

Oponentský posudek na disertační práci

”MODELY DOHLEDU NAD JEDNOTNÝM FINANČNÍM TRHEM EVROPSKÉ UNIE ”

Autor: JUDr. Evžen Šťastný, LL.M.

Školitel: Prof. JUDr. Luboš Tichý, CSc.

Oponent: Prof. Ing. Petr Musílek, Ph.D.

1. Cíl práce a její zaměření

Předkládaná disertační práce je věnována teorii a praxi modelů dohledu nad jednotným finančním trhem v Evropské unii. Autor poměrně důkladně vymezuje cíl, který by měla jeho disertační práce dosáhnout (s. 5). Autor v předkládané práci se snaží najít nejvhodnější model finančního dohledu v rámci EU.

2. Struktura disertační práce a metody jejího zpracování

Disertační práce obsahuje nejen teoretické části, ale i pasáže, ve kterých jsou obsaženy rozbor výhod a nevýhod zkoumaných variant výkonu dohledové činnosti v oblasti finančního trhu. Součástí předložené práce jsou i detailní rozbor teoretických názorů a empirických studií. Disertační práce je rozdělena do osmi proporcionalně vyvážených a poměrně utříděných kapitol. Jejich společným rysem je autorova snaha o přesné definování pojmů, s nimiž v dalším textu pracuje, logické utřídění zkoumané problematiky, systematický přístup a vzájemná provázanost.

V první a druhé kapitole se autor ve snaze vymezit oblast, v níž se budou jeho úvahy nadále pohybovat, zabývá základními pojmy, které jsou nutné pro pochopení podstaty zkoumaného problému. Jde o precizní teoretické vymezení základních kategorií, které jsou východiskem pro další výklad a na které se autor odkazuje v následujících pasážích. Zejména se jedná nejen o vymezení jednotného finančního trhu, ale i o rozbor základních cílů finančního dohledu včetně stanovení základních kritérií, které jsou zvoleny pro hodnocení zkoumaných modelů institucionálního uspořádání jednotného dohledu. V této kapitole jsem postrádal jednoduchý rozbor ekonomických cílů finančního dohledu (tzn. napravování tržního selhávání). Rovněž se domnívám, že hodnotící kritéria jednotlivých modelů jsou zvolena značně subjektivně bez hlubší argumentace. V této kapitole jsem postrádal i metodologickou pasáž, ve které by autor precizně definoval způsob hodnocení jednotlivých modelů v použité stupnici 1 – 5.

Třetí kapitola je věnována rozboru modelu dohledu domovského státu. I tato kapitola je technicky dobře zvládnuta a harmonicky včleněna do kontextu celé disertační práce.

V poměrně krátké čtvrté kapitole se doktorand zaměřuje na rozbor dohledu finančních skupin. Kapitola je zpracována přehledně a bez výraznějších nedostatků.

V následující kapitole se doktorand věnuje analýze modelu vedoucího orgánu dohledu. Doktorand klade odpovídající akcent i na komparaci teoretických a praktických přístupů. Tuto kapitolu zpracoval autor na dobré úrovni. Autor na s. 94 uvádí, že „... u finanční skupiny pak dojde k poklesu nákladů vzniklých z nutnosti komunikace s dohledovými orgány, včetně

formátu a obsahu sdělovaných informací a výkladu regulatorních pravidel ...“. Autor by měl doložit, jaký podíl tvoří komunikační náklady s dohledovými orgány na celkových regulatorně - dohledových nákladech.

Za poměrně zdařilou považuji šestou kapitolu práce, která je věnována modelu jednotného orgánu dohledu. Překvapuje však kategorické tvrzení autora, že „... aby bylo dosaženo maximální efektivity, musel by mít jednotný dohledový orgán působnost pro celý finanční trh ...“ (s. 101). Autor argumentuje snadnou přenositelností rizik. Neexistují však jednoduché mechanismy, které by umožnily zabránit či výrazně omezit tuto přenositelnost rizik?

V sedmé kapitole doktorand přehledně rozebírá institucionální odezvu na globální finanční krizi, a to ve formě nového systému dohledu finančního trhu EU. Tato kapitola je přirozeně zpracována poměrně obecně, poněvadž zatím nelze vzhledem k teprve nedávnému zavedení této varianty dohledu zpracovat empirickou pasáž, analyzující efektivnost nového institucionálního uspořádání finančního dohledu v EU.

V poslední kapitole doktorand zvolenou metodou vyhodnocuje zkoumané modely jednotného dohledu, kde také formuluje klíčovou myšlenku celé disertační práce, když uvádí, že „... nejvhodnějším pro dohled finančního trhu Evropské unie je model jednotného orgánu dohledu s jednotnou strukturou. 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 ...“ (s. 175). Diskuse o rizicích modelů dohledu pro Českou republiku je pak založena na velmi jednoduché argumentaci. Rovněž není zřejmé, proč autor v tabulce 6 na str. 177 vůbec nebral v úvahu obchodníky s cennými papíry.

3. Celkové hodnocení práce

Institucionální uspořádání finančního dohledu patří mezi základní témata nejen právní teorie, ale i moderní finanční ekonomie. V této oblasti však v České republice dosud neexistuje dostatečný výzkum. Současně se jedná i o téma velmi živé a aktuální, poněvadž především nepochopení nezbytnosti jednotného finančního dohledu nad jednotným finančním trhem EU negativně ovlivňuje nejen efektivní ochranu finančních spotřebitelů a vnějších investorů, ale i postavení finančního trhu EU v kontextu globálních trhů. Z tohoto hlediska lze hodnotit předloženou disertační práci jako velmi přínosnou a inspirativní.

Předkládaná disertační práce splňuje základní požadavky kladené na tento typ práce. Autor v ní prokázal schopnost formulovat problém, uchopit ho a provést jeho hodnocení. Z jednotlivých kapitol disertační práce je zřetelné, že autor se velmi podrobně seznámil s teorií a praxí modelů jednotného finančního dohledu.

4. Otázky do diskuse


Při obhajobě disertační práce by autor mohl zaujmout stanovisko k následujícím problémům:

1. Diskutujte mechanismy, které výrazně omezují přenositelnost rizik mezi různými finančními sektory, přičemž se současně zachová sektorový přístup k dohledové činnosti.
2. Jak lze kvantifikovat nákladovost finančního dohledu pro poskytovatele finančních služeb?
3. Jaký je Váš názor na současné postavení ČNB, kdy současně vystupuje jako nezávislá autorita v oblasti výkonu měnové politiky, avšak současně je i správním úřadem v oblasti kapitálového trhu, bankovního trhu, pojišťovnictví nebo devizového trhu.

Celkový závěr

Disertační práce JUDr. Šťastného splňuje základní požadavky zákona o vysokých školách. Předložená práce nejen vychází ze soudobých vědeckých poznatků moderní právní teorie a finanční ekonomie, ale také obsahuje i řešení, přispívající k rozvoji teorie institucionálního uspořádání finančního dohledu. Proto práci JUDr. Evžena Šťastného, LL.M. **doporučuji** k obhajobě před komisí pro obhajobu doktorských disertačních prací ve specializaci Finanční právo Právnické fakulty Univerzity Karlovy v Praze.

Praha, 29. 8. 2011



Prof. Ing. Petr Musílek, Ph.D.
Fakulta financí a účetnictví
VŠE v Praze