

Robert Kurek

Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu

EWOLUCJA STRUKTUR NADZORU NAD RYNKIEM FINANSOWYM UNII EUROPEJSKIEJ – ROZWIĄZANIA PRZEJŚCIOWE

1. Wstęp

Czasy, gdy Europa podzielona była silnie strzeżonymi granicami, a o jej integracji nikt nawet nie myślał, dawno już minęły. Są tak odległym wspomnieniem, że współcześnie, po utworzeniu wspólnego rynku unijnego, można się nawet dziwić, że mogło być inaczej. Jednak proces osiągania współczesnych rozwiązań był procesem żmudnym i wieloetapowym, a i tak pełnej integracji na wielu płaszczyznach wciąż jeszcze nie udało się osiągnąć. Stan „pełnej integracji” zapewne kiedyś zostanie uzyskany, stawiając UE na forum międzynarodowym jako „jeden kraj” ze wspólnymi instytucjami i organizacjami reprezentującymi interesy wszystkich krajów członkowskich, ale osiągnięcie tego stanu wymagać będzie jeszcze wielu przeobrażeń i przekształceń, dla których barierą będą narodowe tradycje, kształtowane przez wieki prawodawstwo, „przyzwyczajenia” prostych obywateli i polityczne (narodowe) zobowiązania. Efekt integracji dający się najprościej ująć ekonomicznym określeniem „korzyści skali” mobilizuje wszystkie zaangażowane w nią podmioty do osiągania coraz wyższego jej poziomu we wszystkich dziedzinach życia gospodarczego, politycznego i społecznego.

Wiele obszarów rynku finansowego UE wciąż jeszcze jest takimi dziedzinami życia gospodarczego, które wymagają ewolucji i „intensywnych” prac, m.in. harmonizowanie systemów płatności, wprowadzenie wspólnej waluty, ochrona konsumenta na rynku finansowym, realizacja finansowych usług transgranicznych, czy też podejmowanie i prowadzenie działalności przez podmioty sektora finansowego,

których złożoność i potrzeba dopasowania się do zachodzących przemian warunkuje także przeobrażenia w kwestii nadzoru nad nimi.

W kontekście tego opracowania najistotniejsze będzie zagadnienie ewolucji struktur nadzoru nad rynkiem finansowym UE, a celem określenie etapów integracji tych struktur wraz z charakterystyką rozwiązań będących „stanem przejściowym” w kierunku osiągnięcia „pełnej” integracji.

2. Integracja nadzoru finansowego w ujęciu historycznym

Historycznie ujmując, systemy nadzoru ostrożnościowego, podobnie jak rynki finansowe, rozwijały się w kontekście narodowym. Jeszcze zanim Europa zaczęła się integrować, istniało „pełne rozdzielenie”: każdą branżą sektora finansowego w nadzorczym ujęciu zajmowała się odrębna narodowa instytucja, a powiązania ponadnarodowe nie „wchodziły w rachubę”. Początki procesu integracji nadzorczej także odbywały się jeszcze na poziomie narodowym, co związane było z pełną harmonizacją regulacji narodowych z prawem unijnym. Procesy integrujące łatwo jest prześledzić na przykładzie sektora ubezpieczeniowego. Dyrektywy pierwszej generacji, które wprowadziły swobodę osiedlania się, umożliwiły wprowadzić otwarcie narodowych rynków państw UE, jednak pełną odpowiedzialność za bezpieczeństwo firmy i praworządność prowadzonych przez nią operacji przypisywały nadzorowi kraju goszczącego (zasada *host country control*). Jednym z pierwszych przejawów ponadnarodowego charakteru instytucji nadzorczej były dyrektywy II generacji, które przewidywały, że dla „dużych” rodzajów ryzyka (ryzyko przemysłowe; duże przedsiębiorstwa, które samodzielnie potrafiły zapewnić sobie ochronę) właściwym będzie organ nadzoru, w którym kryjący to ryzyko zakład ubezpieczeń miał siedzibę (dla ryzyka „masowego” pozostawała gestia nadzoru, w którym ryzyko było umiejscowione). Po raz pierwszy złamana została zasada prymatu nadzoru kraju goszczącego nad transakcjami realizowanymi na jego terenie¹. Dyrektywy III generacji wprowadziły jedną z fundamentalnych jakości regulacyjnych i nadzorczych dotyczących rynku ubezpieczeniowego – zasady jednolitego paszportu. Jej wdrożenie oznaczało, że zezwolenie na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej w jednym z krajów unijnych było wystarczające dla podejmowania tej działalności przez tworzenie oddziałów lub transakcje transgraniczne we wszystkich innych krajach członkowskich. W odniesieniu do pozycji nadzoru wraz z przyjęciem dyrektyw koordynacyjnych trzeciej generacji nadzór nad działalno-

