



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

Μεταπτυχιακή εργασία με θέμα:

**Η ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΕΠΟΠΤΙΚΟΥ
ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΣΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ
ΜΙΑ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ**

Κατσένιου Ελένη

Επιβλέπων Καθηγητής: Π.Σταϊκούρας

Τριμελής επιτροπή:

Επ. Καθηγητής Δ.Κυριαζής

Επ. Καθηγητής Π.Σταϊκούρας

Επ.Καθηγητής Χ.Χρίστου

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2010

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	ΣΕΛ 4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΔΟΜΗ ΕΠΟΠΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ.....	ΣΕΛ 8
2.1 ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΗ ΠΑΡΕΜΒΑΣΗ ΚΑΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ.....	ΣΕΛ 8
2.2 ΘΕΣΜΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ – INSTITUTIONAL APPROACH.....	ΣΕΛ 11
2.2.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΘΕΣΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗΣ.....	ΣΕΛ 12
2.2.2 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΘΕΣΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗΣ	ΣΕΛ 13
2.3 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗ ΕΠΟΠΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ FUNCTIONAL APPROACH.....	ΣΕΛ 16
2.3.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗΣ.....	ΣΕΛ 16
2.3.2 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗΣ.....	ΣΕΛ 17
2.4 ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΒΑΣΙΣΜΕΝΗ ΣΤΟΥΣ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟΥΣ ΣΤΟΧΟΥΣ (OBJECTIVE BASED APPROACH).....	ΣΕΛ 19
2.4.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ	ΣΕΛ 20
2.4.2 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ.....	ΣΕΛ 21
2.5 ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ –INTEGRATED APPROACH TO SUPERVISION.....	ΣΕΛ 22
2.5.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ.....	ΣΕΛ 23
2.5.2 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ.....	ΣΕΛ 25

2.6 ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Ή ΞΕΧΩΡΙΣΤΗ ΕΠΟΠΤΙΚΗ ΑΡΧΗ.....	ΣΕΛ 27
2.7 ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΕΣ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΣΤΗ ΔΟΜΗ ΤΟΥ ΕΠΟΠΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ	ΣΕΛ 31
2.8 ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ. ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΣΥΓΚΡΟΥΟΜΕΝΩΝ ΣΤΟΧΩΝ.....	ΣΕΛ 37
2.9 ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΕΠΟΠΤΙΚΑ ΜΟΝΤΕΛΑ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ.....	ΣΕΛ 41
2.10 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΑΝΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗΣ	ΣΕΛ 44
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΘΕΩΡΗΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΕΙΣ.....	ΣΕΛ 48
3.1 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ	ΣΕΛ 48
3.2 ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ....	ΣΕΛ 55
3.3: ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΚΑΙ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ.....	ΣΕΛ 60
3.4 ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ.....	ΣΕΛ 65
3.5 ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΩΝ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ.....	ΣΕΛ 67
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΕΠΙΛΟΓΟΣ-ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	ΣΕΛ 69
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	ΣΕΛ 72
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	ΣΕΛ 74

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση ξεκίνησε από την αγορά στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης (subprime mortgage loans) στις ΗΠΑ τον Αύγουστο του 2007, για να ξεφύγει από τον έλεγχο των Αρχών με τη μορφή κρίσεως ρευστότητας όταν πτώχευσε η επενδυτική τράπεζα Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008.

Η κρίση αυτή έρχεται 78 χρόνια μετά από το μεγάλο κράχ και τη “Μεγάλη Ύφεση” που χαρακτήρισε διεθνώς τη δεκαετία του 1930 ως εποχή πληθωρισμού, ανεργίας και πολιτικής αστάθειας. Η προσπάθεια απομάκρυνσης του πιστωτικού και επιτοκιακού κινδύνου από τις τράπεζες και η μετατροπή στάσιμων κεφαλαίων σε εμπορεύσιμους τίτλους προκάλεσαν ένα “ντόμινο” αλυσιδωτών αντιδράσεων στον αμερικάνικο και ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό τομέα.

Ως πρωταρχικές αιτίες της κρίσης μπορούν να θεωρηθούν η άπλετη ρευστότητα που υπήρχε στο σύστημα καθώς και το ρυθμιστικό και εποπτικό περιβάλλον δραστηριοποίησης των τραπεζών. Η άπλετη ρευστότητα σε συνδυασμό με ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων οδήγησαν σε υπερβάλλουσα αύξηση των τιμών (π.χ., ακίνητα) και σε χαλάρωση των πιστωτικών κριτηρίων. Οι επενδυτές αναζητούσαν υψηλότερες αποδόσεις, χωρίς πάντα να κατανοούν τη βασική σχέση στα χρηματοοικονομικά, δηλαδή, ότι υψηλότερες αποδόσεις συνοδεύονται με υψηλότερο κίνδυνο, και οι τράπεζες αναζητώντας εναλλακτικές πηγές εσόδων, κάλυψαν τη ζήτηση δημιουργώντας πολύπλοκα προϊόντα με σημαντικά προβλήματα διαφάνειας.

Όσον αφορά το ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο, μπορούν να γίνουν αρχικά δύο παρατηρήσεις, πρώτον, ότι η εποπτεία των τραπεζών γινόταν με βάση την οικονομική ευρωστία κάθε οργανισμού χωριστά (μικρό-προληπτική εποπτεία), παραβλέποντας ορισμένες φορές την επίδραση από το εξωτερικό περιβάλλον καθώς και το συστημικό κίνδυνο (μακρό-προληπτική εποπτεία) και, δεύτερον, ότι αναπτύχθηκε ένα «παράλληλο τραπεζικό σύστημα» μη εποπτευόμενο, με αδιαφάνεια και δυσκολία εντοπισμού των κινδύνων (π.χ.,

hedge funds), σε πολλές περιπτώσεις με τη σύμπραξη των ίδιων των τραπεζών.

Στο στόχαστρο της κριτικής για την τρέχουσα κρίση βρέθηκαν και οι οίκοι αξιολόγησης καθώς ο ρόλος τους θεωρήθηκε καθοριστικός. Οι εταιρείες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας απέτυχαν να εντοπίσουν έγκαιρα την επιδείνωση των συνθηκών στις χρηματοοικονομικές αγορές και να μεταφέρουν αυτή την εικόνα μέσα από τις αξιολογήσεις που δημοσιοποιούσαν. Ταυτόχρονα κρίθηκαν “ένοχοι” διότι δεν αναπροσάρμοσαν τις πρακτικές τους ώστε να συμβαδίζουν με τις εξελίξεις στις αγορές χρηματοοικονομικών προϊόντων, με αποτέλεσμα να μην δίνονται ορθές αξιολογήσεις στα νέα επενδυτικά προϊόντα.

Η έκταση και η ένταση της τρέχουσας διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης σε συνδυασμό με το τεράστιο δημοσιονομικό κόστος στήριξης των μεγαλύτερων διεθνών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων δεν αποτελεί μόνο **ένδειξη της κατάρρευσης της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής αρχιτεκτονικής** αλλά ταυτόχρονα αποτελεί και **πλήρη αποτυχία των εθνικών και διεθνών εποπτικών οργάνων και μηχανισμών**, οι οποίοι είχαν ως βασική αποστολή τους την διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Οι τρέχουσες εξελίξεις στις διεθνείς χρηματοοικονομικές αγορές καταδεικνύουν έντονα την **ανάγκη για πιο αποτελεσματική ρύθμιση και εποπτεία**. Παρόλο που δεν είναι εύκολο να καθορισθεί το ιδεώδες επίπεδο ρύθμισης και εποπτείας, εντούτοις, τα γεγονότα που όλοι μας βιώνουμε από την έναρξη της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής αναταραχής τον Αύγουστο του 2007, υποδηλώνουν ότι η μέχρι σήμερα εφαρμοσθείσα εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος εμπεριείχε σοβαρά κενά.

Οι εποπτικές αρχές συνειδητοποίησαν ότι οι παρεμβάσεις τους δεν είναι απαραίτητες, όταν οι αγορές λειτουργούν αποτελεσματικά. Ο ρόλος της εποπτείας δεν πρέπει να περιορίζεται στην εκ των υστέρων διαπίστωση της κατάστασης, αλλά στη λειτουργία μηχανισμών που επιβάλλουν εκ των

προτέρων στα πιστωτικά ιδρύματα μέτρηση και πρόβλεψη των κινδύνων, επαρκή προετοιμασία για μη αναμενόμενες ζημιές, εγκατάσταση συστημάτων έγκαιρης προειδοποίησης, αλλά και διαχείρισης των κινήτρων για ανάληψη υπερβολικών κινδύνων. Φανερό είναι επίσης η τάση για ενίσχυση της διεθνούς συνεργασίας όσον αφορά την πρόληψη και την διαχείριση των κρίσεων.

Η εμπειρία όχι μόνο της σημερινής χρηματοοικονομικής κρίσης αλλά και η ιστορική οικονομική εξέλιξη των τελευταίων αιώνων καταδεικνύουν ότι είναι αδύνατο να αποτραπούν πλήρως οι μελλοντικές κρίσεις. Αυτό, όμως, που μπορεί να γίνει με την λήψη κατάλληλων μέτρων είναι ο περιορισμός του μεγέθους τους και της συχνότητάς τους.

Η ανάγκη για στενότερη συνεργασία στην ανταλλαγή οικονομικών και εποπτικών πληροφοριών μεταξύ της Κεντρικής Τράπεζας και του εποπτικού φορέα κρίνεται πλέον απαραίτητη. Είναι επίσης εμφανές ότι η εποπτεία των χρηματοοικονομικών οργανισμών και πιο συγκεκριμένα των τραπεζών που αποτελούν το μεγαλύτερο του χρηματοπιστωτικού συστήματος θα πρέπει να διέπεται από τεχνοκρατικά και ορθολογιστικά κριτήρια, απόλυτα ανεξάρτητα και απαλλαγμένα από οποιεσδήποτε πρόσκαιρες πολιτικές σκοπιμότητες και επιδράσεις. Η εμπειρία των τελευταίων μηνών υποδεικνύει ότι χώρες και τομείς όπου η αρμοδιότητα της εποπτείας δεν εξασκείτο από ουσιαστικά ανεξάρτητους φορείς και ήταν επιρρεπής σε πολιτικές επιδράσεις και παρεμβολές ενίσχυσαν την παρούσα κρίση.

Ο σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η παρουσίαση και η ανάλυση τόσο μελετών αναφορικά με την ποιότητα των κανονισμών και της εποπτείας(ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3) όσο και η περιγραφή της οργανωτικής δομής και του τρόπου λειτουργίας των βασικών εποπτικών μοντέλων (ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2). Για κάθε εποπτικό μοντέλο παρατίθενται τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα τα οποία προκύπτουν σε περίπτωση υιοθέτησης του και τα οποία θα πρέπει να ληφθούν σοβαρά υπόψη προτού η κάθε χώρα αποφασίσει πιο μοντέλο θεσμικής οργάνωσης θα ακολουθήσει. Στη συνέχεια

γίνεται μία αναφορά στον ρόλο της Κεντρικής Τράπεζας στο ευρύτερο πλαίσιο της ενοποιημένης εποπτείας. Αναφέρονται επίσης και ορισμένες βασικές προϋποθέσεις για την άσκηση αποτελεσματικής και ποιοτικής εποπτείας ανεξαρτήτως εποπτικής δομής. Στο πρώτο κεφάλαιο παρατίθενται επίσης μελέτες αναφορικά με την ενοποιημένη προσέγγιση και την ποιότητα της εποπτείας. Ιδιαίτερη αναφορά γίνεται στην διαδικασία μετάβασης προς την ενοποίηση ή σε κάποιο άλλο εποπτικό μοντέλο καθώς εγκυμονούν πολλοί κίνδυνοι για την ποιότητα της εποπτείας κατά την μετάβαση αυτή.

Ακολουθεί το τρίτο κεφάλαιο όπου ουσιαστικά παρατίθενται μελέτες σχετικά με την ποιότητα των κανονισμών και της εποπτείας. Γίνεται αναφορά στην συμβολή που έχει ένα ποιοτικό ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο στην οικονομική σταθερότητα, την οικονομική ανάπτυξη και την οικονομική ακεραιότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος. Τέλος, παρατίθενται δύο μελέτες όπου διερευνάται η ποιότητα της εποπτείας στις μεταβατικές οικονομίες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Δομή εποπτικού συστήματος και ποιότητα εποπτείας

2.1 Ρυθμιστική παρέμβαση και Κατηγορίες εποπτείας

Βασικός στόχος της ρυθμιστικής παρέμβασης είναι η συνολική σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος. Η προάσπιση και η διατήρηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας ουσιαστικά στοχεύει στην ενίσχυση της δημόσιας εμπιστοσύνης, η οποία όταν απουσιάζει είναι αδύνατον να λειτουργήσει ή να επιβιώσει οποιοδήποτε χρηματοοικονομικό σύστημα. Αν και υπάρχουν πολλοί ενδιάμεσοι στόχοι όπως η ρευστότητα των χρηματοπιστωτικών οργανισμών, η διασφάλιση της διαφάνειας στους χρηματοοικονομικούς διαμεσολαβητές και στην αγορά, η προστασία των συμφερόντων των καταθετών, των επενδυτών ή των κατόχων ασφαλιστηρίων συμβολαίων καθώς και η προώθηση του ευγενούς ανταγωνισμού, ο πρωταρχικός στόχος είναι η εξασφάλιση χρηματοοικονομικής σταθερότητας.¹

Οι στόχοι της χρηματοοικονομικής ρύθμισης είναι πολυάριθμοι, ποικίλοι, συχνά ανεξάρτητοι και μερικές φορές αντιφατικοί. Από την άποψη της εποπτικής δομής, το ζήτημα που εγείρεται είναι κατά πόσον αυτοί οι στόχοι πρέπει να επιδιωχθούν, από ένα ενιαίο ή πολλούς εποπτικούς φορείς, ή αν θα ήταν αποδοτικότερο για καθεμία από αυτές τις εργασίες να είναι «επικεφαλής» διαφορετική οντότητα.²

Πριν όμως αναφερθούμε διεξοδικά στη δομή του εποπτικού συστήματος κρίνεται σκόπιμο να αναφέρουμε συνοπτικά τις κυριότερες κατηγορίες της εποπτείας μέσω των οποίων επιτυγχάνονται και οι παραπάνω στόχοι της ρυθμιστικής παρέμβασης.

Παραδοσιακά, ο όρος εποπτεία του χρηματοοικονομικού τομέα αναφέρεται στις δραστηριότητες τριών κύριων επιχειρησιακών τομέων: στις τράπεζες, στις

¹ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

² E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

ασφαλιστικές εταιρείες και στους εκδότες χρεογράφων των χρηματοοικονομικών αγορών(securities market). Από την μία πλευρά σχετίζεται με την εποπτεία του ίδιου του οργανισμού και από την άλλη πλευρά αναφέρεται στις δραστηριότητες στις οποίες επιδίδεται αυτός ο οργανισμός.³

Παραδοσιακά, διακρίνουμε την **προληπτική** εποπτεία(prudential supervision), η οποία στοχεύει στη διασφάλιση της ρευστότητας των χρηματοοικονομικών οργανισμών και συνεπώς στην δυνατότητά τους να τηρήσουν τις υποσχέσεις τους στους καταθέτες, στους επενδυτές, ή στους κατόχους ασφαλιστηρίων συμβολαίων. Θα πρέπει να διασφαλίζεται ότι οι εποπτευόμενοι φορείς είναι σε θέση να τιμούν τις υποσχέσεις στους πελάτες τους-ιδιώτες καταθέτες ή θεσμικούς επενδυτές. Η παροχή διαβεβαίωσης στο επενδυτικό κοινό για τη βέλτιστη εσωτερική οργάνωση, την ύπαρξη του απαιτούμενου από το νόμο ελάχιστου κεφαλαίου κατά την ίδρυση και η πιστή τήρηση των κανόνων περί κεφαλαιακής επάρκειας αποτελούν τους πιο βασικούς στόχους της προληπτικής εποπτείας.⁴

Η εποπτεία των κανόνων συμπεριφοράς των επιχειρήσεων (**conduct of business supervision**) στοχεύει στην εξασφάλιση τίμιων συναλλαγών τόσο στις αγορές όσο και στα ιδιωτικά συμβόλαια με τους επενδυτές. Το συγκεκριμένο επιτυγχάνεται με την απαίτηση επαρκών δημοσιοποιήσεων σχετικά με τα προτεινόμενα προϊόντα ή συναλλαγές και με την υποχρεωτική χρήση προληπτικών όρων στα συμβόλαια και ολοένα και περισσότερο, με την επιβολή συγκεκριμένης διαγωγής.⁵

Η εποπτεία του ανταγωνισμού (**competition supervision**) αναφέρεται στη διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας της αγοράς και γενικότερα της συνολικής

³ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

⁴ Oosterloo Sander and Jakob de Haan, 2003: “A survey of Institutional Frameworks for Financial Stability”, De Nederlandsche Bank, Occasional Studies Vol 1. No 4

⁵ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

οικονομικής σταθερότητας. Ο ανταγωνισμός είναι ουσιαστικό στοιχείο της δημόσιας πολιτικής, τόσο στον χρηματοπιστωτικό όσο και σε οποιονδήποτε άλλο τομέα διότι ουσιαστικά διατηρεί το συνολικό σύστημα υγιές και αποτελεί την πιο αποτελεσματική τεχνική για την προστασία των συμφερόντων των καταναλωτών. Παράλληλα επιτρέπει στις τιμές να κινούνται στις συνθήκες της αγοράς.⁶

⁶ Llewellyn D.T: “Institutional Structure of Financial Regulation and Supervision: The basic Issues”(World Bank Seminar 2006)

2.2 Θεσμική Προσέγγιση – Institutional Approach

Η θεσμική προσέγγιση της εποπτείας του χρηματοοικονομικού κλάδου αποτελεί ίσως το πιο παραδοσιακό εποπτικό μοντέλο. Το συγκεκριμένο μοντέλο εκτός από **θεσμικό (institutional)** αναφέρεται συχνά και ως μοντέλο των «**Τριών Πυλώνων**» (**three pillar approach**). Το σύστημα των «τριών Πυλώνων» (Τράπεζες- Ασφάλειες- Κεφαλαιαγορές) ακολουθείται στη Γαλλία, την Ιταλία, την Ισπανία, την Πορτογαλία και την Ελλάδα. Είναι ενδιαφέρον να παρατηρήσουμε ότι σε όλα αυτά τα κράτη η κεντρική τράπεζα συμμετέχει ενεργά στην προληπτική εποπτεία του τραπεζικού συστήματος, αλλά όχι και της ασφαλιστικής δραστηριότητας. Ιστορικά θεωρείται βασικό διότι πάνω στη θεσμική προσέγγιση έχει στηριχθεί και εξακολουθεί να στηρίζεται ο σχεδιασμός και η ανάπτυξη των υπόλοιπων εποπτικών μοντέλων.⁷

Σύμφωνα με την παραπάνω προσέγγιση η κύρια δραστηριότητα μιας εταιρείας χρηματοοικονομικών υπηρεσιών καθορίζει την ταξινόμησή της και το εύρος των εξουσιοδοτημένων δραστηριοτήτων της. Αν η εταιρεία προτίθεται να αναλάβει τραπεζικές συναλλαγές, τότε καταχωρείται στο μητρώο τραπεζών, τελεί υπό την εποπτεία της Κεντρικής Τράπεζας και η δραστηριότητά της θα περιορίζεται στις «τραπεζικές συναλλαγές», όπως ορίζει ευρέως ο νόμος. Η εταιρεία παραμένει υπόλογη στο καθορισμένο εποπτικό καθεστώς, ακόμα κι αν επεκτείνει τις δραστηριότητές της πέραν των αρχικά καθορισμένων ορίων. Ωστόσο, για τις τράπεζες, η εξουσιοδότηση ορίζεται πάντα με πολύ ευρείς όρους και περιλαμβάνει σχεδόν όλες τις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες, εκτός από τις ασφάλειες. Μία ασφαλιστική επιχείρηση εποπτεύεται από μία εποπτική αρχή, της οποίας αρμοδιότητα αποτελεί ο έλεγχος του ασφαλιστικού κλάδου ενώ μία εταιρεία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών εποπτεύεται από μία διαφορετική εποπτική αρχή, αρμόδια για τον έλεγχο της κεφαλαιαγοράς.⁸

⁷ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

⁸ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

2.2.1 Πλεονεκτήματα Θεσμικής Εποπτικής Προσέγγισης

α) Η εποπτική δομή ακολουθεί διαχωριστικές γραμμές: παραδοσιακά, έχουν τεθεί διαφορετικοί επόπτες για τράπεζες, για ασφαλιστικές εταιρείες και για την εποπτεία των κεφαλαιαγορών. Η κάθε εποπτεία αναπτύσσει τη δική της προσέγγιση, δικές της τεχνικές και πρακτικές, αποφεύγοντας την παρέμβαση άλλων εποπτικών αρχών στο πεδίο της.⁹

