

Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v Evropské unii a úloha bank Evropského systému centrálních bank ve finanční regulaci a dohledu

Obsah

1. Úvod
2. Teoretické aspekty problematiky institucionálního uspořádání finanční regulace a dohledu
3. Faktory pro integraci finanční regulace a dohledu
4. Centrální banka a integrace finanční regulace a dohledu
5. Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v Evropské unii
6. Některé závěry

1. Úvod

Až do osmdesátých let 20. století nepatřilo institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu k frekventovaně diskutovaným tématům a diskuse o něm měly převážně akademický charakter. Od té doby se situace změnila. Všeobecně platí, že rostoucí provázanost jednotlivých odvětví finančních služeb vytváří tlak na koordinaci finanční regulace a dohledu. Na tuto výzvu reagují různé země různým způsobem. Odpovědí může být jak posílení kooperace existujících regulatorních institucí, tak i jejich postupné anebo rychlé slučování, tj. integrace finanční regulace nebo dohledu. V řadě zemí se diskuse o integraci finanční regulace a dohledu přesunuly do pragmatické roviny a vyústily v politická řešení. Tento trend se prosazuje především ve vyspělých zemích. Pokud jde o Českou republiku, ta v roce 2003 postavila koordinaci činnosti regulátorů na smluvní základ a významně ji posílila tím, že byl ustaven Výbor pro koordinaci dozoru nad finančním trhem. V květnu 2004 vláda České republiky přijala usnesení o koncepci integrovaného státního dozoru nad finančním trhem, jímž schválila integraci ve dvou etapách: do poloviny roku 2005 se sloučí dohled nad bankami s dohledem nad družstevními záložnami v České národní bance a do konce roku 2005 dojde k integraci státního dozoru nad kapitálovým trhem se státním dozorem v pojišťovnictví a penzijním připojištění do Komise pro cenné papíry. Ve druhé etapě bude dozor integrován v jediné instituci.

Cílem následujícího pojednání je na základě relevantní literatury vymezit myšlenkový prostor pro odpovědi na následující otázky:

- Je účelné integrovat finanční regulaci a dohled ?
- Je centrální banka vhodnou institucí pro soustředění finanční regulace nebo dohledu ?
- Jak jsou finanční regulace a dohled uspořádány v Evropské unii a jaké změny zde probíhají ?

Předmětem následujícího pojednání naopak není analýza specifických podmínek České republiky s cílem konkretizovat argumenty ve prospěch anebo v neprospěch různých variant úplné integrace finanční regulace a dohledu v České republice. Přesto lze některé obecné závěry pro Českou republiku zformulovat.

2. Teoretické aspekty problematiky institucionálního uspořádání finanční regulace a dohledu

2.1 Pojem „institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu“

Pod pojmem „institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu“ se rozumí:

- regulatorní instituce,
- jejich kompetence v oblasti regulace finančního systému a oblasti vlastního výkonu dohledu nad finančním systémem,
- právně, tj. vymezením kompetencí v zákoně, anebo smluvně, tj. dohodou o spolupráci, upravené vztahy mezi nimi.

Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu je určeno zákony dané země. Tyto zákony ve větší či menší míře umožňují a podporují smluvně zakotvenou mezinárodní spolupráci regulatorních institucí, jež je odpovědí na:

- globalizaci finančních trhů a výzvy, které přináší pro stabilitu národních bankovních sektorů, resp. národních finančních systémů,
- finanční toky spojené s nelegálními ekonomickými aktivitami,
- bezpečnostní rizika spojená s financováním teroristických aktivit.

2.2 Některá empirická východiska

Na empirické úrovni vládne shoda v tom, že:

- Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu je pro každou zemi specifické a závisí mimo jiné na struktuře a rozměru jejího finančního systému, na tom, jak jsou stanoveny cíle regulace a dohledu, a také na jejím historickém vývoji a politických tradicích.
- V různých zemích světa existují rozmanitá institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu.¹ Tato rozmanitost podporuje hypotézu, že neexistuje žádný model zajišťující optimální strukturu finanční regulace a dohledu, jenž by byl aplikovatelný ve všech zemích.

2.3 Modely institucionálního uspořádání a integrace finanční regulace a dohledu

Rozlišují se dva základní modely institucionálního uspořádání finanční regulace a dohledu a v návaznosti na to i dvě varianty jejich integrace:

1. Sektorový, resp. odvětvový model, v němž jsou finanční regulace a dohled institucionálně uspořádány podle základních sektorů finančního zprostředkování a jenž má tři základní varianty:

- uspořádání založené na oddělených regulatorních institucích pro bankovníctví, kapitálový trh a investiční služby a pro pojišťovnictví a penzijní připojištění;
- částečná integrace dohledu, příkladem je spojení bankovního dohledu s regulací a dohledem nad pojišťovnictvím anebo tzv. dvoupilířový systém, kdy bankovní dohled vykonává např. centrální banka a jiná, samostatná regulatorní instituce vykonává dohled nad nebankovními finančními institucemi a kapitálovým trhem;

¹ Looking across the world at the jurisdictions featured in this book several trends emerge. The first is tremendous diversity of arrangements for financial regulation... Despite this diversity, there is an ongoing trend towards consolidation.

How Countries Supervise their Banks, Insurers and Securities Markets 2004, London, Central Banking Publications, str. xiii.

- úplná integrace to znamená, že jedna instituce vykonává dohled nad všemi základními odvětvími finančního služeb i nad kapitálovým trhem.

Tento model má čistě empirický základ, protože se opírá o to, jak se historicky vyvinula základní odvětví finančního zprostředkování.