¹ W tym okresie pojawiła się także jedna z pierwszych koncepcji „nadzoru wiodącego” – jeszcze w ograniczonej, branżowej postaci – która powiązana była z przypisaniem właściwego organu nadzoru dla zakładu ubezpieczeń, który „dominował” w grupie koasekuracyjnej. Prawzór „nadzoru wiodącego” nie był jeszcze właściwy dla siedziby zakładu ubezpieczeń, a przewidziany został dla umiejscowienia ryzyka, w kontekście zarówno prawa umów, jak i analizowanego prawa nadzoru. Za: [10, s. 60-62].

ścią zagraniczną ubezpieczycieli wyszedł z rąk nadzoru kraju goszczącego i przeszedł w ręce kraju macierzystego [9, s. 4]. Nastąpiła konwersja prymatu *host country control* na rzecz *home country control*. Od tego momentu na terenie każdego kraju członkowskiego UE współistniały nadzory kraju macierzystego i goszczącego [15]. Do sprawowania nadzoru nad działalnością zakładów ubezpieczeń, korzystających z dobrodziejstw jednolitej licencji, właściwe były organy państwa macierzystego we współpracy z właściwymi organami państw przyjmujących, w których te zakłady ubezpieczeń prowadziły działalność. Procesy te w podobnym zakresie przebiegały w sektorze bankowym i w mniejszym stopniu w odniesieniu do rynku kapitałowego [8, s. 53-62].

Można przyjąć, że wraz z „wyniesieniem” nadzoru ponad nadzór macierzysty (koordynator, nadzorca wiodący) rozpoczął się nowy etap integracji struktur nadzoru nad rynkiem finansowym, w którym uzupełnianie nadzoru, konsolidacja i nadzór wiodący stały się dominantami „etapu przejściowego” w kierunku nadzoru w pełni zintegrowanego.

3. „Przejściowe” rozwiązania dotyczące integracji struktur nadzoru nad rynkiem finansowym w regulacjach unijnych

Wprowadzanie elementów umożliwiających częściową integrację nadzorów na poziomie regulacji unijnych odbywało się i odbywa zarówno drogą sektorową (np. dyrektywa w sprawie skonsolidowanego nadzoru nad instytucjami kredytowymi, dyrektywa o grupach ubezpieczeniowych, dyrektywa dotycząca pracowniczych programów emerytalnych lub dyrektywa CRD), jak i drogą regulacji dla całego rynku finansowego (dyrektywa o konglomeratach finansowych – nadzór uzupełniający). Branżowe (sektorowe) rozwiązania przybliżają wprowadzie do integracji, ale nie mają takiego znaczenia, jak rozwiązania dotyczące całego rynku finansowego. Dyrektywa CRD ma charakter branżowy (sektor bankowy i instytucje kredytowe), jednak wprowadza elementy nadzoru wiodącego dla całej grupy finansowej, przez co wymaga szerszego omówienia.

Nadzór nad konglomeratami finansowymi – dyrektywa o konglomeratach finansowych [3]² była jednym z pierwszych rozwiązań, o „ułamnym” jeszcze charakterze, które w kwestii nadzoru nad unijnym rynkiem finansowym prawnie „wyszło” poza postanowienia zasady *home country control*. Stała się nieco „wyższą” formą nadzorowania podmiotów sektora finansowego w odniesieniu do formuły decentralizacji i utrzymania narodowego charakteru organów nadzorczych.

