

Univerzita Palackého v Olomouci
Právnická fakulta

Zuzana Molová

Nové uspořádání regulace a dohledu nad finančním trhem v Evropské unii

Diplomová práce

Olomouc 2013

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „Nové uspořádání regulace a dohledu nad finančním trhem v Evropské unii“ zpracovala samostatně a citovala jsem všechny použité zdroje.

V Ostravě dne 27. března 2013

Obsah

Úvod	5
1 Finanční trh, jeho instrumenty a subjekty	7
1.1 Systém finančního trhu	7
1.1.1 Kategorie finančních trhů	9
1.2 Instrumenty finančního trhu	10
1.2.1 Cenné papíry	10
1.2.2 Deriváty	14
1.3 Subjekty finančního trhu	17
1.3.1 Investoři	18
1.3.2 Poskytovatelé služeb	21
2 Teorie regulace a dohledu bank	23
2.1 Pojem regulace a dohledu bank	23
2.1.1 Okruhy dohledu a regulace bank	24
2.1.2 Způsoby dohledu bank	25
2.1.3 Cíle regulace a dohledu bank	26
2.2 Modely uspořádání regulace a dohledu nad finančním trhem	27
2.2.1 Integrovaný dohled	27
2.2.2 Specializovaný dohled	28
2.2.3 Model smíšeného dohledu	30
3 Regulace a dohled finančního trhu v Evropské unii	31
3.1 Nástin vývoje regulace a dohledu finančního trhu v Evropské unii	31
3.1.1 Vznik měnové unie	31
3.1.2 Regulace a dohled finančního trhu v Evropské unii do finanční krize	33
3.2 Evropský systém finančního dohledu	36
3.2.1 Evropská rada pro systémová rizika	37
3.2.2 Evropské orgány dohledu	39
3.3 Evropský stabilizační mechanismus	40
4 Bankovní unie	42
4.1 Pojem bankovní unie	42
4.1.1 Pilíře bankovní unie	42
4.1.2 Současný vývoj bankovní unie	44

4.2 Přínosy a úskali bankovní unie.....	45
4.2.1 Přínosy bankovní unie	46
4.2.2 Úskali bankovní unie	47
4.3 Pozice České republiky k bankovní unii	49
Závěr.....	52
Abstrakt	55
Zdroje	57

Úvod

Nové uspořádání regulace a dohledu nad finančním trhem v Evropské unii je v současné době velice aktuální téma a vyvolává diskuzi široké veřejnosti. Po nedávné finanční krizi, která otřásla doslova celou ekonomikou je nasnadě nalézt opět rovnováhu a finanční stabilitu. Přestože krize měla tíživý dopad na mnoho odvětví, je třeba ji chápat jako nezvratný vývoj hospodářského cyklu. Nalezení nejschůdnějšího řešení, jak opět nastartovat hospodářský růst a zabránit dalším možným krizím, je na půdě Evropské unie prioritním tématem, který se však ze stran členských států neseťkává pouze s kladnými ohlasy. Bankovní unie, která má představovat řešení problémů finanční krize a pojistku proti dalším krizím, je významných integračním prohloubením Evropské unie. Postoj členských států k dalšímu omezení suverenity ze strany Evropské unie není vždy kladný. Obsahem diplomové práce bude mimo jiné kritická analýza, do jaké míry jsou obavy ze vzniku nového uspořádání regulace a dohledu nad finančním trhem důvodné.

První kapitola osvětlí termín finančního trhu, jeho systém a rozdělení. Dále v ní bude pojednáno o instrumentech finančního trhu, kterými jsou cenné papíry a deriváty. Neopomeneme ani na subjekty, které na finančním trhu působí. Jsou jimi investoři na straně poptávky, emitenti na straně nabídky a poskytovatelé finančních služeb, kteří stranu nabídky a poptávky vzájemně uspokojují.

Druhá kapitola se zaměří na teoretické vymezení regulace a dohledu bank. Vysvětlí samotný pojem regulace a dohledu, stanoví jeho okruhy, způsoby a cíle. Rovněž popíše modely regulace a dohledu nad finančním trhem, jimiž jsou integrovaný dohled, specializovaný dohled a model smíšeného dohledu.

Následující kapitola bude pojednávat o regulaci a dohledu finančního trhu v Evropské unii. Nastíní vývoj regulace a dohledu finančního trhu, zejména se zaměří na vznik měnové unie a stav regulace a dohledu finančního trhu před vypuknutím finanční krize. Jak se Evropská unie snažila vyrovnat s krizí a zmírnit její dopady bude osvětleno v následujících podkapitolách Evropský systém finančního dohledu a Evropský stabilizační mechanismus.

Závěrečná kapitola podhalí současný vývoj integračních snah, jímž je vznik bankovní unie. Klade si za cíl osvětlit samotný pojem bankovní unie, popsat pilíře, na kterých má být vystavěna a zhodnotit její přínosy a úskalí pro bankovní systém. V závěru se zaměříme na pozici České republiky ke vzniku bankovní unie.

Diplomová práce bude v prvních dvou kapitolách vycházet především z primárních zdrojů, jimiž jsou odborné publikace týkající se finančních trhů a bankovníctví. Prvé dvě kapitoly se zaměří na teoretické vymezení problematiky. V případě dalších dvou kapitol bude mnohem obtížnější nalézt relevantní literaturu, jelikož se jedná o poměrně nové téma, které doposud nebylo v ucelené formě publikováno. Proto podklady pro tyto kapitoly budou shromažďovány především z odborných časopisových a internetových článků, směrnic a nařízení Evropské unie a oficiálních internetových stránek evropských institucí.

Téma regulace a dohledu na finančních trzích v Evropské unii není touto diplomovou prací jistě zcela vyčerpáno, jelikož působnost Evropské unie týkající se této problematiky je velmi široká. Práce pojednává o nejvýznamnějších bodech integračních snah vyústující v bankovní unii. Jelikož je obsah diplomové práce koncipován do začátku roku 2013, následující zpracování daného tématu se zcela jistě nabízí. Samotný vývoj bankovní unie je totiž otevřenou kapitolou, kterou bude psát sama Evropská unie.

1 Finanční trh, jeho instrumenty a subjekty

Finanční trh je nezbytnou součástí tržního mechanismu, který umožňuje rozdělení dostupných peněžních zdrojů na dobrovolném, smluvním principu. Dohled a regulace finančního trhu jsou nebytným institutem pro jeho fungování.

Na finančním trhu se střetává nabídka a poptávka po peněžním kapitálu, je zde umožněno přelévání finančních zdrojů v tržním mechanismu. Finanční trh lze definovat jako „*system vztahů, nástrojů, subjektů a institucí, umožňujících shromažďování, soustředování, rozdělování a rozmísťování dočasně volných peněžních prostředků na základě nabídky a poptávky.*“¹

Mezi základní funkce finančního trhu můžeme zařadit jednak soustředování dočasně volných peněžních prostředků, dále rozmísťování prostředků dle výnosnosti a rozmísťování volných finančních prostředků do ekonomického procesu.

Finanční trh lze rozdělit na trh peněžní a trh kapitálový, přičemž východisky pro rozdělení jsou obchodovatelné instrumenty a časový horizont jejich životnosti.²

1.1 Systém finančního trhu

Pro pochopení finančního systému budeme uvažovat jednoduchý dvousektorový model, na kterém budou působit domácnosti a podniky. Pro ilustraci poslouží níže vyobrazené schéma znázorňující rozdělení ekonomiky na reálnou ekonomiku, peněžní subsystém a kapitálový subsystém. Pod finanční systém pak zařazujeme peněžní a kapitálový subsystém.

V situaci, kdy by neexistoval finanční systém, reálná ekonomika by fungovala na výměně komodit. Komodity lze mezi sebou směňovat, mohou být ihned spotřebovány, ale také vloženy do podnikového sektoru k výrobě jiných komodit. Aby výměna komodit mohla proběhnout, je nezbytné nalézt dva subjekty se současně se doplňujícími požadavky spotřeby. Nalezení domácností s komplementárními požadavky může být časově velmi náročné.