2. Funkcionální model, jenž má rovněž tři základní varianty:

- Uspořádání založené na oddělených regulátorech. To znamená, že existuje jedna instituce pro ochranu investorů a spotřebitelů zaměřená na férové využívání trhů, jedna instituce pro obezřetnostní regulaci a dohled, dále centrální banka jako věřitel poslední instance, jenž zároveň zodpovídá za stabilitu finančního systému, a konečně regulátor pro hospodářskou soutěž;
- částečná integrace, kdy je např. dohled nad obezřetným podnikáním bank i nebankovních finančních institucí soustředěn v centrální bance a v důsledku toho je spojen s dohledem nad finanční stabilitou a funkcí věřitele poslední instance, vedle toho působí samostatný regulátor pro férové využívání trhů a další regulátor pro hospodářskou soutěž;
- úplná integrace, která znamená, že jedna regulatorní instituce je pověřena jak dohledem nad obchodováním na finančních trzích, tak i obezřetnostním dohledem, úplná integrace tudíž vede k uspořádání, které je prakticky totožné s úplnou integrací dohledu po odvětvové linii.²

Tento model má teoretický základ. Opírá se totiž o typologii tržních selhání. V oblasti finančního zprostředkování se rozlišují čtyři základní typy selhání trhů. Patří k nim asymetrie informací, zneužití trhů, systémové riziko a zneužití dominantního postavení na trhu.³ Na základě uvedených typů tržního selhání se rozlišují čtyři základní obory finanční regulace a dohledu:

- Regulace obezřetného podnikání finančních institucí a dohled nad nimi (*prudential regulation and supervision*), zaměřená na finanční zdraví, likviditu a solventnost finančních institucí.
- Dohled nad trhy i příslušná regulace, které jsou zaměřeny na zneužití trhů a to jak organizovaného kapitálového trhu, tak i trhů přepážkových. Cílem je chránit zájmy klientů finančních institucí (*consumer protection*).
- Monitorování a analýza stability bankovního sektoru a finančního systému jako celku (*systemic regulation and supervision*), jejímž cílem je snížení pravděpodobnosti materializace systémového rizika zřetězení platební neschopnosti bank popřípadě i jiných finančních institucí.
- Regulace konkurenčního prostředí a dohled nad ním. Ta se zaměřuje na potírání praktik, které zneužívají dominantní postavení na trhu.⁴

Při jakémkoliv typu institucionálního uspořádání platí, že:

- Funkce věřitele poslední instance a zodpovědnost za finanční stabilitu náleží centrální bance, ať už tato je anebo není pověřena bankovním dohledem. Stabilita měny je totiž úzce propojena se stabilitou bankovního sektoru a celého finančního systému.⁵

² Zpracováno s využitím myšlenek, které na konferenci „Regulace a dozor nad finančními trhy, Praha 24 – 25.6 2003 přednesl P. Musílek.

³ Carmichael, J.: Experiences with Integrated Regulation, www.apra.gov.au.

⁴ Llewellyn, D.: The Economic Rationale for Financial Regulation, FSA, Occasional Paper No.1, 1999.

⁵ E.George to vyjádřil těmito slovy: „Měnová stabilita a finanční stabilita jsou na sobě navzájem závislé. Je nepředstavitelné, aby měnově politická autorita klidně sledovala svůj měnově politický cíl ... ve chvíli, když před jejíma očima kolabuje finanční systém, jehož prostřednictvím se měnová politika realizuje a jenž zajišťuje vazbu měnové politiky na reálnou ekonomiku. Závazky bank jsou peníze a není možné starat se o zachování hodnoty peněz a zároveň se přitom nezajímat o zachování důvěry veřejnosti v peníze... Tato vzájemná závislost znamená,

- Antimonopolní úřad má zpravidla působnost pro celou ekonomiku, protože vytvoření zvláštního antimonopolní úřad pro finanční trhy se většinou nepovažuje za účelné.

Sektorový model v různých variantách v celosvětovém měřítku převažuje. Kromě značného počtu zemí s plně integrovaným dohledem, v nichž odvětvový model vlastně splývá s modelem funkcionálním, je od devadesátých let 20. století zaveden funkcionální model např. v Austrálii. Tamní komise pro cenné papíry (*Australian Securities and Investment Commission – ASIC*) je pověřena dohledem nad obchodováním na finančních trzích a ochranou zájmů investorů a zákazníků finančních institucí, další regulatorní instituce (*Australian Prudential Regulation Authority*) je pověřena obezřetnostní regulací a dohledem nad všemi finančními institucemi. Centrální banka plní funkci věřitele poslední instance a je zodpovědná za finanční stabilitu. V roce 2005 zavede funkcionální model Nizozemí (viz box 1) a jeho zavedení se připravuje i v Itálii.

Box 1 Funkcionální model v Nizozemí

V Nizozemí byl bankovní dohled s dohledem nad pojišťovnictvím a penzijními fondy sloučen do centrální banky v roce 2003. Počínaje rokem 2005 vznikne funkcionální model, v němž bude centrální banka pověřena obezřetnostním dohledem nad všemi finančními institucemi a Úřad pro dohled finanční trhy (*Authority for Financial Markets*) bude pověřen dohledem nad kapitálovým trhem a ochranou zájmů investorů a zákazníků finančních institucí.

Nizozemská centrální banka má v oblasti finanční regulace a dohledu dva cíle:

- ochranu klientů finančních institucí před ztrátami způsobenými neobezřetným podnikáním,
- stabilitu finančního systému.

Centrální banka stanovuje v rámci zákonů právně závazná pravidla obezřetného podnikání a vykonává obezřetnostní dohled nad bankami, resp. úvěrovými institucemi, pojišťovnami a zajišťovnami, penzijními fondy, investičními firmami a fondy kolektivního investování, směnárny a poskytovateli peněžních služeb (*money transaction office*).

Úřad pro finanční trhy má jako statutární cíl zajištění férového obchodování na finančních trzích (*supervision of the conduct of the financial market*). Ve vztahu k tomuto cíli se rozlišují čtyři oblasti dohledu, totiž kapitálový trh, zprostředkovatelé, zveřejňování informací a dodržování zásad odborné péče při poskytování služeb investorům. Úřad je v rámci zákonů oprávněn vydávat právně závazná regulatorní pravidla. Vykonává dohled nad:

- obchodováním na kapitálovém trhu,
- obchodováním na přepážkových trzích, k nimž patří trh úspor, trh úvěrů (včetně trhu spotřebitelských úvěrů poskytovaných nebankovními institucemi), trh různých investičních nástrojů včetně derivátů prodávaných přes přepážku a pojišťovací trh.