² W Polsce postanowienia tej dyrektywy znalazły się w Ustawie z dnia 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego [17].

Zasady dotyczące organizacji nadzoru uzupełniającego nad instytucjami kredytowymi, przedsiębiorstwami ubezpieczeniowymi i firmami inwestycyjnymi w konglomeracie finansowym ustanowione zostały w 2002 r. W dyrektywie tej po raz pierwszy określona została jednolita terminologia nadzoru nad konglomeratami finansowymi oraz zasady i zakres nadzoru skonsolidowanego [7, s. 53]. Jedną z najważniejszych zmian było sprecyzowanie, że zakres nadzoru skonsolidowanego obejmuje także instytucje finansowe funkcjonujące w ramach grup finansowych. Skonsolidowanie nadzoru dotyczyło sprawozdawczości skonsolidowanej, skonsolidowanych wymogów ostrożnościowych, a także właściwego nadzoru.

Teoretycznie u podstaw tej dyrektywy legły problemy z powstawaniem złożonych struktur finansowych, co doprowadziło do konieczności zmodyfikowania uregulowań prawnych dotyczących nadzoru nad działalnością podmiotów sektora finansowego. Zmianie uległy podstawowe założenia nadzoru wynikające z potrzeby przeorientowania regulacji prawnych z pojedynczej instytucji finansowej na grupę podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej, bowiem ocena kondycji finansowej danej instytucji finansowej oraz skali ryzyka prowadzonej działalności stała się niemożliwa bez uwzględnienia powiązań w grupie. Wprowadzenie nadzoru nad konglomeratami finansowymi miało zapobiec zasygnalizowanemu wcześniej niedopasowaniu struktur nadzorczych do postępujących przekształceń na rynku finansowym [1, s. 114-115]. Jego najważniejsze przesłanki to:

- uwzględnienie zjawisk niekorzystnie wpływających na kompleksowość nadzoru: brak przejrzystości grupy, ucieczka spod jurysdykcji władz kraju macierzystego, mnożenie kapitału, ryzyko wynikające z transakcji pomiędzy członkami grupy lub też brak niezależności władz instytucji finansowej w procesie podejmowania decyzji czy wystąpienia konfliktu interesów;
- pokonanie barier doprowadzających do wzmocnienia efektywności nadzoru chroniącego klientów, zapewniających stabilność rynku finansowego i zachowanie warunków pełnej konkurencji, wśród których do najważniejszych zaliczyć należy: brak odpowiedniej metodologii przeprowadzania analiz nadzorczych, niewystarczający dostęp do informacji zarówno w kraju macierzystym, jak i poza nim (zwłaszcza podmiotów stanowiących element grupy kapitałowej; spory kompetencyjne pomiędzy instytucjami nadzoru oraz niejasne zasady współpracy pomiędzy władzami nadzorczymi).

Capital Requirements Directive (CRD) – dyrektywa o wymogach kapitałowych [4; 5] stanowi krok w kierunku stosowania zasady nadzoru przez państwo pochodzenia i wprowadza znaczne zmiany w systemie nadzoru. Uregulowane zostały w niej nowe przepisy dotyczące współpracy pomiędzy właściwymi narodowymi organami nadzoru, zakres informacji ujawnianych na potrzeby nadzoru, a także określone zostały zwiększone uprawnienia nadzorcy konsolidującego (wiodącego) w zakresie zatwierdzania modeli obliczania ryzyka [13].

