

ZÁVĚR

Jakkoli institucionální uspořádání nepředstavuje primární téma, jemuž by měla být při úvahách nad finančním dohledem věnována pozornost¹, pro efektivní výkon dohledových funkcí tvoří nezbytný předpoklad a jeho vliv na kvalitu provádění činností dohledu nelze pominout.

Přistoupí-li se v určité ekonomice k zásadní restrukturalizaci institucionálního uspořádání finančního dohledu, činí se tak vždy s cílem jeho zkvalitnění. Nicméně je třeba mít stále na mysli, že změna organizace nezaručuje odstranění stávajících nedostatků ani to, že nové uspořádání nepřinese nedokonalosti nové. Přednosti modelů relativizuje existence implementačních, operačních a politických rizik, jejichž případná realizace může znamenat těžkou újmu nejen pro dohled samotný, ale zprostředkovaně i pro finanční trhy.

Volbu konkrétního způsobu dohledového uspořádání podmiňují pro každou zemi specifické a jedinečné faktory, jako například historický vývoj, kulturní zvyklosti, situace na politické scéně nebo stav ekonomiky, zejména charakter, struktura a velikost finančního trhu. Národní odlišnosti zmiňovaných činitelů opodstatňují výskyt nespočetného množství variant organizace dohledu a vysvětlují absenci jakéhokoli univerzálního, ideálního modelu.

Vývojové tendence v institucionálních otázkách finančního dohledu ovšem i přes rozdílnou pozici jednotlivých států jednoznačně směřují k integraci, která v případě úspěšné aplikace přinese četné benefity, synergické efekty, úspory z rozsahu, konzistenci dohledové politiky, odstranění zdvojených činností. Ani integrační trend nevede po jedné linii a v jeho rámci lze identifikovat mnoho alternativ a ani zde se nepodaří nalézt jediné optimální řešení.

Pro integraci institucí finančního dohledu se rozhodlo též Rakousko, Německo, Švýcarsko i Česká republika. Rakousko, Německo a Švýcarsko zvolilo sjednocení do subjektu stojícího mimo centrální banku. V prvních dvou případech se centrální banky podílejí na výkonu bankovního dohledu, což je ovlivněno především původním pověřením centrálních bank bankovním dohledem; argumentuje se též dobrou orientací centrálních bank v této oblasti a existujícími vazbami na dohlížené subjekty. Česká republika přistoupila k uspořádání dohledu v rámci centrální banky, což není způsob v evropském kontextu rozšířený. K důvodům uvedeným pro zapojení centrální banky do bankovního dohledu zde přistupuje ještě velikost českého finančního trhu (tento argument však obstojí pouze ve srovnání s Německem). Nezaújatý pozorovatel by mohl odhalit ještě jeden důvod, proč svěřit finanční dohled právě ČNB. Stále se v ČR uvažuje o dohledném přijetí společné evropské měny a zapojení do eurozóny (a do ESCB) s sebou přináší odebrání řady významných měnově-politických pravomocí, kterými především ČNB disponuje a které tvoří páteř jejích činností. Přijetí dohledu nad finančním trhem jako dalšího zásadního úkolu centrální banky zabrání do budoucna vyprázdňování jejího poslání a zaručí udržení odpovídajícího významného postavení.

¹ Přednost by měly dostat otázky regulace a vlastního provádění dohledových činností.

Zatímco struktura integrovaných subjektů FMA, BaFin a FINMA se zakládá od počátku na odvětvovém modelu kombinovaném se sloučením některých dohledových činností jak po linii cílů, tak odvětví, ČNB prodělala v tomto ohledu v roce 2008 zásadní restrukturalizaci. Dosaženo bylo uspořádání, které odpovídá modelu integrovaného finančního dohledu podle činností. Tento krok je třeba hodnotit jednoznačně kladně, je odpovídající reakcí na vývoj finančních trhů a zdá se, že i jeho implementace proběhla bez ohrožení výkonu dohledu a tedy bez možného negativního vlivu na finanční sektor.

