle verandering voor banken en financiële instellingen. De markten werden op mondial niveau snel geïntegreerd, hetgeen door de technologische vooruitgang werd ondersteund. Deze ontwikkelingen kwamen ook tot uiting op Europees niveau, waar aan het eind van de jaren '80 het proces op gang werd gebracht voor de totstandbrenging van de Europese interne markt en de opheffing van belemmeringen voor grensoverschrijdende dienstverlening. Dit proces zal aan het eind van deze eeuw worden bekroond met de invoering van de euro.

Door de Monetaire Unie zal een debat op gang komen over de toereikendheid van het wetgevend kader voor toezicht op financiële instellingen, en wel om twee redenen. De overdracht van de bevoegdheden op het stuk van het monetair beleid aan de Europese Centrale Bank (ECB) doet de vraag rijzen hoe de ECB de stabiliteit van de financiële markten zal waarborgen en haar coördinerende functie ten aanzien van de nationale autoriteiten zal vervullen. Ten tweede zijn de gevolgen van schaalvergrotting en conglommeratie in de financiële sector, waarvan de EMU zelf ten dele de oorzaak is, aanleiding om zich af te vragen of de institutionele structuur voor toezicht op de financiële sector werkelijk toereikend is.

Hoewel het nog te vroeg is om vergaande conclusies te trekken, kan op enkele punten de aandacht worden gevestigd aan de hand van de analyse van de gevolgen die de integratie van de financiële markten in de EU tot op heden met zich heeft meegebracht, en van de ontwikkelingen in het banktoezicht op Europees en mondial niveau.

- ◆ De Europese Centrale Bank (ECB) kan in een vroeg stadium op de proef worden gesteld om te zien hoe zij haar taak met betrekking tot de waarborging van de stabiliteit van het Europese financiële bestel opvat. De eerste verantwoordelijkheid van de ECB is het monetair beleid, terwijl het banktoezicht wordt overgelaten aan de lidstaten. Wel overlappen deze taken elkaar gedeeltelijk en de ECB zal wellicht op korte termijn al het toezicht en zelfs reddingsoperaties dienen te coördineren. De Monetaire Unie zal de mededinging tussen banken versterken en eventueel problemen opleveren voor minder stabiele groepen, met name in de zuidelijke lidstaten waar de winsten van banken in de periode 1990-1995 zijn afgenomen. Het is geen toeval dat in de Zuid-Europese landen de volledige liberalisatie van het kapitaalverkeer het laatst tot stand is gekomen, aangezien deze landen aanvankelijk de meest gereguleerde banksector hadden.
- ◆ Het monetair beleid en functies op het stuk van het banktoezicht zijn in de helft van de EU-landen gescheiden, en in de andere helft gecombineerd. Gezien de toenemende complexiteit van de bankwereld, de onafhankelijkheid van het monetair beleid en de kosten van reddingsoperaties voor banken, valt steeds meer te zeggen voor het opsplitsen van de functies van centrale bank en toezichthoudende instantie. Er is echter geen sterk argument aan te wijzen om alle functies in verband met het financiële toezicht bij één enkel instituut te leggen. Integendeel, de verschillen tussen de soorten risico's die samenhangen met de bankwereld, de aandelen- en verzekeringssector, zijn een argument voor afzonderlijke toezichthoudende instanties. Gezien de toenemende conglommeratie in de financiële sector is een nauwe samenwerking tussen de sectorale toezichthoudende instanties op nationaal en internationaal niveau evenwel van het allergrootste belang. Het beginsel van de eerste regulerende instantie voor dergelijke groepen dient in de EU-wetgeving te worden opgenomen.