Przewidziana w dyrektywie CRD koncepcja nadzorcy „wiodącego”³, „prowadzącego” lub „konsolidującego” uprawnia tak sformułowaną strukturę nadzorczą do podejmowania działań ponadgranicznych, umożliwia sporządzenie odpowiednich zasad dotyczących transferu uprawnień decyzyjnych pomiędzy nadzorcami, rozwiązywanie konfliktów oraz podejmowanie decyzji w sytuacjach krytycznych. Ewentualna mediacja w sytuacjach spornych miałaby zostać przeniesiona na CESR, CEBS lub CEIOPS w przypadkach, za które każda z tych instytucji ponosi odpowiedzialność, a w przypadkach ponadgranicznych komisje te mogłyby pełnić funkcję drugiego poziomu rozpatrywania zażaleń i wniosków składanych przez uczestników rynku w sporach z nadzorcami [12]. Koncepcja przewiduje także, że ocena ryzyka oddziału znajdującego się w innym państwie członkowskim będzie zatwierdzana na podstawie porozumienia organów nadzoru w państwie pochodzenia i w państwie goszczącym. Jednak w przypadku, gdy porozumienie nie zostanie osiągnięte po upływie 6 miesięcy, taka decyzja, o znacznych konsekwencjach systemowych i ostrożnościowych dla systemu finansowego państwa goszczącego, zostanie podjęta przez organ nadzoru w państwie pochodzenia (tzw. nadzorca konsolidujący, ew. wiodący). Nie oceniając problemu ostatecznej „gestii” nadzorczej, należy podkreślić, że jedną z największych zalet takiego rozwiązania jest to, że międzynarodowo aktywne podmioty sektora finansowego nadzorowane byłyby przez jeden organ nadzoru – z „jednej ręki”, jednak z udziałem narodowych (krajowych) organów nadzoru.

W przypadku **rozwiązań przejściowych** zastosowanych w skali regulacji unijnych dotyczących całego sektora finansowego miały i mają one jednak charakter ograniczony. W odniesieniu do dyrektywy o nadzorze uzupełniającym ustalenie zakresu nadzoru uzupełniającego mimo wszystko skupiało się na indywidualnych, dominujących podmiotach grupy. Prowadziło to do niepotrzebnego dublowania aktywności nadzorczej, która przynosiła jedynie wiedzę nadzorczą na poziomie poszczególnych podmiotów grupy, bez uzyskania dodatkowej korzyści na poziomie całej grupy. Jednak dyrektywa o nadzorze uzupełniającym stała się przykładem legislacyjnego wysiłku UE mającego na celu zaspokojenie potrzeb wciąż rozwijającego się wspólnotowego sektora finansowego i była niełatwą próbą uregulowania skomplikowanych zagadnień strukturalnych, wypracowania nowego wymiaru nadzoru ostrożnościowego [16]. Kolejne zmiany utrzymują charakter nadzoru skonsolidowanego (dyrektywa CRD), uzupełniając ją o instytucję nadzoru wiodącego. Ta jednak dotyczy podmiotów sektora bankowego i instytucji kredytowych.

³ Rozwiązanie takie doczekało się już nawet encyklopedycznego sformułowania. Nadzorca wiodący to „model nadzoru, w którym organ nadzoru właściwy dla siedziby (ewentualnie kraju pochodzenia) międzynarodowo działającego przedsiębiorstwa przejmuje wiodącą rolę nadzorczą także w odniesieniu do spółek-córek i oddziałów, a tym samym zajmuje się ich bieżącym nadzorowaniem. Organy nadzoru kraju goszczącego współpracują przy tym z wiodącym organem nadzoru – jeżeli brak jest porozumienia co do procedury postępowania ostateczny głos ma nadzorca wiodący”. Za: [6].

Na rynku papierów wartościowych w rozwiązaniach unijnych nadzór wiodący jeszcze nie zaistniał (choć CESR prowadzi prace nad modelem nadzoru przenoszącym zadania i uprawnienia nadzoru na poziom ponadnarodowy), a na rynku ubezpieczeniowym nadzór w formie zawartej w dyrektywie CRD przewidziany został w projekcie Solvency II, co urzeczywistnione zostanie dopiero po 2010 r.

