

Katalin Mérió¹:

Konwergencja sfery nadzoru w Europie - praktyka i potencjalne struktury w przyszłości²

I. Kilka słów o konwergencji w sferze nadzoru

O konwergencji w sferze nadzoru mówimy zazwyczaj w odniesieniu do dwóch różnych zjawisk. Z jednej strony jest to konwergencja regulacyjna, która determinuje ramy prawne dotyczące działalności nadzorczej. Z drugiej zaś, oznacza konwergencję w sferze nadzoru odnoszącą się do wdrażania konkretnych czynności nadzorczych i metodologii. Rosnąca potrzeba konwergencji w sferze uregulowań i nadzoru jest naturalnym zjawiskiem, które pojawia się na coraz bardziej jednolitych rynkach finansowych. Konwergencja taka jest potrzebna także z punktu widzenia instytucji nadzorowanych, ponieważ dostosowanie przepisów i praktyk nadzorczych obowiązujących w kilku różnych krajach, – co jest zadaniem zarówno skomplikowanym, jak i kosztownym – do teoretycznie jednolitego rynku Unii Europejskiej stanowi poważną trudność dla instytucji oraz grup bankowych aktywnie działających na rynkach międzynarodowych. Konwergencja w sferze nadzoru jest również potrzebna z punktu widzenia organów nadzoru, ponieważ problemy związane z luką informacyjną wynikającą z różnic w narodowych systemach nadzoru są trudne do rozwiązania. W rezultacie, organom nadzoru często brakuje odpowiednich informacji o instytucjach, za których właściwą działalność ponoszą odpowiedzialność. Dostosowywanie się do kilku różnych standardów jest procesem kłopotliwym i kosztownym z perspektywy banków, zaś krzywdzącym z perspektywy konsumentów, którzy muszą ponosić koszty tego procesu zawarte w cenach produktu.

Z punktu widzenia organów nadzoru, konwergencja jest istotna zwłaszcza w krajach, których rynki zostały spenetrowane przez grupy finansowe wielu innych krajów, oraz w tych, w których instytucje działają jednocześnie w kilku państwach UE, ponieważ organy te, zmuszone są do współpracy – w roli instytucji goszczącej lub macierzystej – z organami nadzoru, działając w różnych ramach prawnych oraz stosując różne kultury nadzoru. Węgierski rynek finansowy jest rynkiem otwartym, który chętnie gości instytucje różnych narodowości (obecni tam właściciele banków to, m.in.: Austriacy,

¹ dyrektor zarządzający Węgierskiej Komisji Nadzoru Finansowego, Dyrektoriat ds. Ekonomiki, Oceny Ryzyka oraz Uregulowań

² Niniejszy artykuł powstał w oparciu o prezentację przedstawioną podczas konferencji 'Zarządzanie wartością w bankach i towarzystwach ubezpieczeniowych w okresie kryzysu zaufania na rynku finansowym' zorganizowanej przez Gdańską Akademię Bankową 25 kwietnia 2008r. Opinie wyrażone w niniejszym artykule są opiniami autorki i nie stanowią oficjalnego stanowiska Węgierskiej Komisji Nadzoru Finansowego.

Niemcy, Włosi, Belgowie, Holendrzy, a także Francuzi), a węgierski lider krajowy znajduje się w centrum grupy międzynarodowej, której spółki zależne znaleźć można w kilku nowych państwach członkowskich UE. Kwestia konwergencji staje się istotna nie tylko ze względu na uczestników rynku, ale również ze względu na operacje rynkowe, ponieważ węgierski rynek bankowy oferuje praktycznie te same produkty i usługi co rynek pozostałych państw członkowskich UE i pomimo, że większość banków działa na Węgrzech poprzez swoje spółki zależne, jako część grupy finansowej, działają one często w oparciu o ujednoczone procedury wewnętrzne lub scentralizowane produkty i system IT.

Jednak konwergencja nie odnosi się jedynie do spraw rynkowych i technik nadzoru. Jest również kwestią polityczną, ponieważ regulacje i praktyki nadzorcze mogą zostać ujednoczone tylko dzięki kompromisom, które z kolei wymagają ustępstw i dopasowania praktyk narodowych do tych, które najlepiej posłużą wszystkim zainteresowanym stronom.