Hlavní činnosti obou nizozemských regulátorů jsou shodné a zahrnují: vydávání regulatorních pravidel, licenční a povolovací řízení, výkon dohledu formou dohledu na dálku i dohlídek na místě, ukládání nápravných opatření, spolupráci se zahraničními regulátory v EU i mimo EU.

Současné uspořádání regulace a dohledu v Itálii kombinuje funkcionální model pro bankovníctví, správu aktiv a kolektivní investování se sektorovým modelem pro pojišťovnictví a penzijní připojištění.⁶ V Itálii působí pět regulátorů, totiž centrální banka

že, ať už je uspořádání finanční regulace a dohledu jakékoliv, centrální banka má vždy eminentní zájem na zdraví a stabilitě (*soundness*) finančního systému.

Citováno podle Briault, C.: *The Rationale for Single National Financial regulator*, FSA, Occasional paper 2, May 1999, str. 29.

⁶ A *third* emerging model envisages the consolidation of supervisory responsibilities by objectives across sectors by assigning supervisory tasks to two distinct agencies, with one aiming at safeguarding the soundness of financial institutions and the other focusing on the conduct of business tasks with a view to ensuring

(*Banca d'Italia*), komise pro cenné papíry (*Commissione Nazionale per le Società e la Borsa - CONSOB*) a úřad pro dohled nad pojišťovnictvím (*Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo- ISVAP*) a regulátor pro penzijní fondy (*Commissione di vigilanza sui fondi pensione*). Pátým úřadem je úřad pro potírání legalizace výnosů z trestné činnosti (*Ufficio Italiano dei Cambi*). Finanční regulace a dohled jsou zastřešeny vládním výborem pro ochranu úspor (*Comitato interministeriale per il credito e il risparmio - CICR*), v němž zasedá ministr hospodářství a financí, ministr zemědělství, ministr pro ekonomiku a podnikání, ministr dopravy a infrastruktury a ministr pro záležitosti EU. Zasedání výboru se zúčastní i guvernér centrální banky. Jiné společné fórum pro finanční regulaci a dohled ustaveno není, zákon však ukládá všem regulatorním institucím, aby vzájemně spolupracovaly a vyměňovaly si relevantní informace.

V italském parlamentu se projednává návrh zákona, který zavede funkcionální model, jenž se bude v klíčových aspektech shodovat s nizozemským uspořádáním. Počet regulatorních institucí se sníží z pěti na dvě tím, že stávající úřad pro dohled nad pojišťovnictvím, úřad pro dohled nad penzijními fondy a úřad pro potírání legalizace výnosů z trestné činnosti budou integrovány do italské centrální banky. Ta bude zodpovědná za zajištění finanční stability a za obezřetnostní regulaci a dohled nad úvěrovými institucemi a všemi ostatními regulovanými finančními zprostředkovateli. Zároveň banka předá italskému úřadu pro hospodářskou soutěž větší část kompetencí, které zatím má v oblasti dohledu nad konkurenčním prostředím v bankovníctví.

Pravděpodobně na bázi stávající komise pro cenné papíry (CONSOB) vznikne nový Úřad pro finanční trhy (*Autorita per i mercati finanziari - AMeF*), jenž bude zodpovědný za regulaci a dohled nad férovým obchodováním na finančních trzích (*conduct of business regulation and supervision*). To bude zahrnovat ochranu spotřebitele, transparentnost a férovost obchodování na organizovaných i nepřepážkových trzích a zveřejňování informací. Regulaci a dohledu AMeF bude podléhat kapitálový trh i všichni regulovaní finanční zprostředkovatelé.

Letos na jaře požádalo italské ministerstvo financí a hospodářství ECB o názor na nové uspořádání, zejména na soustředění obezřetnostní regulace a dohledu v centrální bance. Stanovisko ECB bylo kladné a mj. se v něm zdůrazňuje, že spojení obezřetnostní regulace a dohledu s péčí o finanční stabilitu v centrální bance je adekvátní odpovědí na změny nastartované zavedením eura a že umožňuje dosáhnout synergické efekty v obou oblastech.

3. Faktory pro integraci finanční regulace a dohledu

K faktorům, které hovoří ve prospěch integrace finanční regulace nebo dohledu, patří:

1. Vývoj finančních trhů a to:

- Již zmíněná provázanost jednotlivých odvětví finančních služeb, jež se projevuje v rostoucí úloze finančních skupin a také v rozšiřování obchodování s hybridními finančními nástroji a s finančními nástroji, které přenášejí rizika (*risk transfer instruments*), to vše vytváří tlak na koordinaci finanční regulace a dohledu.

transparency. Such model is broadly evidenced in Italy, although it should also be considered in combination with the sectoral approach, given the existence of a separate insurance supervisory authority. The ongoing reform efforts in one country (NL) may further refine this model by eliminating the sectoral component, i.e. a full integration of the insurance supervisor and the central bank. *The recent overall developments seem to highlight a broad move away from the first model* (tj. sektorový model, pozn.aut.) *towards the other two*, with the merger of banking and securities supervision as a possible intermediate step.

ECB: Developments in National Supervisory Structures, ECB, červen 2003.