V případě výroby, kdy domácnosti budou poskytovat svou práci a odebírat výstupy daného podniku, je situace ještě komplikovanější. Tento případ je na obrázku znázorněn šedou plochou. V takové situaci je logickým vyústěním vznik komodity, která se stane jednotkou směny. Takovou ideální směnou jednotkou jsou cenné kovy. K reálným tokům

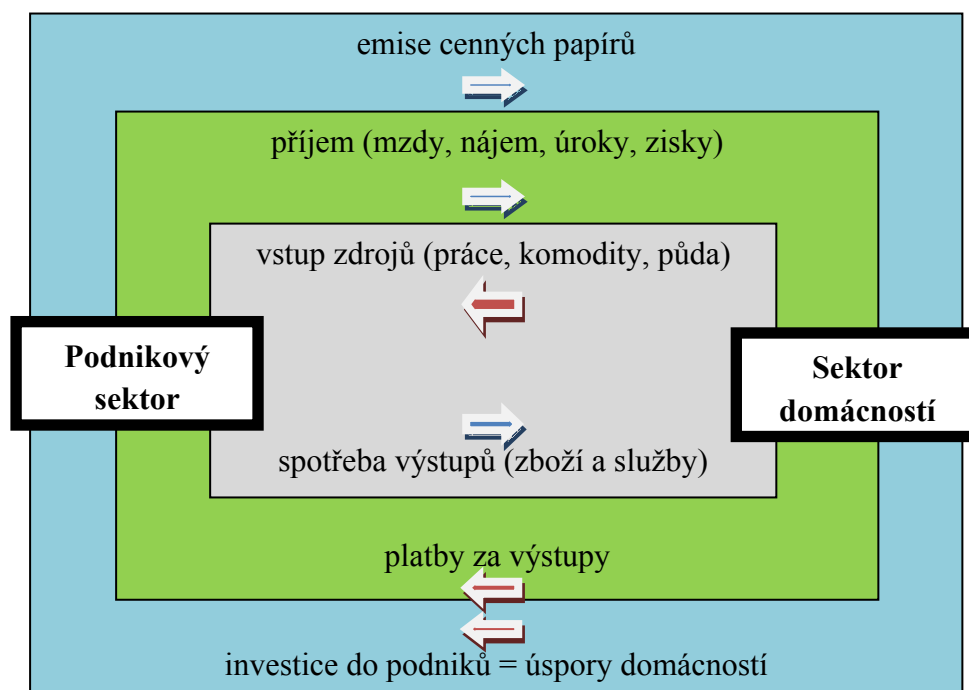
¹ BAKEŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 107.

² Tamtéž.

se tedy přiřazují toky peněžní, které jsou na obrázku níže znázorněny zelenou plochou. Zaměstnanci poskytují svou práci, za kterou již dostávají peněžní prostředky, které jsou směnitelné za zboží a služby.

Aby podniky mohly vyrábět výstupy, musí nejprve investovat. Ve všech výrobních odvětvích je nezbytná prvotní investice. Ne všichni podnikatelé, ať již fyzické či právnické osoby, však disponují dostatečným obnosem peněžních prostředků. Pro realizaci svých plánů mohou získat potřebné prostředky z kapitálových fondů poskytovaných bohatými osobami, které jako protiplnění kromě vrácení zapůjčeného peněžního obnosu očekávají zisk z výnosu prodeje. Investorem nemusí být pouze jeden subjekt, může jich být několik. Hovoříme o kapitálovém trhu, který propůjčuje subjektům volné peněžní prostředky. Na obrázku jsou toky kapitálového trhu znázorněny modrou plochou. Reálná ekonomika a peněžní subsystém jsou tedy doplněny kapitálovým subsystémem. Na kapitálovém trhu jsou úspory domácností zpřístupněny podnikovému sektoru. Podnikový sektor emituje cenné papíry ve dvou formách. Prvou formou jsou dluhové cenné papíry, kdy se subjekt zavazuje splatit jistinu navýšenou o úroky. Druhá forma představuje akciové cenné papíry, které propůjčují právo podílet se na zisku a v případě zániku společnosti splacení závazků na zdrojích podniku.³

Obrázek 1.1 Toky v jednoduché dvousektorové ekonomice včetně investic⁴



³ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1997, s. 15 - 19.

⁴ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1997, s. 18.

Architektura finančního systému

Pro pochopení finančního trhu je třeba znát architekturu finančního systému, který sestává z inflace, peněžní zásoby a bankovní regulace a dohledu. Všechny tři instituty jsou neodmyslitelně provázané a vzájemně se ovlivňují. Za ovlivňování inflace prostřednictvím regulace úrokových měr jsou v každé zemi odpovědné centrální banky. Snížením krátkodobých úrokových měr se s jistým zpožděním inflace zvyšuje, naopak se zvýšením krátkodobých úrokových měr se inflace snižuje. Nezbytnou podmínkou pro fungování tohoto ovlivňování inflace prostřednictvím krátkodobých úrokových měr je dlouhodobý růst peněžní zásoby vyšším tempem nežli inflace.⁵

1.1.1 Kategorie finančních trhů

Trh můžeme rozdělit na trh zboží a služeb, trh výrobních činitelů a finanční trh. Dynamika finančního vývoje se přímo odráží ve finančním trhu. Na finančním trhu se setkává nabídka a poptávka po penězích a kapitálu. Přelévají se zde úspory od subjektů, které pocítují přebytek, k subjektům, které momentálně pocítují nedostatek finančních prostředků. Pro realizaci finančního trhu je nutný motiv pro spoření na straně nabídky, motiv pro použití na straně poptávky a zprostředkovatelé pro obě strany. Dle hlediska splatnosti se finanční operace dělí na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé.

Finanční trh lze rozdělit na čtyři kategorie. Jsou jimi dluhové, akciové, komoditní a devizové trhy. Dluhové trhy jsou trhy s úvěry a půjčkami a trhy s dluhovými cennými papíry. Akciové trhy představují trhy s akciemi, jejichž existence se plně odvíjí od existence akciové společnosti. O komoditních trzích můžeme hovořit pouze v souvislosti s trhy s cennými kovy. Jiné komoditní trhy se do finančních trhů nezařazují. Komodita zlato je někdy považována za měnu. V těchto případech se řadí do dluhových trhů. Devizové trhy představují předchozí finanční trhy, ovšem modifikace spočívá v tom, že obchodovatelné nástroje jsou v cizích měnách. Devizové trhy představují také trh peněžních prostředků v různých měnách, kdy subjekty nakupují peněžní prostředky jedné měny a prodávají peněžní prostředky jiné měny. S obchodováním na finančních trzích jsou spojena rizika, kterými jsou na dluhových trzích úrokové riziko, na akciových trzích akciové riziko, na komoditních trzích komoditní riziko a na devizových trzích kurzové riziko.

⁵ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009, s. 60.

Dluhové trhy mohou být dále děleny na trhy peněžní a kapitálové. Na peněžních trzích je obchodováno s úvěry a půjčkami s původní splatností⁶ do jednoho roku a s dluhovými cennými papíry, které představují dluhopisy a směnky, rovněž s původní splatností do jednoho roku. S úvěry, půjčkami a dluhovými cennými papíry s původní splatností nad jeden rok je obchodováno na trzích kapitálových. Kapitálové trhy také zahrnují trhy s akciovými cennými papíry.⁷

1.2 Instrumenty finančního trhu

Instrumenty finančního trhu rozumíme předměty reprezentující peněžní prostředky na finančním trhu. Tyto instrumenty mohou mít několikero podob. Jedná se o instrumenty bankovních služeb (mezibankovní depozitum, termínový nebo depozitní účet), instrumenty typu klasických půjček či úvěrů, peníze (bankovky a mince cizích měn na devizových trzích) a v neposlední řadě instrumenty cenných papírů. V případě komoditních trhů lze pod instrumenty zařadit také cenné kovy.⁸ Kromě finančních investičních instrumentů mohou investoři vkládat své volné peněžní prostředky do reálných investičních instrumentů, mezi něž patří zejména instrumenty na komoditních trzích, ale také nemovitosti, umělecké předměty apod.

Finanční investiční instrumenty představují určitá majetková práva. Cenné papíry jsou nejčastěji obchodovatelným instrumentem finančního trhu. Významné finanční investiční instrumenty jsou deriváty, které jsou odvozeny od jiných instrumentů finančního trhu.⁹

1.2.1 Cenné papíry

Cenné papíry představují listiny, které ztělesňují určité subjektivní majetkové právo, které je zcela odkázáno na existenci konkrétní listiny. S modernizací finančních trhů se nosič cenných papírů rozšířil z klasických papírů na magnetický či optický disk či na jiná paměťová média užívaná ve výpočetní technice.¹⁰

Cenné papíry se vyskytují ve dvojí podobě, a to listinné a zaknihované. Majitel listinné podoby cenného papíru jej drží fyzicky u sebe. Cenné papíry v zaknihované podobě

⁶ Původní splatností vyjadřuje dobu od čerpání úvěru nebo půjčky do úplného splacení.

⁷ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1997, s. 39 - 41.

⁸ Podle Josefa Jílka (*Finanční trhy*) lze do finančních trhů zařadit i komoditní, týkají-li se cenných kovů (zlato, stříbro, paládium), avšak podle JUDr. Petra Kotáby (*Finanční právo*) jsou drahé kovy řazeny mimo finanční trhy do reálných investičních instrumentů.

⁹ BAKESŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 5. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 423 - 424.

¹⁰ Tamtéž.

jsou registrovány ve Středisku cenných papírů či Systému krátkodobých dluhopisů České národní banky.

Dle formy cenných papírů jsou rozlišovány cenné papíry na řad, cenné papíry na jméno a cenné papíry na doručitele. Cenné papíry na řad jsou převáděny rubropisem a předáním. Práva osoby zapsané v seznamu vlastníků cenných papírů představují cenné papíry na jméno. Práva z cenných papírů na doručitele náleží osobě, která je jejich vlastníkem. V tomto případě se převod akcií uskutečňuje pouhým předáním.¹¹

Pro cenné papíry je důležitou vlastností jejich obchodovatelnost. Bez této vlastnosti nemůžeme o finančních aktivech hovořit jako o cenných papírech. Běžný účet v bance či účet stavebního spoření jsou typická neobchodovatelná aktiva. Oproti tomu aktiva ve formě dluhopisů, směnek a akcií lze prodávat třetím subjektům, a proto o nich můžeme hovořit jako o cenných papírech.

