

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleménye az Európai Bizottság által a Tanács és az Európai Parlament részére benyújtott – „Egyenlegek elszámolása és kiegyenlítése az Európai Unióban – Terv a haladásért” című közleményről

COM(2004) 312 final

(2005/C 221/21)

Az Európai Bizottság 2004. április 29-én az Európai Közösséget létrehozó Szerződés 262. cikke értelmében úgy határozott, hogy a fent említett kérdésben kikéri az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleményét.

Az EGSZB Vezető Testülete 2005. június 1-én megbízta az „Egységes piac, termelés és fogyasztás” szekcióját a munkák kidolgozásával.

A munkák sürgősségére való tekintettel az EGSZB 414. plenáris ülésén (2005. február 10-i ülés) Umberto BURANI-t rendelte főelőadónak és 99 igen szavazattal, 2 tartózkodás mellett elfogadta az alábbi véleményt.

1. Bevezető

1.1 Az Európai Bizottság a pénzügyi szolgáltatásokra vonatkozó, 1999-ben indított cselekvési terve keretében felveti az értékpapírügyletek komplex problémáját, különös tekintettel a rendszer alapelemeit alkotó **elszámolás és kiegyenlítés** tematikájára. Ezen eszközök biztonsága és hatékonysága – melyet a kisbefektetők nem érzékelnek – döntő fontosságú az értékpapírc piacok életében. Egyrészt ugyan az alapkoncepciók egyszerűek – az elszámolás az ügyfelek számára a „pótlási költségek” kockázata ellen nyújt garanciát (az ügyfelek egyikének mulasztása esetén), a kiegyenlítés pedig az eladott értékpapírok ellenértékének kifizetését biztosítja –, másrészt viszont az eljárások működése, az azokat megalapozó mechanizmusok és szabályok rendkívül összetett és szakosodott együttest alkotnak. Ez a fejezet az Európai Bizottság dokumentumában kifejtett főbb aspektusokat kívánja összefoglalni.

1.2 **Nemzeti** viszonylatban az eszközök költséghatékonysági és biztonsági szempontból **kielégítő** módon működnek. A **határokon átnyúló** szinten azonban már jelentkeznek problémák: az egyes országok eltérő **jogszabályaiból, szabályaiból és szokásaiból** fakadó túlzott piaci aprózódás **hatékonysághiányhoz, kockázatokhoz és magas költségekhez** vezet. A piaci szereplők e tekintetben kiemelik a reformok szükségességét.

1.3 A közlemény – amelyet egy, a közeljövőben kihirdetendő irányelv követ – javasolja a problematika különböző aspektusainak érdekelt felek általi megvitatását, nem tévesztve szem elől azt az alapvető célkitűzést, amely az értékpapírok elszámolásának és kiegyenlítésének **hatékony, integrált és biztos európai piacának életre hívását** tűzte zászlajára. Az eszközök integrációja **a piaci erők és az állami hatóságok együttes beavatkozása** mellett lehetséges; az Európai Bizottság a magánjogi szervezetek, a szabályozó hatóságok valamint a jogalkotók közötti **együttműködést** szándékozik előmozdítani.

1.4 Egy **keretirányelv** szükséges ahhoz, hogy **az infrastruktúrák beszállítói és a szolgáltatások felhasználói** (engedélyezett szereplők) **hozzáférhessenek az általuk választott, megfelelően bejegyzett és felügyelt, a versenyszabályokat teljes mértékben betartó elszámolási és kiegyenlítési rendszerhez.** Az Európai Bizottság szavatolja, hogy az irányelv kidolgozása során betartja a **szubszidiaritás** és az **arányosság** elvét, szem előtt tartva azt a követelményt, amelynek alapján lehetőleg nem szabad beavatkozni a nemzeti hatóságok által elfogadott, a piaci struktúrákat szabályozó kritériumokba. E megközelítés egy világos, megbízható és koherens **jogi alap** létrejöttét eredményezi majd.

1.5 Az Európai Bizottság nem kíván belemenni az **elszámolási és kiegyenlítési tevékenységek** esetleges (határokon átnyúló) **koncentrációjának** részleteibe, melyet véleménye szerint elsősorban a piaci erőknek kell ösztönözniük. Egyébiránt szavatolni kívánja az általános érdekű szükségletek (tisztességes verseny, eszközök szilárdsága/hatékonysága) figyelembe vételét.

2. Jelenlegi helyzet

2.1 Az elszámolás és a kiegyenlítés technikai igen összetettek. Az Európai Bizottság szóhasználatában ezen kifejezések „az értékpapírok vagy származékos instrumentumok ügyletének végrehajtásához szükséges eszközök összességét” jelölik. Pontosabban az **elszámolás** funkciójába tartozik a **nováció** (a klíringház közbelépése és az ügyfél kockázatának kezelése) és a **pozíció lezáró nettósítás** (a tartozik és követel pozíciók kiszámolása és a kétoldalú kötelezettségek elszámolása). A **novációval történő nettósítás** egy ehhez járuló funkció, amely a „pótlási költségek kockázata” ellen nyújt garanciát (az ügyfél ügylet során beálló fizetésképtelenségéből fakadó veszteségek kockázata).

2.1.1 Egyszerűen fogalmazva, a **kiegyenlítési** funkció **közjegyzői** jelleget ölthet (értékpapír kodifikáció, dematerializált értékpapírok központi letétbe helyezése, névre szóló információk cseréje letétkezelők és kibocsátók között stb.). A **központi értékpapír megőrzést** (értékpapír-folyószámlák kezelése, pozíciók vezetése stb.) és a tulajdonképpeni **kiegyenlítést** (ügyfelek számításai, értékpapír-folyószámlák közötti átutalások, központi bankokkal történő összeköttetés, készpénz egyenlegek automatikus fizetési, likviditásbővítő napközbeni műveletek a „cash” és értékpapír-fizetési rendszerekhez, a monetáris politikai műveletek végrehajtása stb.) is magában foglalja.

2.1.2 A **funkciók**, a technikai kifejezések és azok tartalmának **meghatározása** időnként bizonytalan értelmezéshez vezet, hol azért, mert az alkalmazott terminológia nem mindig fedi pontosan egymást a különböző nyelveken, hol pedig azért, mert a fogalmak tartalmát a nemzeti piacokon eltérő konnotációkkal alkalmazzák. Ezért nagyon fontos, hogy a jövőbeli irányelv mindenki által érthető, a nemzeti szakértők segítségével különböző nyelvekre lefordított, **pontosan ellenőrzött terminológiát** fogadjon el.