- Růst objemu přeshraničních finančních toků. Integrace totiž usnadňuje mezinárodní spolupráci v oblasti dohledu.
2. Potřeba uplatňovat konsistentní politiku regulace a dohledu ve vztahu k různým odvětvím finančního zprostředkování, tak, aby se omezilo působení regulace a dohledu na hospodářskou soutěž v situaci, kdy:
- na jednom trhu často působí bankovní i nebankovní finanční instituce,
 - se rozvíjejí některé formy konkurence, jde zejména o nabídku substitutů, nabídku komplementů a sdružené využívání distribučních kanálů.⁷
3. Dosažení synergických efektů. Rostoucí složitost finančních produktů vyžaduje, aby regulatorní instituce zaměstnávaly specialisty, kteří těmto produktům rozumějí. Předpokládá se, že sloučená regulatorní instituce využije zmíněné specialisty v různých oborech finanční regulace a dohledu.
4. Úspory z rozsahu. Úspory z rozsahu vznikají díky tomu, že sloučená regulatorní instituce využívá jeden systém podpůrných služeb, který jinak buduje a provozuje několik regulatorních institucí. Tento systém zahrnuje zejména řízení lidských zdrojů, informační systém, účetnictví a finanční řízení instituce, správu budov, knihovnu a výzkum. Dalším zdrojem úspor z rozsahu je zavádění jednotných pracovních postupů tam, kde je to účelné, to znamená zejména v oblasti licencování a ukládání nápravných opatření.
5. Odstranění případných duplicit a šedých zón negativního kompetenčního konfliktu.
6. Rozsah trhu. Řada zemí s relativně malým trhem finančních služeb - naposledy např. Slovensko - zdůvodnila integraci finanční regulace a dohledu kromě jiného i tím, že malý rozsah trhu neospravedlňuje existenci velkého počtu regulatorních institucí. Nutno ovšem poznamenat, že tento argument neznámá, že pro země s velkým finančním trhem není integrace finanční regulace a dohledu přínosná. Vždyť britský trh, na němž působí tamní FSA, patří k největším finančním trhům na světě a také německý finanční trh s jednou institucí pro výkon dohledu rozhodně nelze považovat za malý trh.

Zároveň je však vhodné upozornit na to, že:

1. Integrace finanční regulace a dohledu, ať už částečná nebo úplná, je spojena jak s významnými politickými a implementačními riziky, tak i s ekonomickými náklady. Zatímco rizika se dostávají od začátku tohoto procesu, očekávané přínosy integrace se dostávají postupně a s významným zpožděním. (Zde lze vést analogii s „J“ křivkou původně známou z teorie vnější rovnováhy ekonomiky.) Proto je velmi důležité, aby rozhodnutí o integraci finanční regulace a dohledu bylo podloženo jak objektivní analýzou stavu ve finanční regulaci a dohledu, tak i analýzou trendů ve vývoji finančního systému dané země.
2. Integrace není všemocným prostředkem pro zvýšení efektivnosti finanční regulace a dohledu. Integrace může přispět ke zlepšení jen tehdy, když nové institucionální uspořádání ztělesňuje klíčové předpoklady pro efektivní finanční regulaci a dohled. Tyto předpoklady spočívají zejména :
 - a) v jasném vymezení cílů finanční regulace a dohledu a v návaznosti na to i statutárních cílů regulatorních institucí, resp. sjednocené regulatorní instituce,
 - b) v nezávislosti regulatorní instituce, která je přiměřeně vyvážená zodpovědností a transparentností,
 - c) v dostatečných finančních zdrojích,
 - d) ve vzdělaných, zkušených a odborně zdatných zaměstnancích,

⁷ Jako typické příklady lze uvést nabídku podílových listů garantovaných fondů jako blízkých substitutů bankovních termínových vkladů. Pokud jde o komplementy, známé jsou především tzv. balíčky produktů např. ve formě sdružené nabídky hypotečního úvěru s životním pojištěním. A využívání pobočkové sítě bank k prodeji produktů nebankovních členů bankovní finanční skupiny popřípadě i smluvních partnerů patří k významným prvkům strategie těchto skupin.

- e) v adekvátním právním rámci, který podporuje dodržování zákonů a regulačních pravidel.
- f) spojení pravomoci vydávat na základě zákona právně závazná regulatorní pravidla s výkonem dohledu.⁸
- g) ve vysokém stupni implementace uznávaných mezinárodních standardů finanční regulace a dohledu.

4. Centrální banka a integrace finanční regulace a dohledu

Historicky byl ve všech zemích východiskem pro integraci finanční regulace a dohledu sektorový model. Tam, kde došlo k úplné nebo částečné integraci finanční regulace a dohledu v jedné regulatorní instituci anebo dvou institucích odlišných od centrální banky, šlo většinou o takový sektorový model, v němž byla bankovním dohledem původně pověřena jiná instituce než centrální banka. Tak tomu bylo ve skandinávských zemích, v Německu, v Rakousku a také v Belgii. Důležité výjimky z tohoto pravidla však představují Austrálie, V. Británie, Japonsko a Korea, které vyčlenily bankovní dohled z centrální banky v letech 1997 – 1998⁹. Estonsko a Lotyšsko je následovaly v roce 2002. Vývoj v těchto šesti zemích a zejména vyčlenění bankovního dohledu z britské centrální banky měly velký mezinárodní ohlas a podnítily názor, že:

- Integrace finanční regulace a dohledu mimo centrální banku je nejlepší odpovědí na současné vývojové trendy na finančních trzích a že
- tam, kde je bankovní dohled umístěn v centrální bance je vhodné jej z centrální banky vyčlenit.¹⁰

V novém tisíciletí se však jak ve vyspělých zemích, tak i v řadě dalších zemích rozšířil i opačný trend, totiž trend k integraci finanční regulace a dohledu v rámci centrální banky.¹¹ K Singapuru, který finanční regulaci a dohled integroval v centrální bance již v devadesátých letech, přibýly anebo v dohledné době přibudou Irsko, Itálie a Nizozemí, zde jde o integraci obezřetnostního dohledu v rámci funkcionálního modelu, a Slovensko, které jsou členy EU, z dalších zemí pak např. Bahrajn, Kajmanské ostrovy, Spojené arabské emiráty anebo Uruguay. To ukazuje, že centrální banka je vhodnou institucí pro integraci finanční regulace a dohledu.

Obecně řečeno, ve prospěch integrace finanční regulace a dohledu mimo centrální banku hovoří tyto argumenty:

- Omezení reputačního rizika pro centrální banku. Výkon bankovního dohledu je spojen se specifickým, resp. dodatečným reputačním rizikem. To může být nežádoucí, protože důvěryhodnost centrální banky má zásadní význam pro řízení měnové politiky, což je jejím hlavním posláním. V této souvislosti je vhodné zdůraznit, že starší argumentace,

⁸ Předpoklady a) až f) patří do principu č. 1 basilejských Základních principů efektivního bankovního dohledu, např. předpoklad uvedený pod písmenem f) je vyjádřen principem 1(3).

⁹ Korea, Japonsko a V. Británie současně s tím vydaly zákony, které posílily nezávislost centrální banky na vládě při realizaci měnové politiky.

¹⁰ Významným a rasantním zastáncem tohoto názoru je např. H. Davis, bývalý prezident britské FSA. V České republice s tímto názorem v roce 2003 vystoupilo MF ČR. Viz Šulc, J.: Vývoj názorů na integraci dozoru nad finančními trhy, Sborník z mezinárodní konference Regulace a dozor nad finančními trhy, VŠFS a Bankovní akademie, 2003, str. 40 – 46. VŠFS a Bankovní akademie uspořádaly tuto konferenci pod záštitou ČNB.

¹¹ This model – of the central bank or monetary authority supervising the whole financial sector and conducting monetary and foreign exchange policy – used to be extremely rare. No longer. In this edition nine jurisdictions ... all have regulation in the hands of central bank.

How Countries Supervise their Banks, Insurers and Securities Markets 2004, London, Central Banking Publications, str. xiii.

kteřá rozvíjela teorii možného konfliktu mezi měnově politickým cílem a výkonem bankovního dohledu, se dnes již považuje za překonanou.¹²

- Efektivita dosažená soustředěním zdrojů na hlavní činnost. Vyčlenění bankovního dohledu z centrální banky umožňuje, aby se tato soustředila na svůj hlavní cíl a svou hlavní činnost, tj. měnově politický cíl a řízení měnové politiky.
- Omezení morálního hazardu. Regulatorní instituce ustavená mimo centrální banku není vystavena riziku, že investoři a veřejnost očekávají, že plní funkci věřitele poslední instance nejen ve vztahu k bankám, nýbrž i ve vztahu k nebankovním finančním institucím.
- Zamezení přílišné koncentraci moci v centrální bance.

Naopak ve prospěch integrace bankovního dohledu v centrální bance hovoří tyto argumenty:

- Finanční systém založený na bankách, tzv. *bank based system* na rozdíl od systému založeného na kapitálovém trhu, kdy jde o tzv. *market based system*. Mnoho zemí má finanční systém založený na bankách a bankovní regulace a dohled představují základní obor finanční regulace a dohledu. Jestliže centrální banka vykonává bankovní dohled je logické soustředit finanční regulaci a dohled do centrální banky.
- Vytvoření institucionálních předpokladů pro řešení krizových situací. Spojení finanční regulace a dohledu s řízením měnové politiky je velmi dobrým uspořádáním pro koordinaci opatření na stabilizaci měny a finančního systému v období finanční krize.
- Přínos pro řízení měnové politiky. Pregnantně jej charakterizoval A. Greenspan: "Není prostě žádná náhrada za porozumění vztahům mezi dohledem, regulací, chováním trhů, řízením rizik, standardy obezřetného podnikání a stabilitou na makro úrovni. Schopnosti a know-how získané při plnění našich úkolů v oblasti dohledu a regulace mají důležitou úlohu, často i kritický význam při tvorbě měnové politiky... Zkrátka, měnová politika Fedu je lepší díky tomu, že má zodpovědnost v oblasti dohledu a jeho dohled a regulace jsou lepší díky zodpovědnosti za finanční stabilitu."¹³
- Odolnost vůči výkyvům politického cyklu. Centrální banka má ve většině zemí nezávislé postavení, které jí umožňuje zajistit objektivnost a profesionalitu finanční regulace a dohledu ve výkyvech politického cyklu.
- Úspory z rozsahu dané tím, že ve většině zemí světa má centrální banka dobře vybudovanou infrastrukturu podpůrných služeb.¹⁴

V kontextu EMU názor o vhodnosti integrace finanční regulace a dohledu v centrální bance prezentovala ECB.¹⁵ Ta vychází z toho, že institucionální uspořádání dohledu je třeba přizpůsobit měnové unii a odpovědnosti, kterou ESCB nese za zajištění její finanční stability. Váhu argumentů pro a proti začlenění bankovního dohledu do centrální banky ECB hodnotí tak, že: "Neexistuje takový všeobecně uznávaný rámec pro zvážení argumentům pro a proti, jenž by vedl k jednoznačným (*uncontroversial*) závěrům, zkušenost ukazuje, že nákladné kroky ke změně struktury dohledu byly často odpovědí na signály o špatném fungování předešlého uspořádání. Dosavadní zkušenost nejen v eurozóně, nýbrž i v USA ukazuje, že centrální banky plnily svou funkci v oblasti dohledu efektivně. Zároveň lze konstatovat, že

¹² For example, the argument that there could be conflicts of interest between banking supervision and monetary policy if undertaken within a single institution was rejected as having little or no substance in practice. Briault, C.: Revisiting the rationale for a single national financial services regulator, FSA, Occasional paper 16, February 2002, str. 27.

¹³ Citováno podle CH. A. Goodhard: The Organisational Structure of Banking Supervision. Financial Stability Institute 2000, str. 6.

¹⁴ Remarks by Andrew Crockett, General Manager of the BIS and Chairman of the Financial Stability Forum, at the 64th Banking Convention of the Mexican Bankers' Association, Acapulco, March 30, 2001. (www.bis.org)

¹⁵ The role of central banks in prudential supervision. ECB Press release, 22 March 2001.

zatím bylo získáno jen málo zkušeností s výkonností jednotného regulátora typu FSA....Zavedení eura bilanci argumentů zásadně mění. Argumenty pro vyčlenění bankovního dohledu z centrální banky ztratily na síle, zatímco argumenty pro začlenění se staly ještě silnějšími než předtím." ECB doporučuje:

1. rozšířit sféru působnosti centrální banky v oblasti dohledu nad obezřetným podnikáním.
2. v každém případě zachovat široké pravomoci centrální banky v oblasti dohledu.¹⁶

Právo ES a názor EK se v otázce institucionálního uspořádání finanční regulace a dohledu řídí principem subsidiarity. To znamená, že tato otázka je ponechána plně v kompetenci členských států a neupravuje ji žádná z řady směrnic ES. ECB tento princip samozřejmě respektuje.

Přitom zároveň platí, že centrální banka, která je součástí ESCB, může být pověřena finanční regulací nebo dohledem. Svědčí o tom stanovisko, které ECB v roce 2004 vydala k integraci obezřetnostního dohledu nad celým nizozemským finančním systémem v tamní centrální bance, výše zmíněné stanovisko k novému uspořádání v Itálii i připravované stanovisko k integraci finanční regulace a dohledu v Národní bance Slovenska. ECB se v těchto případech odvolává na článek 14.4 statutu ECB a systému ESCB.¹⁷ Zároveň zdůrazňuje, že centrální banky systému ESCB plní úlohu regulatorní instituce ve své kompetenci a na vlastní zodpovědnost a že tato funkce není součástí funkcí ESCB.

5. Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v Evropské unii

Tabulka č.1 ukazuje institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v členských státech Evropské unie. Vyplývá z ní, že:

- Finanční regulace nebo dohled jsou v EU plně integrovány mimo centrální banku v 11 zemích, tj. v Belgii, Dánsku, Estonsko, Lotyšsko, Lucembursku, Maďarsku, na Maltě, v Rakousku, SRN, Švédsku a ve V. Británii (44% členských zemí).
- Regulatorní instituce právě uvedených zemí jsou financovány z příspěvků dohlížených finančních institucí s výjimkou Lotyšska a Rakouska, kde se na financování podílí příspěvek ze státního rozpočtu. Tyto instituce se od sebe podstatně liší z hlediska vztahu regulace a dohledu. Na jedné straně stojí uspořádání typu britské FSA (Lotyšsko, Švédsko, V. Británie), v němž regulatorní instituce je v rámci platných zákonů oprávněna vydávat právně závazná regulatorní pravidla i vykonávat dohled, na straně druhé stojí uspořádání typu německého Bafinu (SRN, Dánsko, Estonsko, Maďarsko, Rakousko);

¹⁶ Jestliže se na národní úrovni bude i nadále uvažovat o argumentech pro oddělení, může se i řešení odlišné od bezvýhradného přidělení kompetencí národní centrální bance ukázat jako efektivní. To však platí pouze za podmínky, že národní centrální banka dostane široké operační pravomoci v oblasti dohledu nad obezřetným podnikáním. V takových případech se doporučuje, aby národní centrální banka byla propojena s ostatními regulátory prostřednictvím společného rozhodovacího orgánu, aby regulátoři společně využívali lidské zdroje a aby byly vytvořeny efektivní instituty sdílení informací." ECB,c.d.

¹⁷ Under Article 14.4 of the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank, the national central banks may perform functions other than those specified in the Statute unless the Governing Council of the ECB finds, by a majority of two thirds of the votes cast, that these interfere with the objectives and tasks of the European System of Central Banks (ESCB). Such functions are performed on the responsibility and liability of the national central banks and are not regarded as being part of the functions of the ESCB. Opinion Draft ECB SEC/GovC/X/04/251.en, ze dne 15. září 2004.

tyto instituce vykonávají dohled, mají však jen omezenou pravomoc vydávat regulační právní předpisy anebo tuto pravomoc nemají vůbec.¹⁸

- Finanční regulace a dohled jsou anebo v dohledné době budou integrovány v centrální bance v Irsku a na Slovensku (8% členských zemí).
- V Nizozemí a v Itálii budou obezřetnostní regulace a dohled integrovány v centrální bance v rámci funkcionálního modelu (8% členských zemí).
- Finsko má integrovaný dohled nad bankami a kapitálovým trhem a investičními službami, pojišťovnictví má samostatnou regulační instituci (4% členských zemí).
- Sektorový model se samostatnými regulátory má 9 zemí (36% členských zemí), z toho:
 - V 8 členských zemích, tj. v České republice, na Kypru a Litvě, v Polsku, Řecku, Slovinsku, Španělsku a v Portugalsku bankovní dohled vykonává centrální banka.
 - Ve Francii je bankovním dohledem pověřena bankovní komise.
- Bankovní dohled je umístěn mimo centrální banku ve 13 členských zemích, v centrální bance v 12 zemích. To znamená, že v EU mírně převažuje umístění bankovního dohledu mimo centrální banku a to v poměru 52%:48%.

Tab. 1

Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu v členských zemích EU

Stát	EU	Banky	Pojišťovny	Kap. Trh a inv. služby	Stručná charakteristika
Belgie	X		RI		Plná integrace mimo CB
Česká rep.	X	CB	RI*	RI	Sektorový model, *odbor MF ČR
Dánsko	X		RI		Plná integrace mimo CB
Estonsko	X		RI		Plná integrace mimo CB
Finsko	X	RIa	RIb	RIa	„Dvoupilířový“ model, integrace bankovního dohledu s dohledem nad kap. trhem a investičními službami mimo CB
Francie	X	RI	RI	RI	Sektorový model s umístěním b. dohledu mimo CB
Irsko	X		CB		Plná integrace v rámci CB, IFSA je autonomní složkou CB
Itálie	X	CB	RI	RI	Sektorový model s výraznými prvky funkcionálního modelu, připravuje se transformace ve funkcionální model.
Kypr	X	CB	RI	RI	Sektorový model
Litva	X	CB	RI	RI	Sektorový model
Lotyšsko	X		RI		Plná integrace mimo CB
Lucembursko	X		RI		Plná integrace mimo CB
Maďarsko	X		RI		Plná integrace mimo CB
Malta	X		RI		Plná integrace mimo CB
Nizozemí	X		CB		Funkcionální model, od roku 2005
Polsko	X	CB	RI	RI	Sektorový model, inspektorát bankovního dohledu je autonomní složkou CB
Portugalsko	X	CB	RI	RI	Sektorový model
Rakousko	X		RI		Plná integrace mimo CB
Řecko	X	CB	RI	RI	Sektorový model
Slovensko	X		CB		Plná integrace v CB od roku 2005
Slovinsko	X	CB	RI	RI	Sektorový model
SRN	X		RI		Plná integrace mimo CB
Španělsko	X	CB	RI	RI	Sektorový model
Švédsko	X		RI		Plná integrace mimo CB
V. Británie	X		RI		Plná integrace mimo CB

¹⁸ Ve všech uvedených zemích s výjimkou Estonska zodpovídá za vydávání regulačních pravidel v rámci zákonů vláda, resp. ministerstvo financí, v je Estonsku centrální banka zodpovědná za bankovní regulaci a vláda za regulační pravidla pro ostatní odvětví finančních služeb.

Vysvětlivky k tab.1: CB...centrální banka, RI...regulační instituce odlišná od centrální banky, nelze – li integraci vyjádřit sloučením políček tabulky, rozlišují se regulační instituce malými písmeny

Poznámka: Názory na uspořádání dohledu v Irsku a v Polsku se mohou lišit. Lze se setkat s názorem, že v těchto zemích není finanční regulací a dohledem resp. bankovní regulací a dohledem pověřena centrální banka, protože relevantní legislativa pověřuje tuto funkci specifickou organizační jednotku. Proti tomu lze namítnout, že v těchto zemích nebyla ustavena samostatná a od centrální banky oddělená regulační instituce typu britské FSA anebo dřívějšího německého úřadu pro bankovní dohled, a že v případě Irsku byl britský model pro důkladné diskusi zamítnut ve prospěch sloučení finanční regulace a dohledu v transformované centrální bance, přičemž níže uvedená publikace výslovně charakterizuje Irish Financial Services Authority jako autonomní orgán v rámci centrální banky (*an autonomous authority within central bank*).

Viz How Countries Supervise their Banks, Insurers and Securities Markets 2004, London, Central Banking Publications, Irsko viz str. 126.

V řadě zemí EU, v nichž centrální banka nevykonává bankovní dohled, v něm přesto hraje významnou roli a to:

- formou účasti ve vrcholových řídicích orgánech,
- tím, že se podílí na výkonu dohledu,
- anebo na zajištění lidských, technických a finančních zdrojích pro výkon dohledu.

Tab. 2
Formy zapojení centrálních bank do bankovního dohledu v zemích EU

Stát	CB vykonává bankovní dohled	Formy účasti CB na bankovním dohledu v případě, že dohled nevykonává		
		Účast CB ve vrcholových řídicích orgánech	CB se podílí na výkonu dohledu	CB se podílí na zajištění zdrojů pro bankovní dohled
Belgie	Ne	Ano	Ne	Ne
Česká republika	Ano	-	-	-
Dánsko	Ne	Ne	Ne	Ne
Estonsko	Ne ¹⁹	Ano	Ne	Ano ²⁰
Finsko	Ne	Ano	Ne	Ano
Francie	Ne	Ano	Ne	Ano
Irsko	Ano	-	-	-
Itálie	Ano	-	-	-
Kypr	Ano	-	-	-
Litva	Ano	-	-	-
Lotyšsko	Ne	Ano	Ne	Ano
Lucembursko	Ne	Ne	Ne	Ne
Maďarsko	Ne	Ne	Ne	Ano
Malta	Ne	Ne	Ne	Ne
Nizozemí	Ano	-	-	-
Polsko	Ano	-	-	-
Portugalsko	Ano	-	-	-
Rakousko	Ne	Ano	Ano	Ne
Řecko	Ano	-	-	-
Slovensko	Ano	-	-	-
Slovinsko	Ano	-	-	-
SRN	Ne	Ne	Ano	Ano
Španělsko	Ano	-	-	-
Švédsko	Ne	Ano	Ne	Ne
V. Británie	Ne	Ano	Ne	Ne

Vysvětlivky: značka – = „odpadá“

Zdroj: Developments in National Supervisory Structures, ECB, červen 2003.

¹⁹ Estonská centrální banka však vydává regulační pravidla formou obecně závazných podzákoných předpisů.

²⁰ Estonská FSA však za statistické aj. služby poskytované centrální bankou platí stanovenou cenu.

Nejsilnější je role centrální banky ve Francii, ve Finsku, v Lotyšsku, v Rakousku a v SRN (Bundesbank se zde výslovně uvádí jako bankovní regulační instituce č. 2).²¹ Naopak v Dánsku, v Lucembursku a na Maltě nemá centrální banka v bankovním dohledu žádnou významnější roli. To znamená, že v drtivé většině členských zemí (22 zemí), tj. prakticky v 90% z nich, má centrální banka rozhodující anebo větší či menší vliv na bankovní dohled.

Vedle integrace je důležitým trendem i rozvíjení spolupráce mezi národními regulačními institucemi na smluvním základě. Tato spolupráce má dva aspekty:

- Finanční stabilitu: Výbory pro finanční stabilitu za účasti centrální banky, regulačních orgánů a ministerstva financí byly ustaveny např. v Belgii, ve Francii, v Rakousku, v SRN a ve V. Británii, ve Švédsku existuje k této otázce smlouva tzv. Memorandum of Understanding, ale stálý výbor nebyl zřízen.
- Koordinaci v oblasti regulace a výměnu informací a koordinaci při vlastním výkonu dohledu, např. Česká republika, Itálie a Portugalsko.

6. Některé závěry

1. Vzhledem trendům, které se prosazují na evropském trhu finančních služeb, vzhledem k rozhodnutím integrovat finanční regulaci nebo dohled, které v posledních deseti letech přijala řada evropských zemí, i vzhledem k relativně malému rozsahu finančního trhu České republiky se (dvoufázová) integrace finanční regulace a dohledu v České republice jeví jako účelná.
2. Právo ES nebrání tomu, aby ČNB aspirovala na funkci jednotného regulátora tuzemského finančního trhu. Perspektiva vstupu ČR do EMU a ČNB do ESCB významně podporuje argumenty ve prospěch takového uspořádání. Irský, nizozemský, slovenský příklad a také italský příklad umožňují odmítnout argument, že soustředění finanční regulace a dohledu v centrální bance je neobvyklé řešení. Na druhé straně existuje silný a

²¹ How Countries Supervise their Banks, Insurers and Securities Markets 2004, London, Central Banking Publications, str. 103.