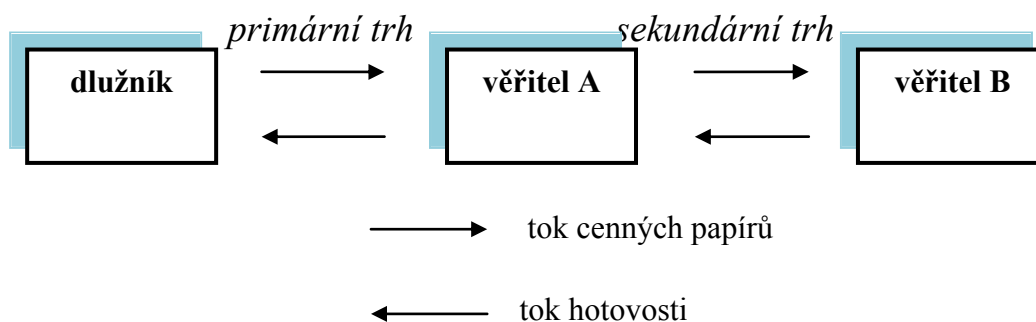
Cenné papíry lze rozdělit na dluhové a akciové. Na akciových trzích jsou všechny obchodovatelné instrumenty cennými papíry. Oproti tomu na dluhových trzích jsou obchodovatelné úvěry a půjčky, které cennými papíry nejsou, a dluhové cenné papíry. V kontextu trhů s úvěry a půjčkami chápeme trh jako místo, kde si jednotliví účastníci konkurují v poskytnutí nebo přijetí úvěrů a půjček. Práva z úvěrů a půjček nejsou obchodovatelná, ale lze je postoupit cesí jiným věřitelům, přičemž původní dlužník zůstává nezměněn. V tom spočívá hlavní rozdíl oproti dluhovým a akciovým cenným papírům, které se běžně nakupují a prodávají. V případě kontraktu cenných papírů se mění osoba majitele, avšak zůstává tentýž emitent.

Obchodovat s cennými papíry lze na primárních a sekundárních trzích. Primární trh se vyznačuje tím, že vytváří nové pohledávky, emituje nové cenné papíry. Situace na primárním trhu je znárodněna na obrázku níže. Na primárním trhu emitent nabízí buď veřejně, nebo neveřejně cenné papíry jejich prvonabyvatelům. Cílem je získání volných finančních prostředků od investorů pro podnikatelské záměry. Na sekundárních trzích již nevznikají vztahy mezi dlužníky a věřiteli, ale obchoduje se již s emitovanými cennými papíry. Transakce se tedy odehrávají mezi věřiteli, jak je znázorněno na obrázku. Jestli-že není převoditelnost akcií omezena, emitenti nemají žádný vliv na následující prodeje akcií mezi investory.

¹¹ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009, s. 100-101.

Existence sekundárního trhu je bezpodmínečně spjata s existencí trhu primárního. Sekundární trhy však nejsou nutným vyústěním trhu primárního. Některé emitované cenné papíry se na sekundární trhy vůbec nedostanou.¹²

Obrázek 1.2 Schéma primárního a sekundárního trhu¹³



Dluhové cenné papíry

Mezi dluhové cenné papíry můžeme zařadit dluhopisy, hypoteční zástavní listy a investiční certifikáty.¹⁴ Nejvýznamnějšími dluhovými cennými papíry jsou dluhopisy, se kterými je spojeno právo majitele požadovat splacení stanovené dlužné částky a výnosů z dluhopisů, jejichž vyplacení stanovuje zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech. Dluhopisy jsou emitovány subjekty, které se následně stávají dlužníky majitelů těchto dluhopisů. Pro emitenty představují dluhopisy přísun finančních prostředků.¹⁵ Dluhopisy mohou být vydány pouze tehdy: „pokud byly nejpozději k datu jejich emise investorům zpřístupněny emisní podmínky na nosiči informací... tak, aby mohly být využívány alespoň do data splatnosti těchto dluhopisů“.¹⁶

Hypoteční zástavní listy jsou vydávány bankami. Jejich cílem je získat finanční prostředky na poskytnutí hypotečních úvěrů. Pohledávky z hypotečních úvěrů kryjí jmenovitou hodnotu a poměrné výnosy z hypotečních zástavních listů.¹⁷

Poměrně nové investiční nástroje představují investiční certifikáty. Ceny těchto dluhových cenných papírů jsou určovány na základě podkladových aktiv, jimiž mohou být akcie, měny, burzovní indexy, atd. Emitenti investičních certifikátů mají povinnost je vykoupit od investorů zpět.¹⁸

¹² JÍLEK, Josef. *Finanční trhy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1997, s. 43 - 51.

¹³ Tamtéž, s. 50.

¹⁴ POLOUČEK, Stanislav a kol. *Peníze, banky, finanční trhy*. 1. vydání. Praha: C. K. Beck, 2009, s. 176.

¹⁵ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1997, s. 45.

¹⁶ Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, § 3.

¹⁷ POLOUČEK, Stanislav a kol. *Peníze, banky, finanční trhy*. 1. vydání. Praha: C. K. Beck, 2009, s. 175.

¹⁸ Tamtéž, s. 179.

Akciové cenné papíry

Vydávání cenných papírů představuje pro obchodní společnosti přísun finančních prostředků. Pro investory, tj, osoby, které se rozhodnou pro koupi cenného papíru, se jedná o podíl na vlastnictví akciové společnosti. Podle práv, se kterými jsou akcie spojeny, rozlišujeme akcie kmenové a prioritní.

Kmenová akcie opravňuje svého majitele k podílení se na řízení akciové společnosti, k podílu na zisku a v případě zániku společnosti k podílu na likvidačním zůstatku. Vlastníkovi akcie nepřísluší právo na splacení její jmenovité hodnoty ani na výnos z akcie. Věřitelem emitenta se vlastník akcie nestává, náleží mu však poměrný příjem hotovosti ve formě dividend.

S prioritními akciemi není spojeno právo podílet se na řízení akciové společnosti. Hlavní výhodou prioritní akcie je přednost při výplatě dividend či likvidačního zůstatku před kmenovými akciemi.¹⁹

Cenné papíry kolektivního investování

Kolektivním investováním se rozumí kumulace menších finančních obnosů investorů do rukou podílových fondů, které získané prostředky investují na finančních trzích. Podílové fondy vydávají investorům podílové listy, které jsou majetkovými cennými papíry, ze kterých plyne právo na výnosy a odpovídající jistinu. Podílové fondy nejsou právními osobami, vytváří je investiční společnosti na základě povolení České národní banky. Podílové fondy existují v uzavřené a otevřené podobě v závislosti na tom, zda je počet vydaných podílových listů omezen či nikoli.²⁰

Od kolektivního investování v podílových fondech je nutno rozlišovat investování ve fondech investičních. Investiční fondy jsou, na rozdíl od podílových fondů, které nemají právní subjektivitu, akciovými společnostmi.²¹ Investiční fondy emitují akcie stejné jmenovité hodnoty a jejich převoditelnost nesmí být až na výjimky omezena.²²

Současná koncepce kolektivního investování, kterou upravuje zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, bude v rámci harmonizačních nařízení Evropské unie pozměněna zákonem o investičních společnostech a investičních fondech, jehož navrhovaná účinnost

¹⁹ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009, s. 99 - 100.

²⁰ *Podílové listy* [online]. Cenné papíry.cz, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <<http://www.cennypapir.cz/podilove-listy/>>.

²¹ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009, s. 46 - 47.

²² Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, § 5.

je datována k 1. červnu 2013.²³ Nová úprava rozšíří formy investičních fondů o svěřenecký fond, akciovou společnost s proměnným základním kapitálem a komanditní společnost na investiční listy. Vznik těchto nových právních forem, jež mají za cíl zatraktivnit kolektivní investování, se váže na účinnost zákona č. 89/2012 Sb., nového občanského zákoníku a zákona č. 90/2012, o korporacích.²⁴

Cenné papíry peněžního trhu

Na peněžním trhu se vyskytují krátkodobé cenné papíry se splatností do jednoho roku. Tyto finanční nástroje mají vysokou likviditu, avšak obvykle nižší výnos. Nejčastěji obchodovatelné nástroje jsou směnky a šeky. Problematiku směnečného práva upravuje zákon č. 191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový. Směnka se vyskytuje ve dvou podobách. Jednak jako směnka vlastní, v níž se vystavitel směnky zavazuje sám zaplatit určitou částku. Dále jako směnka cizí, v níž výstavce směnky přikazuje jiné osobě, aby určitou částku zaplatila. Se směnkou lze volně obchodovat, není-li k ní připojena doložka „nikoli na řad“. Pokud je se směnkou volně obchodováno, provádí se převod práva indosamentem, v opačném případě lze směnku postoupit.²⁵

Mezi cenné papíry peněžního trhu můžeme dále zařadit depozitní certifikáty emitované bankami, kupóny, ale také náložní listy včetně konosamentů, státní pokladniční poukázky vydávané Ministerstvem financí a pokladniční poukázky České národní banky.²⁶

1.2.2 Deriváty

Deriváty jsou odvozeny od jiných jednodušších instrumentů trhu. Mohou to být nástroje odvozené z trhů nerostných surovin, zemědělských plodin apod. Pokud se jedná o nástroje finančního trhu, hovoříme o finančních derivátech. Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu vyjmenovává obchodovatelné deriváty, jimiž jsou opce, futures, swapy a forwardy.²⁷ Hodnoty derivátů jsou odvozeny od hodnoty cenných papírů, kurzu měn, úrokové míry nebo úrokovému výnosu. Vyplývá z nich právo na vypořádání

²³ KOFROŇ, Martin. *Návrh zákona o investičních společnostech a fondech* [online]. CFOworld, 18. února 2013, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <<http://cfoworld.cz/legislativa/navrh-zakona-o-investicnich-spolecnostech-a-fondech-2217>>.