2.2 Az **elszámolási** szolgáltatások nyújtását a **központi ügyfeleknek (CCP, central counterparties)** nevezett intézmények végzik; a **kiegyenlítés** pedig a **központi értékpapír letétkezelők (CSD, central securities depositories)** közreműködésével történik. A CCP-k és CSD-k „**zárt kört**” alkotnak, amelybe a kölcsönös kapcsolatokon kívül a központi bankok, valamint a bejegyzett bankok és pénzügyintézetek is beletartoznak. A **befektetőknek nincs kapcsolatuk a CCP-kkel és a CSD-kkel**: kizárólag a piaci szereplők (klíringházak tagságába tartozó bankok és pénzügyintézetek) állnak ez utóbbiakkal kapcsolatban.

2.3 A határokon átnyúló ügyletek változó módon, és az alábbi csatornákon keresztül bonyolíthatóak:

- a külföldi értékpapírok kiegyenlítési rendszeréhez való közvetlen távhozzáférés;
- egy, a külföldi értékpapírok kiegyenlítési rendszeréhez való közvetlen vagy közvetett hozzáféréssel rendelkező letétkezelő-számlavezető segítségével;
- egy, a külföldi értékpapírok kiegyenlítési rendszeréhez való közvetlen vagy közvetett hozzáféréssel rendelkező nemzetközi CSD segítségével.

2.3.1 Azon a tényen túl, hogy a fenti csatornák nem mind állnak valamennyi szereplő rendelkezésére, mindegyiknek megvannak a maga előnyei és hátrányai. Egy **közös vonás** azonban mindegyikre jellemző: **magas költségek és hatékonysághiány**, mely utóbbi nem a rendszerekből adódik, hanem a komplex eljárások alkalmazásának és az egyes résztvevőknek a fizetéseképtelenség vagy a szállítás elmaradásából adódó kockázati szavatolásból fakadó szükségletek velejárója.

2.4 Az előző bekezdés tartalma ahhoz az elhamarkodott következtetéshez vezethetne, hogy egy integrált, versenyképes

és biztos piac létrehozásához elegendő lenne közös normák elfogadása, a jog- és adórendszerek harmonizációja, a struktúrák racionalizálása és nemzetközivé tétele. Az EGSZB óva int az átgondolatlan optimizmustól: az elvben egyszerűen megvalósíthatónak tűnő megoldásokat a jelentős méretbeli és gazdasági súlykülönbségeket mutató huszonöt tagországból álló Európai Unió **jelen helyzetének** kellő figyelembevételével szükséges felbecsülni. Az Unió területén 24 CSD működik, amelyekből mindössze kettő látja el az összügyletek 32,2 %-át, és azok globális volumenének 60,4 %-át; a 25 tagállamból 14 nem rendelkezik elszámolási struktúrákkal (CCP). Ráadásul az EU-15-ök esetében a központi banki kiegyenlítési ráta jócskán meghaladja a kereskedelmi banki kiegyenlítési rátát, és az ügyletek számának és volumenének 67 %-t teszi ki.

2.4.1 E láthatólag jelentős aránytalanságokat mutató helyzet érthetővé válik, ha figyelembe vesszük, hogy több, nyegyeftőzsdéi kapitalizációjú ország nem rendelkezik és nem is rendelkezhet CSD és CCP struktúrákkal: ez utóbbiak fenntartása ugyanis költségigényes és csak jelentős volumenek biztosítása mellett életképes. Egyes struktúrák nemzeti szinten **kvázi-monopol helyzetbe** kerültek (ami nem jelenti azt, hogy automatikusan megszegnék a versenyszabályokat), **hatékonyan és mérsékelt költségekkel** működnek.

3. Általános megfigyelések

3.1 Az EGSZB tudomásul veszi az Európai Bizottság kezdeményezését és üdvözli az európai értékpapírpiacon integrációjához vezető úton jelentős előrelépést hozó dokumentum kidolgozását. Szakosodott, technikai jellegű, gazdasági és pénzügyi tartalmú anyagról van szó, melynek megértése nem mindig egyszerű, mely ugyanakkor a piacok jövőjére fontos kihatással lévő érzékeny **politikai- és versenyspektusokat** is tartalmaz. Az – akár javasolt, akár kötelező jellegű – innovációk gyakorlatba való átültetéséről ennélfogva **progresszív módon** kell gondoskodni, ügyelve azok piacokra gyakorolt azonnali és távlati **hatásainak** felmérésére.

3.2 Amennyiben az Európai Bizottság kezdeményezésének burkolt célja az európai piacnak az amerikai piaccal szembeni versenyképessé tétele (amely egyébként az Európai Parlament felkérésére referenciaként szolgált), arról sem kell megfeledezni, hogy a közelmúlt **uniós bővítése** viszonylag „gyenge”, vagy legalábbis még nem konszolidált tapasztalatokkal és struktúrákkal rendelkező piacokra is kiterjedt. Bármely – az azonnali de főleg a távlati – következményeket előzetesen fel nem mérő módosítás drámai hatásokat fejthetne ki, és nevezetesen a „legerősebb” rendszerek igazságtalan fölényének kockázatával járhatna. Az Európai Bizottság által az integráció áldásaként emlegetett **egyesülések** (amelyekkel kapcsolatban „semlegesnek” vallja magát) nem szabad, hogy a túlélési kényszerből fakadjanak, hanem azokról a **lehetőségek szabad felmérésén** keresztül a piaci erőknél kell döntenünk.

3.3 A 2. 4. bekezdésben felvázolt objektív helyzeten túl a piacok aprózódásának legfontosabb okai a tulajdonjogi és ügyletekre vonatkozó **nemzeti jogszabályok és adórendszerek sokszínűségében** keresendők. E területeken közösségi szintű beavatkozásra van szükség, amely a fennálló jogi, és főleg adóügyi akadályokat elhárítva **szabályozási konvergenciához** vezet.

3.4 A szabályozási konvergencia egyébiránt szükséges, de nem elégséges előfeltétel: ha a végcél egy szilárd páneurópai struktúra megteremtése, akkor létre kell hozni a **bankok és pénzügyintézetek méltányos versenyhelyzetének** feltételeit, valamint a **hozzáférési szabályok** alapos ellenőrzésén keresztül elsősorban a közvetítők **szabad választásán** alapuló versenyt (lásd 3.7. bekezdés). Az optimális versenyfeltételek bevezetése szükséges feltétele annak, hogy a befektetők élvezhessék az **alacsonyabb árak** előnyeit.