β) Οι εποπτευόμενες εταιρείες επιμένουν να έχουν τη «δική τους» μορφή εποπτείας, επικαλούμενες τις σημαντικές διαφορές στο είδος συναλλαγών, τη φιλοσοφία κτλ. Αυτή η **εξειδίκευση** μπορεί να οδηγήσει σε μεγάλο βαθμό στον περιορισμό των κινδύνων που αντιμετωπίζουν τα εποπτευόμενα ιδρύματα όπως επίσης και στον περιορισμό του κόστους της κανονιστικής παρέμβασης μέσω της αποφυγής επαναλήψεων κατά τη διενέργεια συναλλαγών. Η θεσμική κανονιστική παρέμβαση συντελεί στην αποτελεσματική διενέργεια των ελέγχων καθώς ελέγχεται η τήρηση της νομοθεσίας στο σύνολο των δραστηριοτήτων των εποπτευόμενων ιδρυμάτων.¹⁰

γ) Η πληθώρα εποπτών γενικά θεωρείται ωφέλιμη για τον ρυθμιστικό ανταγωνισμό. Η ύπαρξη διαφορετικών κέντρων αποφάσεων όσον αφορά την εποπτεία είναι προτιμητέα, ιδιαίτερα για την αποφυγή πολύ ισχυρής συγκέντρωσης εξουσίας και τη διατήρηση επαρκούς βαθμού ρυθμιστικού ή εποπτικού ανταγωνισμού.¹¹

⁹ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

¹⁰ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

¹¹ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

2.2.2 Μειονεκτήματα Θεσμικής Εποπτικής Προσέγγισης

α) Σύμφωνα με τη θεσμική προσέγγιση, το εποπτικό μοντέλο ακολουθεί τον τρόπο με τον οποίο είναι δομημένες νομικά οι συναλλαγές. Το επακόλουθο είναι σημαντικά διαφορετικά εποπτικά καθεστώτα. Η ασφαλιστική ρύθμιση εξακολουθεί να έχει πολύ διαφορετική προσέγγιση στον κίνδυνο από την τραπεζική εποπτική ρύθμιση και πρακτική. Το αποτέλεσμα είναι ρυθμιστική ανομοιογένεια, που οδηγεί σε άδικη μεταχείριση όταν ταυτόσημα χρηματοοικονομικά προϊόντα δέχονται διαφορετική μεταχείριση ανάλογα με την κατάταξη της εποπτευόμενης επιχείρησης στην οποία ανήκουν. Το γεγονός αυτό οδηγεί στο φαινόμενο της κανονιστικής κερδοσκοπίας (**regulatory arbitrage**): χρηματοοικονομικά προϊόντα που προσφέρονται υπό το τραπεζικό καθεστώς δέχονται συχνά διαφορετική μεταχείριση όταν προσφέρονταν ως ασφαλιστικά προϊόντα, αν και ενδογενώς μπορεί να είναι σε μεγάλο μέρος ταυτόσημα. Επίσης όσο αυξάνεται ο ανταγωνισμός μεταξύ των εποπτευόμενων επιχειρήσεων τόσο αυξάνεται και ο ανταγωνισμός των εποπτικών αρχών για την διατήρηση της πελατειακής τους βάσης.¹²

β) Επίσης λόγω της εξέλιξης των αγορών παρατηρείται το φαινόμενο των χρηματοοικονομικών ομίλων οι οποίοι περιλαμβάνουν επιχειρήσεις όλων των κλάδων όπως τραπεζικές, ασφαλιστικές, διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (asset management), ειδικευμένων επενδύσεων, leasing, επενδυτικού κεφαλαίου κ.ο.κ. Η συγκέντρωση των διαφορετικών δραστηριοτήτων των εταιρειών εντός μίας έχει σαν αποτέλεσμα να μην λειτουργεί το εποπτικό μοντέλο που προβλέπει διαφορετική εποπτική αρχή ανά κλάδο δραστηριοποίησης και να απαιτείται ενοποιημένη εποπτεία. Όχι μόνο οι εταιρείες, αλλά και τα προϊόντα που διανέμουν, γίνεται όλο και λιγότερο εύκολο να ταξινομηθούν στις συνήθεις τομεακές διαχωριστικές γραμμές. Επιπλέον, στη σύγχυση των παραδοσιακών γραμμών συμβάλλουν και μεγάλες εμπορικές εταιρείες, ή εταιρείες ηλεκτρονικού εμπορίου ή ακόμα και εταιρείες αυτοκινήτων που πωλούν προϊόντα που παραδοσιακά ανήκουν σε άλλους οικονομικούς τομείς.¹³

¹² E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

Το ιδανικό θα ήταν η εποπτική διαδικασία να κατανοεί τη χρηματοοικονομική δραστηριότητα όπως έχει αναπτυχθεί και να μην τη διαχωρίζει με βάση τους διάφορους νόμους κάτω από τους οποίους είναι εγγεγραμμένη η εταιρεία.¹⁴

γ) Το θεσμικό μοντέλο προκειμένου να θεωρηθεί αποτελεσματικό απαιτεί υψηλό βαθμό συνεργασίας και συντονισμού μεταξύ των εποπτικών αρχών. Όμως ο συντονισμός των εποπτικών φορέων καθίσταται ιδιαίτερα δύσκολος ακόμα και ανέφικτος ειδικά σε περιόδους κρίσεων.¹⁵

δ) Παρόλο που οι εργασίες των τραπεζικών και ασφαλιστικών εποπτικών αρχών είναι κατά ένα μεγάλο μέρος ίδιες καθώς και οι δύο εφαρμόζουν προληπτική εποπτεία, όσον αφορά την προστασία του καταναλωτή, τους κανόνες συναλλακτικής συμπεριφοράς, την επιτήρηση για θέματα ξεπλύματος χρήματος και την τήρηση των φορολογικών υποχρεώσεων η εποπτεία τους δεν μπορεί να ενοποιηθεί καθώς η διαχωριστική γραμμή βασίζεται στις θεσμικές διαφορές μεταξύ των δύο ειδών εταιρειών.¹⁶

ε) Ένα επίσης βασικό μειονέκτημα είναι ότι υπάρχει σοβαρή πιθανότητα σύγκρουσης των στόχων που θέτει η κάθε μία εποπτική αρχή. Η επίτευξη των στόχων περνάει μέσα από ένα στάδιο σταθερότητας και εναρμόνισης, μειώνοντας ορισμένες φορές τον ανταγωνισμό. Η επίτευξη της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος και η προστασία του ανταγωνισμού είναι ένα τέτοιο χαρακτηριστικό παράδειγμα.¹⁷

¹³ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

¹⁴ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

¹⁵ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

¹⁶ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

¹⁷ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

2.3 Λειτουργική Εποπτική προσέγγιση – Functional Approach

Σύμφωνα με το λειτουργικό εποπτικό μοντέλο όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία διεξάγουν χρηματοοικονομικές δραστηριότητες συγκεκριμένου τύπου τοποθετούνται υπό την εποπτεία ενός κοινού εποπτικού φορέα. Η προσέγγιση αυτή χαρακτηρίζεται ως «λειτουργική» υπό την έννοια ότι ισχύει σε όλα τα είδη των συναλλαγών που εξασκούν την ίδια οικονομική δραστηριότητα, δηλαδή πιο συνοπτικά «ίδιες συναλλαγές, ίδιοι κανόνες». Ο εποπτικός φορέας φροντίζει να παρακολουθεί όλες τις εταιρείες και όλες τις δραστηριότητες όλων των εταιρειών που εμπλέκονται στην εποπτευόμενη δραστηριότητα και αυτό γίνεται χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η νομική ή «θεσμική υπόσταση» της εταιρείας.¹⁸

2.3.1 Πλεονεκτήματα Λειτουργικής Εποπτικής Προσέγγισης

α) Η λειτουργική προσέγγιση επιτρέπει αναγνώριση και εποπτεία στις πολυάριθμες εταιρείες που επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους σε διάφορες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, χωρίς να επιβάλλει τη σαφή αναγνώριση των στόχων και των διαφορετικών κανονισμών που ισχύουν καθώς και των διαχωριστικών γραμμών που τις χωρίζουν. Εδώ θα μπορούσε κάποιος να αναφέρει εταιρείες που απλώς δρουν ως μεσάζοντες (execution-only agents and brokers). Η λειτουργική προσέγγιση μπορεί να κατανοήσει πληρέστερα αυτές τις οριακές περιπτώσεις.¹⁹

β) Αντιμετωπίζεται η άνιση μεταχείριση των επιχειρήσεων διότι η λειτουργική προσέγγιση απαιτεί συμμόρφωση με του ίδιους κανόνες για τις εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην ίδια αγορά προϊόντος. Η φαινομενική σύγκρουση μεταξύ διαφορετικών σκοπών, π.χ. μεταξύ προληπτικής εποπτείας και εποπτείας συναλλακτικής διαγωγής, γίνεται έτσι σαφής και δομικά ενσωματωμένη. Επίσης το πρόβλημα της κανονιστικής κερδοσκοπίας (regulatory arbitrage) αντιμετωπίζεται.²⁰

¹⁸ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

¹⁹ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

γ) Λόγω της εξέλιξης και της ενοποίησης των χρηματοοικονομικών αγορών η λειτουργική θεσμική προσέγγιση αυξάνει την αποτελεσματικότητα μέσω της εξειδίκευσης σε συγκεκριμένες δραστηριότητες.

2.3.2 Μειονεκτήματα λειτουργικής Εποπτικής Προσέγγισης

α) Οι λειτουργικές εποπτικές αρχές δεν εφαρμόζουν την προληπτική εποπτεία στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος αλλά στη συγκεκριμένη ελεγχόμενη λειτουργία. Η εξειδίκευση δεν επιτρέπει τη δημιουργία ολοκληρωμένης εικόνας για το σύνολο του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.

β) Ανάλογα με τον τρόπο προσδιορισμού των στόχων, η λειτουργική προσέγγιση καταλήγει είτε σε ελάχιστους είτε σε πάρα πολλούς «επικεφαλής» εποπτικούς φορείς. Ανάλογα με τον αριθμό των λειτουργιών που αναγνωρίζονται, υπάρχει αντίστοιχη πληθώρα εποπτών, με τον καθένα τους να είναι αρμόδιος για ένα μικρό τμήμα των συνολικών συναλλαγών, αγνοώντας φυσικά τη συνολική εικόνα. Έτσι οι λειτουργικές εποπτικές αρχές επικεντρώνονται αποκλειστικά στο συγκεκριμένο λειτουργικό συμφέρον, αγνοώντας τα συμφέροντα του συνόλου του χρηματοοικονομικού συστήματος.²¹

γ) Επιπλέον είναι σαφές ότι οι περισσότεροι επόπτες θα είναι πιο ακριβοί και πιθανότατα λιγότερο αποτελεσματικοί. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να εγγραφούν σε πλήθος υπηρεσιών, πράγμα που θα έχει ως συνέπεια απροσδόκητα έξοδα στη ρύθμιση και ανεπάρκειες στην εποπτεία. Ο κάθε επόπτης θα έχει τα δικά του κριτήρια αξιολόγησης, τα δικά του εποπτικά εργαλεία, τις δικές του απαιτήσεις για πληροφόρηση, τις δικές του πρακτικές, τα οποία δεν θα εναρμονίζονταν κατ' ανάγκη με εκείνα ενός άλλου επόπτη.²²

²⁰ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

²¹ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

²² E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

δ) Οι εποπτευόμενες επιχειρήσεις παραπονούνται για την αδιαφάνεια του εποπτικού σχεδίου όταν πρέπει να αντιμετωπίζουν διαφορετικές ομάδες εποπτών που τους ζητούν τις ίδιες πληροφορίες και τις επιθεωρούν από διαφορετική σκοπιά. Υπάρχει επίσης ο φόβος του «**regulatory capture**» όπου ο ρυθμιστικός εποπτικός φορέας ενδιαφέρεται περισσότερο για το συμφέρον του ρυθμιζόμενου παρά για το όφελος του κοινωνικού συνόλου.²³

²³ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

2.4 Εποπτεία βασισμένη στους κανονιστικούς στόχους (Objective based approach)

Σύμφωνα με αυτή την προσέγγιση όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι αγορές υπόκεινται στον έλεγχο περισσότερων της μίας εποπτικών αρχών όπου κάθε μία είναι υπεύθυνη για συγκεκριμένο σκοπό κανονιστικής παρέμβασης χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η νομική ή λειτουργική δραστηριότητα των ιδρυμάτων.²⁴

Μία συναφής εποπτική προσέγγιση με τους κανονιστικούς στόχους αποτελεί το γνωστό μοντέλο των δύο κορυφών «**twin peaks**» model του **M.Taylor**(1995) το οποίο είναι παρόμοιο με το εποπτικό μοντέλο που εφαρμόστηκε στην Αυστραλία.²⁵ Ουσιαστικά ανατέθηκε η προληπτική εποπτεία τραπεζών και ασφαλιστικών εταιρειών σε ένα ίδρυμα, και η εποπτεία της αγοράς χρεογράφων σε ένα άλλο, ενώ και οι δύο φορείς οργανώθηκαν στο ομοσπονδιακό επίπεδο χωρίς όμως ανάμειξη από την κεντρική τράπεζα.

Σύμφωνα με το συγκεκριμένο μοντέλο διαχωρίζεται ο στόχος της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος και της προστασίας του καταναλωτή και δημιουργούνται δύο μόνο δια-τομεακές(cross-sectoral) εποπτικές αρχές.

- Η Επιτροπή Χρηματοοικονομικής σταθερότητας η οποία είναι υπεύθυνη τόσο για την προληπτική κανονιστική παρέμβαση όσο και για την εποπτεία όλων των χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Η προληπτική κανονιστική παρέμβαση επικεντρώνεται στη χρηματοοικονομική κατάσταση των οργανισμών.
- Η Επιτροπή προστασίας του Καταναλωτή η οποία ελέγχει τους κανόνες συμπεριφοράς των επιχειρήσεων και προστατεύει τον

²⁴ Di Giorgio., Di Noia.C: “Financial regulation and Supervision in the Euro Area: a four- peaks proposal”(Wharton Financial Institutions Center, January 2001)

²⁵ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

καταναλωτή στη λειτουργία της αγοράς. Η κανονιστική παρέμβαση επικεντρώνεται στον τρόπο διεξαγωγής των συναλλαγών των επιχειρήσεων με τους πελάτες τους.

2.4.1 Πλεονεκτήματα

α) Ένα βασικό πλεονέκτημα του συγκεκριμένου εποπτικού μοντέλου αποτελεί η ευελιξία και η προσαρμοστικότητα που αποδίδεται στις εποπτικές αρχές. Έτσι υπάρχει η δυνατότητα άμεσης ανταπόκρισης στο συνεχώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον και ελαχιστοποιούνται τυχόν κενά και επαναλήψεις της νομοθεσίας.²⁶

β) Το γεγονός ότι κάθε εποπτική αρχή έχει συγκεκριμένους στόχους επιτρέπει καλύτερη εστίαση και συνεπώς καλύτερη αντιμετώπιση των διαφόρων προβλημάτων που μπορούν να οδηγήσουν στην αποτυχία της αγοράς.²⁷

γ) Η αποσαφήνιση τόσο των αντικειμενικών στόχων όσο και των αρμοδιοτήτων των εποπτικών αρχών καθιστά πιο διαφανή και την λογοδοσία τους.²⁸

δ) Ο ευδιάκριτος καθορισμός των αντικειμενικών στόχων συμβάλλει έτσι ώστε να αποφεύγονται συγκρούσεις. Η προφανής σύγκρουση ανάμεσα στους στόχους της προληπτικής εποπτείας και της εποπτείας των κανόνων συμπεριφοράς αντιμετωπίζεται αποτελεσματικά.

2.4.2 Μειονεκτήματα

α) Σύμφωνα με την συγκεκριμένη προσέγγιση υπάρχει περίπτωση να δημιουργηθεί πρόβλημα πολλαπλασιασμού των ελέγχων. Το γεγονός ότι η

²⁶ Paulson Henry M. March 2008, Jr on Blueprint for “Regulatory Reform”

²⁷ Paulson Henry M. March 2008, Jr on Blueprint for “Regulatory Reform”

²⁸ Llewellyn D.T: “Institutional Structure of Financial Regulation and Supervision: The basic Issues”(World Bank Seminar 2006)

εποπτευόμενη επιχείρηση εποπτεύεται από πολλές εποπτικές αρχές αυξάνει το κόστος καθώς μπορεί να ζητείται στις επιχειρήσεις να παράγουν πολυάριθμες εκθέσεις κάθε φορά που τους ζητείται να δικαιολογήσουν τις δραστηριότητες τους για διαφορετικούς λόγους στις εποπτικές αρχές.²⁹

β) Οι εποπτικές αρχές αντιμετωπίζουν προβλήματα συνεργασίας και συνεννόησης λόγω διαφορετικών στόχων, οργανωτικών δομών των εποπτευόμενων ιδρυμάτων και διαφορετικών κινδύνων.³⁰

γ) Ένα επίσης σημαντικό μειονέκτημα είναι ότι απαιτείται συνεχής αναδιοργάνωση των διαθέσιμων υποδομών και πόρων των εποπτικών αρχών.

²⁹ Di Giorgio., Di Noia.C: “Financial regulation and Supervision in the Euro Area: a four- peaks proposal”(Wharton Financial Institutions Center, January 2001)

³⁰ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

2.5 Ενοποιημένη Εποπτεία – Integrated Approach to Supervision

Η ενοποιημένη εποπτεία αναφέρεται σε μία ενιαία εποπτική αρχή, διαχωρισμένη από την Κεντρική Τράπεζα η οποία είναι υπεύθυνη για το σύνολο των χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων (τραπεζικές, ασφαλιστικές, επενδυτικές κ.λ.π). Αυτό το υπόδειγμα οργάνωσης του εποπτικού πλαισίου είναι γνωστό ως το υπόδειγμα της μεγάλης ενιαίας εποπτικής αρχής και έχει υιοθετηθεί από το Ηνωμένο Βασίλειο με την δημιουργία της FSA (Financial Services Authority) στην Αγγλία. Οι σκανδιναβικές χώρες πρωτοστάτησαν στην εφαρμογή του ενοποιημένου μοντέλου. Μεταξύ των χωρών που υιοθέτησαν το ενοποιημένο εποπτικό μοντέλο συγκαταλέγονται επίσης η Ιαπωνία, η Κορέα, Η Ιρλανδία και η Ελβετία, το Βέλγιο, η Εσθονία, το Λουξεμβούργο, η Μάλτα, η Ουγγαρία, η Σλοβακία, η Τσεχία και η Σιγκαπούρη.³¹

Αξίζει να αναφερθεί στο σημείο αυτό ότι κάθε χώρα εφάρμοσε διαφορετική εκδοχή του ενοποιημένου μοντέλου, προβαίνοντας σε ολική ή μερική ενοποίηση των εποπτικών αρχών της. Η Ιαπωνία και η Κορέα ενοποίησαν την εποπτεία σε ένα φορέα διαφορετικό από την Κεντρική Τράπεζα η οποία εξακολουθούσε να έχει εποπτικές αρμοδιότητες. Στην Σιγκαπούρη, στην Ιρλανδία και στην Σλοβακία η νέα ενοποιημένη εποπτική αρχή ήταν η Κεντρική Τράπεζα.³²

2.5.1 Πλεονεκτήματα Ενοποιημένης Εποπτείας.