²⁴ SKÁLOVÁ, Monika. *Nové právní formy investičních fondů v návrhu zákona o investičních společnostech a investičních fondech* [online]. epravo.cz, 11. prosince 2012, [cit. 28. února 2013]. Dostupné na <<http://www.epravo.cz/top/clanky/nove-pravni-formy-investicnich-fondu-v-navrhu-zakona-o-investicnich-spolecnostech-a-investicnich-fondech-87578.html>>.

²⁵ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009, s. 58 - 59.

²⁶ *Cenné papíry peněžního trhu*. [online]. Cenné papíry.cz, [cit. 28. října 2012]. Dostupné na <<http://www.cennypapir.cz/podilove-listy/>>.

²⁷ Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, § 3.

v penězích, třebaže prvotní aktivum nemá peněžní charakter. Deriváty jsou obchodovatelné na evropském regulovaném trhu nebo v mnohostranném obchodním systému provozované osobou se sídlem v členském státě Evropské unie. Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu nerozlišuje mezi finančními deriváty a deriváty komoditními a jinými. Striktní definici derivátů, která hovoří pouze o derivátech finančních, nalezneme v zákoně č. 219/1995 Sb., devizový zákon.

Deriváty jsou častou a vyhledávanou investicí, jelikož kapitálová náročnost pro dosažení zisku není tak vysoká jako u jiných standardních finančních instrumentů. Účel derivátů mimo jiné spočívá v zajištění účastníků finančního trhu před možným rizikem cenových výkyvů.

Mezi základní typy derivátů řadíme forwardy, futures, opce a swapy. Trh se však stále rozrůstá a další typy, které vznikají převážně kombinací výše zmíněných.²⁸

Pokud je na finančních trzích obchodováno s nástroji, které se oceňují současnou cenou, hoříme o spotových kontraktech. Vypořádání kontraktů se provede v nejbližší možné době závislé na smluvních či technických podmínkách. Druhou možností je obchodování s aktivy v budoucnu za dohodnutých podmínek. Nákup a prodej se provede k určitému dni za dříve stanovenou cenu. Tyto kontrakty jsou nazývány pevné termínové kontrakty a jedná se o forwardy, futures a swapy. Poslední možností jsou kontrakty, jejichž podmínky jsou opět dohodnuty nyní, avšak s asymetrickým postavením partnerů, kdy právo na realizaci kontraktu má pouze jeden. Jedná se o smlouvy o smlouvě budoucí s odkládací podmínkou.²⁹

Forwardy

Forwardy se vyvinuly jako první derivátový nástroj. U forwardových kontraktů jsou podmínky nákupu a prodeje předem přesně známy. Ve smlouvě je určena cena za stanovené množství, které se prodávající zavazuje prodat a které se kupující zavazuje koupit. Výkyvy v ceně mohou nastat pouze v závislosti na vývoji měnových kurzů či úrokových mír.³⁰

S forwardy je obchodováno pouze na trzích OTC.³¹ Jedná se o kontrakty, které se nekupují ani neprodávají na oficiálních trzích, nevstupují tedy na sekundární trhy. Ze své

²⁸ BAKEŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 5. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 427 - 429.

²⁹ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1997, s. 357 - 358.

³⁰ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1997, s. 357 - 358.

³¹ OTC jsou přímé obchody probíhající na neoficiálním trhu. Dochází v nich k přímé výměně cenných papírů.

podstaty jsou podobné úvěrům a půjčkám, nejedná se o cenné papíry.³² Forwardy jsou uzavírány přímo mezi bankou a klientem na základě jeho potřeb.³³

Futures

Futures vykazují podobné znaky jako forwardy, jedná se o závazek kupujícího koupit zboží a odpovídající závazek prodávajícího prodat stanovené zboží za dohodnutou cenu. Rozdíl oproti forwardům spočívá v jeho obchodovatelnosti, které se uskutečňuje výlučně na organizovaných burzách.³⁴ Obchodování s futures je vysoce standardizováno, informace o uzavřených obchodech jsou okamžitě k dispozici ostatním obchodníkům na trhu, denně probíhá vyrovnání zisků a ztrát z obchodování. Významným rozdílem oproti forwardům je uzavření kontraktu před dobou splatnosti.³⁵

Jelikož jsou futures obchodovány na burzách, lze je považovat za cenné papíry.³⁶

Swapy

V případě swapů se jedná o složitější kontrakt, který zavazuje smluvní strany k pravidelným vyrovnávacím platbám v určitých intervalech v budoucnosti. Zda zaplatí první partner druhému či naopak je ovlivněno vývojem měnových kurzů a úrokových měr. Se swapy je obchodováno na trzích OTC.³⁷

Opce

Opce na rozdíl od výše zmíněných derivátů pouze opravňují majitele k nákupu nebo prodeji určitého aktiva k určitému dni za stanovenou cenu. Tomuto právu odpovídá závazek prodávajícího k prodeji nebo nákupu opce za týchž podmínek. S opcemi je obchodováno na trzích OTC a rovněž na burzách.³⁸ Opce tedy může, ale nemusí být uplatněna. Pokud ji majitel uplatňuje v době splatnosti, hovoříme o evropské opci. Pokud ji může uplatnit kdykoli do doby splatnosti, jedná se o opci americkou.³⁹

³² JÍLEK. Josef. *Finanční trhy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1997, s. 47 - 48.

³³ POLOUČEK, Stanislav a kol. *Peníze, banky, finanční trhy*. 1. vydání. Praha: C. K. Beck, 2009, s. 186.

³⁴ JÍLEK. Josef. *Finanční trhy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1997, s. 357 - 358.

³⁵ POLOUČEK, Stanislav a kol. *Peníze, banky, finanční trhy*. 1. vydání. Praha: C. K. Beck, 2009, s. 186.

³⁶ JÍLEK. Josef. *Finanční trhy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1997, s. 47 - 48.

³⁷ Tamtéž, s. 357 - 358.

³⁸ Tamtéž, s. 358 - 360.

³⁹ *Opce – specifický druh derivátů* [online]. Finance.cz, 21. května 2009, [cit. 5. března 2013]. Dostupné na < <http://www.finance.cz/zpravy/finance/220675-opce-specificky-druh-derivatu/>>.

1.3 Subjekty finančního trhu

Na finančním trhu se budou potkávat jednak ti, kteří budou pocítovat nedostatek po finančních prostředcích a budou mít zájem nakupovat finanční prostředky, a na straně druhé ti, kteří budou tyto finanční prostředky vlastnit a budou ochotni je dočasně poskytnout jiným subjektům. Stranu nabízející budeme nadále označovat za věřitele a stranu poptávající za dlužníky.⁴⁰ Z tržní logiky je zřejmé, že každá strana se bude snažit o co nejvýhodnější směnu finančních prostředků. Z pohledu věřitelů budou na investici kladeny tři požadavky, a to výnosnost, likvidita a co nejmenší riziko. Na straně dlužníků budou prioritní požadavky na investice jiné. Důležitou roli zde budou sehrávat náklady na investici a doba splatnosti.⁴¹

Mezi dva hlavní subjekty, tj. věřitele a dlužníky, vstupuje třetí subjekt, a to finanční zprostředkovatel. Ten zprostředkovává tok finančních prostředků mezi věřiteli a dlužníky v obou směrech. Třetí jmenovaný subjekt má mnoho právních forem, jejichž následná kategorizace bude odpovídat platným tuzemským právním předpisům.⁴²

Označení pro finančního zprostředkovatele je dle zákona č. 57/2006 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu „*poskytovatel služeb na kapitálovém trhu*“ a zahrnuje:

- a) *obchodníky s cennými papíry,*
- b) *zahraniční obchodníky s cennými papíry poskytující v České republice investiční služby prostřednictvím pobočky,*
- c) *investiční zprostředkovatele, tedy osoby provádějící přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních instrumentů,*
- d) *institucionální investory,*
- e) *depozitáře,*
- f) *organizátory regulovaného trhu,*
- g) *osoby provádějící vypořádání obchodů s cennými papíry,*
- h) *provozovatele tiskárny oprávněné k tisku cenných papírů,*
- i) *osoby vedoucí zákonem stanovenou evidenci zaknihovaných cenných papírů, tj. centrální depozitář (resp. do doby zahájení jeho činnosti Středisko cenných papírů) a Českou národní banku v rozsahu, v němž vede zákonnou evidenci zaknihovaných krátkodobých dluhopisů.*⁴³

⁴⁰ Věřitelé bývají označováni také jako zapůjčovatelé, suficitní jednotky, investoři. Dlužníci bývají označováni také jako vypůjčovatelé, deficitní jednotky, emitenti.