Kolejny rozdział prezentuje przegląd kwestii związanych z konwergencją w sferze nadzoru z perspektywy nadzoru bankowego. Należy jednak pamiętać, że konwergencja w sferze nadzoru nie dotyczy jedynie nadzoru bankowego, lecz także kwestii, które powstają w wyniku konwergencji w sferze nadzoru pomiędzy różnymi sektorami finansowymi (rynek ubezpieczeń czy rynek kapitałowy)

Konwergencja regulacji

Unijne uregulowania prawne dotyczące sektora bankowego opierają się na dyrektywach nadzorujących działalność bankową. W chwili obecnej, dyrektywy te, określają minimalne wymagania dotyczące harmonizacji dla krajowych organów regulujących. Przykładowo, określają one ramy dotyczące operacji opartych na identycznych zasadach i podobnych regulacjach częściowych/krajowych, ale, ze względu na różne wdrożenia krajowe, nie określają w pełni jednolitego środowiska regulacji. Dlatego też, grupy finansowe, działające na rynkach kilku krajów UE, funkcjonują w środowisku, które jest jednolite na poziomie dyrektyw, ale różnorodne na poziomie regulacji częściowych i stosowanych praktyk. Jednakże, dyrektywy określają wymogi ostrożnościowe tylko dla banków. Uregulowania w pozostałych dziedzinach gospodarki są dużo bardziej rozbieżne. Przykładowo, prawo korporacyjne, przepisy dotyczące prawa upadłościowego, ustawy o likwidacji, zasady opodatkowania różnią się od siebie w poszczególnych państwach członkowskich.

Znaczne różnice dotyczące regulacji prawnych są spowodowane również tym, że w niektórych państwach członkowskich UE obowiązuje prawo zwyczajowe, a w innych prawo cywilne. System prawa na Węgrzech opiera się zasadniczo na prawie cywilnym, co łatwo jest zaobserwować przy okazji wdrażania dyrektywy CRD na Węgrzech. Tam, gdzie CRD mówi: 'za zgodą właściwych organów', 'wykazać zasadność takiego działania' „znaczący, 'nieznaczące', 'istotne', 'nieistotne',

węgierskie uregulowania zawsze odnoszą się do bardziej konkretnych zastrzeżeń opartych o ściśle wiążące zalecenia Węgierskiego Ministerstwa Sprawiedliwości, które odpowiada za egzekwowanie podstawowych przepisów legislacyjnych i spójność systemu prawnego. 2006/48/EC

Pomimo, że lista przykładów ilustrujących tę różnicę jest bardzo długa, chciałabym przytoczyć kilka z nich. Pomimo, że drugi filar CRD ma za zadanie zapewnić właściwy poziom kapitału ekonomicznego, w rzeczywistości nie ma jakiegokolwiek stosownego limitu regulacyjnego, regulacje węgierskie określają, że jego kwota nie może przekroczyć wymagań kapitałowych pierwszego filaru. Lub, przykładowo, w metodzie ASA, stosowanej dla oceny ryzyka operacyjnego, węgierskim odpowiednikiem: 'znacząca część jej działalności w zakresie detalicznych i / lub komercyjnych usług bankowych dotyczy kredytów obciążonych dużym prawdopodobieństwem niewykonania zobowiązania...' jest co najmniej 50% w przypadkach określonych jako 'znaczące' i co najmniej 3 % w przypadkach 'wysokiego PD' – 'duże prawdopodobieństwo niewykonania zobowiązania'. W odniesieniu do kwestii powrotu od stosowania metody standardowej do metody IRB, CRD określa, że: 'instytucje kredytowe, które otrzymały zezwolenia na stosowanie metody IRB nie korzystają już z STA z wyjątkiem przypadków, w których mogą wykazać zasadność takiego działania'. W przeciwieństwie do tego zapisu, węgierskie przepisy wyraźnie określają trzy konkretne przypadki, w których powrót taki jest możliwy: połączenie lub podział instytucji, błędny profil ryzyka określony przez IRB lub siła wyższa.

Poza różnicami wynikającymi z wdrażania jednolitych reguł stosownie do wymogów lokalnego systemu prawa, kilka narodowych zastrzeżeń, wprowadzonych a priori do przepisów, znacznie obniża możliwości konwergencji w sferze regulacji. (W chwili obecnej do CRD wprowadzono ponad 150 zastrzeżeń wewnątrz krajowych.) Pomimo, że w procesie modyfikacji CRD zaplanowano zmniejszenie liczby takich zastrzeżeń, możliwość całkowitego usunięcia ich z CRD jest nierealna.