α) Το βασικό επιχείρημα υπέρ της ύπαρξης μίας μεγάλης ενιαίας εποπτικής αρχής συνδέεται με την ύπαρξη οικονομιών κλίμακας. Μία μικρού μεγέθους εποπτική αρχή μπορεί να είναι λιγότερο αποτελεσματική, επειδή το μέσο λειτουργικό κόστος της θα είναι ιδιαίτερα υψηλό. Αντίθετα μία μεγάλη ενιαία

³¹ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

³² E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

εποπτική αρχή θα έχει το πλεονέκτημα του επιμερισμού του υψηλού κόστους κατά την διενέργεια του εποπτικού έργου.³³

β) Ένα άλλο πλεονέκτημα της ενιαίας εποπτικής υπηρεσίας είναι η μεγαλύτερη απλότητα στην οργανωτική δομή της, που την καθιστά ευκολότερα «αναγνωρίσιμη» από τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα που εποπτεύει. Παράλληλα, αποφεύγονται προβλήματα δημιουργίας άνισων ανταγωνιστικών συνθηκών, όταν οι εποπτικοί κανόνες διαφέρουν μεταξύ των εποπτικών αρχών. Εάν η γνώση και η εμπειρία είναι αγαθά που βρίσκονται σε ανεπάρκεια, χρησιμοποιούνται πιο αποτελεσματικά όταν συγκεντρώνονται σε έναν οργανισμό. Σημαντικό πλεονέκτημα της μεγάλης ενιαίας εποπτικής αρχής είναι και η ευχέρεια απόδοσης ευθυνών στις περιπτώσεις που η εποπτική προσπάθεια κριθεί ανεπιτυχής. Η απόδοση ευθυνών γίνεται πράγματι ευκολότερη, όσο απλούστερη είναι η οργάνωση της τραπεζικής εποπτείας.³⁴

γ) Το ενοποιημένο μοντέλο αντικατοπτρίζει τις εξελίξεις της αγοράς καθώς βασίζεται στην ενοποιημένη κανονιστική ρύθμιση και εποπτεία. Η απελευθέρωση των αγορών και των προϊόντων καθώς και οι αλλαγές στη δομή των χρηματοοικονομικών αγορών θέτουν υπό αμφισβήτηση τη δομή και την λειτουργικότητα των παραδοσιακών εποπτικών μοντέλων. Η ενοποιημένη εποπτεία προβλέπει σφαιρικό και ολοκληρωμένο έλεγχο όλου του φάσματος των συναλλαγών των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων του χρηματοοικονομικού κλάδου. Επομένως η παρακολούθηση της πορείας των κινδύνων μέσα στο χρηματοοικονομικό σύστημα προκειμένου να διατηρηθεί η οικονομική σταθερότητα μπορεί να επιτευχθεί πιο αποτελεσματικά σύμφωνα με το ενοποιημένο εποπτικό μοντέλο.³⁵

³³ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

³⁴ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

³⁵ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

δ) Η εμφάνιση των μεγάλων τραπεζικών ομίλων (financial conglomerates), όπου μια μεγάλη τράπεζα αναπτύσσει ένα ευρύ δίκτυο θυγατρικών εταιριών οι δραστηριότητες των οποίων εκτείνονται στο σύνολο του φάσματος των χρηματοοικονομικών εργασιών, αποτελεί ίσως τον κύριο παράγοντα δικαιολόγησης της δημιουργίας μια μεγάλης εποπτικής αρχής . Η τελευταία είναι πιο αποτελεσματική στην παρακολούθηση και τον έλεγχο του συνόλου των δραστηριοτήτων που αναπτύσσει ένας τραπεζικός όμιλος, αφού έχει τη δυνατότητα να διερευνά τους κινδύνους για τη φερεγγυότητα του ομίλου που προέρχονται από τις επί μέρους θυγατρικές του και να εκτιμά τις επιπτώσεις τους στα ενοποιημένα μεγέθη του ομίλου.³⁶

ε) Η ύπαρξη πολλών εποπτικών αρχών αυξάνει τον κίνδυνο της εποπτικής κερδοσκοπίας ή όπως είναι ευρέως γνωστό (**supervisory arbitrage**). Οι επιχειρήσεις προσπαθούν να προσφέρουν χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες με το χαμηλότερο δυνατό εποπτικό κόστος αποσκοπώντας στην ελαχιστοποίηση ή την αποφυγή της εποπτείας. Έτσι υπό το φόβο της απώλειας των πελατών τους οι εποπτικές αρχές τείνουν να αμβλύνουν και να χαλαρώνουν την εποπτεία τους. Η ενοποιημένη προσέγγιση της εποπτείας αντιμετωπίζει επιτυχώς τα παραπάνω προβλήματα εκμηδενίζοντας τις όποιες διαφορές και ασυνέχειες.³⁷

2.5.2 Μειονεκτήματα Ενοποιημένης Εποπτείας

α) Το ενοποιημένο μοντέλο βασίστηκε στην εμφάνιση χρηματοοικονομικών ομίλων και στην απελευθέρωση των αγορών. Οι αναπτυσσόμενες όμως και μεταβατικές οικονομίες δεν χαρακτηρίζονται από τα παραπάνω φαινόμενα και αυτό έχει σαν αποτέλεσμα τα οφέλη της ενοποιημένης εποπτείας να μειώνονται σημαντικά.³⁸

³⁶ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

³⁷ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

β) Αν και η ανάπτυξη της «γενικής τραπεζικής» με τη δημιουργία μεγάλων ομίλων αποτελεί γενικά τον κανόνα, τούτο δεν σημαίνει, ωστόσο, ότι όλα τα ιδρύματα ακολουθούν αυτό το μοντέλο ανάπτυξης. Ακόμη υπάρχουν και θα υπάρχουν στο ορατό μέλλον διαφορές μεταξύ τραπεζών, επενδυτικών εταιριών και ασφαλιστικών εταιριών στη φύση των εργασιών τους. Οι κίνδυνοι που χαρακτηρίζουν τις διάφορες χρηματοοικονομικές εργασίες δεν είναι ίδιοι. Για παράδειγμα, τα στοιχεία του παθητικού των ασφαλιστικών εταιριών, ιδιαίτερα των ασφαλειών ζωής, είναι μακροπρόθεσμοι χαρακτήρα, ενώ τα στοιχεία του ενεργητικού είναι άμεσα διαπραγματεύσιμα στην αγορά. Η δυνατότητα των εταιριών να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους καθορίζεται τελικώς από τις αποδόσεις των στοιχείων του ενεργητικού τους. Οι τράπεζες σε αντίθεση τείνουν να εμφανίζουν σχετικά βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, με ένα ενεργητικό δύσκολα ρευστοποιήσιμο του οποίου η αξία δεν μπορεί εύκολα να αποτιμηθεί. Κατά συνέπεια, το ρυθμιστικό καθεστώς που πρέπει να διέπει την προληπτική εποπτεία των διαφόρων θεσμικών επενδυτών δεν είναι απαραίτητα το ίδιο με εκείνο των τραπεζών.³⁹

γ) Από την άλλη πλευρά, ένας μεγάλος ενιαίος εποπτικός οργανισμός, που εποπτεύει τράπεζες, εταιρίες χαρτοφυλακίου, ασφαλιστικές εταιρίες κ.λ.π., θα είναι ιδιαίτερα ισχυρός, και η ισχύς του μπορεί υπό ορισμένες προϋποθέσεις να γίνει υπερβολική, καταλήγοντας σε ένα γραφειοκρατικό φορέα αποκομμένο από τα προβλήματα των οργανισμών που εποπτεύει. Επιπλέον, η δημιουργία ενός και μόνου εποπτικού οργανισμού μπορεί να οδηγήσει στην απώλεια σημαντικής δυναμικής πληροφόρησης, επειδή θα υιοθετείται μία και μόνη μεθοδολογική προσέγγιση. Στην πράξη, είναι ιδιαίτερα χρήσιμη η ύπαρξη ανταγωνιστικών συνθηκών και διαφοροποίησης στην εποπτική δράση, ώστε να μπορούν να εξαχθούν πολύτιμα συμπεράσματα από την εμπειρία της εφαρμογής διαφόρων προσεγγίσεων. Είναι δηλαδή πιθανόν ένας «μονοπωλιακός επόπτης» να

³⁸ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

³⁹ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

δημιουργεί τα γνωστά προβλήματα που δημιουργεί στις άλλες αγορές κάθε μονοπωλητής.⁴⁰

δ) Τίθεται, επίσης, συχνά υπό αμφισβήτηση το κατά πόσο πράγματι υφίστανται οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή εποπτικού έργου. Η οικονομική θεωρία διδάσκει ότι υπό ορισμένες συνθήκες δύνανται να υπάρξουν αρνητικές οικονομίες κλίμακας, με την εμφάνιση της γνωστής αναποτελεσματικότητας και την μετατροπή του εποπτικού φορέα σε ένα ογκώδη και γραφειοκρατικό μηχανισμό του δημόσιου ή και ιδιωτικού τομέα.⁴¹

ε) Υπάρχει ο κίνδυνος εμφάνισης του φαινομένου του «χριστουγεννιάτικου δέντρου» λόγω υπερφόρτωσης της εποπτικής αρχής με ποικίλες, δευτερεύουσες σημασίας αρμοδιότητες και λειτουργίες. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα τον αποπροσανατολισμό του ενοποιημένου εποπτικού φορέα από τους αρχικούς σκοπούς και στόχους.⁴²

2.6 Κεντρική Τράπεζα ή Ξεχωριστή εποπτική αρχή

Από τη διεθνή εμπειρία φαίνεται ότι υφίσταται μια τεράστια ποικιλία θεσμικών δομών άσκησης της τραπεζικής εποπτείας. Όσον αφορά στην εποπτεία των τραπεζικών ιδρυμάτων, η κεντρική τράπεζα αποτελεί την πιο συνηθισμένη εποπτική αρχή. Στην πλειονότητα των περιπτώσεων, ο εποπτικός ρόλος της κεντρικής τράπεζας περιορίζεται αποκλειστικά στα τραπεζικά ιδρύματα χωρίς να επεκτείνεται σε άλλες χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.

⁴⁰ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

⁴¹ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

⁴² . Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

Κοιτάζοντας την παρούσα εποπτική δομή, ο ρόλος της κεντρικής τράπεζας στις διάφορες ευρωπαϊκές χώρες κυμαίνεται από πλήρη συμμετοχή(Ελλάδα, Ιταλία, Ισπανία, Πορτογαλία) σε μερική συμμετοχή(Γερμανία, Αυστρία), με τη μορφή υποστήριξης της τραπεζικής εποπτείας, έως την ανταλλαγή πληροφοριών μέσω πρωτοκόλλων συνεργασίας με τις υπόλοιπες εποπτικές αρχές(Memorandum of Understanding-MOU). Σε πολλές επίσης χώρες η δημιουργία μίας ενοποιημένης εποπτικής αρχής προϋποθέτει την αφαίρεση των αρμοδιοτήτων εποπτείας των τραπεζών όπως έχει συμβεί στο Ηνωμένο Βασίλειο. Οι διακρατικές διαφορές στην οργάνωση είναι το αποτέλεσμα πολλών παραγόντων, όπως η ιστορική εξέλιξη, η διάρθρωση του χρηματοοικονομικού συστήματος, η μορφή του πολιτικού συστήματος και το μέγεθος της χώρας και της χρηματοοικονομικής αγοράς. Αναφορικά με τον τελευταίο παράγοντα, αξίζει να σημειώσουμε ότι στο βαθμό που επικρατούν οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή του εποπτικού έργου, τότε η ύπαρξη μιας ενιαίας εποπτικής αρχής θα ήταν καταλληλότερη για μια μικρή χώρα. Σε όλα τα συστήματα ωστόσο, ο ρόλος της κεντρικής τράπεζας στον τομέα της χρηματοοικονομικής σταθερότητας είναι επίσημα αναγνωρισμένος.⁴³

Εκτός από μια γενική φοβία σχετικά με το ότι οι κεντρικές τράπεζες γίνονται πανίσχυρες, υπάρχουν αρκετά επιχειρήματα υπέρ και εναντίον του διαχωρισμού της νομισματικής πολιτικής από το εποπτικό έργο. Ένα σημαντικό επιχείρημα υπέρ του διαχωρισμού αναφέρεται στο ενδεχόμενο ύπαρξης αντικρουόμενων συμφερόντων μεταξύ των αντικειμενικών στόχων. Επισημαίνονται, επίσης, πιθανές αντιφάσεις με τη νομισματική πολιτική, και τη διακύβευση της καλής φήμης στην περίπτωση μιας τραπεζικής χρεωκοπίας. Συγκρούσεις συμφερόντων ενδέχεται να προκύψουν όταν οι κεντρικές τράπεζες είναι πολύ επεικείς για να μη θέσουν τη νομισματική πολιτική τους σε κίνδυνο, με αποτέλεσμα να υπονομεύεται η ευρύτερη αξιοπιστία της Κεντρικής Τράπεζας και σαν επόπτης των τραπεζών και σαν ρυθμιστής της νομισματικής πολιτικής. Όσον αφορά τον τομέα των πληρωμών με τη νέα τεχνολογία του συστήματος πληρωμών μειώνεται η αναγκαιότητα από πλευράς της Κεντρικής Τράπεζας για στενή παρακολούθησή του. Ένα επίσης

⁴³ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

σημαντικό επιχείρημα υπέρ του διαχωρισμού αναφέρεται στον ηθικό κίνδυνο ο οποίος συνδέεται με την αυξημένη ανάληψη και έκθεση σε κίνδυνο των εποπτευόμενων ιδρυμάτων γνωρίζοντας ότι η Κεντρική Τράπεζα θα παρέμβει σε περιπτώσεις κρίσεων με «ενέσεις ρευστότητας» ή μεταβάλλοντας τα επιτόκια ή ενδεχομένως καλύπτοντας πιθανές εποπτικές αποτυχίες. Επισημαίνονται επίσης διαφορές στις διαδικασίες λήψης αποφάσεων μεταξύ συναλλαγών της κεντρικής τράπεζας και της εποπτικής δραστηριότητας.⁴⁴

Από την άλλη πλευρά θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι Η Κεντρική Τράπεζα είναι απαραίτητο να έχει πλήρη και σε βάθος πληροφόρηση για την χρηματική κατάσταση των τραπεζών τόσο στον σχεδιασμό όσο και στην εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής. Επιπλέον, η κεντρική Τράπεζα διατηρεί μία καλή εποπτική εικόνα του συστήματος πληρωμών γενικά και ως εκ τούτου μπορεί να ασκήσει αποτελεσματικότερα τον εποπτικό έλεγχο των τραπεζικών ιδρυμάτων. Μέσω των λογαριασμών διακανονισμών και αποθεμάτων η Κεντρική Τράπεζα επιτυγχάνει να παρακολουθεί την ρευστότητα των τραπεζών σε πραγματικό χρόνο όπως επίσης και να έχει εικόνα της γενικότερης αξιολόγησης των τραπεζών από τους άλλους διαμεσολαβητές της αγοράς. Επίσης οι οικονομίες κλίμακας που δημιουργούνται στην τραπεζική εποπτεία από την Κεντρική Τράπεζα είναι ένα εξίσου σημαντικό επιχείρημα.⁴⁵

Για να μπορεί η κεντρική τράπεζα να εκτελεί τα καθήκοντά της, τόσο στον νομισματικό τομέα και όσον αφορά την εποπτεία των συστημικών κινδύνων, αναγνωρίζεται ευρέως ότι θα πρέπει να ενημερώνεται πλήρως σχετικά με τις κύριες εξελίξεις στο χρηματοοικονομικό σύστημα και όχι μόνο στον τραπεζικό τομέα. Οι γέφυρες μεταξύ των δύο τομέων αρμοδιότητας θα πρέπει να είναι αποτελεσματικές και να εξασφαλίζουν τη ροή πληροφοριών προς τις δύο κατευθύνσεις. Από τη μία πλευρά η εποπτεία των κεντρικών τραπεζών θα πρέπει να περιλαμβάνει τις πληροφορίες της χρηματοοικονομικής εποπτικής αρχής για τις μεγάλες ή «συστημικά» μεγάλες επιχειρήσεις και αν χρειαστεί

⁴⁴ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

⁴⁵ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

τα πορίσματα της εποπτείας των κεντρικών τραπεζών πρέπει να περιλαμβάνονται στην ανάλυση της χρηματοοικονομικής εποπτικής αρχής των μεμονωμένων εμπλεκόμενων επιχειρήσεων, π.χ. με έγκαιρες προειδοποιήσεις. Ειδικά στην περίπτωση οικονομικής κρίσης, η συνεργασία των δύο τομέων επιχειρηματικής δραστηριότητας είναι ουσιαστικής σημασίας.⁴⁶

Σε αρκετές χώρες, η σχέση μεταξύ της χρηματοοικονομικής εποπτείας και της κεντρικής τράπεζας έχει προσαρμοστεί ώστε να διασφαλιστεί ότι οι ροές πληροφοριών είναι αποτελεσματικά εξασφαλισμένες και ότι οι αναγκαίες ρυθμίσεις είναι σε θέση να αντιμετωπίσουν χρηματοοικονομικές ή άλλες κρίσεις ή άλλες ελλείψεις στο συνολικό χρηματοοικονομικό σύστημα. Η εποπτική αρχή πρέπει να αναπτύξει επαρκή εμπειρία και τεχνογνωσία στους τομείς του χρηματοοικονομικού συστήματος στο οποίο οι συστημικοί κίνδυνοι είναι οι μεγαλύτεροι, όπως η λειτουργία της αγοράς ή η λειτουργία των συστημάτων εκκαθάρισης και διακανονισμού. Αλλά το πεδίο είναι ευρύτερο και περιλαμβάνει αναγκαστικά την ανησυχία για όλες τις εξελίξεις, συστημικές ή μη, που με την πάροδο του χρόνου μπορεί να οδηγήσουν στην υπονόμευση της εμπιστοσύνης στην οικονομική δραστηριότητα.⁴⁷

Είναι αναγκαία, λοιπόν, η ύπαρξη συνέπειας μεταξύ της νομισματικής πολιτικής και της τραπεζικής εποπτείας. Οι ελεγκτές των τραπεζικών ιδρυμάτων πρέπει να αντιλαμβάνονται επαρκώς το ευρύτερο νομισματικό περιβάλλον μέσα στο οποίο λειτουργούν τα τραπεζικά ιδρύματα, ενώ οι σχεδιαστές της νομισματικής πολιτικής πρέπει να έχουν μια λεπτομερή γνώση της δομής του τραπεζικού συστήματος.⁴⁸

⁴⁶ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

⁴⁷ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

⁴⁸ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

2.7 Ρυθμιστικές παρεμβάσεις στη δομή του εποπτικού συστήματος και Ποιότητα εποπτείας

Ο αριθμός των χωρών που υιοθετεί το σύστημα της ενοποιημένης εποπτείας αυξάνεται σταδιακά τα τελευταία χρόνια. Το αναπτυσσόμενο ενδιαφέρον για το συγκεκριμένο θέμα προκαλεί διάφορα ερωτήματα αναφορικά με τις αρετές τέτοιων διακανονισμών. Σύμφωνα με εμπειρικές μελέτες⁴⁹ αποδεικνύεται ότι α) η κατάλληλη ρυθμιστική δομή ποικίλλει από χώρα σε χώρα και β) δεν υπάρχει κάποιο συγκεκριμένο μοντέλο ρυθμιστικής δομής το οποίο να είναι κατάλληλο για όλες τις χώρες. Ενώ τα τελείως ενοποιημένα εποπτικά συστήματα όντως προσφέρουν κάποια πλεονεκτήματα συγκριτικά με τους ξεχωριστούς εποπτικούς φορείς, παρατηρείται ότι τα πλεονεκτήματα αυτά ποικίλουν πολύ μεταξύ των χωρών. Ακόμα και τα μειονεκτήματα ποικίλλουν σημαντικά από περίπτωση σε περίπτωση.

Σύμφωνα με την συγκεκριμένη προσέγγιση παρατηρήθηκε ότι η αλλαγή στη δομή του εποπτικού συστήματος που επικρατεί σε μια χώρα δεν εγγυάται αυτόματα αποτελεσματικότερη και πιο ποιοτική ρύθμιση και εποπτεία. Η αλλαγή στη δομή των κανονισμών αποτελεί μια φαινομενική απάντηση κινητοποίησης ιδιαίτερα σε περιπτώσεις κρίσεων, αλλά δεν αντιμετωπίζει απαραίτητως τις αδυναμίες της εποπτείας που ίσως σε μερικές περιπτώσεις αποτελούν τις βασικές αιτίες μίας οικονομικής κρίσης.⁵⁰

Εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει ότι πολλές χώρες εκμεταλλευόμενες τα οφέλη της ενοποίησης υιοθετούν το ενοποιημένο εποπτικό μοντέλο μετά από χρηματοοικονομικές κρίσεις ή στην προσπάθειά τους να ενδυναμώσουν την οικονομία τους και να επαναφέρουν την χρηματοοικονομική σταθερότητα.⁵¹

Σύμφωνα με άλλες εμπειρικές μελέτες η ενοποίηση της εποπτείας μπορεί να βελτιώσει την αποδοτικότητα και την αποτελεσματικότητα των κανονισμών και

⁴⁹ Abrams and Taylor,(2000) “Issues in the unification of financial sector supervision” IMF Working Paper

⁵⁰ Abrams and Taylor,(2000) “Issues in the unification of financial sector supervision” IMF Working Paper

⁵¹ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

της εποπτείας σε συγκεκριμένες συνθήκες. Για παράδειγμα, ένας ενοποιημένος ρυθμιστικός μηχανισμός σε ενοποιημένες αγορές μπορεί να ελέγχει τις δραστηριότητες των χρηματοοικονομικών ομίλων πιο αποτελεσματικά από ξεχωριστούς εποπτικούς φορείς. Η δομή του ρυθμιστικού συστήματος για να είναι ποιοτική χρειάζεται να αντανakλά τη δομή των αγορών που εποπτεύει.⁵² Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να επιδεικνύουν τις κάτωθι αρχές και αξίες κατά την λειτουργία τους όπως επίσης θα πρέπει να πληρούνται και κάποιες προϋποθέσεις, οι οποίες θα δημιουργήσουν το κατάλληλο περιβάλλον για την άσκηση της εποπτείας.