⁴¹ BAKEŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 108.

⁴² BAKEŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 628.

⁴³ Zákon č. 57/2006 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu, § 5 odst. 2.

Přestože výše uvedená kategorizace vyplývá ze zákona týkajícího se kapitálového trhu, lze ji uplatnit také na trh peněžní a na všechny subjekty finančního trhu vzhledem k úzké provázanosti.⁴⁴

V následujícím výkladu se podrobněji zaměříme na investory a jejich kategorizaci a na některé poskytovatele služeb na kapitálovém trhu.

1.3.1 Investoři

Investování na finančních trzích lze rozdělit do dvou rovin, kde v první rovině investují zejména fyzické osoby jako individuální investoři, pro něž je investování vedlejší činností. V druhé rovině vystupují investoři, převážně právnické osoby, pro které investování představuje jejich hlavní činnost či jednu z hlavních činností. Tyto osoby jsou označovány jako institucionální investoři. O nich bude následující výklad pojednávat.⁴⁵ Dle § 5 zákona č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu se institucionálními investory rozumí:

- a) *banky provádějící obchody na vlastní účet s investičními nástroji na kapitálovém trhu,*
- b) *investiční společnosti,*
- c) *investiční fondy,*
- d) *penzijní společnosti,⁴⁶*
- e) *pojišťovny,*
- f) *zahraniční osoby oprávněné podnikat ve stejných oborech na území České republiky.*

O výše jmenovaných institucionálních investorech bude pojednávat následující výklad, který se zaměří na jejich stěžejní charakteristiky.

Banky

Banky představují finančního zprostředkovatele, který realizuje finanční toky mezi věřiteli a dlužníky. Banky se sídlem v České republice musí být založeny ve formě akciové společnosti. Jejich hlavní činností je přijímání vkladů od veřejnosti a poskytování úvěrů. K těmto úkonům jsou oprávněny na základě bankovní licence. Banky mohou dále

⁴⁴ BAKEŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 5. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 495.

⁴⁵ BAKEŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 5. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 496.

⁴⁶ Od 1. ledna 2013 nahradily penzijní fondy.

na základě licence vykonávat například finanční leasing, platební styk a zúčtování, směnářenskou činnost, pronájem bankovních schránek a další.⁴⁷

Banky jsou důležitou součástí finančního sektoru. Bankovní činnost je realizována v maloobchodním a velkoobchodním měřítku. Pokud jsou služby poskytovány široké veřejnosti, na mnoha pobočkách, hovoříme o maloobchodním bankovníctví. Maloobchodní bankovníctví spočívá především v poskytování úvěrů, včetně hypotečních, a depozitních služeb. Velkoobchodní bankovníctví spočívá ve službách nabízeným podnikům, investičním společnostem, penzijním společnostem či vládním agenturám. Poskytovány jsou opět úvěry a služby depozitáře.

Maloobchodní banky prostřednictvím platebních karet, šeků a elektronických účtů zajišťují platební styk, který představuje přenos vlastnictví aktiv. Pro maloobchodní bankovníctví je typická kumulace většinou nižšího obnosu finančních prostředků od vysokého počtu subjektů, které jsou dále půjčovány dlužníkům.

Pro velkoobchodní banky je naopak typický nižší počet vkladatelů s velkými depozity a rovněž nižší počet dlužníků. Velkoobchodní banky většinou nerealizují činnosti maloobchodních bank, také počet jejich poboček je omezený.

Rozdíly mezi maloobchodními velkoobchodními bankami se však stírají a v České republice se takto ani nerozlišují.⁴⁸

Investiční společnosti

Investiční společnosti se zabývají kolektivním investováním, jejichž cílem je sdružovat malé investory a vytvářet s odbornou péčí diverzifikované portfolio s co nejmenším rizikem a co nejvyšším ziskem.

Kolektivní investování, ke kterému jsou oprávněny pouze investiční společnosti a dále investiční fondy, se realizuje ve fondech kolektivního investování. Těmito fondy jsou jednak podílové fondy, které musí být obhospodařovány investiční společností, a dále investiční fondy, které investiční společností obhospodařovány být mohou. Podílové fondy nejsou právnickou osobou a dělí se na uzavřené a otevřené.⁴⁹

Počet vydávaných podílových listů u otevřeného fondu není stanoven a nemusí mít jmenovitou hodnotu. Vlastník podílového listu otevřeného podílového fondu má právo

⁴⁷ Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, § 5.

⁴⁸ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1997, s. 449 - 451.

⁴⁹ BAKEŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 5. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 456 - 458.

na jeho odkoupení investiční společností. V tomto právu vlastníka tkví zásadní rozdíl oproti podílovému listu uzavřeného fondu, kdy vlastník právo na odkup podílového listu nemá.⁵⁰

Investiční fondy

Investiční fondy jsou, stejně jako investiční společnosti, právnické osoby podnikající v předmětu kolektivního investování a zároveň se jedná o jednu z forem fondů kolektivního investování. Investiční fondy vydávají akcie, jejichž převoditelnost nesmí být nijak omezena. O svůj majetek pečuje investiční fond buď sám, nebo je na základě smlouvy o obhospodařování svěřen investiční společnosti.⁵¹

Penzijní společnosti

Penzijní společnosti nově vznikly 1. ledna 2013 přeměnou penzijních fondů na základě zákona č. 426/2011 Sb., o důchodovém spoření. Penzijní společnosti nyní spravují transformované fondy, pro něž byly zachovány původní podmínky penzijního připojištění, a účastnické fondy s nově stanovenými přísnějšími podmínkami.⁵²

Penzijní společnosti vystupují jako provozovatelé dobrovolného penzijního spoření v rámci třetího pilíře důchodového systému, a také jako provozovatelé druhého pilíře, který tvoří důchodové fondy penzijních společností a který je rovněž dobrovolný. Legislativní úprava třetího pilíře dle zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem byla nahrazena zákonem č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření.⁵³

Penzijní společnosti vystupují také jako institucionální investoři, kteří spravují peněžní prostředky účastníků penzijního připojištění. S investováním se svěřenými peněžními prostředky jsou spojeny vysoké požadavky na odbornost. Peněžní prostředky jsou tak umisťovány pouze do bezpečných cenných papírů, do vkladů u bank a do bezpečných movitých a nemovitých věcí.⁵⁴

Pojišťovny

Dle zákona č. 363/1999 Sb., o pojišťovnictví mají pojišťovny nebo zajišťovny povinnost vytvářet technické rezervy z vybraného pojistného. Finanční prostředky

⁵⁰ Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování. §§ 10,13.

⁵¹ Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování. §§ 4, 5.

⁵² *Poslední rok, kdy můžete uzavřít výhodné penzijní pojištění* [online]. ePojisteni.cz, [cit. 25. března]. Dostupné na <<http://www.epojisteni.cz/aktuality-penzijni-pripojisteni-penzijni-fondy-duchodova-reforma/>>.

⁵³ BALVÍNOVÁ, Helena. *Doplňkové penzijní spoření startuje*[online]. ePravo.cz, 18. ledna 2013, [cit. 5. března]. Dostupné na <<http://www.epravo.cz/top/clanky/doplnekove-penzijni-sporeni-startuje-88353.html>>.

⁵⁴ BAKEŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 5. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 463.

z technických rezerv umisťují z pozice institucionálních investorů předepsaným způsobem na finanční trh. Prováděcí vyhláška stanovuje limity, které jsou pro pojišťovny nebo zajišťovny závazné pro diverzifikaci rizika.⁵⁵

1.3.2 Poskytovatelé služeb

Zákonné vymezení poskytovatelů služeb je již popsáno výše. Následující výklad se podrobněji zaměří na obchodníky s cennými papíry, investiční zprostředkovatele, vázané zástupce a depozitáře.

Obchodníci s cennými papíry

Za obchodníka s cennými papíry je označována osoba, které bylo uděleno povolení k poskytování investičních služeb. Investičními službami se rozumí dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu v rámci hlavní investiční služby především obchodování s investičními nástroji na vlastní účet nebo investiční poradenství týkající se investičních nástrojů a v rámci doplňkové investiční služby například poskytování investičních doporučení a analýz investičních příležitostí.

Povolení k investiční činnosti uděluje Česká národní banka pouze akciovým společnostem nebo společnostem s ručením omezeným se sídlem na území České republiky, pokud splňují další požadavky stanovené zákonem.⁵⁶

Investiční zprostředkovatelé

Investiční zprostředkovatelé nedisponují při své činnosti s peněžními prostředky ani investičními nástroji. Pouze zprostředkovávají obchod mezi poskytovateli investičních služeb a jejich zákazníky. Investičním zprostředkovatelem může být právnická i fyzická osoba. Investiční zprostředkovatelé jsou oprávněni k přijímání a předávání pokynů a k investičnímu poradenství, avšak pouze k investičním cenným papírům a cenným papírům vydaným fondem kolektivního investování.

K výkonu činnosti investičního zprostředkovatele je potřebná registrace u České národní banky za současného splnění zákonem stanovených podmínek. Za celou dobu trvání výkonu činnosti je investiční zprostředkovatel povinen dodržovat pravidla jednání se zákazníky, poskytovat služby s odbornou péčí a obezřetností.⁵⁷

⁵⁵ BAKEŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 5. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 464 - 465.

⁵⁶ Tamtéž, s. 465 - 467.

⁵⁷ Tamtéž, s. 467 - 468.

Vázaní zástupci

Vázaný zástupce je oprávněn na základě písemné smlouvy s obchodníkem s cennými papíry či investičním zprostředkovatelem uzavírat jejich jménem obchody týkající se hlavních investičních služeb. Vázaný zástupce stejně jako investiční zprostředkovatel nesmí přijímat peněžní prostředky či investiční nástroje, avšak rozdílně nejedná svým jménem a poskytuje investiční služby pouze pro jednoho poskytovatele investičních služeb.

K zápisu vázaných zástupců do seznamu České národní banky musí fyzická nebo právnická osoba splňovat zákonem stanovené podmínky. Odpovědnost za poskytování investičních služeb a za způsobenou škodu se váže k zastoupenému.⁵⁸

Depozitáři

Depozitáři v podobě bank představují záruku pro věřitele kolektivního investování, že investiční společnosti a investiční fondy budou nakládat se svěřenými finančními prostředky v zájmu věřitelů. V případě zjištění nezákonného jednání investiční společnosti či investičního fondu, zahájí s nimi depozitář jednání, v případě nebezpečí prodlení o tom informuje Českou národní banku. Na základě depozitářské smlouvy je majetek kolektivního investování evidován a podroben kontrole. K uzavření depozitářské smlouvy jsou investiční společnosti a investiční fondy ze zákona povinny, přičemž je tato smlouva uzavírána na dobu neurčitou a může být vypovězena kteroukoli stranou s šestiměsíční výpovědní lhůtou.

Depozitář zajišťuje nezbytné činnosti pro řádné fungování fondu kolektivního investování v zájmu akcionářů nebo podílníků kolektivního investování. Těmto subjektům rovněž odpovídá za případnou škodu způsobenou porušením povinnosti depozitáře. Obdobné služby a povinnosti vykonávají depozitáři vůči penzijním společnostem.⁵⁹

⁵⁸ BAKEŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 5. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 468 - 469.

⁵⁹ Tamtéž, s. 469 - 470.

2 Teorie regulace a dohledu bank

Regulace bank ve vyspělých zemích je svěřena centrálním bankám. Centrální banky jsou v bezprostředním kontaktu s bankami a měly by nejlépe znát přednosti a nedostatky celého bankovního systému.

Co se týká dohledu nad bankami, z logiky věci by instituce, která stanovuje podmínky, měla sama kontrolovat jejich plnění. Avšak nároky spojené s dohledem bank jsou vysoké a v mnoha případech by centrální banky mohly neúměrně zatěžovat. Proto v mnoha zemích bývá dohledová činnost ve větší či menší míře svěřena specializovaným institucím, s participací centrálních bank.⁶⁰

V tržních ekonomikách je regulace a dohled bank považován za nejdůležitější činnost centrálních bank. S touto činností úzce souvisí měnová politika. Regulace množství peněz v ekonomice je podmíněna regulací institucí, které tyto prostředky spravují. Bankovníctví patří ve vyspělých ekonomikách k nejvíce regulovaným odvětvím.

V oblasti regulace a dohledu nad bankami stojí dvě protichůdná stanoviska, mezi nimiž se musí nalézt rovnováha pro efektivní a stabilní fungování finančního trhu. K těmto stanoviskům patří na jedné straně finanční stabilita a ochrana spotřebitelů a na straně druhé únosné zatížení finančních institucí omezujícími požadavky.⁶¹

Legislativní rámec pro regulaci a dohled bank v České republice nalezneme v zákoně č. 6/1993 Sb., o České národní bance a v zákoně č. 21/1992 Sb., o bankách. Dále je konkretizován operativními vyhláškami a opatřeními centrální banky.

2.1 Pojem regulace a dohledu bank

Regulaci lze chápat jako: „*koncipování a prosazování podmínek, pravidel a rámce činnosti bankovních institucí v dané ekonomice*“, dohledem pak rozumíme: „*kontrolu dodržování pravidel činnosti, včetně stanovení sankcí při neplnění pravidel*“.⁶²

Regulujícími subjekty jsou centrální banky. Na dohledu se kromě centrálních bank podílejí také externí auditorské firmy, které prověřují pravdivost, úplnost a správnost výkazů bank. Auditorské firmy také ověřují účetní závěrky, výroční zprávy a vedení účetnictví bank. K dispozici by měly být tyto auditorské zprávy nejenom představitelům bankovního dohledu, ale také držitelům cenných papírů bank, vkladatelům a dalším klientům bank. V zemích

⁶⁰ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3. vydání. Praha: Management press, 2011, s. 106.

⁶¹ Tamtéž, s. 98.

⁶² Tamtéž, s. 98.

Evropské unie musí auditoři předkládat příslušným institucím všechny zjištěné skutečnosti, které by mohly ohrozit klienty bank, banky nebo bankovní systém.

Výsledky externího auditu mohou být následující:

- *výrok bez výhrad* - auditor nemá žádné námitky k pravdivosti, úplnosti a správnosti účetních výkazů, nemá pochybnosti o schopnosti banky pokračovat v činnosti,
- *výrok s výhradou* – auditor rovněž nemá žádné pochybnosti o pokračování činnosti banky, avšak uvádí, že mu nebylo umožněno dostatečně prověřit všechny rozhodné skutečnosti,
- *záporný výrok* – auditor má pochybnost o schopnosti banky pokračovat v její činnosti na základě kontroly jejího účetnictví,
- *odmítnutí výroku* – auditor se v důsledku omezení činnosti ze strany banky nemůže k jejímu účetnictví vyjádřit.

Regulaci a dohledu podléhají banky, spořitelny, mezinárodní holdingové společnosti a pobočky zahraničních bank. Neméně důležitým subjektem jsou ratingové agentury, jejichž činností je hodnocení bonity bank a jejich instrumentů.

2.1.1 Okruhy dohledu a regulace bank

Lze definovat čtyři okruhy regulace, nad nimiž se dále vykonává dohled. Jsou jimi podmínky vstupu do bankovníctví, stanovení a prověřování základních povinností bank, povinné pojištění vkladů v bankách a věřitel poslední instance.⁶³

Podmínku vstupu do bankovníctví představuje bankovní licence, která je nezbytná ke vzniku banky či zřízení pobočky zahraniční banky. Licence je vydávána Českou národní bankou na dobu neurčitou a nelze ji převést na jinou osobu. Pokud je osoba ovládána zahraniční bankou, poskytovatelem investičních služeb nebo pojišťovnou, je Česká národní banka povinna vyžádat si před udělením licence stanovisko příslušného orgánu dohledu členského státu Evropské unie. Licence opravňuje k provozování dvou hlavních činností, jimiž jsou přijímání vkladů od veřejnosti a poskytování úvěrů, a k provozování vedlejších bankovních činností v licenci uvedených.

Druhou neméně významnou oblastí regulace a dohledu je stanovení a prověřování základních povinností bank. Právní předpisy⁶⁴ stanovují následující oblasti regulace a dohledu:

⁶³ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3. vydání. Praha: Management press, 2011, s. 100.

⁶⁴ Právními předpisy, které upravují pravidla a omezení pro organizaci a činnost bank jsou zákon o bankách, z větší části však soubor právních předpisů a opatření, které vydává Česká národní banka.

- *správa a řízení bank* – povinnosti týkající se správy a řízení bank upravuje zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, který klade zákonné požadavky na statutární orgány a dozorčí rady bank, vydávání akcií bank a výkon akcionářských práv,
- *kapitálová přiměřenost* – účelem kapitálové přiměřenosti je omezit rizika z bankovních obchodů vůči vkladatelům prostřednictvím stanoveného minimálního kapitálu banky, který je určován vzhledem k objemu aktiv,⁶⁵
- *úvěrová angažovanost* – předpisy týkající se úvěrové angažovanosti stanovují, v jakém poměru může být kapitál bank tvořen pohledávkami a jinými nástroji vůči jedné osobě, jedné ekonomicky spjaté skupině osob, osobě nebo ekonomicky spjaté skupině osob se zvláštním vztahem k bance,
- *pravidla likvidity* – likvidita představuje schopnost banky dostat v krátkém časovém horizontu svých závazků, vystupuje ovšem proti ziskovosti bank, jelikož udržování finančních prostředků určených k okamžitému vyplacení je nejméně výnosné,
- *poskytování informací* – banky mají povinnost dle zákona o bankách předkládat České národní bance účetní, statistické a další údaje, rovněž mají informační povinnost vůči veřejnosti, kterou informují o složení akcionářů, o své činnosti a finanční situaci, také mají povinnost informovat o podmínkách pro přijímání vkladů a dalších bankovních obchodů a služeb.