- ◆ De huidige EU-regelingen voor het toezicht op de financiële markten berusten op het beginsel dat het land van herkomst controlebevoegdheid heeft, en dit past in de EMU zolang als de toezichtshoudende autoriteiten een hoge mate van coördinatie kennen en de communicatielijnen tussen de nationale centrale banken en het Europese stelsel van centrale banken (ECSB) functioneren. De ECB zal als enige instantie kunnen besluiten om in geval van moeilijkheden onmiddellijke liquiditeitssteun te verstrekken. Door deze verschillende autoriteiten voor het toezicht over de financiële sector dient een "nota van overeenstemming" te worden opgesteld om rivaliteit tussen de instellingen te voorkomen. De institutionele structuur voor het toezicht dient met het oog op de verdere integratie van de Europese financiële markt te worden herzien, aangezien op de lange termijn wellicht meer gecentraliseerd toezicht nodig is. De nationaliteit van financiële instellingen zal minder duidelijk worden, maar dit proces zal nog 5-10 jaar in beslag gaan nemen.
- ◆ De ECB zal nuttig kunnen zijn om het terugvallen op interventie van de nationale centrale bank te beperken en aldus een meer genivelleerd terrein voor de Europese financiële en bankinstituten tot stand te brengen.
- ◆ Het programma van de interne markt voor dienstverlening heeft tot op heden niet geleid tot meer convergentie van de prijzen van financiële diensten in de lidstaten van de EU, zoals blijkt uit internationale studies naar diensten van banken en verzekeringen. Financiële instellingen hebben hun producten meer gediversifieerd als antwoord op de zich toespitsende concurrentie. Ook blijven nog belangrijke fiscale en administratieve belemmeringen voor de grensoverschrijdende dienstverlening bestaan. Tenslotte is door het functioneren van de interne markt meer vraag ontstaan naar maatregelen op het vlak van consumentenbescherming.
- ◆ Op den duur zal door de Monetaire Unie een enkele Europese financiële markt ontstaan. Het verdwijnen van de nationale munten zal de plaatselijke banken hun belangrijkste bron van concurrentievoordeel ontnemen en zal een verregaand herstructureringsproces op gang brengen, dat overigens reeds is begonnen. De veranderingen zullen met name tot uiting komen voor grootschalige financiële diensten en dienstverlening aan bedrijven, hoewel ook gevolgen voelbaar zullen worden voor de particuliere klanten. De minste gevolgen zullen ontstaan voor financiële diensten die nauw zijn verbonden met fiscale aspecten, tenzij een verdere harmonisatie van de belastingen tot stand kan worden gebracht.

SUPERVISÃO PRUDENCIAL NO CONTEXTO DA UEM

SÍNTESE

Os anos 90 foram tempos de rápida mutação para os bancos e instituições financeiras. Os mercados tornaram-se cada vez mais integrados a nível global, uma tendência favorecida pelo progresso tecnológico. Tal evolução também é visível a nível europeu, onde o processo se iniciou no fim dos anos 80 com a criação de um Mercado Único e a supressão de obstáculos transfronteiras à prestação de serviços. Este processo culminará no fim do século com a introdução do Euro.

A União Monetária virá a suscitar o debate sobre a adequação do quadro de supervisão das instituições financeiras por duas razões. A transferência de competências em matéria de política monetária para o Banco Central Europeu (BCE), que levanta a questão de saber como virá este a garantir a estabilidade dos mercados financeiros e a desempenhar o seu papel de coordenação com as autoridades nacionais e, em segundo lugar, os efeitos de aumento de escala e conglomerado no sector financeiro, de que a própria UEM é em parcialmente causa, e que levantam a questão de saber se o estabelecimento institucional da supervisão do sector financeiro é efectivamente adequada para o efeito.

Apesar de ainda ser muito cedo para quaisquer conclusões de grande alcance, já é possível apontar para alguns elementos com base na análise dos efeitos até agora constatados em matéria de integração dos mercados financeiros da UE e de tendências da supervisão prudencial, tanto a nível da UE, como globalmente.

- ♦ O Banco Central Europeu (BCE) deverá vir a ser desde logo testado sobre a forma como interpretará a sua tarefa de assegurar a estabilidade do sistema financeiro europeu. A responsabilidade primeira do BCE é no domínio da política monetária, sendo a supervisão prudencial dos bancos deixada aos Estados-Membros. Existe, porém, uma certa sobreposição entre estas duas tarefas e o BCE poderá vir muito em breve a ter que coordenar a supervisão e mesmo a proceder a operações de apoio. A União Monetária intensificará a concorrência entre bancos, o que poderá criar problemas aos grupos bancários frágeis, nomeadamente nos Estados-Membros meridionais onde a rentabilidade do sector declinou durante o período de 1990-1995. Não é por acaso que estes países foram os últimos a implementar a plena liberalização dos movimentos de capitais, dispondo anteriormente do mais regulamentado sector bancário.
- ♦ As funções da política monetária e da supervisão bancária encontram-se separadas em metade dos países e combinadas noutra metade. Perante a crescente complexidade da actividade bancária, a independência da política monetária e o custo do apoio a bancos, o argumento a favor de uma separação entre as funções bancárias centrais e a supervisão bancária está a tornar-se mais forte. Não existem, porém, grandes argumentos a favor de uma integração de todas as funções de supervisão financeira numa única entidade. Pelo contrário, a diferença de perfis de risco entre a actividade bancária, seguradora e de transacção de títulos é a favor de a manutenção de práticas de supervisão separadas. Tendo em conta a crescente conglomerado no sector financeiro, a estreita cooperação entre a supervisão sectorial a nível nacional e internacional é, não obstante, da maior importância. O princípio de um "regulador principal" para cada um destes grupos deveria ser consagrado na legislação da UE.