Nadzór skonsolidowany (uzupełniający i CRD) traktowany był i jest jako obowiązek i odpowiedzialność instytucji nadzorczej kraju macierzystego, podczas gdy narodowe instytucje nadzoru zobligowane są w zasadzie do udostępnienia informacji [14, s. 31]. Można potraktować to jako minus tego rozwiązania, bowiem na poziomie kraju narodowego pozostaje „publiczna” odpowiedzialność narodowych organów nadzoru za całość krajowego rynku finansowego (lub branży – w zależności od stopnia integracji narodowych organów nadzoru), a np. w przypadku CRD, gdy model zarządzania ryzykiem nie zostanie przez nadzór narodowy zaakceptowany, a mimo wszystko znajdzie przychylność w opinii nadzorcy wiodącego, to wprawdzie nadzór narodowy zwolniony zostanie z moralnej odpowiedzialności za zarządzanie ryzykiem w danej grupie finansowej, jednak niekonieczne będzie to korzystne dla narodowego rynku finansowego.

W ogólnym ujęciu wprowadzone „rozwiązania przejściowe” przyczyniają się do stworzenia ram prawnych i podstaw nadzoru, które pobudzą wzrost gospodarczy, poprawią konkurencyjność gospodarki unijnej, zapewnią równe reguły gry, ochronę skuteczności rynkowej, integralność, przejrzystość i stabilność systemów finansowych oraz zapewnią ochronę deponentów, inwestorów i ubezpieczonych [13]. Jednak proponowane struktury nadzoru – jakkolwiek słuszne i pożądane – na etapie przejściowym powinny być traktowane jako absolutne minimum, bez rozwijania ich w przyszłości, bowiem kolejne przekształcenia w regulacjach unijnych dla struktur nadzoru na rynku finansowym wymagają nowych form, bardziej adekwatnych do dokonujących się przeobrażeń.

4. „Przejściowe” rozwiązania dotyczące integracji struktur nadzoru nad rynkiem finansowym – propozycja przedstawicieli rynku finansowego

Na przejściowym etapie ewolucji struktur nadzorczych nad rynkiem finansowym pojawiła się także koncepcja, której autorem są same nadzorowane podmioty – koncepcja *lead supervisor* (nadzoru wiodącego), która wykracza w swoich ramach poza zakres nadzoru uzupełniającego i nadzoru wiodącego w rozumieniu CRD. Nadzorowany podmiot to **European Financial Services Round Table** (EFR) – podmiot rynkowy, który powołany został w marcu 2001 r. przez instytucje finansowe (konglomeraty finansowe) działające w Europie z sektora bankowego i ubez-

pieczeniowego⁴. W rozumieniu EFR nadzór wiodący powinien mieć większe uprawnienia aniżeli nadzorca wiodący w rozumieniu dyrektywy CRD. EFR proponuje, aby kwestie struktur nadzoru na etapie przejściowym oprzeć na koncepcji rozbudowanego nadzoru wiodącego. Podstawowe zasady tej koncepcji miałyby zawierać m.in. następujące elementy [11, s. 24]:

- zadaniem *lead supervisor* w ramach bieżącego nadzoru byłaby postawa indywidualnego „punktu kontaktowego” dla paneuropejskiej instytucji finansowej;
- nadzór wiodący zostałby zobowiązany do zoorganizowania sprawozdawczości, wydawania licencji na prowadzenie działalności, kontroli wszystkich modeli wewnętrznych, przy spełnianiu określonych warunków wypłacalności;
- nadzór wiodący byłby zobowiązany do sprawowania nadzoru zarówno w obrębie danego koncernu finansowego, jak i na płaszczyźnie wszystkich krajów europejskich. W krajach, w których prowadziłyby działalność instytucja ponadnarodowa, lokalne organy nadzoru prowadziłyby inspekcje na polecenie nadzoru wiodącego. Tym samym tworzyłyby wraz z nadzorem wiodącym kolegium nadzorcze, które dla każdego paneuropejskiego podmiotu finansowego musiałyby być inne;
- głównym zadaniem tego kolegium byłoby doradzanie nadzorowi wiodącemu i omawianie zaleceń narodowych nadzorców [2, s. 13-14].

Rozbudowany nadzór wiodący mieściłby się w ramach istniejących unijnych rozwiązań i wykluczał powielanie się kompetencji nadzorczych. Nadzór wiodący, stając się właściwym organem nadzoru dla spółki macierzystej (dominującej w układzie branżowym), byłby także w pełni upoważniony do prowadzenia całkowitego nadzoru ostrożnościowego na wszystkich płaszczyznach działalności operacyjnej danej instytucji finansowej w obrębie UE, a interesy nadzorców z krajów goszczących byłyby adekwatne do przez nie reprezentowanych w kolegium nadzorców.

Władza *lead supervisor* związana z nadzorem ostrożnościowym obejmowałaby nie tylko przedsiębiorstwa zależne (spółki-córki) poza krajami członkowskimi UE, ale także podmioty w pełni kontrolowane przez przedsiębiorstwa unijne działające w innych krajach (filie). Odpowiednio także (na zasadzie wzajemności) kolegium nadzorcze obejmowałoby reprezentantów kraju goszczącego oddział danej firmy, jak i kraju goszczącego filię danej firmy – w ten sposób wzięta pod uwagę byłaby sprawa systemowo istotnych oddziałów i filii w innych krajach (pozaunijnych). Takiego rozwiązania nie przewiduje dyrektywa CRD, a w sytuacji, w której spółki zależne działające na obszarze UE są częściami holdingów ponadnarodowych wykraczających poza granice UE, korzystniej byłoby, gdyby nadzór nad nimi spra-

⁴ Według stanu na styczeń 2007 r. EFR składa się z 20 członków, którzy reprezentują największe konglomeraty finansowe działające na terenie UE, m.in.: Generali, Munich Re, Deutsche Bank AG, AXA, Nordea, Allianz, ABN-AMRO Bank, Credit Suisse Group, Credit Agricole, Royal Bank of Scotland, BNP Paribas, Uni Credito, ING, Fortis.

wował właśnie nadzorca europejski (wiodący), a nie narodowy. Pozycja europejskiego nadzorcy wobec nadzorcy z kraju siedziby spółki dominującej byłaby „silniejsza” niż nadzorcy narodowego [14, s. 53-54]. Ułatwiałoby to partnerską wymianę informacji i inne działania w obronie stabilności systemu finansowego całej UE.

Biorąc pod uwagę, że przedstawione powyżej rozwiązania stanowią „etap przejściowy”, należy podkreślić, że zarówno wdrażane rozwiązania prawne, jak i debata nad kolejnymi propozycjami tych struktur nadzoru w obrębie UE oparły się na koordynacji działań nadzorczych oraz na koncepcji nadzoru wiodącego (łącznie – nadzór skonsolidowany), co przybliża je do nadzoru w pełni zintegrowanego. Przybliża, jednak wciąż jeszcze nie oznacza, że zintegrowane struktury nadzoru staną się faktem w najbliższej przyszłości. Kwestia możliwych koncepcji zintegrowanych struktur nadzorczych jest odrębnym tematem i wykracza poza ramy niniejszego opracowania.

5. Podsumowanie

Ewolucja organizacji struktur nadzoru nad rynkiem finansowym w UE może zostać określona w trzech bardziej lub mniej złożonych podstawowych (czystych) etapach. Wyodrębnienie tych etapów jest ściśle powiązane z trzema głównymi typami organizacji systemów nadzoru nad rynkiem finansowym:

- pierwszy etap to system składający się z niezależnych, narodowych instytucji nadzorujących poszczególne segmenty rynku finansowego (narodowy charakter instytucji nadzorczej, prymat nadzoru macierzystego);
- drugi to etap, w którym poszczególne segmenty rynku nadzorowane są przez niezależne instytucje, ale ich praca jest wzajemnie koordynowana, a w przypadku nadzoru nad złożonymi grupami finansowymi dla każdej grupy jedna z instytucji pełni funkcję nadzorcy wiodącego także w układzie ponadnarodowym (nadzór skonsolidowany – rozwiązania przejściowe);
- w trzecim etapie kontrola nad wszystkimi segmentami rynku finansowego jest zintegrowana w jednej instytucji nadzorczej (z różnymi rozwiązaniami dotyczącymi ostatecznego kształtu samych struktur nadzorczych, jak i realizowanych zadań).

