

Abstrakt

Modely dohledu nad jednotným finančním trhem Evropské unie

Řešitel: JUDr. Evžen Šťastný, LL.M.

Tato práce hledá optimální způsob dohledu nad jednotným finančním trhem Evropské unie. Východiskem přitom je vývoj finančních trhů v posledních letech, kdy vzájemné propojení trhů, moderní investiční nástroje a posílení nadnárodních finančních skupin umožnily rychlý a snadný převod kapitálu a rizik mezi státy a finančními sektory, což nás nutí přehodnotit vhodnost aktuálně používaného modelu. Práce analyzuje model orgánu dohledu domovského státu ve spojení s dohledem na konsolidovaném základě a dohledem finančních konglomerátů, model dohledu vedoucího orgánu dohledu a model jednotného orgánu dohledu se strukturou jediného orgánu dohledu a s duální strukturou unijního a národních dohledových orgánů. Jako kritéria hodnocení byla zvolena nákladovost pro finanční instituce, efektivita dohledu, důvěra spotřebitelů a politická přijatelnost. Analýza dochází k závěru, že nejvhodnějším modelem dohledu jednotného finančního trhu Evropské unie je model jednotného orgánu dohledu se strukturou jediného orgánu.

Práce se člení do osmi kapitol s cílem představit důvody, proč je problematiku třeba zkoumat, analyzovat možná řešení a analýzu vyhodnotit. V první kapitole jsou popisovány důvody, proč je třeba dohlížet jednotný finanční trh Evropské unie. Těmi jsou integrace jednotného finančního trhu Evropské unie dosažená prostřednictvím Akčního plánu finančních služeb a investiční nástroje pro přenos úvěrového, pojistného a tržního rizika umožňující přesouvat významná finanční rizika mezi jednotlivými finančními sektory, subjekty uvnitř finančních skupin i mezi státy Evropské unie.

Druhá kapitola stanoví cíle pro určení optimálního modelu dohledu jednotného finančního trhu. Vyjmenovává zájmy finančních institucí, dohledových orgánů a spotřebitelů na finančním trhu, rizika integrace dohledu a požadavky, které musí dohledový orgán splňovat. Při hodnocení, zda využít dohled veřejnoprávní či soukromoprávní založený na samoregulaci dochází k závěru, že s ohledem na historický vývoj v jednotlivých členských státech, omezené schopnosti spotřebitelských organizací hájit zájmy spotřebitelů na finančním

trhu a omezenou vynutitelnost práva v některých členských státech se jeví jako nejvhodnější podoba dohledu v Evropské unii veřejnoprávní model, který bude v omezeném rozsahu podporován soukromoprávními organizacemi. V závěru kapitoly jsou stanovena kritéria, na jejichž základě budou jednotlivé modely posuzovány. Na základě stanovených cílů dohledu a zájmů účastníků jsou jimi nákladovost pro finanční instituce, efektivita dohledu, důvěra spotřebitelů a politická přijatelnost.

Třetí kapitola se zabývá modelem dohledu domovského státu, který je pro dohled finančního trhu v Evropské unii uplatňován v současné době. Model je vystavěn na předpokladu, že každý poskytovatel služby má svůj domovský stát, ve kterém získal povolení ke své činnosti a jenž dohlíží jeho činnost. Tento stát je pro každého poskytovatele služby jedinečný. Naproti tomu stát, na jehož území poskytovatel služby poskytuje, a to buď na základě usazení, nebo prostým přeshraničním poskytováním služeb bez usazení, je stát hostitelský. Model dohledu domovského státu umožnil otevření trhu členského státu pro regulované subjekty z ostatních členských států a spustil tak skutečnou integraci v oblasti finančních služeb. Praktická aplikace modelu však přinesla problémy se stanovením rozsahu kompetencí jednotlivých členských států, nedostatečnou harmonizací regulace a dohledu na místní úrovni, nutnost komunikace s několika orgány dohledu a z toho plynoucí náklady, a omezení přeshraničního dohledu pouze na pobočky, nikoliv však již na dceřiné společnosti.

Model dohledu domovského státu užívaný pro dohled subjektů na individuálním základě je pro dohled finančních skupin doplněn dohledem na konsolidovaném základě úvěrových institucí, obchodníků s cennými papíry a pojišťoven a dohledem finančních konglomerátů, kterými se zabývá čtvrtá kapitola. Důvodem doplňkového dohledu je možnost přenesení náklady v rámci skupiny, expozice skupiny vůči protistranám, průhlednost právní a řídicí struktury, sledování kvality managementu ve skupině, zajištění přístupu k informacím pro výkon dohledu obezřetnostních pravidel a morální hazard. Doplňkový dohled má hlavně koordinační funkci pro činnost dohledových orgánů z různých států a individuální dohled jednotlivých subjektů nenahrazuje.