Ο πρωταρχικός στόχος κάθε προτεινόμενης ρυθμιστικής μεταρρύθμισης θα έπρεπε και πρέπει να είναι η διατήρηση και η ενίσχυση της αποτελεσματικότητας της εποπτείας.⁵³

Ένα βασικό χαρακτηριστικό που απαρτίζει την αποτελεσματική εποπτεία είναι ο εποπτικός φορέας να έχει **ξεκάθαρους σκοπούς** οι οποίοι θα βοηθούν στο να παίρνει αποφάσεις για την αποδοτική διανομή των πόρων και να καθορίζει την κατάλληλη τακτική σε ενδεχόμενα προβλήματα. Οι ξεκάθαροι σκοποί μπορούν να συμβάλλουν στην αποτροπή ρυθμίσεων που γίνονται για να διορθώσουν τις αποτυχίες της αγοράς αλλά καταλήγουν να μην τις διορθώνουν.⁵⁴

Ένας ρυθμιστικός φορέας πρέπει να έχει την ικανότητα να παίρνει αποφάσεις που μπορούν να πραγματοποιηθούν χωρίς να εμπλέκονται εξωτερικοί παράγοντες όπως κυβερνητικοί παράγοντες ή στελέχη εταιρειών ή ακόμα και στελέχη των κεντρικών τραπεζών. Ο ρυθμιστικός φορέας πρέπει να έχει την ικανότητα να διανείμει τους πόρους σύμφωνα με τις δικές του εσωτερικές προτεραιότητες. Η ανάγκη για ρυθμιστική **ανεξαρτησία** πρέπει να

⁵² E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

⁵³ Abrams and Taylor,(2000) "Issues in the unification of financial sector supervision" IMF Working Paper

⁵⁴ Abrams and Taylor,(2000) "Issues in the unification of financial sector supervision" IMF Working Paper

εξισορροπηθεί με την αντίστοιχη εξασφάλιση ότι ο ρυθμιστικός φορέας μπορεί να **λογοδοτήσει** για την τακτική που ακολουθεί και τις πράξεις του.⁵⁵

Επίσης η ρυθμιστική εποπτική αρχή πρέπει να έχει **επαρκείς πόρους** για να μπορεί να εκπληρώνει τα καθήκοντά της πιο αποτελεσματικά. Ιδιαίτερα σημαντική είναι η ικανότητα πρόσληψης εκπαίδευσης και διατήρησης έμπειρων στελεχών. Η εποπτική αρχή πρέπει να έχει επίσης την ικανότητα να διαχειρίζεται τα κεφάλαια με τέτοιο τρόπο ώστε να εξασφαλίζει την έγκυρη και αποτελεσματική συλλογή και επεξεργασία δεδομένων που χρειάζεται για την άσκηση της εποπτείας.⁵⁶

Ιδανικά οι ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να κατέχουν **αποτελεσματικές δυνάμεις επιβολής** στο σύνολο των εποπτευόμενων εταιρειών. Αυτές οι δυνάμεις πρέπει να συμπεριλαμβάνουν τουλάχιστον την δυνατότητα να ζητούν πληροφορίες από τις εποπτευόμενες εταιρείες έτσι ώστε να μπορούν να εκτιμήσουν την ικανότητα και την ακεραιότητα της διοίκησης της εταιρείας τόσο της υπάρχουσας όσο και της προηγούμενης. Με αυτό τον τρόπο οι ρυθμιστικοί φορείς μπορούν να επιβάλλουν τις κατάλληλες κυρώσεις σε περίπτωση αποτυχίας συμμόρφωσης με τους ρυθμιστικούς κανόνες. Επίσης πρέπει να έχουν την ύστατη δύναμη να μεσολαβούν στο ίδρυμα αν χρειαστεί. Οι δυνάμεις επιβολής είναι πιθανό να παραμείνουν πιο αποτελεσματικές αν ο εποπτικός φορέας έχει την ικανότητα να τις τροποποιεί άμεσα. Επομένως είναι καλύτερα το ευρύτερο πλαίσιο των δυνάμεων του ρυθμιστικού φορέα να καθορίζεται από την νομοθεσία αφήνοντας τις διαδικαστικές λεπτομέρειες στον ίδιο τον εποπτικό φορέα για λόγους ευελιξίας.⁵⁷

Ένα άλλο απαραίτητο χαρακτηριστικό του ρυθμιστικού συστήματος είναι ότι πρέπει να είναι κατανοητό και χωρίς νομοθετικά κενά. Ένας βασικός παράγοντας κατανόησης είναι ότι οι ρυθμιστικοί φορείς πρέπει να ασκούν σταδιακά αποτελεσματικότερη εποπτεία στα ιδρύματα που εποπτεύουν. Οι

⁵⁵ Abrams and Taylor,(2000) “Issues in the unification of financial sector supervision” IMF Working Paper

⁵⁶ Abrams and Taylor, (2000)“Issues in the unification of financial sector supervision” IMF Working Paper

⁵⁷ Abrams and Taylor,(2000) “Issues in the unification of financial sector supervision” IMF Working Paper

ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να είναι σε θέση να προσαρμόζονται γρήγορα στις καινοτομίες της αγοράς και να διατηρούν το ρυθμιστικό πλαίσιο σύγχρονο, ευέλικτο και άμεσα προσαρμόσιμο στις εξελίξεις της αγοράς.⁵⁸

Ένας επίσης βασικός παράγοντας ενός εποπτικού συστήματος είναι ότι η **θεσμική δομή της εποπτείας** θα πρέπει να **αντανακλά** ως ένα βαθμό τη **δομή των χρηματοοικονομικών οργανισμών** που καλείται να ρυθμίσει. Η βιομηχανική δομή ποικίλει αξιοπρόσεκτα μεταξύ των χωρών γεγονός που συνεπάγεται ότι η ρυθμιστική δομή θα πρέπει να αντανακλά και τις ιδιαίτερες συνθήκες των χωρών. Εύκολα γίνεται αντιληπτό από τα παραπάνω ότι δεν υπάρχουν ιδανικά εποπτικά συστήματα που να έχουν τον ίδιο βαθμό αποτελεσματικότητας σε οποιαδήποτε χώρα και αν εφαρμοστούν.⁵⁹

Οι εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει ότι είναι απαραίτητο να εκτελείται μια ολοκληρωτική εκτίμηση των πλεονεκτημάτων και των μειονεκτημάτων της εφαρμογής ενός ιδιαίτερου μοντέλου που αναπτύχθηκε σε μια χώρα με τις συνθήκες ανάπτυξης ενός άλλου.⁶⁰

Κατά την διαδικασία εκτίμησης των πλεονεκτημάτων και των μειονεκτημάτων πρέπει να λαμβάνονται υπόψη δύο παράγοντες. Ο πρώτος είναι ότι κάθε διαδικασία αλλαγής του εποπτικού συστήματος εμπεριέχει κινδύνους και όσο μεγαλύτερη είναι η προτεινόμενη δομική αλλαγή τόσο μεγαλύτεροι είναι και οι κίνδυνοι που αναλαμβάνει η κάθε χώρα.⁶¹

Η διαδικασία της αλλαγής ίσως καταλήξει σε σοβαρή αποδυνάμωση της υπάρχουσας ρυθμιστικής ικανότητας και ποιότητας του εποπτικού συστήματος. Αυτή η ανησυχία είναι ιδιαίτερα μεγάλη αναφορικά με την τραπεζική εποπτεία, η οποία είναι και η βασική εποπτική λειτουργία σε πολλές αναπτυσσόμενες και μεταβατικές οικονομίες. Θα πρέπει να ληφθεί

⁵⁸ Abrams and Taylor,(2000) "Issues in the unification of financial sector supervision" IMF Working Paper

⁵⁹ Abrams and Taylor,(2000) "Issues in the unification of financial sector supervision" IMF Working Paper

⁶⁰ Abrams and Taylor,(2000) "Issues in the unification of financial sector supervision" IMF Working Paper

⁶¹ Abrams and Taylor,(2000) "Issues in the unification of financial sector supervision" IMF Working Paper

υπόψη ότι τα οικονομικά συστήματα των χωρών αυτών βασίζονται στις τράπεζες. Σε περίπτωση ενοποίησης σε αυτές τις χώρες θα πρέπει να εξασφαλιστεί ότι η ποιότητα της τραπεζικής εποπτείας δεν θα τεθεί σε κίνδυνο από την ενοποίηση.⁶²

Ένας άλλος σημαντικός παράγοντας που πρέπει να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη σύμφωνα με μελέτες σε περίπτωση ενοποίησης είναι η ανάγκη να διατηρήσει ή να αυξήσει την ανεξαρτησία του ο εποπτικός φορέας. Επίσης τα οφέλη της αλλαγής θα πρέπει να είναι ξεκάθαρα και όχι διφορούμενα. Όταν τα οφέλη από την ενοποίηση δεν είναι απόλυτα ξεκάθαρα ή το κόστος της αλλαγής είναι υψηλό τότε θα πρέπει να υιοθετηθούν πιο σεμνές θεσμικές καινοτομίες.⁶³

Η **θεσμική δομή** της ρύθμισης θα πρέπει να **αντανακλά την θεσμική δομή της βιομηχανικής αγοράς** που είναι **σχεδιασμένη να ρυθμίσει**. Για παράδειγμα ο συνδυασμός της τραπεζικής ρύθμισης και της ρύθμισης των ασφαλειών είναι αναμφίβολα πιο κατάλληλος σε περιπτώσεις όπου η αγορά αποτελείται από διεθνείς τραπεζικούς ομίλους. Σε χώρες όπου οι τράπεζες δεν είναι σημαντικοί «παίχτες» στις αγορές ασφαλειών η περίπτωση για ένα συνδυασμό λειτουργιών δεν θα είναι ιδιαίτερα αποτελεσματική.⁶⁴

Σε χώρες με μεγάλους χρηματοοικονομικούς ομίλους και universal τράπεζες οι εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει ότι μία ενιαία εποπτική αρχή και των τριών τμημάτων(τράπεζες-ασφάλειες- κεφαλαιαγορά) ίσως είναι η πιο κατάλληλη προσέγγιση. Μια αυστηρά θεσμική προσέγγιση στη ρύθμιση ίσως πια να μην αντανακλά επαρκώς την διασπορά του κινδύνου στο οικονομικό σύστημα.⁶⁵

⁶² Abrams and Taylor,(2000) “Issues in the unification of financial sector supervision” IMF Working Paper

⁶³ Abrams and Taylor,(2000) “Issues in the unification of financial sector supervision” IMF Working Paper

⁶⁴ Abrams and Taylor, (2000)“Issues in the unification of financial sector supervision” IMF Working Paper

⁶⁵ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

Σύμφωνα με την συγκεκριμένη προσέγγιση η ρυθμιστική δομή είναι μία από τις παραμέτρους που προαπαιτούνται προκειμένου να επιτευχθεί η παροχή αποτελεσματικής εποπτείας. Μία καλοσχεδιασμένη ρυθμιστική δομή κατάλληλα προσαρμοσμένη στις οικονομικές συνθήκες μίας δεδομένης χώρας μπορεί να φέρει πραγματικά σημαντικά οφέλη.⁶⁶

⁶⁶ E. Wymeersch: “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”

2.8 Ρυθμιστική Δομή και Ποιότητα Εποπτείας. Προσέγγιση Συγκρουόμενων Στόχων

Το ζήτημα της δομής των κανονισμών είναι πολύ σημαντικό για να αφεθεί αποκλειστικά στις αποφάσεις των ρυθμιστικών οργανισμών. Τα κίνητρα των οργανισμών πολλές φορές είναι αμφιλεγόμενα καθώς κανείς δεν μπορεί να παραβλέψει το γεγονός ότι απώτερος στόχος τους είναι η συνέχιση της ανεξαρτησίας τους και η διατήρηση των κεκτημένων εξουσιών.⁶⁷

Η ανάλυση του εποπτικού πλαισίου θα πρέπει να αρχίσει με τον καθορισμό των αρχικών στόχων του οικονομικού κανονισμού. Οι στόχοι που ορίζονται αυτήν την περίοδο σε μια ή περισσότερες από τις ρυθμιστικές αρχές θα ήταν ένα καλό σημείο εκκίνησης της αναζήτησης. Το δεύτερο μέρος της ανάλυσης των στόχων θα πρέπει να καθορίσει ποιοι στόχοι είναι πιθανοί ώστε να δημιουργηθούν συγκρουόμενες πολιτικές επιπτώσεις. Ο τελευταίος και ο δυσκολότερος είναι ο προσδιορισμός των πιθανών συγκρούσεων όπου είναι πιθανό να γίνει στο μέλλον όσο η βιομηχανία των οικονομικών υπηρεσιών εξελίσσεται.⁶⁸

Πολλοί υποστηρίζουν ότι η νομοθετική εξουσία θα πρέπει να θεσπίσει ένα τέτοιο εποπτικό πλαίσιο που να διασφαλίζει την ορθή λειτουργία των αγορών. Αυτό όμως προϋποθέτει ότι η νομοθετική εξουσία έχει τις απαραίτητες πληροφορίες και την κατάλληλη πείρα για να θέσει την καλύτερη δυνατή πολιτική για το τρέχον οικονομικό σύστημα. Πιθανώς η σοβαρότερη αδυναμία των λεπτομερών και χρονοβόρων νομοθετικών προτάσεων είναι η γρήγορα μεταβαλλόμενη φύση των οικονομικών υπηρεσιών. Οι πληροφορίες και η επεξεργασία τους αποτελεί τον πυρήνα της παραγωγής των περισσότερων οικονομικών υπηρεσιών. Υπό αυτήν τη μορφή, οι πληροφορίες ήταν και είναι πιθανό να συνεχίσουν να ασκούν άμεση επίδραση στη βέλτιστη δομή για την παροχή οικονομικών υπηρεσιών και αποτελεσματικής εποπτείας. Κατά

⁶⁷ Wall and Eisenbeis,(1999) "Financial regulatory structure and the resolution of conflicting goals" Federal Reserve Bank of Atlanta

⁶⁸ Wall and Eisenbeis,(1999) "Financial regulatory structure and the resolution of conflicting goals" Federal Reserve Bank of Atlanta

συνέπεια, οι νομοθετικές πολιτικές λύσεις που μπορούσαν να είναι ιδιαίτερα αποτελεσματικές στην εξέταση των συγκρουόμενων στόχων το 2000 μπορεί να μην αντικατοπτρίζουν την πραγματικότητα των προβλημάτων του 2010. Κατά συνέπεια, το νομοθετικό σώμα θα πρέπει να επιδιώκει οι εποπτικές αρχές να θέτουν προτεραιότητες για τις οποίες θα είναι υπεύθυνες, αλλά ταυτόχρονα να τους παρέχει ευελιξία λειτουργίας για αποτελεσματικότερη και πιο ποιοτική εποπτική ικανότητα. Πιθανώς η σημαντικότερη εξαίρεση σε αυτόν τον κανόνα θα εμφανιζόταν σε περιπτώσεις όπου το νομοθετικό σώμα δεν διαθέτει τα επαρκή εργαλεία για να διασφαλίσει ότι μια εποπτική αρχή συμμορφώνεται με τις προτεραιότητες που θέτει.⁶⁹

Ένα επιπλέον ερώτημα που προκύπτει είναι κατά πόσο είναι ενδεδειγμένο να υπάρχει μια εποπτική αρχή ή περισσότερες την ίδια στιγμή που θα πρέπει να επιτευχθούν «συγκρουόμενοι» στόχοι. Δυστυχώς, αυτή η ερώτηση δεν έχει μια απλή απάντηση. Η ύπαρξη συγκρουόμενων συμφερόντων στις εποπτικές αρχές έχει το όφελος ότι ισορροπούν οι ανταγωνιστικές προτεραιότητες, ως προς τα συμφέροντα της κοινωνίας. Κάθε αντιπροσωπεία είναι επίσης πιθανό να συμμετέχει σε δαπανηρές προσπάθειες ώστε να διατηρηθεί η συνεχής ύπαρξή της. Σε πολλές περιπτώσεις, οι συγκρούσεις μεταξύ μερικών στόχων μπορεί να μην είναι αρκετά σημαντικές ώστε να αξίζουν τη δημιουργία μιας νέας ρυθμιστικής αρχής. Το νομοθετικό σώμα μπορεί να αποφύγει την άστοχη δημιουργία πολλών εποπτικών αρχών εάν θέσει σαφείς προτεραιότητες για την εποπτική αρχή, και καταστήσει αυτήν υπόλογη για τις ενέργειές της.⁷⁰

Για τους συγγραφείς της έρευνας⁷¹ τίθεται ένα ερώτημα για το ποιός είναι ο καλύτερος τρόπος για να διασφαλιστεί ότι η εποπτική αρχή θα ακολουθήσει την κατάλληλη πολιτική και πως θα ελαχιστοποιηθεί το κόστος που προκύπτει

⁶⁹ Wall and Eisenbeis,(1999)“Financial regulatory structure and the resolution of conflicting goals” Federal Reserve Bank of Atlanta

⁷⁰ Wall and Eisenbeis,(1999)“Financial regulatory structure and the resolution of conflicting goals” Federal Reserve Bank of Atlanta

⁷¹ Wall and Eisenbeis,(1999) “Financial regulatory structure and the resolution of conflicting goals” Federal Reserve Bank of Atlanta

από τις συγκρούσεις των συμφερόντων. Πολλά από τα διαδικαστικά βήματα προβλέπουν για την εποπτική αρχή την πρόσθετη υποχρεωτική υποβολή εκθέσεων.

Η δημόσια διαφωνία μεταξύ των εποπτικών αρχών με διαφορετικούς στόχους σε θέματα μείζονος πολιτικής σημασίας είναι ένα από τα αρχικά πλεονεκτήματα της θεσμοθέτησης διαφορετικών εποπτικών αρχών. Αυτό μπορεί να είναι ιδιαίτερα χρήσιμο εάν υπάρχει αβεβαιότητα για τα ενδιαφέροντα της κοινωνίας ή αν αυτά αλλάζουν με την πάροδο του χρόνου. Οι συγκρούσεις μεταξύ των εποπτικών αρχών είναι συχνά επιθυμητές, και η απουσία σύγκρουσης πρέπει να δημιουργήσει ερωτήματα για ανάγκη δημιουργίας περισσότερων της μια εποπτικής αρχής.⁷²

Σε πολλές περιπτώσεις η νομοθετική εξουσία αναλαμβάνει το όφελος μιας δημόσιας συζήτησης μεταξύ των οργανισμών χωρίς το κόστος που θα επωμιζόταν αν υπήρχε μόνο μια εποπτική αρχή. Ένας τρόπος για να περιοριστεί η επιβλαβής πολιτική σύγκρουση, είναι να χωριστεί η εποπτεία από τον κανονισμό. Τέτοιος διαχωρισμός, όπου είναι εφικτός, θα μπορούσε να είναι ένας χαμηλού κόστους τρόπος πρόκλησης δημόσιας συζήτησης διασφαλίζοντας ότι οι πολιτικές που υιοθετούνται τελικά δεν συγκρούονται.⁷³

Ένας άλλος τρόπος περιορισμού της δυνατότητα για επιβλαβείς πολιτικές συγκρούσεις είναι η τοποθέτηση ενός συντονιστικού συμβουλίου επάνω από τους αντίστοιχους οργανισμούς. Η χρήση ενός τέτοιου συμβουλίου δημιουργεί την προοπτική της δημόσιας συζήτησης σχετικά με τις σημαντικές συγκρούσεις διασφαλίζοντας ότι μια συντονισμένη λύση τελικά θα υιοθετηθεί.⁷⁴

⁷² Wall and Eisenbeis,(1999) "Financial regulatory structure and the resolution of conflicting goals" Federal Reserve Bank of Atlanta

⁷³ Wall and Eisenbeis,(1999) "Financial regulatory structure and the resolution of conflicting goals" Federal Reserve Bank of Atlanta

⁷⁴ Wall and Eisenbeis,(1999) "Financial regulatory structure and the resolution of conflicting goals" Federal Reserve Bank of Atlanta

2.9 Ενοποιημένα Εποπτικά μοντέλα και Ποιότητα Εποπτείας

Η θεωρητική λογοτεχνία αναφορικά με την ενοποιημένη εποπτεία είναι σχετικά ανολοκλήρωτη. Η υπερισχύουσα άποψη μεταξύ των μελετητών είναι ότι δεν υπάρχει καλύτερη δυνατή εποπτική δομή αλλά υπάρχουν ποικίλα υπέρ και κατά που πρέπει να ληφθούν υπόψη σε ατομικές περιπτώσεις χωρών.⁷⁵

Σύμφωνα με εμπειρικές μελέτες⁷⁶ έχει παρατηρηθεί ότι χώρες με ενοποιημένες εποπτικές αρχές απολαμβάνουν μεγαλύτερη συνέπεια στην ποιότητα της εποπτείας σε όλους τους εποπτευόμενους οργανισμούς. Σε ένα δείγμα 65 οικονομιών(αναπτυγμένες, αναπτυσσόμενες και βιομηχανικές) κατά την περίοδο 2000-2002 με βάση τον βαθμό συμμόρφωσης με τα διεθνώς αποδεκτά πρότυπα(BCP,ICP,IOSCO)⁷⁷ και λαμβάνοντας υπόψη τους τέσσερις βασικούς παράγοντες ενός καλού ρυθμιστικού πλαισίου:

- α) ρυθμιστική διακυβέρνηση, η οποία συμπεριλαμβάνει (στόχους, ανεξαρτησία, ευθύνη ρυθμιστών),
 - β) συνετό πλαίσιο (επάρκεια κεφαλαίου, εσωτερικό έλεγχο, κλπ)
 - γ) ρυθμιστική πρακτική (τραπεζικοί όμιλοι και χορήγηση αδειών, παρακολούθηση και εποπτεία) και
 - δ) οικονομική ακεραιότητα (δίχτυ ασφάλειας -προστασία καταναλωτή)
- παρατηρήθηκε ότι υπάρχει μία θετική σχέση μεταξύ της ποιότητας του ρυθμιστικού πλαισίου και του επίπεδου εκτέλεσης των διεθνώς αποδεκτών προτύπων.