Pro hospodářsky rozvinuté státy je nezbytnou součástí bankovního systému záruka určité náhrady v případě insolventnosti bank. Pojištění vkladů bylo do českého právního řádu vtěleno v roce 1994 a později bylo novelou zákona č. 319/2001 Sb., o bankách nahrazeno přesnějším termínem pojištění pohledávek z vkladů.⁶⁶

V roli věřitele poslední instance by měly vystupovat centrální banky, které mohou poskytovat úvěry a jinou pomoc ohroženým bankám.⁶⁷

2.1.2 Způsoby dohledu bank

Dohledem se rozumí kontrola bank, zda vykonávají svou činnost v souladu se základními pravidly. Existují dva způsoby výkonu dohledu.

Prvým z nich je *dohled na dálku*, který spočívá v prověřování bankovních a statistických výkazů na základě pravidelně zasílaných údajů bankami. Orgány dohledu

⁶⁵ Kapitálovou přiměřenost stanovuje ČNB svými předpisy vydanými na základě zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, které jsou odvozeny od doporučení Banky pro mezinárodní platby.

⁶⁶ BAKEŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 5. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 477 - 496.

⁶⁷ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3. vydání. Praha: Management press, 2011, s. 101.

získávají od bank pravidelně aktuální informace o situaci bank za minimální náklady. Hlavními zasílanými informacemi jsou bankovní bilance a údaje o ziscích a ztrátách. Nevýhodou tohoto dohledu mohou být neúplné, nepřesné či zkreslené údaje. Informace získané na dálku by proto měly sloužit pouze orientačně. Jako hlavní východisko pro dohledovou činnost je můžeme využít pouze u bezproblémových bank.

Druhým je *dohled na místě*, který se aplikuje především při kontrole problémových bank. Dohled na místě může v případě větších problémů banky přejít do podoby permanentního dohledu, v krajním případě nucené správy. Díky němu lze získat detailní a věrohodný přehled o aktivitách bank. S tímto dohledem jsou však spojeny mnohonásobně vyšší náklady než u modelu prvního. Možným rizikem je nedostatek kvalifikovaných pracovníků podílejících se na dohledu bank. Nejčastěji prověřovanými úkony bank je zajišťování úvěrů, adekvátnost prováděných operací, dodržování pracovních postupů a jejich efektivnost, technická, metodická a personální úroveň řízení rizik, informační toky uvnitř i vně banky, organizační struktura a z ní vyplývající pravomoci a odpovědnost.⁶⁸

2.1.3 Cíle regulace a dohledu bank

Systém regulace a dohledu bank má zajistit především rovnováhu a stabilitu na makroekonomické úrovni a důvěru populace ve finanční systém. Cíle lze definovat v těchto konkrétních podobách:

- *Podpora efektivního provádění měnové politiky.* Pro výkon měnové politiky je nezbytná regulace a dohled bank.
- *Zajištění spolehlivosti, důvěryhodnosti a bezpečnosti bankovního systému v ekonomice.* Bankovní systém musí efektivně fungovat, aby pozitivně ovlivňoval ekonomický růst.
- *Podpora efektivnosti fungování bankovního systému.* Vývoj ekonomiky jde ruku v ruce s fungováním bank. Činnost bank nesmí bránit efektivnímu vývoji bankovní sféry.
- *Zajištění potřebných informací pro investory.* Pro důvěryhodnost bank musí mít investoři i dlužníci přístup k určitým informacím. Zveřejňování informací zahrnuje také ověření nezávislými auditory.

⁶⁸ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3. vydání. Praha: Management press, 2011, s. 101.

- *Zajištění základní úrovně ochrany investorů.* Protože se vkladatelům nikdy nedostávají komplexní informace o chodu bank, je zvýšenou zárukou pokrytí vkladu pojištěním.
- *Zajištění základní úrovně ochrany bankovního systému před nekalými praktikami.* Mohla by být narušena důvěra v bankovní systém, jestliže by neexistovaly základní záruky před nekalými obchodními praktikami, kterými jsou např. praní špinavých peněz.⁶⁹

2.2 Modely uspořádání regulace a dohledu nad finančním trhem

Přestože jsme v předchozí podkapitole analyzovali regulaci a dohled nad bankami, následující odstavce budou pojednávat o modelech regulace a dohledu nad celým finančním trhem. Vyčlenění bank je zcela opodstatněné, jelikož jednoznačně dominují českému finančnímu sektoru, na kterém zastávají podíl okolo 84 %.⁷⁰

Hlavními dvěma modely dohledu nad finančním trhem jsou integrovaný a specializovaný dohled. Pro úplnost však bude krátce pojednáno také o jejich možných kombinacích. Následující výklad bude teoretický, jelikož v praxi tyto modely vytváří různé varianty. Poodhalíme také výhody a nevýhody jednotlivých modelů.

2.2.1 Integrovaný dohled

Se vznikem velkých finančních skupin zahrnujících banky, pojišťovny i obchodníky s cennými papíry se dostává do popředí myšlenka institutu integrovaného dohledu. Pod tlakem krize v 80. letech 20. století, kdy nastal prudký nárůst ztát z bankovních úvěrů, došlo k úpadku několika bankovních domů, byla tato myšlenka navýsost aktuální. První zemí, která otevřela dveře tomuto novému systému, se stalo roku 1986 Norsko, o dva roky později následovalo Dánsko a v roce 1991 přistoupilo na integrovaný dohled také Švédsko. Pružná změna dohledového systému byla možná zejména díky tomu, že v těchto státech neexistoval bankovní dohled vykonávaný prostřednictvím centrálních bank států, ale specializovaným agenturám. Hlavními argumenty pro provedení integrovaného dohledu byla lepší kontrola finančních konglomerátů, úspora ze společného zázemí a hospodárnost daná řadou ekonomických faktorů.

⁶⁹ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3. vydání. Praha: Management press, 2011, s. 104 - 105.

⁷⁰ TOMŠÍK, Vladimír. *Bankovní unie: „One size fits all?“* Česká národní banka, Seminář Centra pro ekonomiku a politiku, 29. října 2012, s. 4.

Pokud bychom se zabývali podmínkami pro integraci dohledu, byly by jimi stabilizované a zdravé prostředí na finančním trhu, většinový konsenzus zúčastněných subjektů, spolupráce a výměna informací mezi institucemi, dostupné materiální a personální zdroje. Zejména tyto body by měly zákonodárci poukázat na vhodnost zavedení integrovaného dohledu. Mezi další podmínky lze zařadit dynamický vývoj finančních inovací a nových produktů, existence kvalitního administrativně-technického rámce pro činnost jednotlivých institucí, rozumné chování subjektů na trhu (respektování norem, spolupráce, respektování pravidel finanční soutěže) a unitární uspořádání státu. Poslední zmiňovaná podmínka je praktická zejména proto, že federace mívají více regulátorů a dohledových institucí.

Obecnými výhodami modelu integrovaného dohledu je úspora nákladů na dohledovou činnost a rovněž úspora nákladů dohlížených subjektů, dále pak snazší dohled nad konglomeráty, snazší provádění konsolidovaného dohledu, rovné zacházení při výkonu dohledu, absence konfliktů o pravomoc, komplexnost, větší transparentnost a odpovědnost.

Naopak mezi nevýhody můžeme zařadit neefektivní výkon regulace a dohledu, nerespektování rozdílu mezi dohlíženými subjekty, růst nákladů na výkon dohledu, růst nákladů dohlížených subjektů, koncentrace pravomocí a s tím spojené riziko jejich zneužití.⁷¹

2.2.2 Specializovaný dohled

Specializovaný dohled je stále častým řešením dohledu nad bankami. Je však proveditelný pouze v prostředí, kde je finanční trh rozdělen do sektorů, popřípadě na něm působí finanční konglomeráty pouze v malém rozsahu. Pro proveditelnost specializovaného trhu je nutné přesné rozdělení nabízených finančních produktů na bankovní, kapitálové a pojistné. Specializovaný dohled je také vhodné aplikovat na trhy ve federálních státech, kvůli rozdělení pravomoci mezi členské státy a federální stát. Dále je vhodné zachovat specializovaný dohled ve státech, kde je jeho tradice silně zakořeněná a změna by mohla vést k destabilizaci ekonomiky.

Oproti integrovanému dohledu se na specializovaném dohledu podílí více než jedna instituce. Specializovaný dohled lze rozdělit do následujících oblastí.

1) Dle výkonu dohledu:

- *sektorový přístup* – existují specializované instituce pro jednotlivé sektory finančního trhu,

⁷¹ JENÍK, Ivo. *Dohled a regulace finančního trhu*. 1. vydání. Praha: Spolek českých právníků Všehrd, 2011, s. 40 - 50.

- *funkční přístup* – dohled závislý na povaze obchodních aktiv a finančních produktů,
- *cílový přístup* – dohled rozdělený na jednotlivé úkony dohledových subjektů, např. jeden specializovaný orgán kontroluje pouze dodržování pravidel kapitálové přiměřenosti pro všechny instituce.