Konwergencja w sferze nadzoru

Historia dążenia do konwergencji w dziedzinie europejskiego nadzoru bankowego jest znacznie krótsza od historii podobnych działań w zakresie pozostałych uregulowań. Unia Europejska przyjęła tzw. raport Lámfalussy'ego we wrześniu 2002 na skutek czego, w 2004 roku, powstał Europejski Komitet Nadzorów Bankowych (CEBS). Głównym jego zadaniem jest promowanie konwergencji w sferze nadzoru. Główne narzędzia działań Komitetu to, m.in., sporządzanie wytycznych obowiązujących wszystkie organy nadzoru Unii Europejskiej, jak również wspieranie rozwoju zasad i standardowych procedur wdrażania uregulowań społecznych na poziomie krajowym.

Podczas krótkiego okresu, który upłynął od chwili powstania Europejskiego Komitetu Nadzorów Bankowych (CEBS) oraz jego podkomisji, znacznie przyczynił się on do wdrażania konwergencji w sferze nadzoru na poziomie UE. Opracował wytyczne w kilku niezmiernie ważnych dla harmonizacji sferach (filtry ostrożnościowe, ujawnianie informacji, COREP, FINREP, ECAI, SREP-ICCAP, współpraca między państwem goszczącym i państwem macierzystym, walidacja, outsorsing, procedury mediacyjne). Co więcej, posługuje się on kilkoma schematami działania, które wspierają konwergencję podczas konkretnych czynności nadzoru. CEBS organizuje tzw. kolegia nadzorcze (supervisory colleges), które stanowią swoistą organizację patronacką, w stosunku do instytucji nadzoru grup bankowych aktywnych na polu międzynarodowym, oraz na bazie konsultacji, opracowuje spójne stanowiska w kwestiach podnoszonych w odniesieniu do czynności nadzorczych różnych grup. Próbuje także odpowiedzieć na pytania dotyczące walidacji metod rozwoju w zakresie NOVI-C i NOVI-O (Network on Validation Issues Credit risk and Operational risk) z perspektywy jednorodności.

Poza działaniami CEBS, kooperacja i konwergencja w dziedzinie nadzoru w Unii Europejskiej posiada kilka forów, których struktury tworzą władze, poprzez memorandum o porozumieniu (MoUs). W związku z akceptacją opracowanych metod, dwustronne i wielostronne memoranda, mające służyć międzynarodowej koordynacji procesu licencjonowania metod opracowanych przez międzynarodowe grupy bankowe, (jako uzupełnienie pierwszoplanowej roli lokalnych organów nadzorujących) zostały zakończone zgodnie ze Artykułem 131 CRD. Można również wspomnieć memorandum dotyczące zarządzania kryzysowego, które zostało podpisane przez większość państw członkowskich, a następnie, na początku kwietnia 2008r, ratyfikowane. Porozumienie to, zapewnia funkcjonalną, opierającą się o jednolite zasady, strukturę działania ministerstw finansów, banków centralnych i organów nadzoru, wobec potencjalnego kryzysu finansowego, który dotyczyłby grup bankowych zaangażowanych w działalność transgraniczną.

Wymienione powyżej posunięcia stanowią istotny postęp w tej dziedzinie, jednak mimo to, konwergencja wciąż posiada oczywiste ograniczenia. Tak długo, jak organy nadzoru będą działały w środowisku różnych systemów prawa, różnie stosowanych zastrzeżeń wewnętrznych, oraz odmiennych, chociaż coraz bardziej harmonizowanych, metod, tak długo jak różnym regulacjom i metodom towarzyszyć będą różne systemy raportowania, możemy mówić jedynie o konwergencji częściowej.

Dlaczego musimy iść do przodu? - Wyzwania

Organy nadzoru nie mają służyć jedynie operacjom ostrożnościowym w każdej z nadzorowanych instytucji, lecz występować w interesie dobra publicznego poprzez wspieranie stabilności finansowej. Jeśli schematy nadzoru stosowane w Unii

Europejskiej nie będą zgodne ze specyficzną naturą tego rynku, oraz nie będą odzwierciedlały poziomu jego integracji, nie będą one również, efektywnie funkcjonowały na rzecz ogółu.