⁷⁵ M.Cihak and R.Podpiera: «Is one Watchdog Better than three? International Experience With Integrated Financial Sector Supervision

⁷⁶ Cihak and Podpiera, “Integrated Financial supervision: which model?” North American Journal of Economics and Finance

⁷⁷ The standards covered are: Basel Core Principles (BCP), Insurance Core Principles (ICP) issued by the International Association of Insurance Supervisors(IAIS) and the International Organization of Securities Commission’s(IOSCO’s)

Η ποιότητα της επίβλεψης σύμφωνα με τους παραπάνω παράγοντες ενός καλού ρυθμιστικού πλαισίου συνδέεται άμεσα με το επίπεδο οικονομικής ανάπτυξης προσεγγισμένο από το κατά κεφαλήν εισόδημα. Και στους τρεις τομείς (τράπεζες-ασφάλειες-κεφαλαιαγορά) το κατά κεφαλήν εισόδημα αποτελεί στατιστικά σημαντική μεταβλητή αναφορικά με τη ποιότητα της εποπτείας με την επισήμανση ότι στον ασφαλιστικό τομέα το υψηλότερο επίπεδο δεν εξηγείται τελείως από το οικονομικό επίπεδο. Παράγοντες κυρίως συνένωσης εποπτείας μπορεί να έχουν εξίσου καθοριστικό ρόλο.⁷⁸

Παρατηρήθηκε επίσης ότι τα ενοποιημένα εποπτικά μοντέλα στις πιο ανεπτυγμένες χώρες τείνουν να έχουν μία πιο συνετή ποιότητα επίβλεψης σε όλους τους τομείς που επιβλέπουν. Οι ενοποιημένες εποπτικές αρχές έχουν την πιο μικρή παρέκκλιση του βαθμού συμμόρφωσης με τα διεθνώς αποδεκτά πρότυπα (BCP, ICP, IOSCO). Η επιρροή της ενοποίησης δείχνει επίσης να είναι υψηλότερη στην περιοχή της ρυθμιστικής πρακτικής και της οικονομικής ακεραιότητας των βασικών παραγόντων ενός καλού ρυθμιστικού πλαισίου.⁷⁹

Σύμφωνα λοιπόν με τις θεωρητικές προσεγγίσεις η δομή του εποπτικού πλαισίου είναι ένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν την ποιότητα και την αποτελεσματικότητα των εποπτικών αρχών. Βασικά προαπαιτούμενα, μερικά εκ'των οποίων είναι συνδεδεμένα με την οργάνωση του επόπτη, συμπεριλαμβάνουν ξεκάθαρους σκοπούς, ανεξαρτησία, λογοδοσία, επαρκής πηγές, αποτελεσματικές δυνάμεις επιβολής, κατανόηση του κανονισμού και αποδοτικό κόστος.⁸⁰

Οι μελέτες γενικά καταλήγουν στο γεγονός ότι η απάντηση στην ερώτηση της πιο κατάλληλης δομής για κανονισμούς και εποπτεία εξαρτάται από μία αλληλεπίδραση ενός αριθμού παραγόντων που εξελίσσονται με τον χρόνο. Έτσι δεν υπάρχει δυνατό θεωρητικό επιχείρημα για κανένα συγκεκριμένο

⁷⁸ Cihak and Podpiera, "Integrated Financial supervision: which model?" North American Journal of Economics and Finance

⁷⁹ Cihak and Podpiera, "Integrated Financial supervision: which model?" North American Journal of Economics and Finance

⁸⁰ M.Cihak and R.Podpiera: «Is one Watchdog Better than Three? International Experience With Integrated Financial Sector Supervision

εποπτικό οργανισμό. Υπάρχουν μόνο πιθανά πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα διάφορων μοντέλων η σημαντικότητα των οποίων εξαρτάται από τις συνθήκες που υπάρχουν στη δεδομένη δικαιοδοσία.⁸¹

⁸¹ M.Cihak and R.Podpiera: «Is one Watchdog Better than Three? International Experience With Integrated Financial Sector Supervision

2.10 Κίνδυνοι αναφορικά με την ποιότητα εποπτείας κατά την διαδικασία ενοποίησης

Η ενοποίηση και η απελευθέρωση των αγορών που παρατηρήθηκε τα τελευταία χρόνια είχε σαν αποτέλεσμα να παρατηρηθεί μία ουσιαστική μετακίνηση από την θεσμική εποπτική προσέγγιση (three pillar approach) προς την ενοποιημένη οικονομική εποπτεία.

Η εμφάνιση των μεγάλων χρηματοοικονομικών ομίλων (financial conglomerates) έχει αυξήσει την σημαντικότητα της ύπαρξης ενός ρυθμιστικού εποπτικού πλαισίου το οποίο θα αποφεύγει νομοθετικά κενά και θα εξασφαλίζει ρυθμιστική ουδετερότητα.⁸²

Αν και υπάρχουν πολλά θεωρητικά επιχειρήματα υπέρ και κατά του ενοποιημένου μοντέλου, σύμφωνα με εμπειρικά αποτελέσματα παρατηρείται ότι η ενοποιημένη εποπτεία σχετίζεται γενικότερα με υψηλότερη ποιότητα και συνέπεια επίβλεψης στα εποπτευόμενα ιδρύματα. Οι ενοποιημένες πρότυπες διευθετήσεις και οι ενοποιημένες διαδικασίες βελτιώνουν την αποτελεσματικότητα της εποπτείας, ενώ η δια-τομεακή χρήση των εργαλείων οδηγεί σε πιο περιεκτικό εποπτικό καθεστώς. Σύμφωνα με μελέτες έχει διαπιστωθεί ισχυρότερη αλληλεπίδραση μεταξύ όλο και πιο όμοιων τύπων εποπτείας. Όλα αυτά καταλήγουν σε μία μετατόπιση προς πιο περιεκτική προσέγγιση στην χρηματοοικονομική δραστηριότητα, καλύπτοντας τους περισσότερους τύπους ιδρυμάτων και δραστηριοτήτων, θεωρώντας σαν βάση τις όλο και πιο όμοιες απαιτήσεις.⁸³

Με την ενοποίηση των διαφόρων τρόπων εποπτείας, έχει παρατηρηθεί σε κάποιες περιπτώσεις⁸⁴ βελτίωση στην ποιότητα και την αποτελεσματικότητα της εποπτικής δραστηριότητας. Εκεί που προηγουμένως οι τομεακοί επόπτες

⁸² E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

⁸³ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

⁸⁴ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

εξασκούσαν τη λειτουργία τους ο καθένας στον δικό του χώρο αρμοδιότητας, χωρίς την ύπαρξη διαλόγου ή κοινού σκοπού, η ενοποίηση οδηγεί αναγκαστικά σε πιο περιεκτική θεώρηση επιτρέποντας την αποτίμηση της χρηματοοικονομικής θέσης της ομάδας ως σύνολο και, αν χρειάζεται, της επαρκούς αντιμετώπισής της. Πράγματι, οι κίνδυνοι όχι μόνο από την άποψη της ύπαρξης αρκετών ίδιων κεφαλαίων, αλλά και από την άποψη της διευθυντικής επάρκειας, του εσωτερικού ελέγχου και του συνολικού οργανισμού, ή από την άποψη της ενοποίησης και συμμόρφωσης, μπορεί να επηρεάσει τη συνολική ομάδα. Αν χρειάζεται να γίνουν εποπτικές ενέργειες, πρέπει να απευθύνονται σε όλες τις απόψεις της ομάδας, άσχετα με τις λεπτομέρειες ή τα τεχνικά ζητήματα του τομέα ή της ρύθμισής του.

Από εμπειρικά και θεωρητικά δεδομένα⁸⁵, φαίνεται ότι η ποιότητα της ενοποιημένης εποπτείας είναι πιο σταθερή σε όλους τους τομείς που εποπτεύονται. Η ισχύς εξαρτάται περαιτέρω από τους κυβερνητικούς τρόπους ελέγχου και αυτό σχετίζεται με το θέμα της λογοδοσίας. Με βάση τον αριθμό του προσωπικού τους, δεν προκύπτει ότι οι ενοποιημένες εποπτικές αρχές είναι σχετικά πιο πολυμελείς από το προσωπικό των άλλων εποπτικών μοντέλων. Σε μία πρόσφατη εμπειρική μελέτη, βρέθηκε ότι η ενοποίηση τουλάχιστον δε οδήγησε σε συστημική μείωση του εποπτικού επιτελείου. Ταυτόχρονα όμως, βρέθηκε ότι η αύξηση του προσωπικού ήταν μικρότερη σε δικαιοδοσίες που είχαν υποστεί ενοποίηση των εποπτικών φορέων. Όμως, όπως και σε κάθε οργανισμό, διαφαίνονται οι κίνδυνοι γραφειοκρατικής συμπεριφοράς ή διοικητικής δυσκαμψίας και πρέπει να καταπολεμηθούν αποφασιστικά.

Στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο αναφερθεί ότι όσον αφορά την ποιότητα της εποπτείας δεν πρέπει να λαμβάνεται υπόψη μόνο η τελική δομή της επίβλεψης, αλλά και η ίδια η διαδικασία της συνένωσης η οποία μπορεί να συνεπάγεται ουσιώδεις κινδύνους.

⁸⁵ E. Wymeersch: "The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors"

Σύμφωνα με μελέτες⁸⁶ παρατηρήθηκε ότι πολλές φορές κατά την διαδικασία της ενοποίησης δεν εξετάζεται η καταλληλότητα του ενοποιημένου μοντέλου αναφορικά με τις συνθήκες και τις ιδιαιτερότητες της δεδομένης χώρας. Μερικοί πολιτικοί αντιμετωπίζουν την διαδικασία της ενοποίησης σαν μία ευκαιρία για να αυξήσουν την επιρροή τους στον κανονισμό και την εποπτεία. Έτσι, προωθούν τις αλλαγές με συνοπτικές διαδικασίες και υιοθετούν το ενοποιημένο μοντέλο χωρίς κατάλληλη δημόσια συζήτηση.

Η διαδικασία της αλλαγής σύμφωνα με την συγκεκριμένη προσέγγιση⁸⁷ έχει σαν αποτέλεσμα την μείωση της αποτελεσματικότητας και της ποιότητας των κανονισμών. Αυτό συμβαίνει γιατί σπουδαία θέματα όπως ο σκοπός των δραστηριοτήτων των χρηματοοικονομικών εταιρειών, οι δυνάμεις της εποπτικής αρχής κ.λ.π. που πιθανώς είχαν συμβιβαστεί με το υπάρχων σύστημα αναθεωρούνται, σύμφωνα με την νέα νομοθεσία και ίσως εξασθενήσει η εποπτεία τους αναφορικά με την προηγούμενη κατάσταση.

Η διαδικασία της συνένωσης ίσως οδηγήσει ένα μεγάλο μέρος του εξειδικευμένου προσωπικού με τις υψηλότερες δυνατότητες να αναζητήσει άλλες ευκαιρίες στον ιδιωτικό τομέα ή σε άλλους οργανισμούς και αυτό γιατί οποιαδήποτε σπουδαία αλλαγή πέρα από το γεγονός ότι φέρνει αβεβαιότητα μπορεί να σημαίνει ιεραρχικές ανακατατάξεις, χάσιμο γοήτρου και κύρους και φυσικά αλλαγές στις εισοδηματικές απολαβές. Το πρόβλημα αυτό εμφανίζεται πολύ πιο έντονο στην περίπτωση εκείνη που η τραπεζική εποπτεία μεταφερθεί από την Κεντρική Τράπεζα στην ενοποιημένη εποπτική αρχή. Η έλλειψη εξειδικευμένου προσωπικού μπορεί να εμποδίσει τόσο την αποτελεσματικότητα όσο και την ποιότητα της εποπτείας.⁸⁸

Ατομικές περιπτώσεις χωρών δείχνουν ότι για διατηρηθεί η αποτελεσματικότητα και η ποιότητα της εποπτείας κατά την διαδικασία της

⁸⁶ M.Cihak and R.Podpiera: «Is one Watchdog Better than Three? International Experience With Integrated Financial Sector Supervision

⁸⁷ M.Cihak and R.Podpiera: «Is one Watchdog Better than Three? International Experience With Integrated Financial Sector Supervision

⁸⁸ M.Cihak and R.Podpiera: «Is one Watchdog Better than Three? International Experience With Integrated Financial Sector Supervision

συνένωσης θα πρέπει να ληφθούν υπόψη από την μία πλευρά οι βραχυπρόθεσμες συνέπειες της ενοποίησης και από την άλλη πλευρά τα μέσο-μακροπρόθεσμα οφέλη. Η ενοποίηση σύμφωνα με τις συγκεκριμένες μελέτες θα πρέπει να εκτελεστεί με ένα τρόπο που ουσιαστικά θα «μεταφέρει» τα βασικά οφέλη του υπάρχοντος συστήματος στο ενοποιημένο μοντέλο διατηρώντας την ποιότητα του εποπτικού συστήματος τουλάχιστον σταθερή. Θα πρέπει δηλαδή να υπάρχει μία γρήγορη περίοδος ένταξης όπου θα γίνει α)αποδοτική μεταφορά πληροφοριών, γνώσεων και εμπειριών β)εναρμόνιση της ποιότητας των κανονισμών και της ποιότητας που θα οδηγεί σε καλύτερη επίβλεψη των τραπεζικών ομίλων και φυσικά γ)οικονομία κόστους η οποία πρέπει να προέρχεται από την μείωση υποστηρικτικών δραστηριοτήτων. Μία διαδικασία αλλαγής εποπτικού πλαισίου θα πρέπει να στοχεύει επίσης στο να ξεπεράσει τα εμπόδια κουλτούρας που σχετίζονται με το προηγούμενο εποπτικό μοντέλο.⁸⁹

⁸⁹ M.Cihak and R.Podpiera: «Is one Watchdog Better than Three? International Experience With Integrated Financial Sector Supervision

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Ποιότητα ρυθμιστικού και εποπτικού πλαισίου

Θεωρητικές και εμπειρικές προσεγγίσεις

3.1 Παράγοντες που επηρεάζουν την ποιότητα εποπτείας με βάση τα διεθνή πρότυπα

Η ποιότητα των κανονισμών ενός ρυθμιστικού πλαισίου είναι ένα ζήτημα που δεν είναι εύκολα προσεγγίσιμο δεδομένου ότι υπάρχουν πολλά διαφορετικά ρυθμιστικά πλαίσια σε όλο τον κόσμο, τα οποία λειτουργούν σε διαφορετικές θεσμικές συνθήκες ανάλογα με την χώρα στην οποία εφαρμόζονται. Πρόκειται όμως για ένα θέμα ιδιαίτερα έγκυρο, επίκαιρο και σημαντικό καθώς η τρέχουσα οικονομική παγκοσμιοποίηση καθιστά τα οικονομικά συστήματα των χωρών άμεσα συνδεδεμένα. Επομένως ουσιαστικές διαφορές στη ρυθμιστική και εποπτική ποιότητα δημιουργούν ουσιαστικά προβλήματα σε περιπτώσεις διασυννοριακών κρίσεων.⁹⁰

Πολλές μελέτες έχουν προσεγγίσει την ποιότητα της εποπτείας και των κανονισμών χρησιμοποιώντας δεδομένα των διεθνών οργανισμών (BCP, ICP, IOSCO) σε συνδυασμό με αυτά των Κεντρικών Τραπεζών των Χωρών. Τα βασικά ευρήματα είναι ότι:

- i. Κατά μέσο όρο το ρυθμιστικό πλαίσιο των χωρών είναι μία βαθμίδα κάτω από την απόλυτη συμμόρφωση με τα πρότυπα (σε μία κλίμακα 4 βαθμίδων)⁹¹
- ii. Το κατά κεφαλήν εισόδημα είναι σημαντικά συνδεδεμένο με τις διαφορές στην ρυθμιστική ποιότητα σε κάθε χώρα. Η υψηλότερη ρυθμιστική ποιότητα στις τραπεζικές εργασίες συσχετίζεται με την καλύτερη απόδοση του τραπεζικού τομέα.

⁹⁰ M.Cihak and A.Tieman,(2008)“Quality of Financial Sector Regulation and Supervision and Supervision Around the World”

⁹¹ Η κλίμακα κυμαίνεται από 0%(non-observed)- 33%(materially noncompliant)-67% (largely compliant)-100%(fully observed) βασισμένη στις εκτιμήσεις της (BCP)

- iii. Υπάρχουν ουσιώδης διαφορές στη ρυθμιστική ποιότητα των διαφόρων χωρών. Μερικές από αυτές μπορούν να εξηγηθούν από τις διαφορές στην οικονομική ανάπτυξη.

Η διαπίστωση ότι χώρες με υψηλά εισοδήματα χαρακτηρίζονται από καλύτερες εποπτικές δομές θα πρέπει να ληφθεί σοβαρά υπόψη. Αυτές οι χώρες έχουν συνήθως πιο αναπτυγμένα και πιο σύνθετα οικονομικά συστήματα. Είναι επομένως δυνατό, παρά τις υψηλότερες αξιολογήσεις, τα εποπτικά πλαίσια στις υψηλού εισοδήματος χώρες να έχουν ακόμα περιθώρια βελτίωσης. Πράγματι, οι εξελίξεις στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα το 2007-08 δείχνουν ότι η υψηλότερη ποιότητα των εποπτικών συστημάτων στις υψηλού εισοδήματος χώρες μπορεί να μην ήταν ικανοποιητική λαμβάνοντας υπόψη την πολυπλοκότητα των οικονομικών συστημάτων τους.

Οι **κανονισμοί** θα πρέπει να **στοχεύουν στην στήριξη της αποδοτικής κατανομής των πόρων της οικονομίας**. Η απόλυτη δοκιμή ενός σωστά ρυθμιστικού εποπτικού πλαισίου είναι εάν συμβάλλει στην ικανότητα διαμεσολάβησης του οικονομικού συστήματος μειώνοντας την πιθανότητα και το κόστος των οικονομικών κρίσεων.⁹²

Προκειμένου λοιπόν να μετρηθεί η ρυθμιστική ποιότητα χρησιμοποιείται μία εναλλακτική προσέγγιση η οποία αναλύει τα στοιχεία από τις αξιολογήσεις συμμόρφωσης με βάση τα διεθνή πρότυπα και τους κώδικες που στοχεύουν στον προσδιορισμό των ορθών εποπτικών πρακτικών. Συγκεκριμένα, εξετάζεται ένα σύνολο δεδομένων που προέρχεται από τις αξιολογήσεις των ρυθμιστικών και εποπτικών πλαισίων σε όλο κόσμο που πραγματοποιείται λαμβάνοντας υπόψη το πρόγραμμα αξιολόγησης(FSAP)⁹³ του IMF⁹⁴. Το (FSAP) είναι μια σημαντική πηγή συγκρίσιμων πληροφοριών καθώς έχει καλύψει μέχρι τώρα τα δύο τρίτα των χωρών μελών του ΔΝΤ, για την ποιότητα των εποπτικών πλαισίων. Τα συμπεράσματα από τις αξιολογήσεις του FSAP στηρίζονται σε έναν συνδυασμό ποσοτικών και ποιοτικών προσεγγίσεων.