3.5 Az Európai Bizottság nem foglal állást a **piaci szereplők** (bankok és pénzügyintézetek) és **infrastruktúrák szerepeinek pontosítása és folytatódó megkülönböztetésének** szükségessége kérdésében. Az infrastruktúrák **elszámolási** (központi ügyletek, CCP), illetve **kiegyenlítési és letétkezelői** (központi értékpapír letétkezelők, CSD) funkciókat látnak el. Minden egyes kategória különböző feladatokat végez és eltérő funkcionális jellemzőkkel rendelkezik, ezért szükséges az egyes szerepekhez illő **eltérő szabályokról és megfelelő ellenőrzésekről** gondoskodni. Az EGSZB egyébiránt megjegyzi, hogy a kereskedelmi bankok egyre gyakrabban és előszeretettel „internalizálják” az elszámolási és kiegyenlítési funkciókat.

3.5.1 A piacon már régóta jelen van két olyan, a legjelentősebbek között számon tartott szervezet, amely éppen az előző bekezdésben említett banki és közvetítői funkciókat ötvözi, melyeknek egyébként mindegyike elkülönített számlákat használ. A struktúrák tapasztalatai mind hatékonysági, mind skálagazdaságossági és gazdasági eredmények szempontjából pozitívnak tekinthetők; másrészt viszont irreális lenne azt feltételezni, hogy napjainkban a piac gerincét képező üzleti vállalkozások szétválasztását vagy átszervezését előírhatnánk.

3.5.2 Két megoldás létezik: vagy elfogadjuk a „vegyes” szervezetek létezésének elvét, vagy pedig egy, a jogszabályokhoz mereven ragaszkodó megoldás mellett döntünk, amelynek célja a banki illetve az elszámolási és kiegyenlítési tevékenységek elválasztásának kötelezővé tétele. Az első megoldás hatékonysági és költség szempontból piacbarátabb, viszont legalábbis elvileg nagyobb kockázatok és az ellenőrzés hatékonyságcsökkentési lehetőségét hordozza; a második megoldás megfelel a tevékenységek szétválasztását előíró hagyományos normáknak, viszont nem tűnik realitásnak, és mindent egybevetve kívánatosnak sem. Magától értetődőnek tűnik hát, hogy az egyetlen ajánlás, amelyet az EGSZB tehet az, hogy **az elkülönített számlák vezetésének eléggé áttekinthetőnek kell lennie ahhoz, hogy lehetővé tegye mind a felügyeleti hatóságok, mind pedig a versenyhatóságok részéről történő hatékony**

ellenőrzést. E feltételek megvalósítására vonatkozó előírásokat részletesen tartalmazó irányelv közzététele indokolt, majd-hogynem szükséges lenne.

3.6 Emlékeztetőül, a beruházóknak csak a piaci szereplőkkel van kapcsolatuk, akik viszont a klíringházi tagságon (*clearing members*) és az értékpapír letétkezelők közvetítésén keresztül kizárólagos hozzáféréssel rendelkeznek a **központi ügyletekhez** (CCP) és **központi értékpapír letétkezelőkhöz** (CSD). A CSD-k pedig interakcióban vannak a nemzeti központi bankokkal, valamint egyéb nemzeti és nemzetközi CSD-kkel.

3.7 A piaci szereplők már a felügyeleti szervek ellenőrzése alatt állnak, ám a közvetítők a szolgáltatásaikhoz való hozzáféréskor nagyon szigorú technikai és vagyoni természetű szabályokat diktálnak. Ebből az következik, hogy a piaci szereplőknek csupán kis hányada tart fenn közvetlen kapcsolatot a közvetítőkkel, míg a többiek bejegyzett gazdasági szereplők segítségével kötik a kockázatos ügyleteket. A közvetítők által megkövetelt szabályok ezen intézmények közérdekű funkciójából következik: szavatolniuk kell a **piac stabilitását**, és végső elemzésben a **beruházók biztonságát**. A felügyeleti és versenyhatóságoknak egyébként meg kell bizonyosodniuk arról, hogy a közvetítők által diktált hozzáférési szabályok nem vezetnek a **szabad hozzáférés** korlátozásához.

3.8 Az egyes szereplők funkcionális jellemzőinek figyelembe vétele mellett a **beruházóknak közvetlen érdekük fűződik ahhoz, hogy a szereplők megbízhatók és szilárdak legyenek; a piac pedig a közvetítők megbízhatóságán és szilárdságán nyugszik.** Ha a szereplők és közvetítők **rendszerből fakadó kockázata** közös is, a rájuk vonatkozó ellenőrzések különböző logikát kell, hogy kövessenek, ezért szükséges a fenti 3.5. bekezdésben foglalt **jól megkülönböztetett funkciók és szabályok fenntartása.** Ami a CSD-ket illeti, megjegyzendő, hogy a szereplők (javarészt hitelintézetek) hitelkockázata gyakorlatilag nem létezik, mivel a tagállamok nemzeti jogszabályai a beruházót védik a CSD mulasztása esetén azáltal, hogy javasolják, hogy a letétbe helyezett értékpapírok ne legyenek feltüntetve a szereplők mérlegében.

3.9 A funkciók megkülönböztetése tekintetében az EGSZB némi – egyes szereplők által szintén osztott – meghökkenéssel szemléli azt a tendenciát, amely szerint **egyes bankintézmények** különböző országokban **CSD-ket vásárolnak föl**, és ily módon integrált, vagy pontosabban fogalmazva a nemzetközi CSD-kkel (I-CSD) összefonódó módon látják el hagyományos funkciójukat. Az EGSZB felkéri az Európai Bizottságot, hogy vizsgálja ki olyan elemek létezését, amelyek a **versenyhelyzet** esetleges **torzulásaihoz** vezethetnek, figyelembe véve a szereplői és közvetítői funkciók egy alanyban (vagy egymással kapcsolatban álló különálló alanyokban) történő összefonódását. Célszerű külön ellenőrizni, hogy a CSD funkciókat nem használják-e egyéb tevékenységek finanszírozására vagy támogatására.

3.10 Ha a versenyhelyzet torzulásának ténye bizonyításra szorul is, a funkciók összefonódása – az előzőekben elmondottak alapján – **megnehezíti** a hatósági **ellenőrzést**: mint bank, egy I-CSD a székhelye szerinti ország hatályos szabályainak és banki ellenőrzésének van alávetve, míg CSD-ként eltérő normáknak és a tevékenysége szerinti országok illetékes értékpapír-piaci hatóságai által végzett ellenőrzéseknek kell megfelelnie. A számlák elkülönítésének ellenére a leginkább látható, vagy talán épp a legkevésbé áttekinthető szálak a hatáskörök átfedéseire, vagy ami ennél rosszabb, veszélyes ellenőrzési vákuumhelyzet kialakulásához vezethetnek. A tárgyilagosság igényétől vezetve emlékeztetnünk kell arra, hogy mint az a 3.8. bekezdésben olvasható, az értékpapír-letételre vonatkozó törvények hatékony védelmet nyújtanak a befektető számára.