1. Według powyższych obserwacji, kwestią numer jeden i być może najważniejszą przyczyną rodzącą potrzebę dalszego umacniania konwergencji w sferze nadzoru, jest fakt, że pomimo znacznego postępu w konwergencji w sferze nadzoru w okresie ostatnich kilku lat, podstawowym problem są w dalszym ciągu coraz silniej umiędzynarodawiane rynki kierują się różnymi uregulowaniami państwowymi i różnymi lokalnymi praktykami w dziedzinie nadzoru.
2. Podczas wykładu inauguracyjnego konferencji na której przedstawiona została prezentacja, która posłużyła mi, jako podstawa do niniejszego artykułu, Fernando Montes-Negret³ przedstawił słuchaczom konsekwencje bieżącego kryzysu ryzykownych kredytów (sub-prime crisis) przy pomocy cytatu Paula Volkera, z kwietnia 2008r.: 'W odniesieniu do ogólnych regulacji finansowych, konkurencja w pobłażliwości regulacyjnej nie może być tolerowana'. Cytat ten przypomniał mi artykuł autorstwa Petera Cooka, szefa grupy roboczej, której powierzono szczegółowe opracowanie pierwszej generacji bazylejskich regulacji kapitałowych, w którym omawia on potrzebę jednolitych międzynarodowych uregulowań kapitałowych⁴. Według jego opinii: "Rozbieżności pomiędzy państwowymi uregulowaniami dotyczącymi zarówno sposobu określania odpowiedniego poziomu kapitału, jak i kwoty kapitału, którą banki mają obowiązek utrzymywać, może mieć kilka szkodliwych konsekwencji.....presja może utrudniać instytucjom nadzoru poszczególnych państw oraz poszczególnych banków, utrzymywanie, nie wspominając o podwyższeniu, norm ostrożnościowych. Zamiast tego, cała presja zostanie skierowana w kierunku konkurencji w pobłażliwości regulacyjnej.

Przedmiotem obydwu tych cytatów jest to samo zjawisko. Fakt ten sugeruje więc, że zjawisko wywierania przez instytucje olbrzymiej presji na organy regulacyjne i nadzorcze poszczególnych państw, w celu zmuszenia ich do działania w środowisku regulacji i procedur nadzoru, niepowstrzymujących ekspansji i innowacyjności finansowej, oraz zapewniających instytucjom konkurencyjną przewagę i mniejsze ograniczenia, w naturalny sposób współistnieje z międzynarodową konkurencją pomiędzy nadzorowanymi instytucjami. Ekspansja i innowacja, które nie są ryzykowne w fazie wzrostu

³ Fernando Montes-Negret, Dyrektor w Banku Światowym: Centrality of Liquidity & Leverage in Diverse Intermediation Models

cyklu ekonomicznego, mogą spowodować ryzyka nieokreślonego rozmiaru i rodzaju w fazie spadkowej cyklu. Dlatego też, ważne jest, aby organy regulujące i nadzorujące nie działały w przeświadczeniu, że z punktu widzenia konkurencyjności instytucji narodowych, surowe praktyki regulacyjne i nadzorcze są zbędne i szkodliwe. Jeśli tak się stanie, może dojść do rozwoju konkurencji w pobłażliwości regulacyjnej, co, jak kilkakrotnie na przestrzeni ostatnich lat pokazały doświadczenia współczesnej historii gospodarczej, okazało się szkodliwe. Tak długo, jak regulacje i nadzór będą działały na poziomie struktur państwowych, wywierana będzie rzeczona presja.

3. Turbulencje finansowe powstałe na skutek kryzysu ryzykownych kredytów (sub-prime crisis) w Stanach Zjednoczonych, które przenikły również do Europy, wyraźnie pokazały, że kryzysy finansowe nie są już zjawiskami wyizolowanymi, występującymi jedynie wewnątrz granic państwowych. Kryzysy nie znają pojęcia granic państwowych. Jeśli instytucja kredytowa działająca na forum międzynarodowym napotka problemy, w celu zażegnania kryzysu konieczna jest współpraca organów wewnętrznych kilku różnych państw. Jeśli zaś, kilka instytucji kredytowych w państwie zostanie dotkniętych kryzysem, liczba organów zaangażowanych w zarządzanie kryzysem, wymianę informacji i opracowanie kryteriów nadzoru może okazać się niewyobrażalnie duża. Sytuacja taka jest, w najlepszym wypadku łatwiejsza, ale nadal nietatwa do opanowania, dzięki systemowi memorandumów, który obliuguje do tworzenia międzynarodowych procedur standardowych.
4. Zarządzanie kryzysowe grupami finansowymi aktywnie działającymi na forum międzynarodowym wymaga właściwego międzynarodowego mechanizmu podziału budżetowych kosztów kryzysu. Narodowe systemy bezpieczeństwa są różne, a memoranda dotyczące zarządzania kryzysowego proponują jedynie kilka ogólnych zasad, nie zaś konkretne metody podziału kosztów kryzysu. Osobiście, najbardziej podoba mi się trójpoziomowy system proponowany przez Leszka Pawłowicza zakładający podział kosztów transgranicznego kryzysu bankowego⁵. Tak czy inaczej pytania dotyczące podziału kosztów muszą doczekać się odpowiedzi.
5. Dostosowanie się do odmiennych uregulowań państwowych, procedur nadzoru oraz wymagań dotyczących raportowania jest raczej szkodliwe dla efektywnego zarządzania kosztami instytucji. Oczywiście, koszty dostosowania się muszą zostać pokryte przez osoby korzystające z usług tych instytucji. Takie właśnie dodatkowe koszty obniżają dobrobyt społeczny.
6. Dodatkowo, w dzisiejszych, podzielonych strukturach nadzoru, informacje dotyczące różnych grup instytucji są niekompletne. Pomimo, że