⁹² M.Cihak and A.Tieman,(2008)“Quality of Financial Sector Regulation and Supervision and Supervision Around the World”

⁹³ Financial Sector Assessment Program (FSAP)

⁹⁴ International Monetary Fund (IMF)

Τα αποτελέσματα της έρευνας δεν δίνουν απαραίτητως την πλήρη εικόνα της εποπτικής ποιότητας, παρά το γεγονός ότι: (i) οι αξιολογήσεις των προτύπων είναι αποτελέσματα λεπτομερών διαβουλεύσεων μεταξύ των διεθνώς καλύτερων ειδικών και (ii) οι κλίμακες έχουν αποδειχθεί χρήσιμες σε προηγούμενες έρευνες που προσπάθησαν να εξηγήσουν τις διαφορές στην απόδοση οικονομικού τομέα (π.χ., Podpiera, 2004).⁹⁵

Προκειμένου να αναλυθεί η ποιότητα του ρυθμιστικού και του εποπτικού πλαισίου όσον αφορά την τήρηση των διεθνώς αποδεκτών προτύπων στις τραπεζικές εργασίες, την ασφάλεια, και τις επενδυτικές εταιρείες χρησιμοποιούνται στοιχεία τα οποία απεικονίζουν τόσο τους νόμους όσο και τους κανονισμούς.

Οι **βασικές αρχές ενός καλού εποπτικού πλαισίου**⁹⁶ ομαδοποιούνται στα παρακάτω:

- **ρυθμιστική διακυβέρνηση**, η οποία περιλαμβάνει τους στόχους, την ανεξαρτησία, και την υπευθυνότητα των ρυθμιστών.
- **συνετό πλαίσιο**, το οποίο αποτελείται από τους κανονισμούς που καλύπτουν τη διαχείριση κινδύνων, την κεφαλαιακή επάρκεια, τους εσωτερικούς ελέγχους, και τη συνεργασία κυβερνήσεων.
- **ρυθμιστικές πρακτικές**, οι οποίες περιλαμβάνουν τον έλεγχο, την επίβλεψη, την επιβολή καθώς και την χορήγηση αδειών στις επιχειρήσεις.
- **οικονομικά δίκτυα ακεραιότητας και ασφάλειας**, συμπεριλαμβανομένης της προστασίας καταναλωτών και της εξέτασης των οικονομικών εγκλημάτων.

Μέσα από έρευνες διαπιστώθηκε επίσης ότι υπάρχουν σημαντικές διαφορές στο επίπεδο συμμόρφωσης με τα γενικά πρότυπα βάσει εισοδήματος και

⁹⁵ M.Cihak and A.Tieman,(2008) “Quality of Financial Sector Regulation and Supervision and Supervision Around the World”

⁹⁶ Das and M.Quintyn, “Crisis Prevention and Crisis Mngement: The Role of Regulatory Governance”

γεωγραφικής περιοχής. Και στους τρεις τομείς (τραπεζικός κλάδος-ασφαλιστικός κλάδος-επενδυτικές εταιρείες) οι πλούσιες οικονομίες έχουν φανερά υψηλότερα επίπεδα συμμόρφωσης από τις φτωχότερες. Η διαφορά διαπιστώθηκε ότι είναι μεγαλύτερη ανάμεσα στις υψηλού και μεσαίου εισοδήματος οικονομίες από ότι μεταξύ μεσαίου και χαμηλού εισοδήματος οικονομίες.⁹⁷

Αξιοσημείωτες διαφορές στην εποπτική ποιότητα παρατηρούνται και βάσει της γεωγραφικής περιοχής. Συγκεκριμένα, οι Ευρωπαϊκές οικονομίες δείχνουν, κατά μέσο όρο υψηλότερα επίπεδα συμμόρφωσης από ότι οι οικονομίες στις άλλες τέσσερις γεωγραφικές περιοχές.⁹⁸ Ένα μεγάλο μέρος αυτής της διαφοράς μπορεί να αποδοθεί και στις διαφορές των οικονομικών επιπέδων. Το μέσο κατά κεφαλήν εισόδημα στο Ευρωπαϊκό δείγμα είναι κατά πολύ υψηλότερο σε σύγκριση με το μη Ευρωπαϊκό δείγμα. Διαφορά στην εποπτική ποιότητα υπάρχει ακόμα και ανάμεσα στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης με χώρες εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι χώρες μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν χαμηλότερη μεταβλητότητα στην ποιότητα κανονισμών και εποπτείας σε σχέση με τις εκτός ΕΕ χώρες.⁹⁹ Παρατηρήθηκε ότι στο τραπεζικό ρυθμιστικό πλαίσιο (banking regulation), η δυνατότερη συμμόρφωση με τα πρότυπα έχει καταγραφεί στον τομέα χορήγησης αδειών, συγκεκριμένα στην αρχή που εξετάζει τον καθορισμό των επιτρεπόμενων δραστηριοτήτων για τους εξουσιοδοτημένους οργανισμούς. Αντίθετα, οι τομείς με μεγαλύτερη ανάγκη βελτίωσης αναφέρονται στην επίβλεψη άλλων κινδύνων σε θέματα σχετικά με το ξέπλυμα χρήματος, εποπτικοί στόχοι, αυτονομία και επανορθωτικά μέτρα για παγιωμένη επίβλεψη.

Στο ασφαλιστικό ρυθμιστικό πλαίσιο (insurance regulation) παρατηρήθηκε ότι υπάρχει χαμηλή συμμόρφωση με τα πρότυπα σε περιοχές που

⁹⁷ M.Cihak and A.Tieman,(2008) "Quality of Financial Sector Regulation and Supervision and Supervision Around the World"

⁹⁸ Οι ορισμοί των πέντε περιοχών ακολουθούν την ταξινόμηση χωρών στην παγκόσμια οικονομική προοπτική του ΔΝΤ(Αφρική, Ασία και Ειρηνικός, Ευρώπη, Μέση Ανατολή και Κεντρική Ασία και πέμπτο το Δυτικό Ημισφαίριο)

⁹⁹ M.Cihak and A.Tieman, "Quality of Financial Sector Regulation and Supervision and Supervision Around the World"

περιλαμβάνουν, θέματα συμπεριφοράς στους εσωτερικούς ελέγχους της αγοράς, θέματα παραγώγων, εταιρική διακυβέρνηση, κλπ.

Στη αγορά χρεογράφων (securities regulation) οι δυνατοί τομείς περιλαμβάνουν τη σαφήνεια και την συνέπεια της ρυθμιστικής διαδικασίας, την κατάλληλη χρήση των αυτορυθμιστικών οργανώσεων και τους κανόνες για τη διαφάνεια των εμπορικών συναλλαγών. Οι περιοχές βελτίωσης αφορούν την ενδυνάμωση και την συμμόρφωση σε θέματα που αφορούν το κεφάλαιο, τους πόρους και την ικανότητα για λειτουργική ανεξαρτησία.¹⁰⁰

Επιπρόσθετα με τα παραπάνω αποτελέσματα που προήλθαν από διάφορες αξιολογήσεις μερικά θέματα προκύπτουν από μία ποιοτική έρευνα για τα κύρια γενικά μηνύματα στις αξιολογήσεις του FSAP στις χώρες της ΕΕ. Η πλειοψηφία των διαθέσιμων (FSSA)¹⁰¹ αναφορών περιγράφει το οικονομικό σύστημα των χωρών ως καλά επιβλεπόμενο. Ωστόσο προβλήματα και κενά αναγνωρίστηκαν σε όλες σχεδόν τις υποθέσεις. Οι περισσότερες αναφορές του FSSA τονίζουν την ανάγκη να ρυθμιστούν τα εποπτικά πλαίσια για να αντιμετωπίσουν τις νέες προκλήσεις, και ιδιαίτερα εκείνοι που έχουν σχέση με την διατομεακή και διασυννοριακή οικονομική ολοκλήρωση. Μια πλειοψηφία των (FSSA) τόνισε ότι η σταθεροποίηση των χρηματοοικονομικών αγορών έχει αυξήσει τη σημασία της αποτελεσματικής συνεργασίας τόσο εντός εθνικών συνόρων όσο και εκτός. Σε αρκετές χώρες, αυτό το ζήτημα προέκυψε στα πλαίσια ενίσχυσης ενός παγιωμένου συστήματος εποπτείας.

Αν και οι (FSAP) αναφορές σημειώνουν συχνά τη σημασία των διασυννοριακών ζητημάτων, η διαδικασία προσφέρει περιορισμένο πεδίο για ανάλυση. Οι FSAP αναφορές ήταν σε θέση επίσης να δώσουν περιορισμένη κάλυψη στα σημαντικά διασυννοριακά ζητήματα σχετικά με τη διαχείριση κρίσεων, την υποστήριξη του δανειστή ύστατης προσφυγής (lender-of-last-resort support), τα δίκτυα ασφαλείας, και την διαχείριση κινδύνων στους

¹⁰⁰ M.Cihak and A.Tieman,(2008) "Quality of Financial Sector Regulation and Supervision and Supervision Around the World"

¹⁰¹ Financial System Stability Assessment (FSSA)

διεθνής οργανισμούς. Πράγματι, σύμφωνα με μελέτες που εστίασαν σε αυτά τα διασυνοριακά θέματα σημαντικές ελλείψεις¹⁰² βγήκαν στην επιφάνεια όπως:

- Ανάγκη βελτίωσης της μακροοικονομικής εποπτείας (macroprudential supervision) μέσω των διαδικασιών ελέγχου και της ανάλυσης νέων κινδύνων δημιουργώντας επιπρόσθετους και πιο επίκαιρους δείκτες.
- Ενδυνάμωση των κανονισμών σε συγκεκριμένους τομείς δραστηριοτήτων όπως οι κίνδυνοι που σχετίζονται με μεγάλα και αυξανόμενα χαρτοφυλάκια των στεγαστικών δανείων.
- Ενδυνάμωση της ρυθμιστικής διακυβέρνησης. Η ανάγκη να μειωθεί η δυνατότητα πολιτικής παρέμβασης στην καθημερινή επίβλεψη, σε ζητήματα ενίσχυσης της νομικής προστασίας των εποπτών και διασφάλισης της δημοσιονομικής ανεξαρτησίας.
- Βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης και του πλαισίου δημοσιοποίησης των στοιχείων τους.

Πολλές από τις ελλείψεις έχουν αναγνωριστεί από τις αρχές των χωρών και εξετάζεται η μεταρρύθμισή τους δεδομένου ότι το οικονομικό περιβάλλον έχει αλλάξει ουσιαστικά τα τελευταία χρόνια, και παρουσιάζονται νέες προκλήσεις. Σε μια ουσιαστική έκταση, τα διεθνή πρότυπα εξελίσσονται λαμβάνοντας υπόψη τις νέες προκλήσεις που παρουσιάζονται.

¹⁰² M.Cihak and A.Tieman,(2008) “Quality of Financial Sector Regulation and Supervision and Supervision Around the World”

3.2 Ποιότητα εποπτείας και Οικονομική Σταθερότητα

Οι οικονομικές κρίσεις των τελευταίων δεκαετιών υπογράμμισαν και συνεχίζουν να υπογραμμίζουν τη σημασία των υγιών οικονομικών συστημάτων για τη μακροοικονομική σταθερότητα των χωρών. Οι οικονομικές κρίσεις τείνουν να έχουν ουσιαστικό μακροοικονομικό κόστος, με αρνητικές συνέπειες στην οικονομική ανάπτυξη και στη μείωση της πολιτικής αποτελεσματικότητας. Αδυναμίες στο οικονομικό σύστημα οδηγούν σε ανεπαρκή αποταμίευση, γεγονός που καθιστά τη νομισματική πολιτική λιγότερο αξιόπιστη με σοβαρές φορολογικές συνέπειες.¹⁰³

Από την άποψη των σχεδιαστών οικονομικής πολιτικής, η ποιότητα της εσωτερικής οικονομικής πολιτικής¹⁰⁴ θεωρείται βασική για την επίτευξη και τη διατήρηση της οικονομικής σταθερότητας. Αντίθετα, η εμπειρική οικονομική βιβλιογραφία είναι αμφίθυμη ως προς την αποτελεσματικότητα της σύνδεσης.

Σύμφωνα με έρευνα των Udaibir S. Das, Plamen Iossifov, Richard Podpiera, και Dmitriy Rozhkov παρατηρούνται δύο τύποι οικονομικών κρίσεων, που διακρίνονται σε νομισματικές και τραπεζικές. Και οι δύο συνδέονται με σοβαρά αρνητικά αποτελέσματα για την πραγματική οικονομία. Οι αποτυχίες υποχώρησης της ανεργίας, οι αδυναμίες που παρατηρούνται στο τραπεζικό σύστημα, ο πληθωρισμός, οι μειώσεις των επενδύσεων και οι απώλειες στον πλούτο δικαιολογούν την έμφαση που δίνεται σ' αυτές.

Ο Breuer το 2004 σημειώνει ότι τα πρότυπα των νομισματικών κρίσεων και των κρίσεων του τραπεζικού συστήματος μοιράζονται μια παράλληλη ανάπτυξη και προσδιορίζει τέσσερις γενεές προτύπων. Τα πρότυπα της πρώτης γενεάς¹⁰⁵ αναπτύχθηκαν ώστε να εξηγήσουν το κυρίαρχο χρέος στις

¹⁰³ Das, P.Iossifov, R.Podpiera, and D.Rozhkov,(2005) "Quality of Financial Policies and Financial System Stress"

¹⁰⁴ Η οικονομική πολιτική αναφέρεται στην πολιτική που ακολουθείται σχετικά με το ρυθμιστικό πλαίσιο εποπτείας, με σκοπό την προώθηση της οικονομικής σταθερότητας, της αποδοτικότητας αγοράς, και της προστασίας των καταναλωτών» (IMF, 1999)

¹⁰⁵ (Salant and Henderson, 1978, Mishkin, 1978, Krugman, 1979, Flood and Garber, 1984)

χώρες τις Λατινικής Αμερικής την δεκαετία του '80 και βασίστηκαν στις μακροοικονομικές βασικές αρχές και στην παρατήρηση της κερδοσκοπίας. Τα πρότυπα δεύτερης γενεάς¹⁰⁶ αναπτύχθηκαν ως απάντηση στην ευρωπαϊκή κρίση μηχανισμών συναλλαγματικής ισοτιμίας του 1992–93 και στη μεξικάνικη κρίση του 1994–95. Τα πρότυπα της τρίτης γενεάς¹⁰⁷ ανταποκρίνονται στην ασιατική κρίση του 1997–98. Εδώ δίνεται έμφαση στα κίνητρα και στις ευκαιρίες που παρουσιάζονται με τα οποία ενθαρρύνεται ο δανεισμός και η συμμετοχή σε υπερβολικά επικίνδυνα και μη παραγωγικά προγράμματα.

Στα πιο πρόσφατα πρότυπα των οικονομικών κρίσεων (τέταρτης γενεάς πρότυπα¹⁰⁸ στην ορολογία Breuer 2004) εξετάζεται ο ρόλος των θεσμικών παραγόντων. Η ποιότητα της θεσμικής υποδομής έχει αποδειχθεί ότι έχει επιπτώσεις στο επίπεδο οικονομικής ανάπτυξης, στην εμπιστοσύνη των καταθετών στο οικονομικό σύστημα, και στο επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου. Στα πρότυπα τέταρτης γενεάς περιλαμβάνονται παράγοντες όπως η πολιτική, οι νόμοι, η εμπιστοσύνη, οι εθνικές εντάσεις, ο πολιτισμός, τα δικαιώματα ιδιοκτησίας, η νομική προέλευση, ο τύπος διακυβέρνησης και φυσικά η ποιότητα της οικονομικής πολιτικής. Οι μεταβλητές αυτές είναι σημαντικές επειδή ασκούν επίδραση στις πληροφορίες, την αβεβαιότητα, στις δαπάνες συναλλαγών και έχουν επιπτώσεις στην αποδοτικότητα της λήψης αποφάσεων.¹⁰⁹

Η διαφάνεια στην οικονομική πολιτική ενισχύει την αποδοτικότητα του οικονομικού συστήματος. Αντίθετα η αδιαφανής και αδύναμη οικονομική πολιτική αποτυγχάνει να εξασφαλίσει την αξιοπιστία τόσο του ρυθμιστικού όσο και του εποπτικού πλαισίου με αποτέλεσμα τις συχνές αναθεωρήσεις των προσδοκιών των επενδυτών στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Αυτό αυξάνει τη

¹⁰⁶ (Diamond and Dybvig, 1983, Obstfeld, 1994, Calvo, 1995, Eichengreen et al., 1996)

¹⁰⁷ (Calvo 1995, Miller 1996, Sachs et al. 1995, Kiyotaki and Moore 1997)

¹⁰⁸ (Agenor and Aizenman, 1999; Hall and Jones, 1999; Alesina et al., 2002; Barth, Caprio, and Levine, 2001; Das, Quintyn, and Chenard, 2004)

¹⁰⁹ Das, P. Iossifov, R. Podpiera, and D. Rozhkov, (2005) "Quality of Financial Policies and financial System Stress

μεταβλητότητα των τιμών των ακινήτων, την κατανάλωση, την επένδυση και με αυτόν τον τρόπο αυξάνεται ο κίνδυνος των επενδύσεων σε οικονομικά και περιουσιακά στοιχεία. Το τελευταίο μεταφράζεται σε υψηλότερους κινδύνους-ασφάλιστρα που απαιτούνται στις επενδύσεις με αποτέλεσμα την διαμόρφωση επιτοκίων που αποτρέπουν εταιρείες από τη συνέχιση των οικονομικά βιώσιμων προγραμμάτων επένδυσης.¹¹⁰

Σύμφωνα με μελέτες των DAS, Quintyn, και Chenard (2004) και Podpiera (2004), σε μεγαλύτερα δείγματα και με πιο κατάλληλες οικονομετρικές μεθόδους διαπιστώνεται η ύπαρξης μιας θετικής σχέσης μεταξύ της ποιότητας της τραπεζικής εποπτείας και της εύρυθμης λειτουργίας των τραπεζών σε συνολικό επίπεδο. Παρατηρήθηκε, επίσης, ότι η εύρυθμη λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος επηρεάζεται από την ρυθμιστική διακυβέρνηση και από μεταβλητές που απεικονίζουν τις μακροοικονομικές συνθήκες, τη δομή του τραπεζικού συστήματος, την ποιότητα των πολιτικών θεσμών και την ποιότητα διακυβέρνησης του δημόσιου τομέα.

Οι μεταβλητές που χρησιμοποιούνται για να μετρήσουν το μέγεθος κάθε τομέα του χρηματοοικονομικού συστήματος σχετικά με το σύνολο της οικονομίας λαμβάνουν υπόψη τα παρακάτω στοιχεία:

- (1) τραπεζικός τομέας: το σύνολο των καταθέσεων ως αναλογία ΑΕΠ
- (2) χρηματιστήριο: κεφαλαιοποίηση χρηματιστηρίου ως αναλογία ΑΕΠ
- (3) αγορά συναλλάγματος: συνολικές εισαγωγές και εξαγωγές των εμπορευμάτων και των υπηρεσιών ως αναλογία ΑΕΠ
- (4) εξωτερική αγορά κυβερνητικού χρέους ως αναλογία στο ΑΕΠ και
- (5) εσωτερική αγορά κυβερνητικού χρέους ως αναλογία στο ΑΕΠ.

Παρατηρήθηκε επίσης ότι για να μετρηθεί η οικονομική πίεση (financial system stress) στον τραπεζικό τομέα, λαμβάνονται υπόψη τα “overnight” διατραπεζικά επιτόκια και τα ποσά δανεισμού των τραπεζών από τις Κεντρικές τράπεζες. Όταν οι τράπεζες συναντούν δυσκολίες στην

¹¹⁰ Das, P.Iossifov, R.Podpiera, and D.Rozhkov,(2005) “Quality of Financial Policies and financial System Stress

διεκπεραίωση των υποχρεώσεων τους μπορούν να απευθυνθούν στη διατραπεζική αγορά ή στην Κεντρική τράπεζα για να συλλέξουν γρήγορα τα πρόσθετα κεφάλαια.¹¹¹

Κατά τη διάρκεια της περιόδου 1998–2003, παρατηρήθηκε ότι το μέσο επίπεδο οικονομικής πίεσης είχε μειωθεί στο σύνολο των οικονομιών. Αυτό απεικονίζεται με την άφθονη ρευστότητα που υπάρχει στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των ανεπτυγμένων και αναπτυσσόμενων οικονομιών οδηγώντας σε υψηλές αξιολογήσεις στις αγορές ομολόγων και κεφαλαιαγορών και χαμηλότερη αστάθεια στις αγορές. Σε αυτές τις οικονομίες οι επενδυτές από τις ώριμες αγορές αναλαμβάνουν μεγαλύτερο ρίσκο επιδιώκοντας υψηλότερες αποδόσεις επενδύοντας σε υπερπόντιες οικονομίες σε σχέση με τις διατεθειμένες εσωτερικές επενδύσεις.¹¹²

Οι χώρες με την υψηλότερη ποιότητα οικονομικής πολιτικής μπορούν να αντιμετωπίσουν καλύτερα το ξένο κεφάλαιο που ψάχνει μια προσωρινή επένδυση έως ότου ξεπεραστούν τα εμπόδια και επιστρέψει σε μια άλλη αναδυόμενη χώρα.¹¹³

Καθοριστικοί παράγοντες όπως ο τραπεζικός τομέας, το συνάλλαγμα και οι αγορές μετοχών συμβάλλουν στην διαμόρφωση της οικονομικής πίεσης. Η διαμόρφωση της ποιότητας της δημοσιονομικής πολιτικής βασίζεται σε πρακτικές των χωρών που αφορούν την εποπτεία των τραπεζών και την αγορά κινητών αξιών. Το επίπεδο της οικονομικής πίεσης σχετίζεται άμεσα με την κυβέρνηση, τα ελλείμματα του προϋπολογισμού και με τους δείκτες του εμπορίου. Όσο υψηλότερη είναι η ποιότητα, τόσο μικρότερη είναι η επίπτωση στην πίεση του χρηματοοικονομικού συστήματος.¹¹⁴

¹¹¹ Das, P.Iossifov, R.Podpiera, and D.Rozhkov,(2005) “Quality of Financial Policies and financial System Stress

¹¹² Das, P.Iossifov, R.Podpiera, and D.Rozhkov,(2005) “Quality of Financial Policies and financial System Stress

¹¹³Das, M.Quintyn (2002): “Crisis Prevention and Crisis Management: The Role of Regulatory Governance”

Η προσοχή που δίδεται στην υγεία του οικονομικού τομέα και των συναφών πολιτικών κοινωνικού χαρακτήρα έχει αυξηθεί τα τελευταία χρόνια και αυτό επιδρά τόσο στα διάφορα τμήματα του χρηματοπιστωτικού τομέα όσο και στα χαρακτηριστικά της οικονομικής πολιτικής που ασκεί η κάθε χώρα.