3.11 Az általános megfigyelések végkövetkeztetéseként és az alábbi egyedi megfigyelésekhez bevezetőül az EGSZB megjegyzi, hogy az Európai Bizottság dokumentuma egy integrált, szabad, a versenyszabályokat betartó, alacsonyabb, objektív működési költségekkel bíró piac megteremtésére vonatkozó törekvésekből fakad, amely kritériumok mindegyike elfogadásra érdemes. Az EGSZB az alábbi gondolatokat kívánja külön kiemelni:

- minden innováció pozitív vagy negatív hatással van a **piaci stabilitásra**. Egyetlen liberalizációs vagy versenyre vonatkozó megfontolás sem csorbíthatja a befektetők védelmének szükségességét,
- a **versenyszabályokat** be kell tartani, de azt a tényt is figyelembe kell venni, hogy **az egyes résztvevők kockázati szempontból nem tekinthetők egyenlőnek**,
- a „nyitott piac” fogalmát mérsékelni kell a minőség fenntartására vonatkozó kívánalommal,
- amíg nem sikerül az **adóeljárások** valódi **konvergenciáját** elérni, a piacon a **versenyhelyzet torzulásával és magas költségekkel** kell számolni, amelyek még nyilvánvalóbbá válnak majd a technikai és jogszabályi akadályok elhárítását követően; az eljárások harmonizálásával egyszerűbbé válna az adóelkerülés megakadályozása,
- ha igaz is, hogy meg kell szüntetni a **helyi piacokhoz** való hozzáférést ma még akadályozó korlátokat, nem szabad alábecsülni azt a tényt, hogy minden egyes piac **sajátos jellemzőkkel és szokásokkal** bír, amelyeket egyetlen jogharmonizáció sem lesz képes eltörölni. E témában ugyan az Európai Bizottság 1.4. bekezdésben idézett nyilatkozata megnyugtatónak tűnhet, az EGSZB mégis emlékeztet arra, hogy a **jogbiztonság** elsőrangú követelmény.

4. Egyedi megfigyelések

4.1 A Giovannini jelentések által megjelölt akadályok

4.1.1 A Giovannini⁽¹⁾ csoport által készített két jelentés az Európai Bizottság gondolatmenetének kiindulópontjával szolgál; e jelentésekben felvázolt valóság színvonalas szakértői munka gyümölcse, amely bizalmat érdemel. Azonban annak ellenére, hogy a bemutatott **tényekhez** kétség sem férhet, az EGSZB úgy véli, hogy a kifejtett **véleményekkel** kapcsolatban további

⁽¹⁾ A Giovannini jelentések és az azokhoz kapcsolódó dokumentumok az Európai Bizottság honlapján, az alábbi címen tekinthetők meg: http://europa.eu.int/comm/internal_market/financial-markets/index_en.htm#otherdocs.

megfontolásoknak is helyük van. Tehát ezen konstruktív szemlélettől vezetve javasoljuk az alábbi magyarázó megjegyzéseket.

4.1.2 A két Giovannini jelentés három egységbe csoportosítva összesen tizenöt akadályt jelölt meg: **technikai** vagy a **piaci gyakorlatokkal együtt járó** akadályok, **adóeljárásokhoz** kapcsolódó akadályok és **jogi akadályok**. A jelentésekben kifejtett vélemény szerint, amelyet az Európai Bizottság is oszt, az integráció előtt tornyosuló egyik fő akadály **az elszámolás és kiegyenlítés helyén** előírt korlátozásokból fakad; a korlátozások alkalmazásukon keresztül lehetetlenné teszik a piaci szereplők számára, hogy szabadon férjenek hozzá és válasszák ki az elszámolás és kiegyenlítés helyét. Az Európai Bizottság joggal jegyzi meg, hogy ezen korlátozások egyben a **versenyt is korlátozzák**; az EGSZB – ugyan általában egyetért a meglátással –, a maga részéről azt javasolja, hogy az egyes korlátozásokat motiváló tényezők képezzenek alaposabb vizsgálat tárgyát annak szavatolására, hogy az egyszerű protekcionista megfontoláson túl valódi okok indokolják azok alkalmazását.

4.1.3 Egyéb megjelölt akadályok között szerepelnek azok, amelyek a külföldi értékpapírok kiegyenlítési rendszereihez történő hozzáférést a **helyi résztvevők szolgáltatásain keresztül** vezetik be vagy arra köteleznek. Az EGSZB ebben az esetben is az elővigyázatosságot részesíti előnyben: amint az a fenti 3.11. bekezdésben olvasható, nem minden korlátozást és akadályt a helyi piacok védelmére való törekvés diktál.

4.1.4 Ezzel szemben viszont teljesen egyetértünk az Európai Bizottságnak azon tényre vonatkozó kritikájával, amely szerint egyes országokban a kiegyenlítési rendszereknek tartalmazniuk kell egy **ügyletekre kirótt illetékbehajtási mechanizmust**, holott egy eltérő rendszer alkalmazása ezen illetékek drágulásához vezethetne. Ezen akadály, amely költségekkel minden bizonnyal korlátozza a szereplők szabad választását, nemzeti adóintézkedésről lévén szó nagyon nehezen küszöbölhető ki.

4.2 Közös szabályozási és felügyeleti keret hiánya

4.2.1 **Európai uniós szabályozási keret hiányában** az elszámolási és kiegyenlítési rendszerek a nemzeti hatóságok szabályozási és felügyeleti kereteinek vannak alávetve. Közös szabályozási keret, avagy közös „európai útlevél” hiányában logikus, hogy a nemzeti hatóságok visszautasíthatják az olyan rendszerek piacukhoz való hozzáférését, amelyek ellenőrzése nem tartozik hatáskörükbe. Ez azzal a ténnyel magyarázható, hogy szerepük a hatáskörük alá vont piac védelmének szavatolása. Ezen úr betöltése érdekében a Központi Bankok Európai Rendszere (KBER) és az Értékpapírpiacok Szabályozóinak Európai Bizottsága (ÉSZEB – CESR Committee of European Securities regulators) az európai uniós elszámolási és kiegyenlítési szolgáltatásokat nyújtókra vonatkozó **közös normák** – az EGSZB-nek a G-10-ek központi banki fizetési rendszereire vonatkozó ajánlásainak európai kontextushoz történő adaptációján keresztül – kidolgozása céljából közös munkacsoportot állítottak fel. E munkálatok eredményeként – reményeink szerint – **ajánlások, és nem szabályok** születnek majd. Az ajánlások előnye abban rejlik, hogy mindenki által alkalmazhatóak és szükség esetén módosíthatóak lennének, követve ezáltal a technológiai és piaci fejlődések irányát.