V páté kapitole je analyzován model vedoucího orgánu dohledu, který byl představen účastníky trhu pro odstranění nevýhod modelu dohledu domovského státu. Ten dává pravomoci k dohledu celé finanční skupiny jedinému orgánu dohledu bez ohledu, zda je

pro usazení na území jiného členského státu zvolena pobočka nebo dceřiná společnost. Orgány dohledu v hostitelských státech ztrácejí své dohledové pravomoci a fungují pouze v rámci tzv. kolegia dohlížitelů, jež slouží jako poradní orgán vedoucího orgánu dohledu a funguje též jako fórum pro výměnu informací. Tento model začne být v dohledné době patrně užíván širěji.

Dalším možným řešením dohledu jednotného trhu je model jednotného orgánu dohledu pro celou Evropskou unii, blíže rozebíraný v šesté kapitole. Ten by odstranil nevýhody plynoucí ze vztahu mezi domovským a hostitelským státem, posílil tak právní jistotu regulovaných subjektů, zajistil koncentraci informací o všech subjektech v rámci jedné instituce a zjednodušil řešení finančních krizí i jednání s třetími stranami. Může fungovat v rámci jednotné organizační struktury s národními dohledovými orgány jako pobočkami zastřešenými společným ústředím nebo alternativně jako duální systém, kdy výkon dohledu je zajišťován prostřednictvím jednotného dohledového orgánu a národních orgánů dohledu. Dohlížený subjekt je vždy dohlížen pouze jedním orgánem podle toho, zda poskytuje služby přeshraničně či nikoliv. Plošné zavedení tohoto modelu naráží na odpor členských států, je však připravováno jeho zavedení pro dohled ratingových agentur.

Sedmá kapitola mapuje aktuální vývoj a změny v oblasti dohledu finančního trhu na panevropské úrovni. V reakci na dramatický vývoj na finančních trzích v letech 2007 a 2008 byl skupinou odborníků navržen a následně unijními institucemi přijat nový systém dohledu finančního trhu Unie. Nově byl zřízen orgán pro dohled systémového rizika a tři evropské dohledové orgány dělené podle sektorového principu. Evropské dohledové orgány jsou spíše regulatorní než dohledové povahy a jejich přínos by měl být hlavně ve sblížení postupů při dohledu v jednotlivých členských státech. S tím jsou spojeny i pravomoci nových orgánů, kdy mnohá jejich rozhodnutí jsou závazná a na úkor suverenity jednotlivých členských států.

Obsahem osmé kapitoly je vyhodnocení analyzovaných modelů a popsání rizik pro Českou republiku. Práce dochází k závěru, že nejvyšší možné efektivity dohledu nelze dosáhnout při využití více než jednoho orgánu dohledu. Pouze při aplikaci modelu jednotného orgánu dohledu s jednotnou strukturou nedochází k odlišným dohledovým přístupům mezi různými orgány a ztrátě efektivity z nutnosti administrativní zátěže při spolupráci a

výměně informací. Zároveň tento model přináší nejnižší náklady spojené s dohledem u regulovaných finančních institucí.

Zkoumané modely přinášejí rizika s ohledem na strukturu finančního trhu v České republice, kde dominantním finančním sektorem je sektor bankovní, v němž přibližně 98 % bilanční sumy sektoru je v rukou zahraničních vlastníků, z toho více než 90 % z Unie. Zavedení modelu vedoucího orgánu dohledu by představovalo ztrátu dohledu více než 90 % systémově nejvýznamnějšího finančního sektoru a Česká republika by se účastnila dohledu pouze jako člen kolegia dohlížitelů. Přitom by vzhledem k rozdílnosti systémové významnosti dceřiné společnosti v České republice a mateřské společnosti pro vedoucí dohledový orgán mohlo dojít ke snížení intenzity dohledu a v případě ohrožení finanční stability upřednostnění zájmu jiného členského státu nad zájmy České republiky. Menší rizika pak existují při zvolení modelu jednotného orgánu dohledu. Z pozice České republiky, při odhlédnutí od jejich zájmů na efektivním fungování trhu celé Unie, proto může být zajímavé zachování současného modelu dohledu domovského státu, který jednotlivým finančním institucím v České republice poskytuje odpovídající dohled v závislosti na jejich významu pro české národní hospodářství, dopad jejich selhání na státní rozpočet, záruční systémy a věřitele poslední instance. Nadále by mělo pokračovat sbližování výkonu dohledu v členských státech a prohlubování spolupráce mezi dohledovými orgány.

Klíčová slova: dohled, finanční trh, Evropská unie