¹¹⁴ Das, P.Iossifov, R.Podpiera, and D.Rozhkov,(2005) “Quality of Financial Policies and financial System Stress

3.3 Ποιότητα τραπεζικής εποπτείας και ρυθμιστική Διακυβέρνηση

Σύμφωνα με μελέτη αναφορικά με την ποιότητα της τραπεζικής εποπτείας και την διακυβέρνηση του εποπτικού συστήματος διαπιστώθηκε μία θετική συσχέτιση ανάμεσα στην διαφάνεια της εποπτικής αρχής και την αποτελεσματικότητα της τραπεζικής εποπτείας. Παρατηρήθηκε επίσης ότι όσο μεγαλύτερη είναι η ανεξαρτησία των εποπτικών αρχών των τραπεζών τόσο καλύτερες είναι οι πρακτικές ακεραιότητας και υπευθυνότητας που εφαρμόζουν.¹¹⁵

Το ζήτημα της διακυβέρνησης τόσο του ιδιωτικού όσο και του δημόσιου τομέα προκύπτει από τις αρνητικές συνέπειες της κακής διακυβέρνησης. Εμφανίζεται όμως πολύ πιο έντονο στον δημόσιο τομέα γιατί η έλλειψη διοικητικών ικανοτήτων και η διαφθορά στις δημόσιες υπηρεσίες μπορεί να οδηγήσει σε κακή διαχείριση των πόρων μιας οικονομίας. Οι κυβερνήσεις έχουν μια μονοπωλιακή δύναμη πάνω στο δημόσιο τομέα, και ως εκ τούτου η δυνατότητα για κατάχρηση ή δωροδοκία δημόσιων φορέων, έχει ως αποτέλεσμα τα συμφέροντα μιας ομάδας να εξυπηρετούνται εις βάρος των καταναλωτών-πολιτών.¹¹⁶ Οι Das, Quintyn και Chenard (2004) παρέχουν εμπειρική στήριξη στην παραπάνω άποψη σύμφωνα με την οποία το ρυθμιστικό διοικητικό έργο έχει σημασία για την ακεραιότητα του οικονομικού συστήματος. Καταδεικνύουν ότι ένας δείκτης καλών πρακτικών ρυθμιστικού διοικητικού έργου παρουσιάζει θετική και σημαντική συσχέτιση με έναν δείκτη ακεραιότητας του οικονομικού συστήματος, σε ένα δείγμα περίπου 50 χωρών. Το αποτέλεσμα καταδεικνύει επίσης ότι το καλό ρυθμιστικό διοικητικό έργο έχει ισχυρότερο αντίκτυπο στην ακεραιότητα του οικονομικού συστήματος όταν υποστηρίζεται από καλό διοικητικό έργο στον δημόσιο τομέα.¹¹⁷

¹¹⁵ M.Arnone, S.Darbar, and A.Gambini,(2007) “Banking Supervision: Quality and Governance”

¹¹⁶ Das, M.Quintyn (2002): “Crisis Prevention and Crisis Management: The Role of Regulatory Governance”

¹¹⁷ E.Hupkes, M.Quintyn, and M.Taylor,(2005)“The Accountability of Financial sector Supervisors: Principles and Practice”

Ο μετασχηματισμός του οικονομικού τοπίου μέσω της φιλελευθεροποίησης, της καινοτομίας και της παγκοσμιοποίησης των αγορών και η γενική ανησυχία για την εύρυθμη λειτουργία του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος έχουν οδηγήσει στην αντίληψη ότι η ανάπτυξη νέων προτύπων και κωδίκων μπορεί να οδηγήσει στην βελτίωση της οικονομικής ακεραιότητας και στη σταθερότητα των χρηματοοικονομικών συστημάτων.¹¹⁸

Η καλή ρυθμιστική διακυβέρνηση του χρηματοοικονομικού τομέα έχει αποτελέσει αντικείμενο μελέτης και στο πρόσφατο παρελθόν. Πιο συγκεκριμένα οι Barth, Caprio, και Levine (2001a, 2001b και 2005) χρησιμοποιώντας τα αποτελέσματα έρευνά τους σχετικά με τον κανονισμό των τραπεζών και τις εποπτικές πρακτικές για 107 χώρες για την περίοδο 1998-2000 διαπιστώνουν ότι η μεγαλύτερη εποπτική ανεξαρτησία συνδέεται θετικά με τη διαφάνεια και την ανάπτυξη των τραπεζών. Χρησιμοποιώντας την ίδια βάση δεδομένων, οι Beck, Demirguc-Kunt, και Levine (2003) αναφέρονται στην ύπαρξη τραπεζικής διαφθοράς όσον αφορά την εξωτερική χρηματοδότηση σε εκείνες τις χώρες με τις ισχυρές επίσημες εποπτικές αντιπροσωπείες, οι οποίες έχουν την αρχή για να επέμβουν άμεσα στις τράπεζες.¹¹⁹

Σε μία άλλη προσέγγιση¹²⁰ αυτό που ουσιαστικά διερευνήθηκε είναι η σχέση που υπάρχει ανάμεσα στην ποιότητα της τραπεζικής εποπτείας και στα στοιχεία που συνθέτουν την ρυθμιστική διακυβέρνηση.

¹¹⁸ Das, M.Quintyn(2002): “Crisis Prevention and Crisis Management: The Role of Regulatory Governance”

¹¹⁹ M.Arnone, S.Darbar, and A.Gambini,(2007)“Banking Supervision: Quality and Governance”

¹²⁰ M.Arnone, S.Darbar, and A.Gambini,(2007)“Banking Supervision: Quality and Governance”

Η ρυθμιστική διακυβέρνηση προσδιορίζεται από τους ακόλουθους βασικούς δείκτες:

α)Ανεξαρτησία β)Λογοδοσία και (ακεραιότητα)¹²¹ και γ)Διαφάνεια.

- **Ανεξαρτησία:** Η ανεξαρτησία αποτελείται από τέσσερις διαστάσεις. Την λειτουργική, την κανονιστική, την εποπτική και την προϋπολογιστική. Σύμφωνα με μία γενικότερη προσέγγιση του όρου αναφέρεται στην απαλλαγμένη από πολιτικές και οικονομικές σκοπιμότητες άσκηση του εποπτικού έργου. Προϋποθέτει την ύπαρξη ενός συστήματος επιβολής κυρώσεων βασισμένο σε κανονισμούς και νομικές διατάξεις που δεν θα αφήνει περιθώριο για πολιτικές και οικονομικές παρεμβάσεις. Οι αρχές θα πρέπει να επιδεικνύουν ανεξαρτησία και να μεριμνούν έτσι ώστε οι κανόνες και οι κανονισμοί να επιβάλλονται σε όλες τις εποπτευόμενες μονάδες.
- **Λογοδοσία- (και ακεραιότητα):** Η λογοδοσία πρέπει να εκπληρώνει τις ακόλουθες τέσσερις λειτουργίες: (i) να εξασφαλίζει επίβλεψη από το κοινό· (ii) να διατηρεί και να επαυξάνει τη νομιμότητα· (iii) να επαυξάνει το διοικητικό έργο του φορέα· και (iv) να βελτιώνει την απόδοση του φορέα.¹²² Η λογοδοσία είναι άμεσα συνδεδεμένη με την αρχή της ανεξαρτησίας. Βασική προϋπόθεση είναι ο καθορισμός των αρμοδιοτήτων της. Σε αντίθεση η αξιολόγηση της αποτελεσματικής εκτέλεσης των αρμοδιοτήτων της καθίσταται δύσκολη. Ο όρος **ακεραιότητα** ο οποίος προσδιορίζεται από τους Das και Quintyn ως τέταρτο συστατικό της ρυθμιστικής διακυβέρνησης αναφέρεται σε εκείνους τους μηχανισμούς, οι οποίοι αποσκοπούν στη διασφάλιση ότι

¹²¹ Οι DAS και Quintyn (2002) προσδιορίζουν ένα τέταρτο συστατικό της καλής εταιρικής διακυβέρνησης: την ακεραιότητα. Η ακεραιότητα δεν προσεγγίζεται ξεχωριστά αλλά μαζί με την υπευθυνότητα δεδομένου ότι τα δύο στοιχεία εξετάζονται από κοινού στον κώδικα διαφάνειας (MFP).

¹²² Ο Bovens (2004) καταγράφει και μία πέμπτη λειτουργία — να προσφέρει κάθαρση στο κοινό (σε περιπτώσεις που έχουν συμβεί τραγωδίες ή φιάσκο). Η λειτουργία αυτή είναι λιγότερο σημαντική όσον αφορά στην παρούσα εργασία. Μπορεί ωστόσο να παίξει κάποιο ρόλο σε περίπτωση μιας κατάστασης, λόγω χάρη μιας κρίσης του τραπεζικού συστήματος.

το προσωπικό των εποπτικών αρχών εκπληρώνει τα καθήκοντά του χωρίς να επηρεάζεται από ατομικά και άλλου είδους συμφέροντα.

- **Διαφάνεια:** Η διαφάνεια στην νομισματική και οικονομική πολιτική αναφέρεται σε ένα περιβάλλον όπου οι πληροφορίες σχετικά με την λειτουργία των εποπτικών αρχών διατίθεται στο κοινό με τρόπο περιεκτικό, προσιτό και έγκαιρο(IMF2000b). Αναφέρεται επίσης στην παροχή απρόσκοπτης πληροφόρησης για τις συναλλαγές που εκτελούνται στην αγορά. Πρόκειται για μια απαραίτητη προϋπόθεση για την ομαλή λειτουργία κάθε ανταγωνιστικής ελεύθερης αγοράς . Επίσης περιγράφονται αναλυτικά οι σκοποί και οι αρμοδιότητες των εποπτικών αρχών όπως και το θεσμικό πλαίσιο και τις διαδικασίες που διέπουν την λειτουργία τους.

Σύμφωνα λοιπόν με την παραπάνω προσέγγιση σε ένα δείγμα 116 χωρών για την περίοδο 1999-2004 η οποία βασίστηκε τόσο στα στοιχεία που συνθέτουν την ρυθμιστική διακυβέρνηση όσο και στις βασικές αρχές της Επιτροπής της Βασιλείας για αποτελεσματική τραπεζική εποπτεία και στον κώδικα διαφάνειας του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου(MFP Transparency Code) παρατηρήθηκαν τα ακόλουθα:¹²³

- Οι φορείς των εποπτικών αρχών απέχουν αρκετά από την απόλυτη συμμόρφωση με την λειτουργική αρχή της ανεξαρτησίας. Αυτό δείχνει ότι υπάρχει πεδίο για να ενισχυθεί η ανεξαρτησία των φορέων της τραπεζικής εποπτείας από την πολιτική παρέμβαση.
- Υπάρχουν ουσιαστικές αδυναμίες στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας οι οποίες όμως μπορούν να προβλεφθούν και να διορθωθούν. Οι πιο βασικές αδυναμίες σχετίζονται με τον καθορισμό των προληπτικών κανονισμών και απαιτήσεων(prudential regulations and requirements) καθώς και με την δύναμη που πρέπει να έχουν οι επόπτες για να λαμβάνουν επαρκή μέτρα όταν αποτυγχάνουν τα

¹²³ M.Arnone, S.Darbar, and A.Gambini,(2007) “Banking Supervision: Quality and Governance”

τραπεζικά ιδρύματα να καλύψουν τις απαιτήσεις ή οποιοδήποτε άλλο κανονισμό.

- Οι απαιτήσεις διαφάνειας είναι ευκολότερο και λιγότερο δαπανηρό να εκπληρωθούν συγκριτικά με τις απαιτήσεις των βασικών Αρχών της Βασιλείας(BCP), βοηθώντας κατά συνέπεια τις αναπτυσσόμενες χώρες που έχουν περιορισμένους πόρους να εκπληρώσουν τις καλύτερες διεθνείς πρακτικές διαφάνειας.
- Υπάρχει ένας θετικός συσχετισμός μεταξύ της διαφάνειας του επόπτη και της αποτελεσματικότητας της τραπεζικής εποπτείας. Επίσης παρατηρήθηκε ότι χώρες με αποτελεσματικούς ρυθμιστικούς και εποπτικούς φορείς έχουν και αποδοτικότερα τραπεζικά συστήματα. Αυτό σημαίνει ότι λειτουργούν μεταξύ τους συμπληρωματικά.
- Οι καλύτερες πρακτικές υπευθυνότητας και ακεραιότητας των τραπεζικών εποπτών συνδέονται με υψηλότερη συμμόρφωση στις Αρχές της Βασιλείας (BCP).
- Η Ευρώπη και οι χώρες της κεντρική Ασίας σημειώνουν το υψηλότερο ποσοστό στις αξιολογήσεις της (BCP) και του κώδικα διαφάνειας(MFP Transparency Code), γεγονός που οφείλεται εν μέρει στην άριστη απόδοση διάφορων μεταβατικών οικονομιών κατά τη διαδικασία προσχώρησης στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η Νοτιοανατολική Ασία και ο Ειρηνικός παρουσιάζουν επίσης υψηλό ποσοστό συμμόρφωσης με τις αρχές όπως επίσης αρχίζει να βελτιώνεται και η διαφάνεια ιδιαίτερα μετά από τη οικονομική κρίση του 1997-98.

3.4 Μεταβατικές Οικονομίες και Ποιότητα Εποπτείας

Σύμφωνα με εμπειρικές μελέτες παρατηρήθηκε ότι υπάρχει **σημαντική σχέση ανάμεσα στα ρυθμιστικά και εποπτικά πλαίσια των τραπεζικών ιδρυμάτων (bank regulation and supervision) με την πραγματική ανάπτυξη του ΑΕΠ(GDP) στις μεταβατικές οικονομίες**. Η ανάπτυξη των αγορών συνδέεται σε μεγάλο βαθμό με την απόδοση των τραπεζών δεδομένου ότι το μεγαλύτερο μέρος του οικονομικού τομέα αποτελείται ακόμα από τις τράπεζες σε ένα μεγάλο μέρος του κόσμου. Η επίτευξη ενός υγιούς τραπεζικού συστήματος μέσω ενός σωστού εποπτικού ρυθμιστικού πλαισίου μπορεί να συνεισφέρει στη βελτίωση της μακροοικονομικής ανάπτυξης και φυσικά στην επιθυμητή οικονομική σταθερότητα.¹²⁴

Ένα σωστό ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο δεν διασφαλίζει μόνο την ασφάλεια των καταθετών μέσα από διάφορα κανάλια όπως η διαφάνεια των τραπεζικών συναλλαγών, ο έλεγχος και η καταγραφή των απαιτήσεων αλλά και το συμφέρον της ίδιας της τράπεζας μέσα από συνετή δανειακή πολιτική και έλεγχο κεφαλαίου. Τα κατάλληλα σχεδιασμένα νομικά ρυθμιστικά και εποπτικά πλαίσια σε συνδυασμό με τα πλαίσια που διασφαλίζουν την διαχείριση των καταθέσεων αποτελούν μια ουσιαστική δικλείδα ασφαλείας του τραπεζικού συστήματος.¹²⁵

Η αξιολόγηση του εποπτικού και του ρυθμιστικού πλαισίου μπορεί να γίνει: α) είτε με την αξιολόγηση του νομικού πλαισίου και β) είτε με την έρευνα της λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος. Σύμφωνα με τους Bilin Neyapti και Nergiz Dincer υπάρχει η πεποίθηση πως όσο περισσότερο στηρίζεται το ρυθμιστικό πλαίσιο σε ένα γενικότερο νομικό πλαίσιο τόσο ευκολότερος και διαφανέστερος είναι ο έλεγχος των τραπεζικών λειτουργιών. Η ποιότητα του νομικού πλαισίου αναφέρεται στο εύρος των δραστηριοτήτων που καλύπτει σε συνδυασμό με μια σειρά μέτρων μείωσης των επενδυτικών κινδύνων που αναλαμβάνουν τα τραπεζικά ιδρύματα διασφαλίζοντας την εύρυθμη

¹²⁴ B.Neyapti and N.Dincer, "Measuring the quality of bank regulation and supervision with an application to transition economies"

¹²⁵ B.Neyapti and N.Dincer, "Measuring the quality of bank regulation and supervision with an application to transition economies"

λειτουργία του τραπεζικού συστήματος. Η αξιολόγηση του τραπεζικού συστήματος αναφορικά με την ίδια μελέτη στηρίζεται στην εξέταση του νομικού πλαισίου λειτουργίας των τραπεζών. Σε ένα γενικότερο πλαίσιο αξιολόγησης της ποιότητας του ρυθμιστικού και εποπτικού πλαισίου των μεταβατικών οικονομιών στηριγμένο στην αξιολόγηση της τραπεζικής νομοθεσίας οι Bilin Neyapti και Nergiz Dincer έχουν αναπτύξει μια λίστα 98 κριτηρίων αξιολόγησης τα οποία κατηγοριοποιούνται σε 8 κύριες κατηγορίες πληροφοριών που εμφανίζονται σε μια τυποποιημένη εκδοχή των τραπεζικών νόμων: α)κεφαλαιακή επάρκεια, β)δανεισμός, γ)δομή ιδιοκτησίας, δ)διευθυντές και προϊστάμενοι, ε)υποβολή έκθεσης των απαιτήσεων, στ)διορθωτική δράση, ζ)Επίβλεψη ,η)ασφάλεια κατάθεσης .¹²⁶

Παρατηρήθηκε, λοιπόν, σε ένα δείγμα 23 μεταβατικών οικονομιών ότι όσο υψηλότερη είναι η ποιότητα των κανονισμών και της εποπτείας των τραπεζών(bank regulation and supervision), τόσο υψηλότερο είναι το πραγματικό ποσοστό της ανάπτυξης. Η παρούσα μελέτη υποστηρίζει, ότι με δεδομένες άλλες παραμέτρους όπως ο βαθμός διακυβέρνησης και η μακροοικονομική σταθερότητα, μια αύξηση της ποιότητας του εποπτικού και ρυθμιστικού πλαισίου είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τον βαθμό αύξησης της οικονομικής ανάπτυξης των μεταβατικών οικονομιών. Συγκεκριμένα η ποιότητα των τραπεζικών νομικών διατάξεων αναφορικά με την δομή ιδιοκτησίας, την καταγραφή και τον έλεγχο των απαιτήσεων, το πλάνο διόρθωσης και με την επίβλεψη των τραπεζικών ιδρυμάτων υποδηλώνει ότι όλα τα παραπάνω σχετίζονται με την οικονομική ανάπτυξη.¹²⁷

¹²⁶ B.Neyapti and N.Dincer, “Measuring the quality of bank regulation and supervision with an application to transition economies”

¹²⁷ B.Neyapti and N.Dincer, “Measuring the quality of bank regulation and supervision with an application to transition economies”

3.5 Μεταρρύθμιση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων Μεταβατικών Οικονομιών και Ποιότητα Εποπτείας

Η **μεταρρύθμιση** του χρηματοοικονομικού τομέα στις **μεταβατικές οικονομίες** προκαλεί **σημαντικές διαφωνίες**. Κάποιοι υποστηρίζουν ότι θα πρέπει οι κυβερνήσεις να παρέμβουν ώστε οι κρατικές τράπεζες να αναμορφωθούν για να είναι ανταγωνιστικές στην ελεύθερη αγορά και κάποιοι άλλοι υποστηρίζουν ότι αυτό θα επιτευχθεί καλύτερα με την εξαγορά-συγχώνευση νέων χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Υπάρχει και η άποψη ότι ο συνδυασμός των δυο είναι προτιμότερος.¹²⁸