Bylo již vícekrát řečeno, že není k dispozici jedno vzorové uspořádání institucí finančního dohledu instantně použitelné kdekoli a kdykoli. Nedostává se nám tedy etalonu, kterým bychom snadno poměřili stav sledovaného finančního dohledu a dosáhli jednoznačného posouzení. Na každé uspořádání finančního dohledu je proto třeba nahlížet odděleně, posuzovat je v kontextu ekonomickém, politickém, sociálním, v kontextu aktuálního času a místa. Na základě popsanych skutečností se s uvedenými limity pokusme o souhrnné zhodnocení stávajícího institucionálního uspořádání rakouského, německého, švýcarského a českého finančního dohledu.

V prostředí finančními konglomeráty nabytého vlivu a za přetrvávajícího, všemi směry procházejícího provázání finančních oblastí, lze integraci samu jednohlasně přijmout a označit za vykročení správným směrem. Zvolený postup integrace uspořádání finančního dohledu konzistentně navazuje na předchozí vývoj této oblasti ve všech uvedených státech, výsledkem je vznik jednotné instituce.

Předpokládá se, že významným přínosem integrovaného dohledového orgánu je lepší schopnost efektivní komunikace uvnitř jeho struktur, než jednalo-li by se o komunikaci mezi oddělenými subjekty. Hladký tok informací podmiňuje dobré fungování a využití všech možných přínosů, které jednotná dohledová instituce nabízí. Je obtížné soudit, jaká je interní situace v případě FMA, BaFin, FINMA a ČNB. Systém a komunikační kanály se z dostupných zdrojů jeví být správně nastavené a komunikaci otevřené, jejich využití ale bude vždy záležet na konkrétních osobách, na jejich odpovědnosti, zkušenostech.

Integrované orgány vytvářejí velmi dobrou půdu pro vznik žádaných synergických efektů, zejména při expertním posuzování rizik, tvorbě analýz, vývoji informačních systémů. V odvětvově situovaných subjektech, FMA, BaFin a FINMA jsou tyto činnosti svěřeny do působnosti zvláštní oblasti či oddělení, které plní funkce společné všem dohledovým odvětvovým oblastem a slouží tak celé organizaci. Existence takového centra jednak eliminuje duplicitu některých aktivit, které by byly nutně prováděny v situaci oddělených dohledových institucí, a jednak poskytuje prostor pro hlubší a ještě kvalifikovanější výkon svěřených činností. V případě ČNB jsou pro tyto účely využívány referáty uspokojující obdobné potřeby celé instituce.

V doposud zmíněných oblastech hodnotíme institucionální integraci spíše pozitivně, opomíjeli jsme přitom, že v případě FMA a BaFin jsou dohledové pravomoci bankovního dohledu sdíleny OeNB, respektive s Bundesbank. Tento fakt otevírá novou úroveň diskuse.

Jak vidíme i v případě ČR, jednou z alternativ uspořádání finančního dohledu je i jeho začlenění do struktur centrální banky. Zvláště v ekonomice s dominancí bankovního sektoru, kterou přinejmenším Německá spolková republika je, bychom našli více důvodů ospravedlňujících takový přístup spíše než vznik orgánu nového, samostatně stojícího. Zopakujme některé argumenty pro zahrnutí dohledu do centrální banky. Vybudovaná infrastruktura centrální banky by zajisté skýtala dostatečné zázemí i pro finanční dohled, využít lze i bohatých zkušeností na poli makroekonomických analýz, synergie z informačních toků by mohly být ještě umocněny. Uvážíme-li nadto, že jisté úlohy bankovního dohledu OeNB i Bundesbank již náležely (a náležejí stále), leží před námi jasná otázka, nebylo-li by vhodnější integrovat „v rámci“ centrální banky. Obecně nabízená tvrzení, hovořící proti navrhovanému řešení, je možné vesměs odmítnout, neboť se jedná o výtky vhodnými opatřeními odstranitelné. Nedostatečná koncentrace na dohledovou činnost je otázkou legislativního nastavení, transparentnost odděleného dohledu také není garantována a problematiku stabilizace očekávání lze zvládnout profesionální, promyšlenou komunikací s veřejností. Spolupráce BaFin s Bundesbank, i přesto že její právní základ prošel úpravami, stále čelí kritice mířící zejména na přetrvávající zdvojení administrativních požadavků na dohlížené instituce, což dále implikuje nedostatečnou komunikaci mezi dvěma dohledovými autoritami. V případě FMA a OeNB nevyhovující stav vyústil ve zcela zásadní přepracování koncepce a jednoznačné rozdělení činností mezi tyto dvě instituce a od roku 2008 se zdá být tento problém úspěšně vyřešen.