4.2.2 A közös szabályok elfogadása a piacok integrációjának alapját képezi. Másrészt a KBER/ÉSZEZB szabványok **nem lesznek kötelező erejűek**, mivel kizárólag egy európai unió irányelv módosíthatja a nemzeti jog rendelkezéseit, vagy léphet azok helyébe. Az EGSZB azt reméli, hogy a KBER/ÉSZEZB normák közzétételére **a keretirányelv elfogadása után** kerül sor, és hogy azok – az irányvonalakkal teljes összhangban – a keretirányelvben lefektetett normák kiegészítésére, vagy esetleges hiányosságainak pótlására szorítkoznak. Egy ettől eltérő megközelítés a piacok zavarának kockázatával járhat.

4.3 A versenyfeltételek egyenlősége

4.3.1 Egyes elszámolási és kiegyenlítési intézmények egyben bejegyzett bankokként vagy beruházási gazdasági vállalkozásokként is működnek. Az Európai Bizottság megállapítja, hogy a beruházási szolgáltatásokra vonatkozó irányelv által létrehozott útlevelel rendelkező bankok és beruházási gazdasági vállalkozások **határokon átnyúló értékpapír letétkezelői számlavezetést** is javasolhatnak, míg a kizárólag elszámolási és kiegyenlítési szolgáltatást nyújtó intézményeket nem illeti meg ugyanezen jog. Másrészt e két szolgáltatói kategória eltérő saját tőke követelményekkel rendelkezik, és nem azonos ellenőrzési és szolgáltatáskínálati szabályozásnak van alávetve. Az Európai Bizottság ebből arra következtet, hogy a jelen helyzet **a versenyfeltételek egyenlőségének terén lényegi problémákat** vet fel.

4.3.2 Úgy tűnik, hogy az Európai Bizottság e kérdést főleg a **piacok nyitásának** és a **versenyfeltételek egyenlőségének** szemszögéből vizsgálja; az EGSZB a maga részéről jobbnak tartja a **piacok biztonságának** és az **ellenőrzések hatékonyságának** prioritásként való kezelését. A fennálló helyzet vizsgálata nagy körültekintést igényel: világos és egyezményes szabályozás hiányában összetett vagy közös struktúrák jöttek létre, melyeken belül nem könnyű átlátni, vajon a banki, az értékpapír közvetítői, avagy az elszámolási tevékenység tekinthető-e főtevékenységnek. Igaz ugyan, hogy a közös vagy egymást kiegészítő tevékenységekből születtek az együttműködések vagy a skálagazdaságosságok, ám az éppúgy igaz, hogy törekedni kell az ezen tevékenységekre vonatkozó ellenőrzések és különböző normák nagy számának kerülésére.

4.3.3 Végkövetkeztetésként az EGSZB javasolja e kérdés nagy elővigyázatosság mellett versenypolitikai szempontból való megközelítését: **a piacok biztonsága élvezzen elsőbbséget és határozza meg az egyes választásokat.** E feltétel teljesülésekor meg kell találni a megfelelő egyensúlyt a piactudás szabályainak betartása, valamint a gazdasági szereplők és befektetések érdekeinek védelme között.

5. Az Európai Bizottság célkitűzései

5.1 Az Európai Bizottság céljával **hatékony és biztonságos** elszámolási és kiegyenlítési közösségi rendszerek létrehozását

tűzi ki, melyek szavatolják a különböző érintett szolgáltatók **egyenlő versenyfeltételeit.** E célkitűzést az alábbi vonatkozó intézkedések és politikák foganatosításán keresztül kívánja elérni:

- meglévő elszámolási és kiegyenlítési rendszerek **liberalizációja és integrációja**, teljes körű hozzáférés biztosításával és az akadályok lebontásával;
- **versenyszabályok** átfogó alkalmazása;
- **közös szabályozási és felügyeleti keret** elfogadása;
- megfelelő **kormányzási szabályok** érvényesítése.

5.2 Néhány fenntartástól eltekintve az EGSZB mind a célkitűzéseket, mind pedig az elfogadandó eljárásokat és politikákat magáénak vallja. Általában véve szintén kedvezőnek ítéli az Európai Bizottság által javasolt operatív tervet; az alábbi bekezdésekben ebből következően az Európai Bizottság kiváló munkájának néhány kiegészítésére szorítkozik.

5.3 A Lamfalussy és Giovannini jelentések, valamint az Európai Bizottság egyetértene abban, hogy valamennyi szükséges intézkedés elfogadását követően az elszámolási és kiegyenlítési rendszerek **koncentrációjának** áldásos folyamata veszi kezdetét. **E koncentrációs folyamatot a piaci erőknél kell majd ösztönözniük.** Az Európai Bizottság úgy véli, hogy a **strukturális kérdések** tekintetében semlegesnek kell maradnia; ily módon tartózkodni kíván a horizontális és vertikális koncentrációkra, illetve az értékpapírok kiegyenlítési rendszerei vagy központi ügyfelek általi közvetítői és/vagy banki szolgáltatáskínálatra vonatkozó bármilyen véleménynyilvánítástól.

5.4 E témában az EGSZB bizottság – a fenti 4.3.2. bekezdésben foglalt kiegészítéséül – néhány további gondolatának kíván hangot adni. Véleménye szerint, míg a **transznacionális alapú analóg szervezetek koncentrációja** a skálahozadékok képződéséhez és az eljárások egyszerűsítéséhez vezethet, addig a **különböző tevékenységek egyetlen egységben való koncentrációja** gigászi méretű hibrid struktúrák kialakítását eredményezheti. Az ellenőrző hatóságoknak a versenyhatóságokkal szorosan együttműködve ellenőrizniük kellene, hogy mindez nem fenyegeti-e a **kisebb méretű vállalkozások túlélését.** Másrészt pedig, ha másért nem is, de az átláthatóság igényétől vezetve a piacnak szüksége lenne arra, hogy tudja, „ki mit csinál”.

5.4.1 Az Európai Bizottság „be nem avatkozási” nyilatkozatát egyébként kapcsolatba kell hozni e dokumentum alábbi részében bemutatott „szándéknyilatkozattal” (lásd 6.2. bekezdés utolsó kötőjele), mely a **versenyszabályok betartására való ügyelési** szándékával megnyugtatólag hat.

6. Az Európai Bizottság kezdeményezései

6.1 Az Európai Bizottság által bemutatott, a célkitűzések elérésére irányuló program teljes mértékben elfogadhatónak és racionálisnak tűnik, és főleg realista megközelítésen alapul: az innovációkat **fokozatosan** lehet bevezetni, a teljes körű alkalmazásukat ésszerűen hosszú időszakon keresztül valósítaná meg a piaci szabályok folyamatos betartásával, és **csupán szükséges esetben avatkozna be a jogi vagy szabályozási háttérbe**.

6.2 Az Európai Bizottság egy **tanácsadó és nyomon követő csoportot** állított fel, melynek feladata mindazon akadályok elemzése, amelyeknek lebontása a Giovannini jelentés szerint a magánszektor kezdeményezésére kellene, hogy megvalósuljon. Szándékai között másrészt az alábbiak szerepelnek:

- egy olyan **keretirányelv** javaslata, amely a különböző nemzeti rendszerek kölcsönös elismerését lehetővé tevő biztos jogi keretet teremt,
- olyan szakértői csoportok felállítása, melyek a különböző **jogi és adózási természetű problémák** megoldásával lennének megbízva, és amelyek képesek lennének eljárási- vagy jogharmonizációs módozatokra vonatkozó javaslatok megtételére is,
- a **versenyszabályok hatékony betartására** való ügyelés, „a **meglévő monopollhelyzetek** és a szektor valamennyi új koncentrációjának ellenőrzésével, **szükség esetén beavatkozással**”.

6.2.1 Az Európai Bizottság cselekvési tervében szereplő beavatkozások többsége nem igényel külön észrevételt; az EGSZB gondolat-ébresztőül néhány megjegyzésre szorítkozik.

6.3 **Választási és hozzáférési szabadság** (a közlemény 2.1. pontja). Egy páneurópai nyitott piac megvalósításának fő problémáját azok az akadályok jelentik, amelyeket egyes (sőt, bizonyos mértékben szinte valamennyi) hatóságok állítanak az **elszámolást és kiegyenlítést végzők elé az elszámolás és kiegyenlítés helyének szabadon választásával kapcsolatban**. A különböző nemzeti hatóságok által tanúsított ellenállással szemben az Európai Bizottságnak nincs más választása, mintsem egy olyan irányelv elfogadása, mely kötelezővé teszi ezen akadályok lebontását, és valamennyi érdekelt fél számára – beruházási vállalkozások és bankok, központi ügyfelek (CCP), kiegyenlítési rendszerek (CSD) – **szavatolja az Unió valamennyi országában a megfelelő ügyfelekhez történő hozzáférés jogát**. Ilyen keretek között a szabályozott piacoknak és a multilaterális tárgyalási rendszereknek lehetőségük lenne az Unió egyéb országaiban lévő **CCP-ekkel és CSD-ekkel való megállapodások** megkötésére.

6.3.1 Az EGSZB elvi hozzájárulását adja az Európai Bizottság által kitűzött célhoz; ám ennek ellenére **elővigyáza-**

toságra int. A jelenleg fennálló akadályok nem mindegyike származik rendszeresen a nemzeti hatóságok protekcionista törekvéseiből; számos esetben a keresett fő cél **a piac olyan kockázatoktól való megvédése, melyeket a közhatóságok sem képesek ellenőrizni**. Jogos aggodalmakról van szó. Az információcsere nem mindig kielégítő, de főként az azonnali reaktivitás hiányzik, amely a beavatkozások határidős végrehajtásának elengedhetetlen feltétele.

6.3.2 Az Európai Bizottság dokumentuma számos, fokozott ellenőrzésre irányuló intézkedést sorol föl, főleg a **saját tőke követelés** és a **kockázatkezelés** vonatkozásában, megőrizve az **eredetország ellenőrzésének** elvét. Egy **ellenőrzési együttműködési modell** kerül majd bevezetésre „annak érdekében, hogy az elszámolási és kiegyenlítési rendszerek ne legyenek kitéve több felügleleti hatóság ellenőrzésének”. E megközelítés bizonyosan igazságos, de nem szabad alábecsülni a gyakorlati végrehajtásából adódó nehézségeket.

6.3.3 A piacok egyre kifinomultabbak, a koncentrációk, fúziók egyre erőltetettebb üteme, a vállalatokon belül zajló átalakulások nagyon komoly munkaterhet rónak a felügleleti hatóságokra; elméleti szempontból úgy találhatjuk, hogy az együttműködési intézkedések jogosak és ésszerűek. Ugyanakkor az EGSZB attól tart, hogy **gyakorlati szempontból** nem elhanyagolható **nehézségek jelentkezésével** kell számolni: nem lesz könnyű huszonöt olyan rendszer integrálása, amelyek nem azonos hatékonysággal, forrásokkal és tapasztalattal rendelkeznek. Úgy véli, hogy a liberalizációs intézkedések **hatályba lépésének dátumát** majd csak **valamennyi nemzeti felügleleti hatóság feltétel nélküli hozzájárulását** követően kellene kitűzni. A hatóságoknak felelősséggel kellene szavatolniuk, hogy képesek az információcsere-rendszerben való részvételre, és a piacok **rendszerkockázat** elleni védelmére.

6.4 **Kormányzás** (a közlemény 2.3. pontja). Az Európai Bizottság megállapítja, hogy **nem kíván belemenni a** kiegyenlítési rendszereket és központi ügyfeleiket irányító **vállalati formák részleteibe**. Az EGSZB egyébiránt megjegyzi, hogy a rendszer szereplői között létesített **szövetkezeti jellegű vállalati forma**, mely a mérleg egyensúlyára, nem pedig a nyereségképzésre helyezi a hangsúlyt, számos versennyel kapcsolatos és erőfölény probléma megoldásához vezethetne.

6.4.1 A közvetítők kényes szerepére, és a piacon betöltött erős hatalmukra való tekintettel az Európai Bizottság szükségesnek tartja egy **hatékony**, átlátható, a vállalati politika ellenőrzésére és a folyó ügyek intézésére képes **kormányzás irányvonalainak** lefektetését. Az EGSZB egyetért e javaslattal: a bemutatott célok nem kívánnak külön hozzáfűznivalót, hacsak nem azt, hogy a „kormányzás” modern koncepciójának vonalába illeszkedők.