Αναλυτικότερα οι δύο προσεγγίσεις στην τραπεζική μεταρρύθμιση στις μεταβατικές οικονομίες μπορούν να διακριθούν στις ακόλουθες δύο: **α) της νέας εισόδου και β) της αποκατάστασης**. Η προσέγγιση της νέας εισόδου συνεπάγεται την διάλυση και ιδιωτικοποίηση των υπάρχουσων κρατικών τραπεζών, την είσοδο πολλών νέων τραπεζών και σε κάποιες περιπτώσεις την πλήρη εκκαθάριση παλαιότερων χρηματοπιστωτικών οργανισμών που αδυνατούν να ακολουθήσουν την λειτουργία της αγοράς. Η προσέγγιση της αποκατάστασης στηρίζεται στην αναδιάρθρωση της δομής και του τρόπου λειτουργίας των κρατικών τραπεζών με απώτερο σκοπό την ιδιωτικοποίηση αυτών. Διάλυση και είσοδος νέων επιχειρήσεων είναι σχετικά περιορισμένες. Αν μια συγκεκριμένη προσέγγιση είναι και επιτυχημένη είναι επίσης δύσκολο να ειπωθεί. Οι διαφορετικές αρχικές συνθήκες, οι εξωτερικές διαταραχές, οι πολύπλοκες σχέσεις μεταξύ τραπεζών καθώς και το μικρό χρονικό διάστημα που έχει περάσει από τον αντίκτυπο της οικονομικής μεταρρύθμισης δυσχεραίνουν την επιλογή.¹²⁹

Σε μια έρευνα του Claessens το 1996 σε ένα δείγμα 25 μεταβατικών οικονομιών αποτυπώνεται ότι η πρόοδος στο θεσμικό πλαίσιο είναι γρηγορότερη κάτω από τη νέα είσοδο απ' ό,τι κάτω από την προσέγγιση της αποκατάστασης. Χώρες που ακολούθησαν τη νέα προσέγγιση εισόδων είναι στο ίδιο επίπεδο ανάπτυξης και εισοδήματος με άλλες χώρες που ακολούθησαν την προσέγγιση της αποκατάστασης, ακόμα κι αν οι αρχικοί

¹²⁸ S.Claessens, "Banking Reform in Transition Countries"

¹²⁹ S.Claessens, "Banking Reform in Transition Countries"

τους όροι ήταν χειρότεροι. Αυτό οφείλεται εν μέρει στο γεγονός πως η πρόοδος κάτω από την προσέγγιση αποκατάστασης εμφανίζεται να συναντά εμπόδια εξαιτίας των αδύναμων κινήτρων. Η επιτυχία της μεταρρύθμισης εξαρτάται από αρχικές συνθήκες (όπως η θεσμική κληρονομιά και το βάθος των δημοσιονομικού συστήματος) καθώς και η πρόοδος σε άλλες συμπληρωματικές μεταρρυθμίσεις (όπως η μεταρρύθμιση του θεσμικού πλαισίου). Η θεσμική ανάπτυξη των τραπεζών, είναι απαραίτητη προϋπόθεση για την ανάπτυξη ενός υγιούς οικονομικού συστήματος. Αποτελεί επίσης και τον πιο σημαντικό δείκτη για την αξιολόγηση της προόδου στη μεταρρύθμιση του τραπεζικού συστήματος.¹³⁰

¹³⁰ S.Claessens, “Banking Reform in Transition Countries”

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΕΠΙΛΟΓΟΣ - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Το σημαντικότερο συμπέρασμα της εν λόγω εργασίας είναι ότι δεν υπάρχει κάποιο συγκεκριμένο μοντέλο εποπτικής δομής το οποίο να είναι κατάλληλο για όλες τις χώρες. Υπάρχουν μόνο ποικίλα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα τα οποία θα πρέπει να εκτιμηθούν σύμφωνα με τις ιδιαίτερες συνθήκες των χωρών που εφαρμόζονται. Παρατηρήθηκε ότι η δομή του εποπτικού συστήματος που επικρατεί σε μια χώρα δεν εγγυάται αυτόματα αποτελεσματικότερη και πιο ποιοτική ρύθμιση και εποπτεία. Η ανεξαρτησία, η λογοδοσία, η διαφάνεια και η ακεραιότητα είναι μερικά από τα πιο βασικά χαρακτηριστικά που πρέπει να πληροί κάθε εποπτική αρχή ανεξαρτήτως μοντέλου θεσμικής οργάνωσης.

Η δομή της εποπτείας θα πρέπει να αντανακλά σε ένα βαθμό τη δομή βιομηχανίας που καλείται να ρυθμίσει. Σε χώρες με μεγάλους χρηματοοικονομικούς ομίλους και universal τράπεζες οι εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει ότι μία ενιαία εποπτική αρχή ίσως είναι η πιο κατάλληλη προσέγγιση. Τα δια-τομεακά ζητήματα αντιμετωπίζονται πιο δραστικά και πιο αποτελεσματικά σε ενοποιημένη βάση, απ' ό,τι με ειδικευμένους επόπτες. Βοηθά επίσης σε καλύτερη κατανόηση των κινδύνων οι οποίοι μπορεί να έχουν σχέση με πολλές δραστηριότητες. Η έλλειψη επίγνωσης των κατάλληλων δημοσιοποιήσεων και των σχετικών κινδύνων που οφείλεται σε κακή πώληση χρηματοοικονομικών προϊόντων, μπορεί να προκαλέσει σημαντική ζημιά στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Οι ειδικευμένοι επόπτες μπορεί να δυσκολευτούν πολύ να χειριστούν την υπόθεση αποτελεσματικά, διαβρώνοντας την εμπιστοσύνη του κοινού. Μια αυστηρά θεσμική προσέγγιση στη ρύθμιση ίσως να μην αντανακλά επαρκώς την διασπορά του κινδύνου στο οικονομικό σύστημα.

Επίσης, με την παρούσα επισκόπηση επιβεβαιώνεται ότι σε όλες τις χώρες το επίπεδο της οικονομικής ανάπτυξης αποτελεί ένα σημαντικό επεξηγηματικό παράγοντα ποιοτικής διαφοροποίησης του ρυθμιστικού και του εποπτικού πλαισίου. Παρατηρήθηκε ότι τα εποπτικά οικονομικά συστήματα σε οικονομίες υψηλού εισοδήματος είναι γενικά υψηλότερης ποιότητας από εκείνα σε μεσαίου ή χαμηλού εισοδήματος οικονομίες. Ωστόσο, η εποπτεία σε υψηλά

εισοδηματικές χώρες αντιμετωπίζει μεγαλύτερες προκλήσεις, καθώς οι συγκεκριμένες χώρες χαρακτηρίζονται από πιο πολύπλοκα οικονομικά συστήματα.

Πράγματι οι εξελίξεις στο παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα στα τέλη του 2007 και στις αρχές του 2008 αποδεικνύουν ότι η υψηλότερη ποιότητα των εποπτικών συστημάτων στις οικονομικά ανεπτυγμένες χώρες ήταν μάλλον «φαινομενική». Τα πρόσφατα γεγονότα από την έναρξη της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής αναταραχής τον Αύγουστο του 2007, υποδηλώνουν ότι η μέχρι σήμερα εφαρμοσθείσα εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος εμπειρείχε σοβαρά κενά.

Πολλές από τις ελλείψεις έχουν αναγνωριστεί από τις αρχές των χωρών και εξετάζεται η μεταρρύθμισή τους δεδομένου ότι το οικονομικό περιβάλλον έχει αλλάξει ουσιαστικά τα τελευταία χρόνια, και παρουσιάζονται νέες προκλήσεις. Σε μια ουσιαστική έκταση, τα διεθνή πρότυπα (BCP, ICP, IOSCO) εξελίσσονται λαμβάνοντας υπόψη τις νέες προκλήσεις που παρουσιάζονται. Οι αρχές πυρήνων της Βασιλείας, έχουν αναθεωρηθεί πρόσφατα για να απευθυνθούν καλύτερα στις διασυνοριακές τραπεζικές εργασίες (στην αντιμετώπιση του κινδύνου) και την αυξανόμενη σημασία της εποπτικής συνεργασίας.

Παρατηρήθηκε, επίσης, ότι η εύρυθμη λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος επηρεάζεται από την ρυθμιστική διακυβέρνηση και από μεταβλητές που απεικονίζουν τις μακροοικονομικές συνθήκες, τη δομή του τραπεζικού συστήματος, την ποιότητα των πολιτικών θεσμών και την ποιότητα διακυβέρνησης του δημόσιου τομέα. Διαπιστώθηκε ότι οι χώρες με την υψηλότερη ποιότητα οικονομικής και δημοσιονομικής πολιτικής είναι ικανότερες στο να διαχειριστούν τα κρατικά ελλείμματα και τις πληθωριστικές πιέσεις, ώστε να ανταπεξέλθουν στις μακροοικονομικές πιέσεις που δέχονται στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Διαπιστώθηκε επίσης μία θετική συσχέτιση ανάμεσα στην διαφάνεια της εποπτικής αρχής και την αποτελεσματικότητα της τραπεζικής εποπτείας. Παρατηρήθηκε ότι όσο μεγαλύτερη είναι η ανεξαρτησία των εποπτικών αρχών των τραπεζών τόσο καλύτερες είναι οι πρακτικές ακεραιότητας και υπευθυνότητας που εφαρμόζουν.

Η διασφάλιση της αποτελεσματικότητας και της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος είναι και οφείλουν να είναι οι βασικότεροι στόχοι τόσο των ρυθμιστικών όσο και των εποπτικών αρχών. Το κόστος από τη μη διασφάλιση της ευστάθειας του χρηματοοικονομικού συστήματος είναι όπως έμπρακτα αποδείχτηκε η οικονομική και η κοινωνική κρίση. Ένα σταθερό χρηματοπιστωτικό σύστημα συμβάλει στην αποτελεσματική κατανομή των πόρων και την οικονομική μεγέθυνση(Neyarti and Dincer,2005).

Συμπερασματικά, γίνεται προφανές ότι σε ζητήματα όπως η ποιότητα των κανονισμών και της εποπτείας ή η καταλληλότητα της δομής ενός εποπτικού συστήματος δεν υπάρχουν απόλυτες απαντήσεις και ιδανικές λύσεις. Όλα εξαρτώνται από μία αλληλεπίδραση ενός αριθμού παραγόντων που εξελίσσονται με τον χρόνο. Επομένως δεν υπάρχει δυνατό, θεωρητικό επιχείρημα για κανένα συγκεκριμένο ρυθμιστικό ή εποπτικό οργανισμό. Κάθε εποπτική προσέγγιση πρέπει να διενεργείται στη βάση των ιδιαίτερων συνθηκών και εξελίξεων που χαρακτηρίζουν την εκάστοτε οικονομία.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

**Core Principles for Effective Banking Supervision
(The Basle Core Principles)**

Principle No	Topic
1	Objectives, independence, powers, transparency and cooperation
2	Permissible activities
3	Licensing criteria
4	Transfer of significant ownership
5	Major acquisitions
6	Capital adequacy
7	Risk management process
8	Credit risk
9	Problem assets, provisions and reserves
10	Large exposure limits
11	Exposures to related parties
12	Country and transfer risks
13	Market risks
14	Liquidity risk
15	Operational risk
16	Interest rate risk in the banking book
17	Internal control and audit
18	Abuse of financial services
19	Supervisory approach
20	Supervisory techniques
21	Supervisory reporting

- 22 Accounting and disclosure
 - 23 Corrective and remedial powers of supervisors
 - 24 Consolidated supervision
 - 25 Home-host relationship
-

❖ Πηγή: <http://www.bis.org/publ/bcbs30a.pdf>

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΠΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 2 ΕΠΟΠΤΙΚΩΝ ΜΟΝΤΕΛΩΝ ΑΝΑ ΧΩΡΑ

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΓΙΑ ΟΛΟ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ	(ΜΕΡΙΚΩΣ) ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΕΠΟΠΤΙΚΗ ΑΡΧΗ ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΓΙΑ ΔΥΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥΣ ΤΟΜΕΙΣ			ΘΕΣΜΙΚΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ
INTEGRATED-UNIFIED SUPERVISION	ΤΡΑΠΕΖΕΣ & ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ	ΤΡΑΠΕΖΕΣ & ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ	ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ & ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ	INSTITUTIONAL SUPERVISION
Australia (1998) Austria (2002) Bahrain* (2002) Belgium (2004) Bermuda* (2002) Cayman Islands* (1997) Denmark (1988) Estonia (1999) Germany (2002) Gibraltar (1989) Guernsey (1988) Hungary (2000) Iceland (1988) Ireland* (2002) Japan (2001) Kazakhstan* (1998) Korea, Rep. (1997) Latvia (1998) Maldives* (1998) Malta* (2002) Netherlands* (2004) Nicaragua* (1999) Norway (1986) Singapore*(1984) South Africa* (1990) Sweden (1991) United Arab Emirates* (2000) United Kingdom (1997) Uruguay (1993)	Finland Luxembourg Mexico Switzerland Uruguay	Canada Colombia Ecuador El Salvador Guatemala Malaysia* Peru Venezuela	Bolivia Bulgaria* Chile Jamaica* Mauritius* Slovak Republic* Ukraine*	Albania* Argentina* Bahamas, The* Barbados* Botswana* Brazil* China Croatia* Cyprus* Czech Republic Dominican Rep* Egypt* France* Greece* Hong Kong SAR* India* Indonesia* Israel* Italy* Jordan* Lithuania* New Zealand* Panama Philippines* Poland* Portugal* Russia* Slovenia* Sri Lanka* Spain* Thailand* Tunisia* Turkey Uganda* United States*

- Η εποπτεία των τραπεζών διεξάγεται από την Κεντρική Τράπεζα. Πηγή: Cihak Martin and Podpiera Richard, March 2006, "Is one Watchdog better than three? International Experience With Integrated Financial sector Supervision", IMF Working Paper WP/06/57.

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Abrams and Taylor, "Issues in the unification of financial sector supervision" IMF Working Paper

Arnone, M. Darbar, S. and Gambini, A. (2007). "Banking Supervision: Quality and Governance"

Barth, James R., Gerard Caprio, and Ross Levine (2001b), "Bank Regulation and Supervision: What Works Best?" *World Bank Policy Research Working Paper 2725*.

Barth, James R., Gerard Caprio, and Ross Levine (2005), *Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern*, New York: Cambridge University Press.
Basel Committee on Banking Supervision (1997), "Core Principles for Effective Banking Supervision," September (Basel: Bank for International Settlements), available on the web at <http://www.bis.org/publ/bcbs30a.htm>.

Basel Committee on Banking Supervision (1999), "Core Principles Methodology," October, (Basel: Bank for International Settlements), available on the web at <http://www.bis.org/publ/bcbs61.htm>.

Basel Committee on Banking Supervision (1997). "Core Principles for Effective Banking Supervision." Bank for International Settlements (September).

Carmichael, Jeffrey, Alexander Fleming, and David T. Llewellyn, 2004, *Aligning Financial Supervisory Structures with Country Needs* (Washington, DC: World Bank).

Carvajal, Ana, and Jennifer Elliott, 2007, "Strengths and Weaknesses in Securities Market Regulation: A Global Analysis," IMF Working Paper No. 07/259 (Washington: International Monetary Fund).

Central Banking Publications. (1999–2005). *How countries supervise their banks, insurers and securities markets*. London: Central Banking Publications. (annual reports)

Cihak, M. and Tieman, A. "Quality of Financial Sector Regulation and Supervision and Supervision Around the World"

Cihak and Podpiera, "Integrated financial supervision: which model?" *North American Journal of Economics and Finance*

Cihak and Podpiera: «Is one Watchdog Better than Three? International Experience With Integrated Financial Sector Supervision

Cihak, M., & Podpiera, R. (2007). Experience with integrated supervisors: Governance and quality of supervision. In D. Masciandaro & M. Quintyn (Eds.), *Designing financial supervision institutions: Independence, accountability and governance*. Cheltenham: Edward Elgar.

Claessens, S. "Banking Reform in Transition Countries"

Claessens, Stijn, 2005, "Corporate Governance and Development," World Bank Working Paper (Washington, D.C., World Bank).

Das and M.Quintyn, "Crisis Prevention and Crisis Mngement: The Role of Regulatory Governance"

Das, P.Iossifov, R.Podpiera, and D.Rozhkov, "Quality of Financial Policies and Financial System Stress"

Das, Udaibir S., Marc Quintyn, and Kina Chenard, 2004, "Does Regulatory Governance Matter for Financial System Stability? An Empirical Analysis." IMF Working Paper 04/89 (Washington, DC: International Monetary Fund).

Demirguc-Kunt, Asli, Luc Laeven, and Ross Levine, 2003, "Regulations, Market Structure, Institutions, and the Cost of Financial Intermediation," NBER Working Paper 9890 (Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research).

Dewatripont, M. and Jean Tirole, 1994, *The Prudential Regulation of Banks* (Cambridge: MIT Press).

Di Giorgio., Di Noia.C: "Financial regulation and Supervision in the Euro Area: a four- peaks proposal"(Wharton Financial Institutions Center, January 2001)

Fischer, Stanley, 1994, "Modern Central Banking," pp. 262–308 in Capie, F., C. Goodhart, S.Fischer and N. Schnadt (eds), "The Future of Central Banking. The Tercentenary Symposium of the Bank of England (Cambridge: Cambridge University Press), 362 pp.

Glennerster, Rachel and Yongseok Shin, 2003, "Is Transparency Good for You, and Can the IMF Help?" IMF Working Paper 03/132 (Washington: International Monetary Fund).

Graham, C., 1998, "Is there a Crisis in Regulatory Accountability," in R. Baldwin, C. Scott and C. Hood (eds), *A Reader in Regulation*" Oxford, Oxford University Press.

Herring, Richard, and Anthony Santomero, 2000, "What is Optimal Regulation?"(Pennsylvania: Financial Institution Center, University of Pennsylvania).

Herring, Richard, and Anthony Santomero, 2000, "What is Optimal Regulation?" (Pennsylvania: Financial Institution Center, University of Pennsylvania).

Horvitz, Paul M. (1983). "Reorganization of the Financial Regulatory Agencies." *Journal of Bank Research* (Winter) pp. 245-263.
<http://www.imf.org/external/np/mfd/2004/eng/080404.pdf>.

Hupkes, E. Quintyn, M. and Taylor, M. (2005.) "The Accountability of Financial sector Supervisors: Principles and Practice"

IMF, 2002, "Experience with the Assessments of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation under the Financial Sector Assessment Program," IMF Board Paper (Washington, D.C., IMF and World Bank)

Khademian, Anne, 1996, "*Checking on Banks. Autonomy and Accountability in Three Federal Agencies.*" (Washington: Brookings Institution Press).

La Porta, Raphael, Florencio, Lopez-de-Silanes, Andrei, Shleifer, and Robert, Vishy, 1999, "Investor Protection: Origins, Consequences, and Reform," Financial Sector Discussion Paper No. 1 (Washington, D.C., World Bank).

Lastra, Rosa Maria and Geoffrey Wood, 1999, "Constitutional Approach to Central Bank Independence," *Central Banking*, Vol X, No. 3, p 34-39.

Llewellyn D.T: "Institutional Structure of Financial Regulation and Supervision: The basic Issues"(World Bank Seminar 2006)

Masciandaro and Quintyn, "Helping hand or grapping hand? Supervisory architecture, financial structure and market view" IMF Working Paper

Neyapti, B. and Dincer, N. "Measuring the quality of bank regulation and supervision with an application to transition economies"

Oosterloo Sander and Jakob de Haan, 2003: "A survey of Institutional Frameworks for Financial Stability", De Nederlandsche Bank, Occasional Studies Vol 1. No 4

Paulson Henry M. March 2008, Jr on Blueprint for "Regulatory Reform"

Podpiera, Richard, 2004, "Does Compliance with Basel Core Principles Bring Any Measurable Benefits?" IMF Working Paper No. 04/204. (Washington, D.C.: International Monetary Fund).

Quintyn, Marc, and Michael W. Taylor, 2002, "Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability," IMF Working Paper 02/46.

Sundararajan, V., David Marston, and Ritu Basu, 2001, “Financial System Standards and Financial Stability: The Case of the Basel Core Principles,” IMF Working Paper 01/62 (Washington: International Monetary Fund).

Tomain, Joseph P., and Sidney A. Shapiro (1997). “Analyzing Government Regulation.” *Administrative Law Review*, vol. 49, pp. 377-414.

Wall and Eisenbeis, “Financial regulatory structure and the resolution of conflicting goals” Federal Reserve Bank of Atlanta

Wymeersch, E. : “The structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors”