Zeszyty Naukowe
Wydziału Zamiejscowego w Chorzowie
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu
Nr 12 2010 r.

Grażyna Szustak

Stan i perspektywy przebiegu procesów integracji nadzoru finansowego na obszarze UE w dobie światowego kryzysu finansowego i pogłębiających się procesów globalizacji rynku finansowego

1. Wstęp

Sieć bezpieczeństwa finansowego to jeden z najważniejszych aspektów umacniania systemu finansowego kraju. Pozwala zapobiegać kryzysom, a gdy już się one pojawią, pomaga w rozwiązywaniu problemów, które dotykają instytucje rynku finansowego i klientów tych instytucji. Jest to jeden z ważniejszych warunków stabilności finansowej poszczególnych krajów, jak i światowego systemu finansowego[1]. Stabilność systemu finansowego zależy w olbrzymiej mierze od kondycji takich sektorów, jak bankowy, ubezpieczeniowy czy kapitałowy. Instytucje finansowe składające się na wymienione systemy należy więc obejmować szczególnym nadzorem, kryzysy finansowe, także obecny, wykazały bowiem, że nie zawsze funkcjonują one sprawnie, a przede wszystkim bezpiecznie, dążąc do maksymalizacji swoich zysków. Tylko stabilny i przejrzysty rynek finansowy jest w stanie zapewnić pożądaną ochronę interesów jego uczestników, głównie osób fizycznych, którzy na masową wręcz skalę korzystają obecnie z usług instytucji finansowych.

Główną instytucją sieci bezpieczeństwa finansowego jest nadzór nad instytucjami rynku finansowego. Jego głównym zadaniem jest eliminowanie nieprawidłowości funkcjonowania instytucji finansowych. Należy jednak pamiętać, że

[1] *Rola międzynarodowych organizacji finansowych w stabilizowaniu światowego systemu finansowego,* red. J. Żabińska, cz. II, Wydawnictwo AE w Katowicach, Katowice 2007, s. 95, 98 i 99.

podjęte działania nadzorcze nie zawsze przynoszą pożądane rezultaty. Historia pokazuje przecież liczne przypadki upadłości instytucji finansowych na świecie, szczególnie widoczne w dobie trwającego kryzysu finansowego, czyli w latach 2007-2009. Ważnym elementem sieci bezpieczeństwa są zatem również instytucje ochraniające klienta banków, SKOK-ów (unii kredytowych), towarzystw ubezpieczeń czy instytucji rynku kapitałowego, gdy taka upadłość stanie się faktem. Warunkiem zachowania stabilności i bezpieczeństwa sektora finansowego jest więc odpowiednia aktywność nadzoru finansowego na szczeblach krajowych i na szczeblu unijnym, ale i podjęcie skutecznej współpracy z systemami gwarancyjnymi, zabezpieczającymi interesy klienta sektora usług finansowych[2].

Celem niniejszego opracowania jest analiza obowiązujących rozwiązań nadzorczych i dyskutowanych zmian w tym zakresie, spowodowanych pojawieniem się kryzysu finansowego w poszczególnych krajach członkowskich UE oraz ocena podjętych na szczeblu unijnym działań na rzecz integracji wspólnotowego nadzoru finansowego, wymuszonych nie tylko powstałą sytuacją kryzysową, ale i pogłębiającymi się procesami globalizacji rynków finansowych.

Zjawiska globalizacji nie da się powstrzymać. Globalizacja, rozumiana jako proces powodujący, że rynki krajowe i procesy wytwórcze stają się w coraz większym stopniu powiązane poprzez wymianę towarów i usług oraz przez przepływ kapitałów i technologii, wywiera zarówno pozytywny, jak i negatywny wpływ także na rynki finansowe i ich stabilność. Jedną z dwóch płaszczyzn globalizacji, obok globalizacji rzeczowej, jest bowiem globalizacja finansowa, definiowana jako zjawisko nasilania się globalnych powiązań będących wynikiem międzynarodowych przepływów kapitału[3]. Pozytywny wpływ globalizacji finansowej to przede wszystkim: liberalizacja przepływów finansowych, korzystnie wpływająca na dynamiczny rozwój gospodarczy kraju, choć w dużej mierze zależy to od poziomu rozwoju społeczno-gospodarczego danego państwa i struktury napływającego kapitału[4]. Pozostałe korzyści płynące z globalizacji to: poprawa efektywności alokacji zasobów, poprawa jakości i innowacyjności produktów finansowych, unowocześnianie technologii pozwalającej świadczyć usługi finansowe, poprawa warunków funkcjonowania instytucji finansowych, rozwój instytucji władztwa korporacyjnego, wywierającego szczególnie istotny wpływ na rozwój rynku akcji, pozytywne zmiany otoczenia politycznego i prawnego systemu finansowego, wzrost płynności rynków finansowych, ogromny przyrost wartości transakcji finansowych i płatności, wzrost konkurencyjności na rynku finansowym, zwiększenie transferu i dywersyfikacji ryzyka. Z drugiej jednak strony globalizacja, zwłaszcza finansowa, zwiększa niestabilność systemu

[2] E. Rutkowska, P. Zawadzka, *Zadania KNF a sytuacja prawna inwestora na rynku kapitałowym*, „Prawo Bankowe" 2008, nr 5 (129), s. 83.

[3] A. Matysek-Jędrych, W*spółczesne przeobrażenia systemu finansowego i ich konsekwencje*, „Bank i Kredyt" 2008, nr 1, s. 43.

[4] M. Janicka, *Liberalizacja przepływów kapitałowych – korzyści i zagrożenia*, „Bank i Kredyt" 2008, nr 3, s. 40.

finansowego, nasila się bowiem niestabilność rynków finansowych i przybiera na sile tzw. zjawisko wzajemnego „zarażania" się instytucji i rynków finansowych różnymi problemami[5]. W konsekwencji mogą powstawać kryzysy, nawet o zasięgu międzynarodowym, czego znakomitym potwierdzeniem jest obecny globalny kryzys finansowy, zapoczątkowany przez banki amerykańskie i ich niefrasobliwe podejście do kwestii zarządzania ryzykiem kredytów hipotecznych, a przerzucony na rynek papierów wartościowych emitowanych na bazie tych toksycznych wierzytelności. Analiza mechanizmu kryzysu pociąga za sobą zazwyczaj zmiany legislacyjne w nadzorze finansowym. Widać zatem, że działalność nadzorcza staje się w wymienionych uwarunkowaniach szczególnie istotna, stąd wybór tematu pracy.

Realizacja postawionego celu wymagała przyjęcia odpowiedniej struktury tekstu. Wiedząc, że do działań nadzorczych na rzecz ochrony stabilności systemu finansowego i zapobiegania kryzysom finansowym należą unijne, zharmonizowane nadzorcze regulacje ostrożnościowe, wdrożone już w większości do praktyki państw członkowskich (chociaż wciąż udoskonalane i modyfikowane, czego przykładem jest projekt Solvency II, ustanawiający nowy system wypłacalności dla działalności ubezpieczeniowej) oraz nadzór ostrożnościowy, nadal mający narodowy charakter, podzielono tekst na trzy części. Pierwszą z nich poświęcono wdrażanym w państwach członkowskich jednolitym, nadzorczym regulacjom ostrożnościowym. W drugiej części dokonano prezentacji przyjętych rozwiązań dotyczących nadzoru instytucjonalnego w krajach UE i dyskutowanych zmian, będących wynikiem postępującej globalizacji rynków finansowych i kryzysu, który te rynki dotknął. Trzecia porusza problem centralizacji nadzoru na szczeblu unijnym.

2. Harmonizacja nadzorczych regulacji ostrożnościowych

Zmiany globalizacyjne zachodzące na światowym rynku finansowym spowodowały, że funkcjonujące w krajach członkowskich Unii Europejskiej normy ostrożnościowe podlegają ciągłej harmonizacji i zmianom, a wszystko to dzieje się w celu zapewnienia jak najlepszej i szczelnej ochrony interesów zarówno samych podmiotów finansowych, jak i klientów korzystających z ich usług. Zewnętrzne normy ostrożnościowe stanowią jednocześnie bardzo ważne narzędzie sprawowania nadzoru finansowego.

Państwa członkowskie Unii Europejskiej obowiązują od 1 stycznia 2007 r. zapisy Dyrektywy 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe oraz Dyrektywy 2006/49/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia

[5] A. Matysek-Jędrych, wyd. cyt., s. 44-46.

14 czerwca 2006 r. w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych, które wdrożyły do praktyki tzw. Nową Umowę Kapitałową[6]. Określono w nich wiele regulacji ostrożnościowych dotyczących banków i firm inwestycyjnych. Są to: elementy składowe funduszy własnych firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych, minimalne wymogi kapitałowe, adekwatność funduszy względem podejmowanego ryzyka, normy koncentracji zaangażowań (kredytowe i kapitałowe), a także zasady liczenia i wymagany poziom minimalny współczynnika wypłacalności banków. Implementacji tych dyrektyw (w zakresie działalności banków) do ustawodawstwa polskiego dokonano zmianą ustawy Prawo bankowe[7] oraz stosownymi uchwałami byłej Komisji Nadzoru Bankowego, powielonymi w 2008 r. przez nowy organ nadzoru – Komisję Nadzoru Finansowego[8]. Pełne

[6] Dyrektywa 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady Europy z 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe, Dz. Urz. UE L. 177 z 30.06.2006r.; Dyrektywa 2006/49/WE Parlamentu Europejskiego i Rady Europy z 4 czerwca 2006 r. w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych, Dz. Urz. UE L 177 z 30.06.2006 r.

[7] Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r.: Prawo bankowe, Dz. U. z 2002 r., Nr 72, poz. 665 z późn. zm.

[8] Uchwała nr 380/2008 KNF z 17 grudnia 2008 r. w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych z tytułu poszczególnych rodzajów ryzyka, w tym zakresu i warunków stosowania metod statystycznych oraz zakresu informacji załączanych do wniosków o wydanie zgody na ich stosowanie, zasad i warunków uwzględniania umów przelewu wierzytelności, umów o subpartycypację, umów o kredytowy instrument pochodny oraz innych umów niż umowy przelewu wierzytelności i umowy o subpartycypację, na potrzeby wyznaczania wymogów kapitałowych, warunków, zakresu i sposobu korzystania z ocen, nadawanych przez zewnętrzne instytucje oceny wiarygodności kredytowej oraz agencje kredytów eksportowych, sposobu i szczegółowych zasad obliczania współczynnika wypłacalności banku, zakresu i sposobu uwzględniania działania banków w holdingach w obliczaniu wymogów kapitałowych i współczynnika wypłacalności oraz określenia dodatkowych pozycji bilansu banku ujmowanych łącznie z funduszami własnymi w rachunku adekwatności kapitałowej oraz zakresu, sposobu i warunków ich wyznaczania, Dz. Urz. KNF Nr 8, poz. 34 (zastąpiona Uchwałą nr 76/2010);

Uchwała nr 381/2008 KNF z 17 grudnia 2008 r. w sprawie innych pomniejszeń funduszy podstawowych, ich wysokości, zakresu i warunków pomniejszania o nie funduszy podstawowych banku, innych pozycji bilansu banku zaliczanych do funduszy uzupełniających, ich wysokości, zakresu i warunków ich zaliczania do funduszy uzupełniających banku, pomniejszeń funduszy uzupełniających, ich wysokości, zakresu i warunków pomniejszania o nie funduszy uzupełniających banku; oraz zakresu i sposobu uwzględniania działania banków w holdingach przy określaniu sposobu obliczania funduszy własnych, Dz. Urz. KNF Nr 8, poz. 35 z późn. zm.;

Uchwała nr 382/2008 KNF z 17 grudnia 2008 r. w sprawie szczegółowych zasad i warunków uwzględniania zaangażowań przy ustalaniu przestrzegania limitu koncentracji zaangażowań i limitu dużych zaangażowań, określenia zaangażowań, wobec których nie stosuje się przepisów dotyczących limitów koncentracji zaangażowań i dużych zaangażowań oraz warunków, jakie muszą one spełniać, określenia zaangażowań, wobec których wymagane jest uzyskanie zgody Komisji Nadzoru Finansowego na niestosowanie przepisów dotyczących limitów koncentracji zaangażowań i dużych zaangażowań oraz zakresu i sposobu uwzględniania działania banków w holdingach, w obliczaniu limitów koncentracji zaangażowań, Dz. Urz. KNF Nr 8, poz. 36.

Uchwała nr 384/2008 KNF z 17 grudnia 2008 r. w sprawie wymagań dotyczących identyfikacji, monitorowania i kontroli koncentracji zaangażowań, w tym dużych zaangażowań, Dz. Urz. KNF Nr 8, poz. 38.

wdrożenie tych regulacji do praktyki bankowej i nadzorczej nastąpiło w 2008 r., co zwiększyło stabilność i bezpieczeństwo sektora bankowego. W przypadku firm inwestycyjnych konieczne było przygotowanie zmiany ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz 17 innych ustaw, którą ostatecznie Prezydent RP podpisał w dniu 29.09.2009 r.[9]. Weszło także w życie szereg rozporządzeń Ministra Finansów, wdrażających postanowienia wspomnianej Dyrektywy 2006/49/WE, a odnoszących się do wypłacalności firm inwestycyjnych[10].

Konieczne stało się także przeprowadzenie harmonizacyjnej reformy obowiązującego systemu wypłacalności zakładów ubezpieczeń, uwzględniającego profil ryzyka, na jakie narażone są te instytucje w związku z prowadzoną przez nie działalnością. Służy temu unijny projekt „Wypłacalność II". Projekt ten w istotny sposób wpłynie na podmioty rynku ubezpieczeniowego oraz na modyfikację metod i standardów sprawowania nadzoru nad tym rynkiem, uwzględniając jego kompatybilność z regulacjami, które obowiązują także w systemie bankowym, oczywiście w tych obszarach, gdzie będzie to możliwe. Opracowane w projekcie wymagania kapitałowe uwzględniają wszystkie mierzalne rodzaje ryzyka działalności zakładu ubezpieczeń, a także określają zasady i zakres stosowania modeli wewnętrznych oceny ryzyka zakładu ubezpieczeń.

Główne założenia „Solvency II" to:

– nadzór powinien posiadać narzędzia niezbędne do kompleksowej oce-

[9] Ustawa z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw, Dz. U. z 2009 r. Nr 165, poz. 1316.

[10] Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 listopada 2009 r. w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania całkowitego wymogu kapitałowego, w tym wymogów kapitałowych, dla domów maklerskich oraz określenia maksymalnej wysokości kredytów, pożyczek i wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych w stosunku do kapitałów, Dz. U. z 2009 r., Nr 204, poz. 1571;

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 listopada 2009 r. w sprawie wymogów, jakim powinny odpowiadać wnioski domów maklerskich o wydanie zgody na niektóre czynności w ramach prowadzonej działalności maklerskiej, Dz. U. z 2009 r., Nr 204, poz. 1572;

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 23 listopada 2009 r. w sprawie określenia szczegółowych warunków technicznych i organizacyjnych dla firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i banków powierniczych oraz warunków szacowania przez dom maklerski kapitału wewnętrznego, Dz. U. z 2009 r., Nr 204, poz. 1579;

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 listopada 2009 r. w sprawie ocen wiarygodności kredytowej opracowanych przez zewnętrzne instytucje oceny wiarygodności kredytowej, Dz. U. z 2009 r., Nr 204, poz. 1576.;

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 listopada 2009 r. w sprawie warunków, jakim powinny odpowiadać wnioski o udzielenie zgody na stosowanie przez dom maklerski metod wyznaczania wartości ekspozycji niektórych transakcji do obliczania wysokości wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka kredytowego kontrahenta, Dz. U. z 2009 r., Nr 204, poz. 1575;

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 listopada 2009 r. w sprawie warunków, jakim powinny odpowiadać wnioski o udzielenie zgody na stosowanie przez dom maklerski wybranych metod pomiaru ryzyka operacyjnego, Dz. U. z 2009 r., Nr 204, poz. 1574;

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 listopada 2009 r. w sprawie warunków, jakim powinny odpowiadać wnioski o udzielenie zgody na zastosowanie przez dom maklerski wybranych metod wykorzystywanych do obliczania wysokości wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka kredytowego, Dz. U. z 2009 r., Nr 204, poz. 1573.

ny sytuacji ubezpieczyciela pod względem jego wypłacalności zarówno w ujęciu ilościowym, jak i jakościowym,
- motywowanie ubezpieczycieli do właściwego zarządzania ryzykiem,
- wdrożenie dwupoziomowej konstrukcji ilościowych wymogów kapitałowych, (kapitał docelowy i minimalny),
- działania na rzecz efektywniejszego nadzoru nad ubezpieczeniowymi grupami kapitałowymi i konglomeratami finansowymi,
- harmonizacja europejskich standardów nadzorczych, rachunkowych i sprawozdawczych[11].

W wyniku prac prowadzonych nad projektem „Wypłacalność II" opracowano nową dyrektywę ubezpieczeniową wraz z aktami wykonawczymi. Część zapisów tej dyrektywy dotyczy zasad wyceny, zarządzania ryzykiem, procesu nadzoru, także nad ubezpieczeniowymi grupami kapitałowymi, publicznego ujawniania informacji dla celów nadzoru oraz harmonizacji norm ostrożnościowych odnoszących się do zakładów ubezpieczeń, a są to: rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe, kapitałowy wymóg wypłacalności (SCR), minimalny wymóg kapitałowy (MCR). Zatwierdzenie dyrektywy przez Parlament Europejski ma nastąpić do czerwca 2011 r., wejście jej zapisów w życie zaś przewidziano na rok 2012. Polska i 11 innych krajów UE sprzeciwiała się jednak pewnym zapisom w niej zawartym. Chodzi o oddanie kontroli nad europejskimi ubezpieczycielami krajom, w których mają one swoją główną siedzibę. Wdrożenie tej regulacji oznaczałoby ograniczenie uprawnień nadzorczych KNF, a także obowiązek finansowania problemów spółki matki przez oddziały firmy ubezpieczeniowej, ulokowane w różnych krajach. Podobne rozwiązania są także rozważane w odniesieniu do sektora bankowego.

Obecnie wymogi kapitałowe ubezpieczycieli w Polsce są spełnione, gdy ich aktywa nie są niższe od wartości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych brutto, a środki własne[12] pokrywają margines wymagalności i kapitał gwarancyjny[13].

Systemy emerytalne nie są jak dotąd przedmiotem regulacji unijnych, mają charakter narodowy i bardzo różnorodny. Na szczeblu unijnym obowiązuje jedynie Dyrektywa 2003/41WE, dotycząca tworzenia jednolitego rynku dodatkowych emerytur kapitałowych[14]. Wymienioną Dyrektywę w sprawie działalności

[11] www.knf.gov.pl/rynek_ubezpieczen/Projekt_Wyplacalnosc/historia.html (data dostępu: 1.02.2010).

[12] Aktywa zakładu ubezpieczeń z wyłączeniem aktywów przeznaczonych na pokrycie zobowiązań, wartości niematerialnych i prawnych oraz aktywów finansujących inwestycje w ramach ubezpieczeniowej grupy kapitałowej i konglomeratu.

[13] Raport o wypłacalności zakładów ubezpieczeń wg stanu na dzień 30 września 2008 r. Publikacja KNF. Szerzej na temat wymienionych regulacji ostrożnościowych patrz: Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej, Dz. U. Nr 124, poz. 1151 z późn. zm.; Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 8 grudnia 2003 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń, Dz. U. Nr 218, poz. 2144 z późn. zm.

[14] Dyrektywa 2003/41/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 3 czerwca 2003 r. w sprawie działalności instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz nadzoru nad takimi instytucjami. L235/10, 23.09.2003.

instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz nadzoru nad takimi instytucjami, państwa członkowskie Unii Europejskiej miały wdrożyć do dnia 23 września 2005 r. Oznaczało to nie tylko konieczność opracowania i wprowadzenia w życie przepisów ustawowych w omawianym zakresie, ale także szeregu przepisów wykonawczych i administracyjnych. Dyrektywa ta m.in. ujednolica regulacje ostrożnościowe narzucone instytucjom obsługującym programy emerytalne. Są to: ustawowe fundusze własne instytucji pracowniczych programów emerytalnych, minimalna kwota rezerw technicznych oraz aktywa pokrywające rezerwy techniczne w odniesieniu do pełnego zakresu obsługiwanych programów emerytalnych. W Dyrektywie określono także reguły inwestycyjne takich instytucji. W Polsce implementacji zapisów Dyrektywy 2003/41/WE dokonano m.in. zmianami ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych[15] oraz wdrożeniem ustawy o pracowniczych programach emerytalnych[16].

Aktualne brzmienie polskiej ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych stanowi, że minimalna wartość kapitału zakładowego (akcyjnego) PTE wynosi 5 mln euro, a utrzymywane kapitały własne muszą mieć poziom nie niższy niż równowartość 2,5 mln euro. Uregulowano w niej także ograniczenia lokacyjne funduszu oraz kwestię ustalania i pokrycia niedoboru. Niedobór wystąpi w OFE w przypadku, gdy stopa zwrotu funduszu za okres 36 miesięcy, ustalana na koniec marca i września, jest niższa od minimalnej wymaganej stopy zwrotu (stopa zwrotu niższa o 50 % od średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich otwartych funduszy w tym okresie lub o 4 punkty procentowe od tej średniej, w zależności od tego, która z tych wielkości jest niższa). Niedobór pokrywa się w pierwszej kolejności ze środków zgromadzonych na rachunku rezerwowym, otwartym i zasilanym przez OFE, a w razie jego niewystarczalności ze środków Funduszu Gwarancyjnego (finansowany z wpłat PTE) i ewentualnie z własnych środków PTE[17]. Przewiduje się dalsze zmiany dotyczące systemu emerytalnego, zwiększające jego stabilność finansową i zaufanie uczestników, obecnie bowiem wysokość minimalnych kapitałów własnych jest jednakowa dla wszystkich powszechnych towarzystw emerytalnych, bez względu na wartości aktywów OFE, którymi zarządzają. Proponuje się zatem, aby w celu wzmocnienia bezpieczeństwa systemu emerytalnego silniej powiązać minimalne wymogi kapitałowe PTE z wysokością ryzyka niedoboru OFE, zależnego od wartości aktywów netto OFE. Postuluje się przy tym, aby minimalne kapitały własne miały pokrycie w płynnych aktywach.

---

[15] Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, Dz. U. z 2004 r. Nr 159, poz. 1667, art. 33 z późn. zm.

[16] Ustawa z 20 kwietna 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych, Dz. U. z 2004 r. Nr 116, poz. 1207 z późn. zm.

[17] Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych.

3. Instytucjonalny nadzór nad rynkiem finansowym UE – rozwiązania narodowe (stan obecny i przewidywane zmiany)

W krajach Unii Europejskiej funkcjonują obecnie trzy modele nadzoru nad rynkiem finansowym: nadzór zintegrowany, sektorowy i częściowo zintegrowany. Nadzór zintegrowany sprawuje jedna instytucja nadzorcza, której kompetencje są bardzo szerokie, a obejmują: nadzór nad bankami, nadzór ubezpieczeniowy, nadzór nad instytucjami rynku kapitałowego czy wreszcie nadzór nad konglomeratami finansowymi. Kraje UE, w których przyjęto takie rozwiązanie i nazwy instytucji nadzorczych przedstawiono w tabeli 1.

Tabela 1. Kraje UE, w których funkcjonuje zintegrowany nadzór nad rynkiem finansowym

Kraj	Instytucja nadzorcza
Austria	Financial Market Authority (FMA) [18]
Belgia	Banking, Finance and Insurance Commission (BFIC)
Niemcy	Bundesanstalt fur Finanzdienstleistungraufsicht (BaFin)
Finlandia	Finnish Financial Supervision Authority (FFSA) [19]
Wielka Brytania	The Financial Services Authority (FSA)
Czechy	Central Bank
Dania	Danish Financial Supervisory Authority (DFSA)
Estonia	Estonian Financial Supervision Authority (EFSA
Irlandia	Central Bank and Financial Services Authority of Ireland (CBFSAI)
Łotwa	Finance and Capital Market Commission (FKTK)
Malta	Malta Financial Services Authority (MFSA)
Polska	Komisja Nadzoru Finansowego
Słowacja	Central Bank
Szwecja	Swedish Financial Supervisory Authority (SFSA)
Węgry	Hungarian Financial Supervisory Authority (HFSA)

Ź r ó d ł o: *Rynek papierów wartościowych strefy euro*, praca zbiorowa pod red. W. Przybylskiej-Kapuścińskiej, Oficyna Wolters Kluwer business, Warszawa 2007, s. 84-89; Instytucjonalna organizacja nadzoru finansowego w krajach Unii Europejskiej. NBP. Departament Systemu Finansowego, Warszawa, 6 listopada 2009, s. 10; W. Przybylska-Kapuścińska, *Instytucjonalne podstawy nadzoru bankowego w nowych państwach członkowskich Unii Europejskiej*, w: *Stabilność i bezpieczeństwo systemu bankowego*, red. J. Nowakowski, T. Famulska, Difin, Warszawa 2008, s. 65.

[18] Austria przeprowadziła w 2007 roku zmiany nadzorcze, oddając nadzór analityczny, inspekcyjny i sprawozdawczość w ręce banku centralnego, przy czym FMA zachowało wyłączne uprawnienia w sprawach administracyjnych.

[19] FFSA jest powiązana personalnie z bankiem centralnym poprzez osobę Przewodniczącego Rady kierującej nadzorem, którym jest Wiceprezes Banku Finlandii.

Jak wynika z tabeli 1, wśród krajów, które zdecydowały się na zintegrowany model nadzoru finansowego, znajduje się również Polska. Komisja Nadzoru Finansowego przejęła funkcje nadzorcze nad wszystkimi rodzimymi instytucjami finansowymi od stycznia 2008 r. (w okresie przejściowym bowiem, od 19 września 2006 r. i przez cały rok 2007, funkcjonowała obok niej Komisja Nadzoru Bankowego). Przeprowadzona w Polsce integracja jest jednak jedynie integracją o charakterze organizacyjnym, pozostał dawny podział kompetencji, ponieważ w poszczególnych pionach nadzoru zatrudnieni są pracownicy organów wykonawczych zlikwidowanych Komisji (KPWiG, KNUiFE, KNB). Dodatkowo na potrzeby konglomeratów finansowych powołano Pion Polityki Rozwoju Rynku Finansowego i Polityki Międzysektorowej[20]. Poza tym nie przeprowadzono bardzo trudnej operacji scalenia regulacji prawnych, co niestety oznacza brak pełnej integracji nadzoru[21].

Odmiennie działa nadzór sektorowy, w tym przypadku bowiem każdy sektor rynku finansowego jest kontrolowany przez własną instytucję nadzoru. Z reguły są to trzy instytucje nadzorcze, które nadzorują odpowiednio: rynek bankowy, rynek ubezpieczeniowy i rynek kapitałowy (rynek papierów wartościowych). Model ten funkcjonuje w takich krajach jak: Cypr, Francja, Grecja, Hiszpania, Litwa, Portugalia, Rumunia i Słowenia (tabela 2).

Nietypowe rozwiązanie nadzorcze funkcjonuje we Francji. Zdecydowała się ona na nadzór sektorowy, oznaczający, iż sektor bankowy jest odrębnie nadzorowany, ale nie przez jednego nadzorcę, jak w pozostałych krajach, w których obowiązuje takie samo rozwiązanie, lecz przez kilka współdziałających ze sobą podmiotów o różnych, uzupełniających się kompetencjach (tzw. wieloinstytucjonalny nadzór bankowy). Są to: Banking Commission, Committee for the Establishment of Credit Institutions and Investment Companies (CECEI) oraz Committee on Banking and Financial Regulation (CRBF). Banking Commission jest główną instytucją nadzorczą sprawującą ogólny nadzór bankowy, silnie powiązaną z Bankiem Francji. Przewodniczy jej prezes banku centralnego Francji. Committee for the Establishment of Credit Institutions and Investment Companies to organ wydający licencje bankowe. Na jego czele również stoi prezes Banku Francji. Committee on Banking and Financial Regulation odpowiada za wprowadzanie nowych regulacji bankowych. Jednym z jego członków jest prezes banku centralnego. Współpracę między wymienionymi organami nadzoru bankowego koordynuje specjalnie utworzony organ o nazwie College des Autorites de Kontrole des Entreprises du secteur financier (CACESF)[22]. Francja przedstawiła w roku 2009 plan zmian nadzorczych, które powinny zostać wdrożone latem 2010 r. Wynika z nich, że będzie to częściowo zintegrowany model nadzoru finansowego, w którym nowa instytucja nadzorcza, odpowiedzialna

[20] M. Dzieliński, *Jakie nadzorowanie*, „Bank" 2007, nr 1 (172), s. 32-33.

[21] *Współczesna bankowość*, red. M. Zaleska, tom I, Difin, Warszawa 2007, s. 60.

[22] *Rynek papierów wartościowych…*, s. 84-89.

Tabela 2. Nadzór sektorowy w krajach UE

Kraj	Instytucje nadzorcze
Cypr	Authority for the Supervision and Development of Cooperative Societies Securities and Exchange Commission (SEC) Insurance Companies Control Service – Ministry of Finance
Francja	Banking Commission Committee for the Establishment of Credit Institutions and Investment Companies (CECEI) Committee on Banking and Financial Regulation (CRBF) Financial Market Authority (AMF) Insurance Supervision Commission (CCA) & Ministry for Economic Affairs
Grecja	Central Bank Capital Market Commission (CMC) The Directorate of Insurance Enterprises and Actuaries – Ministry of Development (GGE)
Hiszpania	Central Bank National Securities Market Commission (CNMV) The Directorate-General of Insurance and Pension Funds (DGSFP) – Ministry of Economy
Litwa	Central Bank Lithuanian Securities Commission (VPK) Insurance Supervisory Commission (DPK)
Portugalia	Central Bank Securities Commission (CMVM) Insurance Institute (ISP)
Rumunia	Central Bank National Securities Commission (CNVM) Insurance Supervisory Commission (CSA)
Słowenia	Central Bank Securities Market Agency Insurance Supervisory Agency

Ź r ó d ł o: *Instytucjonalna organizacja nadzoru*…, s. 10; W. Przybylska-Kapuścińska, *Instytucjonalne podstawy nadzoru*…, s. 65.

za nadzór ostrożnościowy i działalność licencyjną, ściśle powiązana z Bankiem Francji, będzie nadzorowała sektor bankowy i ubezpieczeniowy, a Financial Market Authority (AMF) pozostanie nadal poza bankiem centralnym[23].

Mało popularny jest trzeci z wymienionych modeli nadzoru – model częściowo zintegrowany, utożsamiany niekiedy z tzw. modelem twean peaks. Nadzór częściowo zintegrowany funkcjonuje obecnie jedynie w trzech krajach Unii Europejskiej (Bułgaria – zintegrowany nadzór nad rynkiem kapitałowym i ryn-

[23] *Instytucjonalna organizacja nadzoru*…, s. 18.

kiem ubezpieczeń, odrębny nadzór bankowy; Luksemburg – zintegrowany nadzór bankowy i kapitałowy, odrębny nadzór ubezpieczeniowy; Włochy – nadzór ostrożnościowy banku centralnego nad rynkiem bankowym i kapitałowym + Securities Commission (CONSOB), której powierzono nadzór przeprowadzanych operacji przez firmy rynku kapitałowego oraz odrębny nadzór ubezpieczeniowy. Specyfika rozwiązań nadzorczych we Włoszech powoduje, że niekiedy Włochy są utożsamiane z nadzorem sektorowym). W przypadku modelu twean peaks, w ujęciu modelowym, jeden nadzorca, z reguły bank centralny, pełni nadzór ostrożnościowy nad wszystkimi działającymi w danym kraju instytucjami finansowymi, drugi organ zajmuje się prawnymi aspektami operacji i usług finansowych oraz ochroną klienta rynku finansowego. Rozwiązanie to jest typowe dla Holandii (tabela 3).

Tabela 3. Nadzór częściowo zintegrowany oraz tzw. model „twean peaks"

Kraj	Instytucje nadzorcze
Bułgaria	Financial Supervision Commission (FSC) Central Bank
Luksemburg	Financial Sector Supervisory Commission (CSSF) Insurance Commission (CoA)
Włochy	Bank of Italy + Securities Commission (CONSOB) Insurance Supervisory Institute (ISVAP)
Holandia	Central Bank Authority for the Financial Markets (AFM)

Ź r ó d ł o: *Instytucjonalna organizacja nadzoru*…, s. 10.

W krajach UE sprawowanie nadzoru powierzono jak widać różnym instytucjom, należy jednak podkreślić, iż w zdecydowanej większości państw bardzo ważnym elementem nadzoru, a niekiedy nawet podstawowym, jest bank centralny, dotyczy to zwłaszcza nadzoru nad bankami. Bank centralny ma zatem różny zakres kompetencji nadzorczych. Może pełnić nadzór nad całym rynkiem finansowym lub jedynie nad instytucjami kredytowymi albo współpracować z odrębnie funkcjonującymi organami nadzoru. Czasami powierza się mu specjalne zadania nadzorcze. Poza tym bank centralny wymienia informacje z innymi instytucjami nadzorczymi[24]. Bank centralny jest organem nadzoru nad instytucjami kredytowymi w takich krajach, jak: Bułgaria, Cypr, Czechy, Grecja, Holandia, Hiszpania, Litwa, Portugalia, Rumunia, Słowacja, Słowenia, Włochy, Irlandia. W przypadku dwóch państw – Czech i Słowacji – bank centralny nadzoruje nie tylko instytucje kredytowe, ale i pozostałe instytucje rynku finansowego, będąc nadzorcą zintegrowanym. W kolejnych 12 państwach bank centralny jest w różny sposób zaangażowany w działania nadzorcze, zatem tylko w dwóch krajach – Luksemburgu

[24] *Rynek papierów wartościowych*…, s. 87.

i Malcie – bank centralny nie podejmuje żadnych formalnych działań w kwestiach nadzoru [25].

W celu usprawnienia wzajemnej współpracy na linii bank centralny–organ nadzoru, powołano w niektórych krajach specjalne instytucje, którym powierzono to zadanie, np. bank centralny Belgii współpracuje z nadzorcą zintegrowanym Banking, Finance and Insurance Commission poprzez stworzone w tym celu instytucje: Supervisory Council of the Financial Services Authority oraz Financial Stability Committee. Współpraca banku centralnego Niemiec z BaFin jest możliwa dzięki instytucji Forum for Financial and Market Supervision. W Irlandii współpracę banku centralnego z Iris Financial Services Regulation Authority ułatwia odrębna instytucja Financial Stability Copordination Committee, na czele której stoi prezes banku centralnego[26].

Wielu specjalistów z dziedziny finansów i bankowości twierdzi, że udział banku centralnego w sprawowaniu nadzoru finansowego powinien być obowiązkowy, separacja banku centralnego może bowiem grozić destabilizacją systemu finansowego. Trwający kryzys finansowy bardzo wyraźnie pokazał, jak skuteczny może być bank centralny w łagodzeniu jego skutków, dzięki zasilaniu sektora bankowego w potrzebną mu płynność. Zadecydowało to o zapoczątkowaniu wprowadzania w niektórych krajach Unii Europejskiej zmian nadzorczych polegających na dalszym poszerzeniu uprawnień nadzorczych banków centralnych. Konieczność przeprowadzenia w najbliższej przyszłości takich zmian widzi Belgia, która podjęła w roku 2009 decyzję o jak najszybszym przeniesieniu nadzoru ostrożnościowego do Narodowego Banku Belgii, zachowując nadal niezależność dotychczasowego organu nadzoru Banking, Finance and Insurance Commission, jednak z ograniczeniem jego roli do funkcji ochrony konsumenta i nadzoru nad rynkiem. Zmiany planują także Wielka Brytania i Niemcy, które zastanawiają się nawet nad całkowitym odebraniem nadzoru bankowego niezależnym instytucjom i ponowne usytuowanie go w banku centralnym. W Banku Anglii planuje się utworzenie dodatkowego Komitetu Polityki Finansowej, który będzie funkcjonował niezależnie od istniejącego obecnie Komitetu Polityki Monetarnej. W czerwcu 2009 r. zapowiedziała zmiany Irlandia. Chce ona powierzyć nadzór nad całym sektorem finansowym bankowi centralnemu, który poprzez osobę prezesa ma kierować utworzoną w przyszłości w jego strukturach Komisją Nadzoru Finansowego[27].

Za udziałem banku centralnego w sprawowaniu nadzoru przemawia wiele argumentów, często wymienianych w literaturze przedmiotu. Należą do nich np. niezaprzeczalnie szeroka wiedza banku centralnego na temat zasad funkcjonowania rynku finansowego, rodzajów ryzyka podejmowanego w swojej działalności przez instytucje kredytowe i finansowe czy przewidywań makroekonomicznych[28].

---

[25] *Instytucjonalna organizacja nadzoru*…, s. 8.

[26] *Rynek papierów wartościowych*..., s. 84-89.

[27] *Instytucjonalna organizacja nadzoru*…, s. 13-19.

[28] W. Szpringer, *Europejskie regulacje bankowe,* Biblioteka Bankowca, Warszawa 1997, s. 52-53.

Pojawiający się do niedawna argument, przemawiający przeciw przyjmowaniu takiego rozwiązania (zwłaszcza w sytuacji, gdy bank centralny jest jedynym nadzorcą instytucji kredytowych, a przy tym odpowiada za kształtowanie i realizację polityki pieniężnej), a mówiący, że cele polityki pieniężnej i cele nadzorcze mogą pozostawać ze sobą w sprzeczności, a chęć zapewnienia stabilizacji systemu bankowego i dobrej kondycji sektora może niekorzystnie wpływać na realizację przyjętych celów inflacyjnych, stracił w obliczu kryzysu swoją aktualność. Kryzys finansowy XXI w. wykazał bowiem konieczność koordynacji polityki pieniężnej i nadzorczej, co może zapobiec powstawaniu nadmiernych zjawisk spekulacyjnych w obszarze działania rynku finansowego. Poza tym wspomniany problem i tak nie dotyczy krajów, które są członkami Unii Gospodarczej i Walutowej (strefa euro), na tym obszarze bowiem politykę pieniężną określa EBC. Narodowe banki centralne mogą zatem swobodnie angażować się w zadania nadzorcze, bez obawy narażenia się na wspomniany konflikt interesów.

Wprowadzanie omówionych zmian może oznaczać w praktyce rozpoczęcie wycofywania się części państw z nadzoru zintegrowanego na rzecz nadzoru częściowo zintegrowanego, w którym obok obecnych zintegrowanych nadzorców, nadzorcą będzie również bank centralny, lub pozostawianie nadzoru zintegrowanego, z zastrzeżeniem jednak, że tym nadzorcą będzie bank centralny. W konsekwencji nadal nie będzie zgody wśród krajów unijnych w kwestii wyższości zintegrowanego modelu nadzorczego nad pozostałymi. Są bowiem kraje, które nie wierzą w skuteczność nadzoru sektorowego w warunkach globalizacji rynków finansowych, ale są także kraje, które uważają, że nadzór sektorowy jest skuteczniejszy pod warunkiem, iż będzie on dobrze skoordynowany (w tabeli 4 przedstawiono argumenty przemawiające za wdrażaniem nadzoru zintegrowanego w krajach UE). Wynika z tego, że kraje preferujące nadzór sektorowy nie są zainteresowane centralizacją nadzoru na szczeblu unijnym, co utrudniało do tej pory wprowadzanie wspólnotowych reform w tym zakresie. Wydaje się jednak, że efektywność działania nadzoru ostatecznie zależy nie tylko od przyjętego modelu, ale też od kompetencji osób odpowiadających za działania nadzorcze i od stopnia znajomości wszelkich typów ryzyka związanych z różnymi segmentami rynku finansowego. Umiejętność ich wczesnej identyfikacji i skuteczność rozwiązywania powstałych problemów wydaje się tu najważniejsza.

Obecny kryzys powinien spowodować zmiany nadzorcze, których celem będzie niedopuszczenie do powstania podobnych problemów finansowych w przyszłości, dzięki jawności jakości aktywów banków i spółek celowych przeprowadzających sekurytyzację (m.in. obowiązek dostarczania instytucjom nadzoru informacji dotyczących aktywności banków na pozagiełdowym rynku instrumentów pochodnych), trudno jednak oczekiwać, że pozwoli to zapobiec powstaniu sytuacji kryzysowych w przyszłości, zainicjowanych najpewniej zgoła innymi przyczynami[29].

[29] A. Sławiński, *Przyczyny i konsekwencje kryzysu na rynku papierów wartościowych emitowanych przez fundusze sekurytyzacyjne*, „Bank i Kredyt" 2007, nr 8-9, s. 6.

Tabela 4. Argumenty przemawiające za wdrażaniem nadzoru zintegrowanego w krajach UE

Lp.	Argumenty przemawiające za wprowadzaniem zintegrowanego nadzoru finansowego w krajach UE
1	Łatwiejsza współpraca nadzorcza pomiędzy krajami, w których funkcjonuje nadzór zintegrowany
2	Harmonizacja metod, procesów i zasad wykonywania nadzoru snad wspólnym rynkiem finansowym
3	Eliminacja nakładających się kompetencji różnych instytucji nadzorczych, zwłaszcza w przypadku nadzoru nad konglomeratami finansowymi
4	Wielkość zintegrowanego nadzorcy i szerokość jego kompetencji może przynieść efekt korzyści skali i efektywniejsze wykorzystanie dostępnych środków (z drugiej jednak strony mnogość obowiązków nałożonych na nadzorcę może przynieść negatywny efekt)
5	Wzrost efektywności pracy nadzorczej (chociaż może się także zdarzyć wystąpienie dezorganizacji pracy nadzoru)
6	Eliminacja dublujących się obowiązków informacyjnych wymaganych od podmiotów nadzorowanych
7	Większy status jednego, potężnego nadzorcy w strukturze instytucjonalnej kraju

Ź r ó d ł o: opracowanie własne na podstawie: G. Szustak, *Nadzór nad działalnością bankową*, w: *Stabilność i bezpieczeństwo systemu bankowego,* red. J. Nowakowski, T. Famulska, Difin, Warszawa 2008, s. 53.

4. Procesy integracyjne instytucji nadzoru finansowego na szczeblu wspólnotowym

Wypracowanym obecnie rozwiązaniem w zakresie nadzoru finansowego nad wspólnym rynkiem unijnym jest koordynacja nadzoru sektorowego, będąca wynikiem zastosowania tzw. procedury Lamfalussy'ego. Procedura ta ma zapewniać tworzenie oraz wdrażanie jednolitego prawa regulującego wspólny rynek finansowy. Proces legislacyjny UE, w zakresie rynku finansowego, składa się z czterech poziomów działań, odrębnie dla sektora bankowego, ubezpieczeń i pracowniczych programów emerytalnych oraz rynku papierów wartościowych:

1) pierwszy poziom – ogólne akty legislacyjne Komisji Europejskiej, przyjmowane przez Parlament Europejski i Radę Europy (dyrektywy ramowe lub rozporządzenia). Wymagają doprecyzowania w aktach wdrażających;
2) drugi poziom – komitety regulacyjne: Europejski Komitet Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych, Europejski Komitet Bankowy, Europejski Komitet Papierów Wartościowych – wspierające KE w przygotowywaniu projektów aktów prawnych;

3) trzeci poziom – przepisy wykonawcze, służące wdrożeniu ramowych dyrektyw i rozporządzeń, przygotowywane m.in. z udziałem organów nadzoru (komitetów) nad unijnym rynkiem finansowym;
4) czwarty poziom – nadzór Komisji Europejskiej nad implementacją unijnych aktów prawnych do krajowych systemów prawnych.[30]

Na szczeblu unijnym za koordynację nadzoru odpowiadają tworzące trzeci poziom w strukturze Lamfalussy'ego: Komitet Europejskich Organów Nadzoru Bankowego, Komitet Europejskich Organów Nadzoru ds. Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych oraz Komitet Europejskich Organów Nadzoru nad Rynkiem Papierów Wartościowych. Aktualnie działają one na bazie nowych Decyzji Komisji z 23 stycznia 2009 r., uznano bowiem, że niezbędne stało się ustalenie czytelnych ram ich funkcjonowania w obszarze konwergencji i współpracy nadzorczej.

Komitet Europejskich Organów Nadzoru Bankowego doradza Komisji Europejskiej w kwestiach bankowych i nadzoru, m.in. przy opracowywaniu projektów środków wykonawczych z dziedziny bankowości i konglomeratów finansowych. Poza tym prowadzi działania promujące wzajemną współpracę pomiędzy krajowymi organami nadzoru oraz wymianę informacji i ocenia rozwój sektora bankowego, wskazując pojawiające się zagrożenia i problemy, pomagając jednocześnie je rozwiązywać. W składzie tego organu są przedstawiciele Europejskiego Banku Centralnego, narodowych banków centralnych państw członkowskich UE oraz krajowych instytucji nadzorczych[31].

Koordynację nadzoru nad rynkiem ubezpieczeniowym powierzono Komitetowi Europejskich Organów Nadzoru ds. Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych. Jego skład to wysokiego szczebla przedstawiciele krajowych organów nadzoru nad rynkiem ubezpieczeń i emerytur pracowniczych. Celem działania Komitetu Europejskich Organów Nadzoru ds. Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych jest doradztwo na rzecz Komisji Europejskiej w zakresie ubezpieczeń, reasekuracji i emerytur pracowniczych. Jego zadaniem jest także praca na rzecz wdrażania jednolitego prawodawstwa w zakresie ubezpieczeń na obszarze Unii Europejskiej, nie ma on jednak uprawnień regulacyjnych na poziomie unijnym. Może zatem, podobnie jak pozostałe Komitety, wydawać jedynie rekomendacje, standardy, wytyczne, zalecenia i protokoły. Bardzo ważna jest również dbałość o uszczelnianie wzajemnej współpracy nadzorów krajowych. Poza tym Komitet monitoruje, analizuje i ocenia europejski sektor ubezpieczeń[32].

---

[30] www.knf.gov.pl/komisja_i_urzad_komisji/unia_europejska/wspolpraca_w_ramach/procedura_lamfalussyego.html (data dostępu: 30.01.2010).

[31] Decyzja Komisji z dnia 23 stycznia 2009 r. ustanawiająca Komitet Europejskich Organów Nadzoru Bankowego, Dz. U. UE seria L 25/23, z 29.01.2009.

[32] Decyzja Komisji z dnia 23 stycznia 2009 r. Ustanawiająca Komitet Europejskich Organów Nadzoru ds. Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych, Dz. U. UE seria L 25/28, z 29.01.2009.

Koordynację nadzoru nad rynkiem kapitałowym oddano Komitetowi Europejskich Organów Nadzoru nad Rynkiem Papierów Wartościowych. Rolą tego organu jest wykrywanie zagrożeń stabilności rynku papierów wartościowych UE. Jest to Komitet doradczy i konsultacyjny Komisji Europejskiej. Przygląda się praktykom nadzorczym w krajach unijnych, monitoruje stan rynków papierów wartościowych, proponuje określone działania naprawcze, zacieśnia współpracę nadzorczą, tworzy instrumenty wspierające rozwój wspólnotowych zasad sprawowania nadzoru. W skład Komitetu wchodzą przedstawiciele krajowych organów nadzoru odpowiedzialnych za rynek papierów wartościowych, przy czym każde państwo wyznacza jednego przedstawiciela[33].

Sektor finansowy UE w znacznym stopniu dotknęło także zjawisko fuzji. Powstające holdingi często składają się z instytucji reprezentujących różne sektory rynku finansowego, często instytucje tworzące konglomerat pochodzą z różnych krajów, ich sumy bilansowe są bardzo wysokie, a wachlarz proponowanych klientom instrumentów finansowych jest coraz szerszy. Systemy finansowe krajów unijnych są więc i z tego względu znacznie ze sobą powiązane. Niepokojące zjawiska, pojawiające się w jednym kraju, mogą zatem wywierać istotny wpływ na instytucje i rynki finansowe innych państw. Stanowi to potężne wyzwanie nie tylko dla nadzorców krajowych, ale i dla Unii Europejskiej. Z tego względu powołano w strukturach unijnych Wspólny Komitet ds. Konglomeratów Finansowych.

Ogromne znaczenie dla sprawności działania i stopnia wykonania narzuconych wymienionym Komitetom zadań ma koordynacja podejmowanych czynności i wzajemna wymiana informacji, także z organami nadzoru spoza UE. Wymaga tego obecna globalizacja usług finansowych. Tylko takie podejście warunkuje stabilność finansową i skuteczność nadzoru nad wspólnym rynkiem finansowym. Wyniki działania Komitetów znajdują swoje odzwierciedlenie w sporządzanej sprawozdawczości. Aby w pełni spełniała ona oczekiwania odbiorców informacji, musi być konsekwentnie prowadzona i porównywalna. Rozpoznane zagrożenia muszą być bezzwłocznie przekazywane rządom i bankom centralnym państw Wspólnoty, co zapewnia skuteczność podjętych wewnątrz danego kraju działań na rzecz przywrócenia stabilności.

Obecny kryzys finansowy wykazał niską skuteczność działania instytucji nadzorczych na świecie. Nadzór nie potrafił bowiem wychwycić i oszacować skali ryzyka podejmowanego przez banki, a następnie jego transferu na rynki finansowe dzięki zastosowaniu instrumentów strukturyzowanych. W związku z tym pojawiła się konieczność poprawy efektywności funkcjonowania nadzoru. W roku 2008 powołano na szczeblu unijnym ekspercką grupę Larosière'a, od której oczekiwano odpowiedzi na trudne pytanie, jak poprawić skuteczność nadzoru finansowego w Unii Europejskiej. W lutym 2009 r. opublikowano ra-

[33] Decyzja Komisji z dnia 23 stycznia 2009 r. ustanawiająca Komitet Europejskich Organów Nadzoru nad Rynkiem Papierów Wartościowych, Dz. U. UE seria L 25/18, z 29.01.2009.

port tej grupy, z którego wynika, że rzeczywiście jedną z przyczyn kryzysu finansowego były niewłaściwe regulacje i nadzór nad rynkiem finansowym. Eksperci zalecili zatem Unii Europejskiej wdrożenie nowych regulacji nadzorczych, skuteczniejszych procedur zarządzania kryzysowego oraz pogłębienie koordynacji nadzorców. Celom tym ma służyć m.in. podjęta 23 września 2009 r. przez Komisję Europejską decyzja dotycząca przedstawienia Radzie Unii Europejskiej i Parlamentowi Europejskiemu wniosków legislacyjnych mających na celu powołanie do życia w roku 2010 dwóch instytucji, które będą odpowiadały za nadzór finansowy na szczeblu unijnym. Są to: Europejski System Organów Nadzoru Finansowego (ESFS) oraz Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ESRB). Ich cele działania i skład zawiera tabela 5.

Tabela 5. Cele i skład ESFS oraz ESRB

Europejski System Organów Nadzoru Finansowego (ESFS)	**Europejska Rada Ds. Ryzyka Systemowego (ESRB)**
Cele mikroostrożnościowe: • wzmacnianie procedur pozwalających kwestionować decyzje krajowych organów nadzoru w relacjach transgranicznych, • zrównanie szans instytucji finansowych, działających w różnych państwach UE, • skuteczniejsze zapobieganie kryzysom i zarządzanie kryzysami w skali paneuropejskiej, a także zwiększenie efektywności kosztowej działania nadzoru.	**Cele makroostrożnościowe:** • ocena zagrożeń stabilności rynku finansowego Wspólnoty, • zwiększenie skuteczności mechanizmów wczesnego ostrzegania przed zagrożeniami oraz sprawienie, aby oceny ryzyka znajdowały swoje odzwierciedlenie w działaniach odpowiednich organów, • opracowanie europejskiego systemu oceny ryzyka makroostrożnościowego, • zalecenia wydawane przez ESRB nie będą miały mocy wiążącej, jednak odmowę ich zastosowania trzeba będzie uzasadniać, • wsparcie analityczne, statystyczne, administracyjne i logistyczne ma zapewnić ESRB — Europejski Bank Centralny.
Skład ESFS: • krajowe organy nadzoru finansowego, • europejskie organy nadzoru: bankowego, papierów wartościowych oraz ubezpieczeń i pracowniczych programów emerytalnych.	**Skład ESRB:** • prezesi banków centralnych wszystkich państw UE, • prezes i wiceprezes EBC, • unijny komisarz odpowiedzialny za wspólną politykę makroekonomiczną, • szefowie trzech sektorowych unijnych instytucji nadzorczych.

Ź r ó d ł o: www.ecb.int /ecb/orga/tasks/html/financial-stability. pl. html (data dostępu: 30.01.2010); Dokument roboczy służb Komisji uzupełniający komunikat Komisji: Europejski nadzór finansowy, Komisja Wspólnot Europejskich, Bruksela dnia 27.5.2009, SEK (2009) 716, s. 4.

Jak widać, kolejny krok w kierunku integracji nadzoru finansowego na szczeblu unijnym został poczyniony, celem podjętej reformy nadzoru nad rynkiem finansowym UE jest bowiem:

– dostosowanie unijnych rozwiązań nadzorczych do aktualnego poziomu globalizacji rynków finansowych,
– poprawa skuteczności podejmowanych działań nadzorczych,
– wzrost stabilności finansowej Wspólnoty,
– zwiększenie poziomu ochrony klientów rynku finansowego,
– zwiększenie konkurencyjności rynków finansowych UE[34].

5. Podsumowanie

Rynek finansowy, zwłaszcza kapitałowy, staje się rynkiem globalnym. Tymczasem systemy nadzorcze mają nadal narodowy charakter, także w Unii Europejskiej. Poza tym są one bardzo zróżnicowane w poszczególnych krajach członkowskich. Znaczna część państw UE wprowadziła wprawdzie zintegrowany nadzór finansowy, obecnie jednak część z nich dąży do ponownego włączenia do systemu nadzorczego banków centralnych. Poza tym nie uporano się nadal z integracją narodowych systemów gwarancyjnych, ochraniających klientów instytucji finansowych działających w różnych segmentach rynku finansowego. Trudno zatem dziś myśleć o dalszej, pełnej integracji, uzupełniających się wzajemnie, instytucji składających się na sieć bezpieczeństwa finansowego, rozumianej jako połączenie nadzoru zintegrowanego i zintegrowanych systemów gwarancyjnych na szczeblu krajowym, nie wspominając już o takiej możliwości na szczeblu unijnym, zwłaszcza że w tym drugim przypadku nie ma do dziś nawet (chociaż zmiany w tym kierunku mają się rozpocząć w 2010 r.) zintegrowanej instytucji nadzoru nad całym rynkiem finansowym UE. Wydaje się więc, iż zadaniem na przyszłość będzie podjęcie kroków zmierzających do osiągnięcia wymienionych celów, globalny rynek bowiem nie może być w pełni bezpieczny i przejrzysty bez realizacji takich ponadnarodowych przedsięwzięć. Taki sam wniosek należy wyciągnąć w odniesieniu do unijnego procesu harmonizacji nadzorczych regulacji ostrożnościowych. Patrząc bowiem z perspektywy ostatnich wydarzeń, które miały miejsce na rynkach finansowych świata, właściwym kierunkiem wydaje się sukcesywne poszerzanie ich zasięgu na wszystkie ogniwa systemu finansowego, także instytucje emerytalne.

Literatura

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe, Dz. U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665 z późn. zm.

[34] M. Capiga, W. Gradoń, G. Szustak, *Sieć bezpieczeństwa finansowego,* CeDeWu, Warszawa 2010, s. 37.

Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, Dz. U. z 2004 r. Nr 159, poz. 1667, art. 33 z późn. zm.

Ustawa z 20 kwietna 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych, Dz. U. z 2004 r. Nr 116, poz. 1207 z późn. zm.

Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej, Dz. U. Nr 124, poz. 1151 z późn. zm.

Ustawa z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw, Dz. U. z 2009 r. Nr 165, poz. 1316.

Uchwała nr 380/2008 KNF z 17 grudnia 2008 r. w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych z tytułu poszczególnych rodzajów ryzyka, w tym zakresu i warunków stosowania metod statystycznych oraz zakresu informacji załączanych do wniosków o wydanie zgody na ich stosowanie, zasad i warunków uwzględniania umów przelewu wierzytelności, umów o subpartycypację, umów o kredytowy instrument pochodny oraz innych umów niż umowy przelewu wierzytelności i umowy o subpartycypację, na potrzeby wyznaczania wymogów kapitałowych, warunków, zakresu i sposobu korzystania z ocen, nadawanych przez zewnętrzne instytucje oceny wiarygodności kredytowej oraz agencje kredytów eksportowych, sposobu i szczegółowych zasad obliczania współczynnika wypłacalności banku, zakresu i sposobu uwzględniania działania banków w holdingach w obliczaniu wymogów kapitałowych i współczynnika wypłacalności oraz określenia dodatkowych pozycji bilansu banku ujmowanych łącznie z funduszami własnymi w rachunku adekwatności kapitałowej oraz zakresu, sposobu i warunków ich wyznaczania, Dz. Urz. KNF Nr 8, poz. 34 (zastąpiona Uchwałą nr 76/2010).

Uchwała nr 381/2008 KNF z 17 grudnia 2008 r. w sprawie innych pomniejszeń funduszy podstawowych, ich wysokości, zakresu i warunków pomniejszania o nie funduszy podstawowych banku, innych pozycji bilansu banku zaliczanych do funduszy uzupełniających, ich wysokości, zakresu i warunków ich zaliczania do funduszy uzupełniających banku, pomniejszeń funduszy uzupełniających, ich wysokości, zakresu i warunków pomniejszania o nie funduszy uzupełniających banku; oraz zakresu i sposobu uwzględniania działania banków w holdingach przy określaniu sposobu obliczania funduszy własnych, Dz. Urz. KNF Nr 8, poz. 35 z późn. zm.

Uchwała nr 382/2008 KNF z 17 grudnia 2008 r. w sprawie szczegółowych zasad i warunków uwzględniania zaangażowań przy ustalaniu przestrzegania limitu koncentracji zaangażowań i limitu dużych zaangażowań, określenia zaangażowań, wobec których nie stosuje się przepisów dotyczących limitów koncentracji zaangażowań i dużych zaangażowań oraz warunków, jakie muszą one spełniać, określenia zaangażowań, wobec których wymagane jest uzyskanie zgody Komisji Nadzoru Finansowego na niestosowanie przepisów dotyczących limitów koncentracji zaangażowań i dużych zaangażowań oraz zakresu i sposobu uwzględniania działania banków w holdingach, w obliczaniu limitów koncentracji zaangażowań, Dz. Urz. KNF Nr 8, poz. 36.

Uchwała nr 384/2008 KNF z 17 grudnia 2008 r. w sprawie wymagań dotyczących identyfikacji, monitorowania i kontroli koncentracji zaangażowań, w tym dużych zaangażowań, Dz. Urz. KNF Nr 8, poz. 38.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 listopada 2009 r. w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania całkowitego wymogu kapitałowego, w tym wymogów kapitałowych, dla domów maklerskich oraz określenia maksymalnej wysokości kre-

dytów, pożyczek i wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych w stosunku do kapitałów, Dz. U. z 2009 r. Nr 204, poz. 1571.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 listopada 2009 r. w sprawie wymogów, jakim powinny odpowiadać wnioski domów maklerskich o wydanie zgody na niektóre czynności w ramach prowadzonej działalności maklerskiej, Dz. U. z 2009 r. Nr 204, poz. 1572.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 23 listopada 2009 r. w sprawie określenia szczegółowych warunków technicznych i organizacyjnych dla firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, i banków powierniczych oraz warunków szacowania przez dom maklerski kapitału wewnętrznego, Dz. U. z 2009 r. Nr 204, poz. 1579.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 listopada 2009 r. w sprawie ocen wiarygodności kredytowej opracowanych przez zewnętrzne instytucje oceny wiarygodności kredytowej, Dz. U. 2009r. Nr 204, poz. 1576.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 listopada 2009 r. w sprawie warunków, jakim powinny odpowiadać wnioski o udzielenie zgody na stosowanie przez dom maklerski metod wyznaczania wartości ekspozycji niektórych transakcji do obliczania wysokości wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka kredytowego kontrahenta, Dz. U. z 2009 r. Nr 204, poz. 1575.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 listopada 2009 r. w sprawie warunków, jakim powinny odpowiadać wnioski o udzielenie zgody na stosowanie przez dom maklerski wybranych metod pomiaru ryzyka operacyjnego, Dz. U. z 2009 r. Nr 204, poz. 1574.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 listopada 2009 r. w sprawie warunków, jakim powinny odpowiadać wnioski o udzielenie zgody na zastosowanie przez dom maklerski wybranych metod wykorzystywanych do obliczania wysokości wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka kredytowego, Dz. U. z 2009 r. Nr 204, poz. 1573.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 8 grudnia 2003 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń, Dz. U. Nr 218, poz. 2144 z późn. zm.

Dyrektywa 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady Europy z 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe, Dz. Urz. UE L. 177 z 30.06.2006 r.

Dyrektywa 2006/49/WE Parlamentu Europejskiego i Rady Europy z 4 czerwca 2006 r. w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych, Dz. Urz. UE L 177 z 30.06.2006 r.

Dyrektywa 2003/41/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 3 czerwca 2003 r. w sprawie działalności instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz nadzoru nad takimi instytucjami, L235/10, 23.09.2003 r.

Decyzja Komisji z dnia 23 stycznia 2009 r. ustanawiająca Komitet Europejskich Organów Nadzoru Bankowego, Dz. U. UE seria L 25/23, z 29.01.2009 r.

Decyzja Komisji z dnia 23 stycznia 2009 r. Ustanawiająca Komitet Europejskich Organów Nadzoru ds. Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych, Dz. U. UE seria L 25/28, z 29.01.2009 r.

Decyzja Komisji z dnia 23 stycznia 2009 r. ustanawiająca Komitet Europejskich Organów Nadzoru nad Rynkiem Papierów Wartościowych, Dz. U. UE seria L 25/18, z 29.01.2009 r.

Dokument roboczy służb Komisji uzupełniający komunikat Komisji: Europejski nadzór finansowy, Komisja Wspólnot Europejskich, Bruksela dnia 27.5.2009 r., SEK (2009) 716.

Instytucjonalna organizacja nadzoru finansowego w krajach Unii Europejskiej, NBP, Departament Systemu Finansowego, Warszawa, 6 listopada 2009.

www.ecb.int /ecb/orga/tasks/html/financial-stability. pl. html.

www.knf.gov.pl/rynek_ubezpieczen/Projekt_Wyplacalnosc/historia.html.

www.knf.gov.pl/komisja_i_urzad_komisji/unia_europejska/wspolpraca_w_ramach/procedura_lamfalussyego.html.

Raport o wypłacalności zakładów ubezpieczeń wg stanu na dzień 30 września 2008 r. Publikacja KNF.

Capiga M., Gradoń W., Szustak G., *Sieć bezpieczeństwa finansowego*, CeDeWu, Warszawa 2010.

Dzieliński M., *Jakie nadzorowanie*, „Bank" 2007, nr 1(172).

Janicka M., *Liberalizacja przepływów kapitałowych – korzyści i zagrożenia*, „Bank i Kredyt" 2008, nr 3.

Matysek-Jędrych A., *Współczesne przeobrażenia systemu finansowego i ich konsekwencje*, „Bank i Kredyt" 2008, nr 1.

Przybylska-Kapuścińska W.. *Instytucjonalne podstawy nadzoru bankowego w nowych państwach członkowskich Unii Europejskiej*, w: *Stabilność i bezpieczeństwo systemu bankowego*, red. J. Nowakowski, T. Famulska, Difin, Warszawa 2008.

Rola międzynarodowych organizacji finansowych w stabilizowaniu światowego systemu finansowego, red. J. Żabińska, cz. II, AE, Katowice 2007.

Rutkowska E., Zawadzka P., *Zadania KNF a sytuacja prawna inwestora na rynku kapitałowym*, „Prawo Bankowe" 2008, nr 5(129).

Rynek papierów wartościowych strefy euro, red. W. Przybylska-Kapuścińska, Oficyna a Wolters Kluwer business, Warszawa 2007.

Sławiński A., *Przyczyny i konsekwencje kryzysu na rynku papierów wartościowych emitowanych przez fundusze sekurytyzacyjne*, „Bank i Kredyt" 2007, nr 8-9.

Szpringer W., *Europejskie regulacje bankowe*, Biblioteka Bankowca, Warszawa 1997.

Szustak G., *Nadzór nad działalnością bankową*, w: *Stabilność i bezpieczeństwo systemu bankowego*, red. J. Nowakowski, T. Famulska, Difin, Warszawa 2008.

Współczesna bankowość, red. M. Zaleska, tom I, Difin, Warszawa 2007.