⁵ pod red. Prof. Leszka Pawłowicza, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, 2007.

konwergencja w sferze nadzoru już dzisiaj dysponuje kilkoma narzędziami, które mogą umożliwić łatwy dostęp do informacji, w tak podzielonym środowisku, trudno jest opracować taki mechanizm dostępu do informacji, który stanowiłby efektywną, wolną od tarć i asymetrii podstawę informacyjną dla sfery nadzoru.

Możliwe rozwiązania

W ostatnim okresie wytyczono kilka ścieżek dalszego rozwoju konwergencji w sferze nadzoru. Zaprezentowano kilka artykułów, wykładów, oficjalnych i pół-oficjalnych propozycji.

Przedstawiciele państw członkowskich UE złożyli trzy różne propozycje w ECOFIN.

Alistair Darling, Kanclerz Skarbu Wlk. Brytanii przekonuje, że przyjęte rozwiązania powinny opierać się o dalszy rozwój obecnych kolegiów nadzorczych, wzmacnianie tychże przez regulacje UE, oraz stworzenie europejskiej sieci nadzoru. W systemie takim, aktywność kolegiów nadzorczych byłaby wspierana przez transgraniczne grupy stabilności, które, wraz z krajowymi organami nadzoru, miałyby wpływ na kolegia, banki centralne i ministerstwa finansów tych samych państw, w wyniku czego, współpraca pomiędzy wszystkimi zainteresowanymi stronami byłaby bardziej efektywna w obliczu kryzysu.

Według propozycji poddanej pod dyskusję przez Ministra Finansów i Gospodarki Włoch, Tomasso Padoa Schioppa, konwergencja w sferze nadzoru mogłaby zostać zrealizowana przez wzmocnienie Komitetów L3, transformację tychże w Agencję Europejską, jak również, poprzez opracowanie i zastosowanie Jednolitego Regulaminu Europejskiego (Single European Rulebook). Jednolity Regulamin Europejski przygotowałby narzędzia niezbędne do jednolitej interpretacji oraz wdrożenia uregulowań poziomu 1 i 2 na poziomie Unii Europejskiej.

Premier Węgier Ferenc Gyurcsány zaproponował ustanowienie Jednolitego Nadzoru Europejskiego nad Rynkami Finansowymi (EFSA). Taka propozycja nie opiera się o dalszy rozwój obecnych struktur, lecz przewiduje nową instytucję działającą na poziomie europejskim i dopasowującą się do specyfiki wspólnoty rynków europejskich. Ponieważ obecne środowisko gospodarcze i regulacyjne nie byłoby w stanie przyjąć takiej instytucji, integralną częścią tej propozycji jest ustanowienie Europejskiego Instytutu Nadzoru Finansowego (EFSI - European Financial Supervisory Institute), którego zadaniem byłoby opracowanie struktury nowego organu.

Jednolity Nadzór Europejski nad Rynkami Finansowymi oraz Europejski Instytut Nadzoru Finansowego

EFSA mogłaby zdecydowanie reagować na większość wyzwań stawianych przez jednolity rynek. Spośród wszystkich proponowanych rozwiązań, to właśnie mogłoby doprowadzić do najwyższego poziomu konwergencji, ponieważ w tym przypadku, uregulowania i nadzór poziomu 3 zostałyby oddelegowane do instytucji Europejskich. Takie rozwiązanie mogłoby być korzystne dla grup bankowych uczestniczących w operacjach międzynarodowych, ponieważ utrzymywałyby one relacje jedynie z EFSA, a nie z kilkoma organami krajowymi. Wymagania dotyczące grup bankowych byłyby określone przez EFSA, raporty przedstawiane EFSA, również EFSA byłaby odpowiedzialna za walidację opracowanych przez CRD metod, prowadzenie dialogu ICAAP-SREP, itd. Jednokanałowe zależności w sferze nadzoru są bardziej korzystne z perspektywy kosztów, a co za tym idzie, w porównaniu z obecnym, podzielonym systemem, również bardziej korzystne z perspektywy dobrobytu społecznego. EFSA, jako struktura federalna, działałaby ponad interesem narodowym, dlatego też to rozwiązanie przewyższa pozostałe propozycje, które oparte są na strukturach krajowych, także w zakresie konkurencji w pobłażliwości regulacyjnej. W ten sposób, można również rozwiązać problem wynikający z niejednorodnego charakteru informacji, oraz różnic w systemach raportowania. Jako instytucja Europejska, EFSA miałaby możliwość zgromadzenia najlepszych specjalistów Unii Europejskiej, dzięki czemu mogłaby stanowić warsztat intelektualny dalszego rozwoju regulacji i nadzoru.

W odniesieniu do nadzoru, powyższy rozdział omawia nadzór nad instytucjami finansowymi w sposób ogólny, szczegółowo zaś, nadzór bankowy. Nadzór nad uczestnikami rynku finansowego w państwach członkowskich UE jest niejednorodny, jako że różne sektory branży finansowej są nadzorowane przez różne instytucje, natomiast zintegrowane organy nadzoru obejmują swoim działaniem nadzór nad działalnością sektora bankowego, rynku kapitałowego, sektorów ubezpieczeń i funduszy emerytalnych. Dlatego też, należy także zdecydować, czy EFSA miałaby funkcjonować jako nadzór bankowy, czy też, zintegrowany organ nadzoru finansowego. Biorąc pod uwagę nierozłączność zjawisk integralności rynków finansowych i ryzyka, oraz fakt, że większość państw członkowskich UE posiada zintegrowane organy nadzoru, ustanowienie EFSA zintegrowanym organem nadzoru wydaje się uzasadnione. W przeciwnym wypadku, w porównaniu z sytuacją obecną, której brak jakichkolwiek podstaw, EFSA skomplikuje działania kilku krajów w zakresie zintegrowanego podejścia, oraz nadzoru opartego na ryzyku,.

Należy również pamiętać, że problemy, które utrudniają konwergencję nie znikną natychmiast przez samo stworzenie EFSA. Dlatego też, ustanowienie EFSA musi zostać poprzedzone dokładnymi działaniami przygotowawczymi, w czasie których możliwe przeszkody w zakresie ustanowienia i działania EFSA będą systematycznie rozpoznawane i usuwane. Dobrym przykładem, ilustrującym przygotowanie w

zakresie organizacji i sposobu działania jednolitego instytutu w UE, jest Europejski Instytut Walutowy, który prowadzi podobne prace przygotowawcze w zakresie ustanowienia Europejskiego Banku Centralnego. Analogicznie, EFSI zostałyby stworzone w celu opracowania działań EFSA oraz znalezienia odpowiedzi na rodzące się pytania, bez czego trudno byłoby rozpocząć jakiegokolwiek działania.

Podsumowanie

Transformacja struktur nadzoru Unii Europejskiej jest nieunikniona. W dłuższej perspektywie czasu, ustanowienie EFSA może okazać się dobrym rozwiązaniem dla wyzwań stawianych przez zintegrowane rynki finansowe. Nadal jednak pozostanie kilka przeszkód na drodze do organizacji oraz właściwego działania EFSA. Stopniowym sposobem usunięcia przeszkód oraz ustanowienia EFSA może być ustanowienie EFSI.

Nawet jeszcze przed rozpoczęciem działań EFSA istnieje kilka sposobów pozwalających wzmocnić konwergencję w sferze nadzoru. Kolegia nadzorcze oraz komitety poziomu 3 wykazały się znacznym postępem, zaś dalszy rozwój ich działań może znacznie przyczynić się do umacniania konwergencji w sferze nadzoru w przyszłości.

Tłumaczenie: Magdalena Gumieniuk Wawrzyniak