- ◆ O actual quadro regulamentar da UE para a supervisão do mercado financeiro, baseado no princípio do controlo no país de origem, é adequado para a UEM desde que se estabeleça uma forte coordenação entre as autoridades de supervisão e um sistema bem desenvolvido de linhas de comunicação entre os Bancos Centrais nacionais e o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC). O BCE virá a ser o único órgão capaz de decidir sobre o apoio imediato à liquidez em caso de surgirem problemas. Deveria ser estabelecido entre estas diferentes autoridades um "memorando de acordo" sobre a supervisão do sector financeiro, a fim de evitar rivalidades institucionais. O dispositivo institucional de regulamentação deveria ser revisto no sentido de uma maior integração do mercado financeiro europeu, que virá a requerer uma supervisão mais centralizada a longo prazo. A nacionalidade das instituições financeiras tornar-se-á menos clara, mas este processo levará mais 5 a 10 anos.
- ◆ O BCE poderia constituir um instrumento útil para limitar o apelo a operações de contracção de empréstimos de último recurso a nível nacional e criar condições de jogo mais equilibradas para o sector bancário e financeiro europeu neste domínio.
- ◆ O programa do Mercado Único para os serviços financeiros ainda não conduziu, até agora, a uma maior convergência em matéria de determinação de preços dos serviços financeiros nos Estados-Membros da UE, como provam os estudos transfronteiriços sobre os serviços bancários e seguradores. As instituições financeiras têm aumentado a diversificação dos seus produtos em resposta à intensificação da concorrência. Além disso, persistem ainda barreiras fiscais e regulamentares significativas à prestação transfronteiriça de serviços. Finalmente, o funcionamento do Mercado Interno levou à reclamação de mais medidas no domínio da defesa dos consumidores.
- ◆ A União Monetária conduzirá, a prazo, a um mercado financeiro único europeu. O desaparecimento da moeda nacional privará os bancos locais da sua principal fonte de vantagens concorrentiais e levará a um processo de reestruturação de grande alcance - que, com efeito, já começou. As mutações serão mais visíveis nos sectores empresarial e grossista, apesar de os efeitos se virem a fazer sentir também nas operações a retalho. Os efeitos serão menores no caso dos serviços financeiros fortemente ligados à variável fiscal, a menos que se consiga uma maior harmonização fiscal.

KLOK ÖVERVAKNING VAD GÄLLER EMU

Sammanfattning

Nittonhundranittiolet har utgjort en period med snabba förändringar för banker och ekonomiska institutioner. Marknaderna har blivit alltmer integrerade på det globala planet, vilket underlättats av de teknologiska framstegen. Denna utveckling har också varit tydlig på det europeiska planet, där man i slutet av nittonhundratisalet inleddes processen med att skapa en europeisk inre marknad, och att eliminera hindren för tillhandahållande av tjänster över gränserna. Denna process kommer att kulminera i slutet av detta århundrade, med införandet av euron.

Av två olika anledningar kommer den monetära unionen att ge upphov till en debatt om tillräckligheten hos de övervakande strukturerna för ekonomiska institutioner. Överföringen av överheten över penningpolitiken till Europeiska centralbanken (ECB) väcker frågan om hur ECB ska garantera finansmarknadernas stabilitet och utöva sin samordnande roll gentemot de nationella myndigheterna. För det andra så väcker den utökade skalans och konglomeratbildningseffekterna inom finanssektorn, där EMU i sig utgör en av delorsakerna, frågan om huruvida den institutionella strukturen för övervakning av finanssektorn faktiskt lämpar sig för detta.

Det är visserligen ännu för tidigt att dra några långt gående slutsatser, men några påpekanden kan göras, på basis av en analys av effekterna hitintills av finansmarknadsintegrering i EU, och tendenserna vad gäller klok kontroll på de europeiska och globala planen.