6.4.2 Másrészt az Európai Bizottság úgy véli, hogy az intézmények, éppen jelentős hatalmuknál fogva hajlamosak a **tisztes verseny alásó gyakorlatokra**. Ezen eshetőség kiküszöbölése érdekében a CCP-knek és CSD-knek meg kellene őrizniük az **elkülönített számlákat**, amelyek rávilágítanak az intézményes tevékenységeiknek az egyéb természetű szolgáltatási tevékenységeiktől különválasztott gazdálkodására. Ugyanezen rendelkezések vonatkoznak az Európai Bizottság által „**mellék-, például banki tevékenységnek**” minősített tevékenységekre. Bármennyire jelentős is legyen egy CCP vagy egy CSD, a banki tevékenység „**melléktevékenységnek**” minősítése inkább redukálónak tűnik: az értékpapírok kiegyenlítési rendszereiben részt vevő szereplőknek kereskedelmi banki (vagy központi banki) pénzhitelre van szükségük ahhoz, hogy átmeneti likviditási problémáikat megoldják. A banki tevékenység jelentős összegek bevonásával történhet, és főleg a piaci feszült pillanatokban egy rendszerből fakadó kockázat megjelenését nem szabad alábecsülni.

6.4.2.1. A **számlák elkülönítése alól** egy **kivétel** ugyanakkor elfogadhatónak tűnik a **CSD-k** esetében, amennyiben ezen intézmények „banki” tevékenységei a részes bankokra vonatkoznak, és így **tipikusan a szabályzat szubszidiáris természetű** részét képezik. A hitel tehát bizonyos értelemben a szabályzat szerves részét alkotja, és ebben a minőségében a CSD-k intézményes szerepéhez kapcsolódó tevékenységek tekinthetők, vagy egyesek szerint tekintendők. Ugyanezen elgondolások érvényesülhetnek a CCP-k esetében is, amikor a hitel – amely az elszámolás szerves részét képezheti – szükséges ez utóbbi megfelelő végrehajtásának biztosításához

6.4.3 Gyakorlatban nem világos, hogyan lesznek képesek a banki-, és a CCP-ket és CSD-ket **ellenőrző hatóságok** a **válságos pillanatokban a kellő gyorsasággal együttműködni**. Amint azt már az előzőekben kifejtettük, az EGSZB azt kívánja, hogy a potenciális kockázatok figyelembe vétele vezesse rá valamennyi banki és nem banki tevékenységet ellenőrző hatóságot arra, hogy az EKB égisze alatt állandó érvényű, együttműködési és kölcsönös tájékoztatási megállapodásokat írjanak alá, és sürgősségi esetekben nagyon gyors és hatékony intézkedéseket fogadjanak el.

6.5 **Jogi és adóügyi különbségek** (a közlemény 3. pontja). A jogi természetű problémák olyan számosak és összetettek, hogy lehetetlen azokat összefüggő módon felsorolni. A **jogi rendelkezések közötti eltérések** szerződési aspektusokra, saját tőkére, nemzetközi jogra, társasági jogra és csődjogra vonatkoznak, és **jogi kihatásuk** az értékpapírok vételi, elszámolási és kiegyenlítési **folyamatainak valamennyi szakaszában érzékelhető**. Az Európai Bizottság megjegyzi, hogy „a különböző érintett joghatóságok érdemi nemzeti törvényei közötti különbségek még a folyamat egészére kihatással lehetnek”.

6.5.1 Általánosan elfogadott nézet, hogy a megszámlálhatatlan és komplex jogi problémák megoldásának felkutatása **hosszú időt** vesz majd igénybe: realistiként rá kell jönni arra, hogy a nemzeti sajátosságok és bürokratikus konzervativizmus gyakran **lassították, és akadályokat gördítettek a jogharmonizációs folyamatok útjába**. Az EGSZB szeretné, ha most az egyszerű a tagállamok felelősségérzete felülkerekedne a nemzeti

érdekeken. Az Európai Bizottság javasolja egy, az egyetemi szakértőkből, az állami hatóságok és a jogi szakma képviselőiből álló **csoport** létrehozását, amelynek a Giovannini csapat által elkezdett elemzés mélyrehatóbb vizsgálata, és megfelelő javaslatok megtétele lenne a feladata. E csoportnak kapcsolatban kellene maradnia a témába vágó, globális vetületű munkákat kidolgozott szervezetekkel (UNIDROIT). Az EGSZB javasolja, hogy e csoport a piaci szereplők műszaki és jogi szakértőinek bevonásával tevékenykedjen.

6.5.2 Az Európai Bizottság által kezdeményezendő jogharmonizációs folyamatra nem kerülhet sor mindaddig, amíg a keretirányelv egyéb aspektusainak pontosítása meg nem történik. Erre várva együtt kell élni a létező törvényekkel, és csak abban az esetben szabad a jogi aspektusokba beavatkozni, amikor azok teljesen szükségesek; kerülni kell az olyan elszármaztatásokat, amelyek későbbi módosításokat tennének szükségessé. Másrészt az EGSZB megjegyzi, hogy a piacok eddig súlyos problémáktól mentesen működtek, olyan **konzolidált gyakorlatok és szokások** mellett, amelyek ritkán vezettek jogvitához, és még ritkábban képezték bírósági ítélet tárgyát. Tehát ahelyett, hogy a szó szoros értelmében vett akadályok minősüljenek, a jogi természetű eltérésekre inkább, mint az eljárások egyik komplikációs forrására kell tekinteni, melyek a költségek jelentős emelkedéséhez vezetnek.

6.5.3 Az előző bekezdésben ismertetett megfontolások az **adóintézkedésekre** is érvényesek, egy olyan területről lévén szó, ahol a jogi sokszínűség és a tagállamoknak az értékpapírokból származó jövedelmek megadóztatására vonatkozó legitim törekvése gyakran diszkriminatív, néha nehezen értelmezhető és a **piac számára mindannyiszor költséges rendelkezések túlburjánzásához** vezetnek. Az EGSZB úgy véli, hogy nem érdemes belemenni az Európai Bizottság által javasolt intézkedések részleteibe: azok kifejezetten korrektek, viszont a tagállamok nem mindig fogadják majd azokat könnyen, főleg, ha a terepet előzőleg nem sikerül megtisztítani az ellentétes ideológiai orientációktól. A kitűzött fő cél az **illetékbehajtási eljárások harmonizálása**, a lehetséges eltérő opciók között szereplő valamennyi módszernek megvannak a maga előnyei és hátrányai, de fontos, hogy a tagállamok között legalább ezen a ponton megállapodás szülessen.

6.6 **Versenypolitika** (a közlemény 4. pontja). Az Európai Bizottság dokumentumában e témának különös figyelmet szentel, és egy **fontos elvet** határoz meg: **a rendszerek liberalizálásának és integrálásának előmozdítását célzó intézkedések és a versenypolitika kiegészítik egymást**. Ezen elv magától értetődőnek tűnik, ám gyakorlati megvalósítása során eltérő, és főleg restriktív értelmezéseknek adhat helyet. Az Európai Bizottság kijelenti, hogy a horizontális és vertikális integráció kérdésében nem kíván állást foglalni, de jelzi, hogy amennyiben bizonyos koncentrációk a piaci erőfölény kialakulásához vagy megerősödéséhez vezetnének – ami már jelenleg is így van –, az a **verseny szempontjából problémákhoz vezethetne**. A probléma nem az erőfölényből adódik, amely önmagában véve nem törvényellenes, hanem az erőfölénnyel való törvényellenes visszaélésből fakad: egy olyan helyzet állhat elő, amely a piac jellegzetességei mellett a normák alkalmazásának problémáihoz vezetethetne.

6.6.1 Az Európai Bizottság már hozott fel példákat a nemzeti és nemzetközi CCP-k **határokon átnyúló egyesítésére**, amelyek jelentős méretű szervezetek létrehozásához vezettek. Jelenleg folyik a koncentrációk és strukturált együttműködések egyéb példáinak megvitatása. Annak vizsgálatokor, hogy a létező vagy létrehozandó struktúrák betartják-e a versenyszabályokat, minden esetben emlékezni kell arra, hogy **a CCP-kból és a CSD-kból szükségszerűen kevés van, és azok nagy méretűek**. Egyedi voltuk ismeretében irreális lenne azt gondolni, hogy minden egyes országban elégséges számú szervezet felállításával lehetővé válna egyiküknek a többiekhez képest fontosabb pozíciójának elkerülése, és ez európai szinten még inkább így igaz. Nagyon finom a különbség egy, a többinél fontosabb intézet, és egy „erőfölénnyel” rendelkező intézet között, és szükséges, hogy a versenyjogi hatóságok ítélete a piac jellemzőinek és operatív szükségleteinek alapos ismeretén nyugodjon.

6.6.2 Erőfölénnyről, vagy versenyellenes tevékenységekről véleményt alkotni még nehezebb akkor, ha a központi szereplők és banki tevékenységek közötti horizontális integráció tendenciája, mellyel szemben az Európai Bizottság semleges álláspontot vett föl, tovább folytatódna. Az **árel-lenőrzés** különösen összetettnek és nehéznek ígérkezik, mivel valószínű nem képezheti szabályozások tárgyát, ám az Európai Bizottság állítja, hogy ellenőrizni kívánja az árakat annak szavatolására, hogy ne lehessen azokat diszkriminatív kritériumok alapján alkalmazni. Az árszabási kritériumok a piaci szabályokat követik vagy kellene, hogy kövessék, és a volumenhez, a biztonsághoz és az ajánlott garanciákhoz, valamint egy sor minőségi megfontoláshoz kapcsolódnak: nem lesz könnyű bizonyossággal megkülönböztetni a szubjektív és objektív megfontolásokat, és meghatározni azok diszkriminatív jellegét. Az erőfölénnyel adódó **túlzottan magas árak** megítélése pedig még nehezebbnek tűnik: készpénz esetén nem léteznek apriorisztikus kritériumok, kizárólag az esetenkénti megítélés jöhet számításba.

6.6.3 A verseny aspektusok kivonatos vizsgálatának konklúziójaként az EGSZB kifejezi az Európai Bizottság megközelítésével való lényegi egyetértését, ám kötelező erejű szabályokon alapuló együttműködést is igényel az ellenőrző szervek és a versenyhatóságok közötti nemzeti és európai uniós szinten. Az ellenőrző hatóságok (a versenyügyi hatóságokkal együttműködve) *ex-ante* ellenőrzést hajthatnak végre annak elkerülésére, hogy az erőfölény ne vezethessen visszaélésekhez és kizárásokhoz. A világos és ésszerű piaci és ellenőrzési szabályok bevezetése után a piacok számára konfliktusképző és káros *ex-post* beavatkozások számát minimálisra lehet majd csökkenteni.

6.6.4 Végezetül pedig az Európai Bizottság állásfoglalástól mentesen felveti a kizárólagos vagy nem kizárólagos megállapodások problémáját, természetesen fenntartva azok eseti vizsgálatának lehetőségét: e kiegyensúlyozott megközelítéssel az EGSZB teljesen egyetért.

7. Véggöveketek

7.1 Az EGSZB nagy érdeklődéssel tanulmányozta az Európai Bizottság dokumentumát, amelyet főként az általa képviselt szociális partnerek szemszögéből vizsgált: egyetért annak megközelítésével és fő irányvonalaiival. Elismeri, hogy rendkívül összetett és kényes anyagról van szó, és ebből következően még hosszú utat kell bejárni a jövőbeli irányelv végrehajtásáig. A szakértők véleménye szerint még több év szükséges ahhoz, hogy annak rendelkezései alkalmazásra kerüljenek.

7.2 Az EGSZB tudja, hogy a valamennyi érdekelt féllel való egyeztetés – piac, ellenőrző hatóságok és kormányok – szükségszerűen hosszadalmas és nehéz feladat, és hogy a jövőbeli irányelv kidolgozásához vezető jogalkotási folyamat felettébb összetettnek ígérkezik. Ez az oka annak, hogy felteszi a kérdést, vajon addig is hogyan lehetne a helyzetet előmozdítani. Felesleges riadalomkeltés helyett úgy gondolja, a kérdés felvetése nem érdektelen. Hiszen a jelenleg érvényben lévő szabályok mindent egybevetve hozzásegítették a piacot a válsághelyzeteken való túllépéshez, és a hatóságok még a legkényesebb helyzeteket is képesek voltak megoldani.

7.3 A valódi problémát a rövidtávú jövőben látjuk: a „külső” piacok alakulása – nemcsak az amerikai, hanem az ázsiai piacoké is – felerősítik Európa erősebb és hatékonyabb struktúrák létrehozására irányuló tendenciáját. Logikus és a piaci szabályokat tükröző tendenciáról van itt szó, egy olyan piacról, amely szabályozási téren sem kíván a világtól elszigetelődni. A józanész és az elővigyázatosság diktálta szabályokat kell követni az engedélyezés vagy a tiltás során, a versenyszabályok, a vállalatok koncentrációja vagy a vállalkozások illetve pénzügyi csoportok által gyakorolt új funkciók fényében.

7.4 Egyébiránt az EGSZB úgy véli, hogy **a döntések nem születhetnek autonóm módon kizárólag a versenyért felelős hatóságok tollából: az ellenőrző hatóságok kötelező erejű véleményét** már mostantól alkalmazni kellene még akkor is, ha ez nem mindenhol és nem mindig van így. **A versenyszabályok betartása mellett a piacok megnyitására vonatkozó akarat nem vezethet ezen piacok biztonságának elhanyagolásához**, amely aspektust egyedül az illetékes hatóságok képesek felbecsülni.

Brüsszel, 2005. február 10.

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság

Elnöke

Anne-Marie SIGMUND