Pozastavme se krátce ještě u jedné z podmínek účinného finančního dohledu, ať jakoukoli formou integrovaného či vykonávaného oddělenými orgány. Touto antecedencí je nezávislost dohledové organizace, případně organizací. V právním státě je působení každého úřadu nutně založeno právním předpisem, jeho pravomoci jsou přiměřeně omezeny a stanoven by měl být vhodně nastavený kontrolní mechanismus. V případě finančního dohledu jsou obecně kladeny požadavky na nezávislost institucionální, regulatorní, dohledovou (označovanou též jako funkční) a rozpočtovou. Zákonná ustanovení instituci nesmějí svazovat ani z ní činit podřízený nesamostatný subjekt, ale naopak mají zaručit její autonomii a možnost pohybovat se svobodně v určených mezích bez vnějších mocenských zásahů.

Institucionální nezávislost předpokládá oddělní dohledového subjektu od státní moci exekutivní i legislativní. Rozhodujícími kritérii institucionální nezávislosti jsou podmínky jmenování a odvolávání vedoucích představitelů dohledu², struktura vedení³ a otevřenost a transparentnost rozhodovacích procesů, což minimalizuje možnost nežádoucích politických zásahů. Struktura řízení finančního dohledu je standardně vybudována, obdobně jako u obchodních společností, na dualismu vrcholných orgánů, kdy jeden, ať je označován jako výkonná rada, představenstvo nebo management, odpovídá za operativní řízení organizace

² Pravidla musejí být stanovena jasně a přesně. Ideální je, pokud se na procesu jmenování podílí jak státní exekutiva, tak legislativa.

³ Jednoznačně jsou preferovány vícečlenné orgány, které jednak zaručují kontinuitu rozhodování a navíc jsou imunnější vůči vnějšímu ovlivňování.

a druhý, nesoucí názvy dozorčí nebo správní rada, disponuje spíše pravomocemi supervizora, jakkoli upřeny mu nebývají ani některá rozhodovací oprávnění. V případě českého dohledu je model řízení modifikován. ČNB je vedena jediným orgánem, bankovní radou, která je vůči druhému orgánu, výboru pro finanční trh, povinna pouze podáváním informací. Výbor sice působí sice částečně jako orgán kontrolní, ovšem bez odpovídajících pravomocí je tato jeho funkce relativizována. Uspořádání orgánů dohledu není významné pouze z důvodu zajištění nezávislosti, ale má také rozhodující vliv na účelný a bezproblémový výkon celé instituce. V tomto ohledu je rozumné, použije-li se i pro veřejnoprávní instituci obdobně model řídicích orgánů typický pro soukromé firmy, jehož principy jsou ověřené, neboť co jiného než efektivní fungování organizace je podmínkou úspěchu v konkurenčním prostředí.

Členové alespoň jednoho z řídicích orgánů dohledových institucí jsou jmenováni, potažmo voleni orgánem státní moci výkonné, zpravidla na návrh jiného státního orgánu. Pouze v případě České republiky je nejvyšší orgán dohledu jmenován prezidentem, aniž by ten byl vázán předcházejícími návrhy, což nelze z pohledu nezávislosti považovat za zcela korektní. Druhý orgán bývá obsazován osobami na základě jimi zastávaných funkcí; ve státní správě nebo v profesních organizacích. Přístup zapojující politické, odborné a profesní zástupce do orgánů dohledu poskytuje potřebnou vyváženost z mocenského hlediska a zároveň garantuje pluralitu názorů při managementu dohledových subjektů.