Powstałe na pierwszym etapie w wyniku ukształtowania się wspólnego rynku finansowego przyznanie pierwszeństwa nadzorowi kraju macierzystego było z punktu widzenia nadzorowanych podmiotów bardzo wygodne i przez nie pożądane. Odniesienie go także do powiązań branżowych i ponadnarodowych ułatwiło instytucjom finansowym działalność na poziomie całej UE. Jednak w dłuższym okresie model nadzorowania w odniesieniu do pojedynczych podmiotów i grup finansowych zawarty w regulacjach o nadzorze uzupełniającym, w ujęciu zarówno historycznym, jak i dotyczącym bieżących wyzwań mógłby okazać się niewystar-

czający. Ograniczał on korzyści płynące z systemu wymiany informacji nadzorczych oraz dyskryminował rynki, na których działają spółki zależne. Rozbudowa nadzoru uzupełniającego do nadzoru wiodącego przenosi w większym stopniu oś zainteresowania nadzoru na poziom całej, ponadnarodowej i ponadsektorowej grupy finansowej. Ponadnarodowe instytucje finansowe, przynajmniej w obrębie UE, miałyby do czynienia z nadzorem z „jednej ręki”. Taki model jest powszechnie akceptowany (także politycznie) i stanowi istotny element zarządzania kryzysowego. Koncepcja nadzoru uzupełniającego i nadzoru wiodącego w silnie zintegrowanej UE stanowi jednak etap przejściowy. W pełni zintegrowanej UE ponadnarodowe instytucje powinny być nadzorowane przez jednolitą instytucję nadzorczą (zgodnie z ideą integracji), bez względu na kształt struktur nadzorczych. Zadaniem narodowych organów nadzoru pozostałoby nadzorowanie podmiotów o lokalnym charakterze z uwzględnieniem warunków ich lokalnego oddziaływania, a także nadzorcze harmonizowanie działań w obrębie poszczególnych podmiotów sektora finansowego realizujących podstawowe założenia UE, natomiast nadzór zintegrowany objąłby całość rynku finansowego UE.

Tradycyjny system nadzoru (narodowy) jest dobrze ugruntowany i sprawdzony w dotychczasowej praktyce, szczególnie w sytuacji braku istotniejszych powiązań kapitałowych pomiędzy podmiotami działającymi w różnych segmentach rynku. Nadzór koordynowany z regulatorami wiodącymi jest ewolucyjnym przejściem do nadzoru nad złożonymi grupami finansowymi działającymi w kilku segmentach rynku. Natomiast wprowadzenie nadzoru w pełni zintegrowanego oznacza fundamentalne zmiany w stosunku do systemu nadzoru tradycyjnego i koordynowanego. Model zintegrowany pozwala na uniknięcie arbitrażu regulacyjnego i osiągnięcie korzyści skali w wykorzystaniu zasobów. Problemem ze stosowaniem tego modelu mogą być rozbieżne cele poszczególnych instytucji nadzorczych, trudności w połączeniu różnych stylów i kultur nadzoru i większe ryzyko moralne w działaniu podmiotów finansowych. Jednak integracja struktur nadzorczych nad rynkiem finansowym (co jednak nie oznacza ich centralizacji) jest na swój sposób celem, który należy osiągnąć, podobnie jak integracja całej UE.

Jednorazowa głęboka reforma struktur nadzorczych mogłaby doprowadzić do dezorganizacji całego rynku finansowego i utraty wielu cennych informacji płynących z systemu kształtowanego przez wiele lat. Dlatego najbardziej wskazana jest metoda „drobnych kroków”. Taką metodę można właśnie zaobserwować – procesy integracji następują relatywnie powoli i w sposób dostosowany do przeobrażeń wszystkich elementów integrującego się rynku finansowego.