Podrobně objasnil úlohu Bundesbank v dohledu J. Sanio: The new law introduces a new Article 7(1) of the Banking Act, a provision whose wording caused a sharply polarised debate in the legislative procedure. The new provision maintains the general principle which from the very beginning has been part of the existing structure in German banking supervision: The BAFin remains, as was the Federal Banking Supervisory Office, the only decision making authority within the supervision of credit institutions, investment firms and other financial institutions regulated by the Banking Act. The Bundesbank's involvement in the field of prudential supervision, however, is laid down in more detail. In practice, most of this involvement applies to the day-to-day supervision of credit institutions, investment firms and other financial institutions where you will see a close co-operation between the BAFin and the former land central banks ("Landeszentralbanken"), which now, after the restructuring of the Bundesbank, continue as administrative offices ("Hauptverwaltungen") of the Bundesbank. The second sentence of Article 7(1) of the new Banking Act clarifies the operational involvement of the Bundesbank in the on-going supervision of banks and financial institutions. To the extent legally possible, the BAFin is now enabled to base its supervisory decisions on the assessments and findings by Bundesbank. In this regard, the BAFin will continue to commission either certified public accountants or Bundesbank staff as auditors when ordering special or regular audits under Article 44 of the Banking Act. The BAFin will participate in most of the Bundesbank audits in order to gauge the situation within the banks first hand and increase the number of BAFin own auditors. All in all, the new law will increase the effectiveness of day-to-day banking supervision while continuing to provide legal certainty with regard to supervisory measures taken under the Banking Act.

Sanio J.: Remarks at the Banking Supervision at the Crossroads Conference of De Nederlandsche Bank, Amsterdam, April 24th, 2002.

národohospodářskými argumenty zdůvodňovaný zájem vlád na podobě a implementaci pravidel finanční regulace. Tento zájem je institucionalizován v Lamfalussyho procesu, zejména na jeho první úrovni. V důsledku toho získává otázka umístění finanční regulace a dohledu v centrální bance, která je anebo bude součástí ESCB, i výrazný politický aspekt. Stává se totiž otázkou vztahu pravomocí státu a pravomocí přenesených na úroveň EU v důležité oblasti trhu finančních služeb.

3. Rozhodnutí o podobě druhé fáze integrace finanční regulace a dohledu by mělo být založeno na důkladné analýze specifických tuzemských podmínek jakož i na vyhodnocení první fáze, která již probíhá. V současnosti je tedy otázka umístění sjednocené finanční regulace a dohledu v ČNB anebo mimo ni otevřená.

Literatura

1. Abrams, Richard K. and Michael W. Taylor. "Issues in the Unification of Financial Sector Supervision." Washington: International Monetary Fund Working Paper Series, WP/00/213, December 2000.
2. Balogh, L.: Single financial supervisor. Experience of Hungary, Sborník z konference Aligning Supervisory Structures with Country Needs, Washington D.C, 2003.
3. Briault, C.: The Rationale for Single National Financial regulator, FSA, Occasional paper 2, May 1999.
4. Briault, C.: Revisiting the rationale for a single national financial services regulator, FSA, Occasional paper 16, February 2002.
5. Carmichael, J.: Experiences with Integrated Regulation, www.apra.gov.au/policy
6. Carmichael, J.: Choosing an Appropriate Regulatory Structure, Sborník z konference Aligning Supervisory Structures with Country Needs, Washington D.C, 2003.
7. Crockett, D.: Remarks at the 64th Banking Convention of the Mexican Bankers' Association, Acapulco, March 30, 2001, www.bis.org.
8. Davies, H.: Integrated regulation in the UK and the lessons for others, Keynote, Sborník z konference Aligning Supervisory Structures with Country Needs, Washington D.C, 2003.
9. ECB: The role of central banks in prudential supervision. ECB Press release, 22 March 2001.
10. ECB: Developments in National Supervisory Structures, ECB, červen 2003.
11. ECB: Opinion Draft ECB SEC/GovC/X/04/251.en, ze dne 15. září 2004.
12. Fazio, A.: Fact – finding with regards to the relationship between firms, financial markets and the protection of savings. Testimony - Italian Senate, 27-01-2004 - Joint Session of the Sixth and Tenth Committees of the Italian Senate and Chamber of Deputies. www.bancaditalia.it.
13. Frait, J.: Bankovní dohled a stabilita finančního systému, www.cnb.cz
14. Final report of the committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Market (chaired by A. Lamfalussy), Brusel 2001, www.europa.eu.int/index-en.htm
15. Goodhard, C.H.A.: The Organisational Structure of Banking Supervision. Financial Stability Institute 2000
16. How countries supervise their Banks, Insurers and Securities Markets 2004, ed. N.Courtis, Central banking publications. London 2004.

17. Final I report of the committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Market (chaired by A. Lamfalussy), Brusel 2001, www.europa.eu.int/index-en.htm
18. Llewellyn, D.: The Economic Rationale for Financial Regulation, FSA, Occasional Paper No.1, 1999.
19. Llewellyn, D.: Institutional Structure of financial Regulation – the basic issues, Sborník z konference Aligning Supervisory Structures with Country Needs, Washington D.C, 2003.
20. Mašindová, V.: Institucionální uspořádání regulace a dohledu nad finančním trhem v České republice z pohledu ČNB, Sborník z mezinárodní konference Regulace a dozor nad finančními trhy, VŠFS a Bankovní akademie, 2003.
21. OECD: Supervision of Financial Services in the OECD area, OECD 2002.
22. O'Reilly, L.: Making the Structural Decision – Ireland, Sborník z konference Aligning Supervisory Structures with Country Needs, Washington D.C, 2003.
23. Sanio J.: Remarks at the Banking Supervision at the Crossroads Conference of De Nederlandsche Bank, Amsterdam, April 24th, 2002.
24. Šulc, J.: Vývoj názorů na integraci dozoru nad finančními trhy, Sborník z mezinárodní konference Regulace a dozor nad finančními trhy, VŠFS a Bankovní akademie, 2003.
25. Trink, A.: Implementing an integrated supervision in Estonia, Lessons learned, Sborník z konference Aligning Supervisory Structures with Country Needs, Washington D.C, 2003.