Regulatorní nezávislost odpovídá pravomoci dohledové instituce v přiměřené míře autonomně stanovovat v zákonných mezích regulatorní požadavky a pravidla platná pro dohlížené subjekty. V případě FMA se připravovaná nařízení pouze dávají na vědomí Spolkovému ministerstvu financí a jsou konzultována s OeNB. Německá situace je však opačná, primární zmocnění k vydávání odvozených předpisů (nařízení) patří Spolkovému ministerstvu financí, které může toto oprávnění delegovat na BaFin. Tento stav nelze považovat za uspokojivý z hlediska principu regulatorní nezávislosti. FINMA je pak při vydávání nařízení omezena pouze zákonnými limity upravované problematiky; stejné platí pro vydávání vyhlášek a opatření ČNB.

Dohledová nezávislost se zaměřuje na nezávislost, se kterou dohledový orgán vykonává své pravomoci a svá rozhodnutí, ať už se jedná o licencovací činnost, kontroly na místě, sankční řízení či vymáhání rozhodnutí. Jedná se o nejzranitelnější ze čtyř diskutovaných oblastí, neboť na vztah mezi dohledem a dohlíženým se typicky vztahuje pravidlo neveřejnosti a mlčenlivosti. Neveřejnost těchto procesů je pak činí obzvláště citlivými na ovlivňování z politických i soukromých kruhů. K posílení dohledové nezávislosti může sloužit několik nástrojů. Jedná se o zákonnou poskytnuté záruky pro výkon dohledových povinností, dále o adekvátní finanční ohodnocení personálu, jako způsobu, jak přitáhnout lépe kvalifikované a zkušené zaměstnance, kteří jsou více přesvědčeni o správnosti svých kroků a kteří jsou méně náchylní ke korupci, a konečně také o zavedení jasně definovaných pravidel pro sankce a jiná opatření, což zmenší pole pro uplatňování diskreční pravomoci.

Nezávislost na jakýchkoli pokynech či příkazech je většinou jedním z hlavních ustanovení zákonů etablojících dohledové instituce. Tuto nezávislost deklaruje pro jak zákon FMABG pro rakouskou FMA, tak zákon FINMAG pro švýcarskou FINMA. v Rakousku je nicméně přes tato ustanovení ministr financí oprávněn pověřit FMA provedením konkrétní kontroly podle příslušných zákonů, ostatní jeho oprávnění zůstávají na rovině výměny informací a do vlastního průběhu kontroly již zasahovat nemůže nikdo. Též zákon o ČNB obsahuje záповěď přijímání jakýchkoli pokynů od prezidenta, Parlamentu, vlády, úřadů a kohokoli jiného. Tato problematika nabývá zvláštních dimenzí při současném dění v Německu. Zákon FinDAG totiž nehovoří o nezávislosti BaFin a navíc obsahuje ustanovení, které stanoví, že BaFin podléhá právnímu a odbornému dohledu Spolkového ministerstva financí. Ministerstvu však zákon žádná nezávislost ohrožující oprávnění nesvěřuje. Tento krátký odkaz obsažený v zákoně by tak ponechal všechny poměrně klidnými, pokud by se nezačalo uvažovat o sloučení Bundesbank a BaFin. Tyto plány vyvolaly u Bundesbank silnou vlnu nevole právě s odůvodněním, že se obává o svou nezávislost, kterou by „právní a odborný dohled“ ministerstev financí mohl narušit. Tyto domněnky šířené ze strany Bundesbank naznačují, že nezávislost BaFin bezezbytku garantována není.

Rozpočtová nezávislost odkazuje na pravomoc dohledové organizace určovat samostatně velikost vlastního rozpočtu a rozhodovat o alokaci zdrojů. Instituce, které požívají vysokého stupně rozpočtové nezávislosti, jsou odolnější vůči politickým tlakům (které se mohou projevit právě skrze rozpočtová omezení), rychleji reagují na nově se objevivší potřeby v dohledové oblasti a zajišťují atraktivní platové podmínky pro kvalitní zaměstnance. Dohled financovaný z veřejných rozpočtů je ohrožen různými formami politických zásahů. Příkladem může být vládní hrozba limitací prostředků v případě, kdy dohled údajně postupuje příliš tvrdě vůči finančním institucím spjatým s politiky. Kromě toho státní financování může být sníženo v dobách fiskální krize, přičemž právě v takové situaci si finanční odvětví žádá a potřebuje nejvíce pozornosti a péče. Financování soukromé tato rizika redukuje. Nicméně tato varianta, pokud je vystavěna na příspěvkové bázi, bývá závislá na situaci v odvětví a hrozí též omezením prostředků právě ve chvíli, kdy je sektor pod tlakem. K eliminaci tohoto rizika napomáhá přiměřená tvorba rezervních fondů.

Podmínky rozpočtové nezávislosti splňuje proces přijímání rozpočtu ve všech čtyřech sledovaných zemích. Rozpočty jsou sestavovány bez jakýchkoli vnějších zásahů samotnými dohledovými organizacemi. Rozpočet FMA sestavuje představenstvo a schvaluje dozorcí rada, objem potřebných prostředků BaFin stanovuje jeho prezident a souhlas musí vyjádřit správní rada. Schválení správní rady podléhá též rozpočet FINMA, stejně jako si souhlasné stanovisko bankovní rady žádá přijetí rozpočtu ČNB. Vzhledem k tomu, že dohled není v žádném ze států závislý výhradně na veřejných financích⁴, je v zásadě jediným limitujícím faktorem pro výši rozpočtu finanční únosnost a přijatelnost pro subjekty, na kterých

⁴ Jediným státem, který získává prostředky i ze státního rozpočtu je Rakousko.

poskytování zdrojů dopadá, ať se jedná o dohlížené subjekty nebo vlastní dohledovou instituci, která dohled vlastně dotuje ze svých zisků dosažených v jiných oblastech činnosti (příklad ČNB).

Systémy financování jsou kromě specifického přístupu České republiky vybudovány na soukromém nebo smíšeném principu. Podíl státních prostředků, které jsou poskytovány jako jediné z dohledových organizací FMA, na jejích nákladech stále klesá, a tak i důvod spatřovaný v zapojení veřejných peněz do financování rakouského dohledu, tedy zvýšení zájmu státu na hospodárném využívání zdrojů, ztrácí na významu. Zbývající způsob financování FMA a celý systém německý, švýcarský a český je postaven na krytí výdajů z vlastních příjmů dohledové instituce. Mimo České republiky plynou tyto příjmy od dohlížených subjektů. Část plateb probíhá na principu zavinění, tedy jako protiplnění za konkrétní správní úkon⁵, většinu úhrad však tvoří skupina obligatorních příspěvků, jejichž výše je většinou kalkulována zpětně, aby pokrývala skutečné dohledové náklady. Tyto platby mají faktický charakter nerekipročních účelově vázaných daní, a pokud se v Německu objevují návrhy na zapojení státních peněz do financování dohledových aktivit, jednalo by se v důsledku pouze o přesunutí daňového břemene na širší okruh věcně nezainteresovaných subjektů (za předpokladu, že vybrané daně nejsou účelově vázány). Je-li odstraněno riziko mocenského tlaku při veřejném financování, zůstává stále možnost neúnosnosti předepsaných plateb pro dohlížené subjekty ve stavu ekonomické recese. Všechna tato rizika odstraňuje způsob financování zvolený v České republice, jakkoli je neobvyklý. Dohled byl do ČNB implantován bez jakékoli změny jejího hospodaření. Jak bylo řečeno, ČNB hradí dohledovou činnost jako jednu ze svých aktivit pouze z vlastních příjmů, aniž by v této oblasti dosahovala významnějších výnosů, z čehož plyne, že dohled funguje na úkor jiných oblastí. Nezapojení dohlížených institucí do procesu financování českého dohledu lze považovat za nedostatek ze dvou důvodů. Jednak za předpokladu, že finanční participace na dohledu by zvýšila zájem těchto subjektů jak na hospodárnosti ČNB, tak o vlastní dohledovou činnost. A za druhé, v momentě, kdy dohled není financován ani ze státních prostředků, tedy implicitně z daní dohlížených subjektů, nepodílejí se na krytí nákladů na dohled vlastně vůbec.

Přesvědčivé důkazy pro nebo proti současnému způsobu financování v kterémkoli ze států asi nedokážeme najít. Výše uvedené naznačuje, že i přes ne zcela průkazné výhody soukromého principu financování dohledu, se spíše přikláníme k existenci tohoto systému, pod podmínkou, že je správně nastaven.

V hodnocení integrace dohledových institucí se nyní přesuneme do oblasti snáže uchopitelné, pohled zaměříme na sféru nákladů, jejichž úspora bývá nikoli hlavním, ale významným přínosem institucionálního sjednocení dohledu. Pokud by byla dostupná veškerá relevantní data, porovnáním vývoje součtu nákladů původních dohledových institucí a trendu nákladů nově integrovaného subjektu finančního dohledu bychom dospěli k jednoznačnému

⁵ Správní poplatky jsou rovněž zdrojem ČNB.

závěru o dosažení či nedosažení úspor z rozsahu. Toto srovnání situace před a po sjednocení, právě s ohledem na nemožnost získat potřebné údaje, bylo možné provést jen u německých dohledových institucí a nepřímo u ČNB. V případě BaFin jsme získali proti všem očekáváním překvapivý obraz. První rok integrovaného finančního dohledu dával výraznou naději na snížení celkových výdajů na dohled, v letech 2003 a 2004 však nastal ničím neodůvodnitelný nárůst nákladů. Téměř dvojnásobné personální a věcné správní výdaje způsobily 80% zvýšení celkových nákladů v pouhých dvou letech. Nejpravděpodobnější příčinu bychom hledali ve zvýšení počtu zaměstnanců v dotčených letech, ale statistika hovoří odlišně. U ČNB byl vývoj právě opačný. V prvním roce integrace, 2006, došlo k očekávanému nárůstu celkových provozních nákladů banky, podle zpráv ČNB právě v důsledku začlenění dohledu. Posléze však úroveň celkových nákladů ČNB vykazuje mírný pokles či stagnaci, což lze jednoznačně přivítat, neboť provozní náklady původních dohledových subjektů byly zřejmě zcela vstřebány novým subjektem, který má schopnost pokrýt je po jistém materiálním dovybavení původními prostředky určenými na provoz.

Zmiňme ještě jednu skutečnost, související se zdroji potřebnými pro výkon finančního dohledu, tentokrát se zdroji personálními. Na příkladu FMA i BaFin můžeme pozorovat znatelný nárůst počtu jejich zaměstnanců ve druhém a třetím roce jejich existence. FMA navýšila jejich stavy na více než dvojnásobek a BaFin o polovinu. Z toho lze odvodit, že personální vybavení integrovaných institucí bylo na počátku podceněno. Právě k takovýmto situacím se vztahují v úvodu uváděná implementační rizika při přechodu na nový model dohledu nad finančním trhem. I přes tato prvotní pochybení v Rakousku a Německu nenalzáme žádné zprávy o snížení kvality dohledu v inkriminovaném období a realizaci integrace lze proto považovat za zvládnutou.

Nakonec se ještě v krátkosti pozastavme u legislativního prostředí, které, byť uváděné naposledy, vytváří neopominutelný předpoklad pro ustavení, existenci a fungování finančního dohledu. Přechod k integrovanému modelu nebyl ani v jedné zemi doprovázen žádnými převratnými změnami v legislativě. Nová právní úprava se týkala ponejvíce organizačních záležitostí, přičemž funkce finančního dohledu – jeho jádro – zůstaly téměř nepovšimnuty. Jakkoli vlastní dohledové aktivity nepředstavují předmět této práce, právě jejich maximální možná efektivita je bezpochyby nejdůležitějším důvodem pro sjednocování finančního dohledu. Zachování stabilního právního prostředí a omezení turbulencí při přechodu k integrovanému systému lze tedy rozhodně přivítat. Původně se všechny státy řadily do skupiny, která právní úpravu dohledu nad finančním trhem ponechává v jednotlivých sektorových zákonech, a jak patrně z pouhého výběru nejdůležitějších předpisů v závěru každé kapitoly, zákonů obsahujících práva a povinnosti dohlížejících i dohlížených subjektů je velké množství, což činí právní prostředí nadmíru nepřehledným. I přesto, že dohlížené instituce se podle svých vyjádření s nepřehlednou právní úpravou sžily, považujeme za nepřijatelné, pokud legislativní stav ustrne v tomto ohledu na mrtvém bodě. Česká republika pokračuje jako první ze zkoumaných zemí ve sjednocení finančního dohledu též na poli

legislativním. V závěrečných fázích se nacházejí práce na novém zákonu o dohledu nad finančním trhem, který by měl obsahovat především ustanovení komplexně pokrývající procesní úpravu dohledové činnosti.

Celkové vyznění integrace institucionálního uspořádání finančního dohledu je přes nesporné přínosy ve všech státech relativizováno některými uvedenými neduhy, které se nepodařilo zcela vyléčit a v některých případech ani významně zmírnit, což je překvapivé zvláště v zemích, kde integrovaná instituce působí již řadu let. Zdá se, že modely jsou poměrně dobře navrženy a v případě naplnění jejich maxim by zajišťovaly velmi kvalitní fungování finančního dohledu, dovolující pouze teoretické polemiky týkající se principiálních otázek jejich struktury. Skutečnost však za zamýšleným někdy zaostává.

Potěšitelným je zjištění, že ačkoli český finanční trh považujeme za teprve se rozvíjející, v oblasti finančního dohledu nezůstává Česká republika za nejměně úspěšnými evropskými státy pozadu, dokonce lze její kroky hodnotit jako progresivní. V souladu s aktuálními trendy je zejména přechod na funkcionální model vnitřního uspořádání dohledové instituce a jako pozitivní shledáváme i rozhodnutí integrovat právní úpravu finančního dohledu.

Do budoucna se očekává další prohlubování mezinárodních finančních vazeb a v evropském prostoru konečně získává konkrétní obrysy plán vzniku jediné dohledové a regulatorní autority, jejímuž vytvoření doposud bránily neshody potenciálně zúčastněných států. Proto zřejmě budeme svědky nových diskuzí o institucionálním uspořádání finančního dohledu, tentokrát v nadnárodním měřítku⁶, a lze očekávat, že i tyto koncepce se budou s velkou pravděpodobností ubírat v integračních stopách.

⁶ Konkrétní návrh finančního dohledu a regulace na evropské úrovni představil již v roce 2001 Giorgio. Giorgio, Di G., Di Noia, C. *Financial Regulation and Supervision in the Euro Area: A Four-Peak Proposal* [online]. Financial Institutions Center, The Wharton School, University of Pennsylvania, 2001 [cit. 10.12.2009]. Dostupné na <<http://fic.wharton.upenn.edu/fic/papers/01/0102.pdf>>. V národním i evropském kontextu diskutuje problematiku uspořádání finančního dohledu Hartung, T., Sell, F. L. *Auf der Suche nach der „optimalen“ Finanzmarktaufsicht* [online]. Diskussionbeitrag. München: Universität der Bundeswehr München Institut für Volkswirtschaftslehre, 2008 [cit. 24.11.2009]. Dostupné na <http://www.unibw.de/rz/dokumente/public/getFILE?fid=bs_2477968> nebo Breuer, R. E. *Regulierung und Bankenaufsicht zwischen Nationalstaat und globalem Finanzmarkt* [online]. Deutsche Bank Research EWU Monitor Nr. 86. Frankfurt a. M.: 2000 [cit. 29.11.2009]. Dostupné na <http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD0000000000016871.PDF>.