Literatura

- [1] Daniluk D., Niemierka S., *Dyrektywa w sprawie nadzoru skonsolidowanego nad bankami, jako wyznacznik kierunku zmian ustawodawstwa i praktyki działania władz nadzorczych w Polsce*, „Prawo Bankowe” 1997 nr 1.
- [2] Dieckmann R., Post FSAP – *Agenda Chance zur Vollendung der europäischen Integration*, „Deutsche Bank Research” 2005 nr 24.
- [3] Dyrektywa 2002/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 16 grudnia 2002 r. w sprawie nadzoru uzupełniającego nad instytucjami kredytowymi, przedsiębiorstwami ubezpieczeniowymi i firmami inwestycyjnymi w konglomeracie finansowym.
- [4] Dyrektywa 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe.
- [5] Dyrektywa 2006/49/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych.
- [6] Gabler *Banklexikon on-line*; <http://www.gabler.de/index.php;do=wilexupdate/>.
- [7] Gromek T., *Nadzór rozszerzony na podstawie dyrektywy 2002/87/WE w sprawie nadzoru nad konglomeratami finansowymi – nadzór w sektorze bankowym*, „Wspólnoty Europejskie” 2003 nr 6.
- [8] Monkiewicz J., Monkiewicz M., *Jednolity rynek finansowy Unii Europejskiej*, [w:] *Jednolity rynek ubezpieczeń w Unii Europejskiej – procesy rozwoju i integracji*, red. J. Monkiewicz, OW Branta, Warszawa 2005.
- [9] Monkiewicz J., *Polski rynek ubezpieczeń w UE – nowe zasady i nowa rzeczywistość*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2005 nr 1-2.
- [10] Müller H., *Wspólny rynek ubezpieczeniowy w Europie*, [w:] *Ubezpieczenia w Unii Europejskiej*, red. J. Monkiewicz, Poltext, Warszawa 2002.
- [11] *On the lead supervisor model and the future of financial supervision in the EU. Follow-up recommendations of the EFR* – June 2005, <http://www.efr.be/pages/research.asp>.
- [12] Parlament Europejski – Komisja Gospodarcza i Monetarna. Projekt sprawozdania z dnia 18.01.2005 r. w sprawie aktualnego stanu integracji rynków finansowych UE (2004/XXXX(INI)). Sprawozdawca Icke van den Burg.
- [13] Parlament Europejski – Komisja Gospodarcza i Monetarna. Sprawozdanie z dnia 8.05.2006 r. w sprawie dążenia do większej konsolidacji usług finansowych (2006/2081(INI)), sprawozdawca J. Muscat, <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A6-2006-0170+0+DOC+XML+V0//PL>.
- [14] Pawłowicz L., *Transgraniczna integracja nadzoru bankowego*, Niebieskie Księgi 2003 – Polskie Forum Strategii Lizbońskiej, Gdańsk 2003.
- [15] Piechowiak-Naróg M., *Rozwój regulacji prawnych polskiego rynku ubezpieczeniowego w kontekście przystąpienia Polski do Unii Europejskiej*, <http://www.deloitte.com/dtt/article>.
- [16] Sobczyński D., *Konglomeraty finansowe – nowy wymiar nadzoru nad instytucjami finansowymi w Unii Europejskiej*, „Głosa” 2004 nr 10, <http://www.czasopisma.pwp.pl/glosa-200410.xml?katalog=2004101>.
- [17] Ustawa z dnia 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego (DzU 2005 nr 83, poz. 719).

THE EVOLUTION OF SUPERVISION STRUCTURES OVER THE EU FINANCIAL MARKET – TEMPORARY SOLUTIONS

Summary

The supervision structures over financial sector actors based on sector and national approach were “modern” at the time of creating a homogenous European Union market. Transformations at financial market have forced new solutions on the EU regulatory bodies and have taken the form of consolidated supervision – the directive on complementary supervision and lead supervision (CRD Directive) considering its above national and partly a cross-sector nature, however, only with reference to banks and other credit institutions. The concept of Lead Supervisor becomes the reaction of financial market actors to the occurring transformations which takes the supervision structures of above national and above sector type into account. The introduced solutions and suggestions constitute only a temporary stage aiming at an overall integration of the supervision structures.