- ◆ Europeiska centralbanken (ECB) kan sättas på prov tidigt, med avseende på hur den avser att tolka sin uppgift att garantera stabiliteten i det europeiska finansiella systemet. ECB:s huvudansvar ligger på den penningpolitiska sidan, under det att den kloka övervakningen av bankerna ankommer på medlemsstaterna. Det föreligger emellertid en viss överlappning mellan dessa uppgifter, och ECB kan snart behöva samordna övervaknings- och till och med undsättningsoperationer. Den monetära unionen kommer att intensifiera konkurrensen mellan bankerna, och kan medföra problem för bräckliga bankgrupper, särskilt i de sydliga medlemsländerna, där bankernas lönsamhet gått ner under perioden 1990-1995. Det är ingen tillfällighet att de sydeuropeiska länderna var sist med att införa den fullständiga liberaliseringen av kapitalrörelser, efter att tidigare ha haft den mest reglerade banksektorn.
- ◆ Penningpolitiken och bankövervakningsuppgiften är skilda åt i hälften av gemenskapens länder, och förenade i den andra hälften. Mot bakgrund av bankverksamhetens allt större komplexitet, penningpolitikens självständighet, och kostnaderna för undsättning av banker, har skäl för att skilja centralbanksfunktionen och bankövervakningsfunktionen åt kommit att bli starkare. Det finns emellertid inga starka skäl som talar för att samla alla finansiella övervakningsfunktioner till en enda enhet. Tvärtom så talar bankverksamhetens, värdepappersverksamhetens och försäkringsverksamhetens skilda riskprofiler för att hålla övervakningen åtskild. Till följd av den ökade konglomeratbildningen inom finanssektorn är emellertid ett nära samarbete mellan de olika sektorernas övervakningsfunktioner, på de nationella och internationella planen, av den allra största betydelse. Principen "ledande regleringsmyndighet" för sådana grupper bör tas in i EU-lagstiftningen.

- ◆ Gällande lagstiftningsram inom EU för övervakning av finansmarknaden, utifrån det enskilda landets kontrollprinciper, är tillbörlig i EMU så länge det föreligger en långt gående samordning mellan övervakningsmyndigheterna och välutvecklade kommunikationer mellan de nationella centralbankerna och Europeiska centralbankssystemet (ECBS). ECB kommer att bli det enda organ som kan fatta beslut om omedelbart likviditetsstöd i händelse av problem. En "samförståndspromemoria" bör utarbetas mellan dessa olika myndigheter, med avseende på övervakning av finanssektorn, i syfte att undvika rivalitet mellan institutioner. Den institutionella regleringsorganisationen bör ses över mot bakgrund av en ytterligare integrering av den europeiska finansmarknaden, vilket på sikt kan kräva en mer centraliserad övervakning. De finansiella institutionernas nationalitet kommer att bli mindre tydlig, men denna process kommer att ta ytterligare 5-10 år.
- ◆ ECB kan vara bra vad gäller att begränsa räddningsutlåningen på det nationella planet, och att sörja för en mer likartad spelplan för de europeiska bank- och finansinstitutionerna inom detta område.
- ◆ Utvecklingen av den inre marknaden för finansiella tjänster har hitintills inte medfört någon ökad konvergens vad gäller prissättningen av finansiella tjänster i EU:s medlemsstater, vilket framgår av multinationella undersökningar av bank- och försäkringstjänster. Finansiella institutioner har ökat sin produktdiversifiering, som ett svar på den ökade konkurrensen. Dessutom kvarstår fortfarande viktiga fiskala och lagstiftningsmässiga hinder för tillhandahållande av tjänster över gränserna. Slutligen har genomförandet av den inre marknaden medfört krav på ytterligare åtgärder inom konsumentskyddsområdet.
- ◆ Den monetära unionen kommer med tiden att leda till en inre europeisk finansmarknad. Att den inhemska valutan försvinner kommer att beröva lokala banker deras viktigaste konkurrensmässiga fördel och innebära en långt gående omstruktureringprocess – något som faktiskt redan börjat. Förändringarna kommer att bli som mest uppenbara inom partihandels- och affärsföretagssektorerna, men effekter kommer också att visa sig i detaljhandeln. Effekterna kommer att bli minst omfattande för finansiella tjänster med en betydande anknytning till beskattnings-, om inte ytterligare skatteharmonisering åstadkoms.