2) Dle dělení pravomoci mezi jednotlivé dohlížitelé instituce:

- *institucionální model* – dohled integrovaný pro každou instituci zvlášť a dohled vykonávaný podle povahy dohlížených subjektů,
- *operační model* – kritériem je povaha vykonávané činnosti dohlížených subjektů,
- *funkční model* – kritériem je konkrétní produkt (tento model již není vzhledem k inovacím příliš využíván),
- *smíšený model* – kombinace operačního a institucionálního modelu.

3) Dle indexů FAC a CBFA:

- *model s vlivem centrální banky na výkon dohledu* – pro každý sektor existuje specializovaný orgán, kterým je pro oblast bankovního dohledu centrální banka,
- *model bez zapojení centrální banky* – nad každým sektorem vykonává dohled specializovaná instituce, v oblasti dohledu nemá centrální banka pravomoci.

Hlavní výhodou tohoto modelu je specializace, která umožňuje vytvářet nejvhodnější metody dohledu pro jednotlivé dohledové sektory. Jako další výhodou lze uvést oddělené rozpočty pro každou instituci zvlášť. Tato výhoda je uplatňována ve státech se silnou ekonomikou. Specializovaný model dohledu představuje výhodu v dělbě pravomocí, která není koncentrována v jedné instituci. Z dělby pravomocí lze očekávat, že instituce v tomto soutěžním prostředí budou usilovat o nalezení optimálních řešení a udržení si prestiže vůči ostatním dohledovým institucím. Existence více dohledových institucí vede ke vzájemné kontrole a předchází tak nebezpečí ztráty kontroly nad finančním dohledem v případě integrovaného dohledu, kdy je veškerá pravomoc svěřena do rukou jedné instituci.

Vznik konglomerátů a finančních inovací může odhalit špatnou flexibilitu dohledových institucí, která vede k poklesu efektivity výkonu dohledu. K prvně zmíněné nevýhodě přistupuje nepřehledný regulační rámec, který může být zdrojem nejasností a zvýšených nákladů na právní analýzy. Nedůsledné právní předpisy mohou vyústit v konflikty mezi institucemi v souvislosti s překrývajícími se pravomocemi či naopak

ve vzniku legislativních mezer. Poslední nevýhodou jsou vysoké náklady spojené s provozem více institucí.⁷²

2.2.3 Model smíšeného dohledu

Smíšený model dohledu je vlastně specializovaný model s prvky integrace. V tomto modelu dohledu může nastat situace, kdy pro každý sektor existuje dohledový orgán zaměřený na realizaci několika cílů dohledu.

Druhou situací je výkon dohledu pro daný cíl pouze jedním dohledovým orgánem nad více nebo nad všemi typy institucí. Nelze ale vyloučit další varianty výkonu dohledu vzhledem k množství konstitutivních prvků.⁷³

⁷² JENÍK, Ivo. *Dohled a regulace finančního trhu*. 1. vydání. Praha: Spolek českých právníků Všechno, 2011, s. 54 - 58.

⁷³ JENÍK, Ivo. *Dohled a regulace finančního trhu*. 1. vydání. Praha: Spolek českých právníků Všechno, 2011, s. 59.

3 Regulace a dohled finančního trhu v Evropské unii

Již zavedením společné měny euro byla diskutována potřeba prohloubení oblasti týkající se finanční unie. Předpokládalo se, že vznikem měnové unie bude posílena spolupráce členských států a že budou dodržována alespoň minimální fiskální pravidla. Přístup členských států k dodržování stanovených pravidel a k vytváření pravidel nových byl velmi laxní a vzhledem k stírání národních měřítek by zasluhoval větší pozornost.

V době, kdy finanční instituce neustále zvyšují nabídky svých služeb a jejich územní působnost se rozšiřuje do nadnárodní úrovně, vyvstávají nové problémy a rizika, které je nutné řešit rovněž v nadnárodním měřítku. Diskuze nad tímto tématem byla rozdmýchána hospodářskou krizí, která utvrdila Evropskou unii v nezbytnosti vytvoření nových pravidel pro regulaci a dohled nad finančním trhem.⁷⁴

V následujícím výkladu stručně nastíníme situaci regulace a dohledu v Evropské unii před hospodářskou krizí a poté jaké kroky byly v reakci na hospodářskou krizi učiněny. Významným krokem pro zmírnění dopadů krize byl vznik záchranných stabilizačních mechanismů, o nichž bude v této kapitole také pojednáno.

3.1 Nástin vývoje regulace a dohledu finančního trhu v Evropské unii

Významným milníkem pro členské státy Evropské unie, především pro členy eurozóny, bylo zavedení společné měny. Existence měnové unie jistě sehrála v průběhu finanční krize svou úlohu. Nutno podotknout, že se krize citelně dotkla a možno říci také ohrozila evropskou měnovou jednotku euro.⁷⁵ V podkapitole bude popsán vznik měnové unie a snahy Evropské unie o regulaci fiskální politiky členských států.

3.1.1 Vznik měnové unie

O vývoji měnové spolupráce v podobě Evropského měnového systému⁷⁶ až po vytvoření měnové unie by mohlo být pojednáno na mnoho stran, avšak pro účely osvětlení regulace a dohledu na finančních trzích v Evropské unii se zaměříme pouze

⁷⁴ MACHOVÁ, Soňa. Je nezbytná reforma regulace finančního trhu EU? *Současná Evropa*, 2010, roč. 2, č. 1, str. 65-66.

⁷⁵ *Euro může padnout během několika měsíců, předpovídá novelista Krugman* [online]. iDNES.cz, 14. května 2012, [cit. 28. února 2013]. Dostupné na <http://ekonomika.idnes.cz/nobelista-krugman-predpovida-brzky-konec-eura-fq1-/eko-zahranicni.aspx?c=A120514_105541_eko-zahranicni_spi>.

⁷⁶ Evropský měnový systém vznikl v roce 1979 dohodou členských států Evropských společenství, že na sebe naváží kurzy svých měn.

na styčné body tohoto vývoje. Evropská rada v červnu 1988 posvětila svým rozhodnutím vznik hospodářské a měnové unie a pověřila výbor vedený Jacquesem Delorsem, aby stanovil postupné kroky k uskutečnění tohoto záměru. Výbor sestávající z guvernérů národních centrálních bank Evropských společenství předložil tzv. Delorovu zprávu, která rozdělila vznik hospodářské a měnové unie do třech kroků.

První etapa započatá 1. července 1990 úplně liberalizovala kapitálové obchody, zavedla užší spolupráci centrálních bank, dále bylo zavedeno volné požívání evropské měnové jednotky (ECU).⁷⁷ Výbor guvernérů centrálních bank členských států Evropského finančního společenství⁷⁸ nově vykonával konzultace v oblasti měnových politik členských států a působil jako koordinátor cenové stability.

Druhá etapa je datována k 1. lednu 1994 založením Evropského měnového institutu (EMI), který nahradil Výbor guvernérů centrálních bank. Hlavním cílem EMI bylo posílení spolupráce mezi centrálními bankami, koordinace měnových politik a provádění příprav nezbytných ke vzniku Evropského systému centrálních bank, k provádění jednotné měnové politiky a ke vzniku jednotné měny. V druhé etapě především probíhaly přípravné práce na zavedení eura, kromě toho byl proveden zákaz úvěrování veřejného sektoru centrálními bankami.

Třetí etapa, která započala 1. ledna 1999, zavedla jako společnou měnu pro jedenáct členských států euro. Dále nabyl účinnosti Pakt stability a růstu, mechanismus směnných kurzů v rámci Evropské unie. Počátkem třetí etapy oficiálně zahájila svou činnost Evropská centrální banka namísto EMI jako instituce Evropského systému centrálních bank.⁷⁹

Zavedení jednotné měny euro se rozkládalo do dvou fází. Od 1. ledna 1999 funguje euro jako virtuální měna pro bezhotovostní platby a pro účely účetnictví. Národními měnami tedy bylo placeno až do 1. ledna 2002, kdy bylo zavedeno euro v podobě bankovek a mincí i pro hotovostní platby.⁸⁰

Přestože se v souvislosti s eurozónou hovoří o hospodářské a měnové unii, lze polemizovat nad tím, zda k ustanovení hospodářské unie skutečně došlo. Byl předpokládán takový vývoj situace, kdy, po zavedení společné měny, se budou sblížovat rovněž ekonomiky členských států a dojde k postupnému vzniku finanční unie. Ponechání volného průběhu

⁷⁷ Měnová jednotka zemí ES, která sloužila k zúčtování mezinárodních operací. Evropská měnová jednotka vznikla 13. března 1979 a 1. ledna 1999 byla nahrazena eurem.

⁷⁸ Výbor guvernérů centrálních bank byl založen z podnětu Evropské komise roku 1964.

⁷⁹ *Hospodářská a měnová unie* [online]. Evropská centrální banka, [cit. 21. února 2013]. Dostupné na <<http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.cs.html>>.

⁸⁰ *Euro* [online]. Hospodářské a finanční věci, 5. dubna 2011, [cit. 21. února 2013]. Dostupné na <http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_cs.htm>.

se však minulo účinkem a rozdíly ekonomik členských států se začaly prohlubovat ve větší míře. K nalezení kompromisu měl přispět Pakt o stabilitě a růstu schválený v roce 1997.⁸¹ V rámci měnové unie není umožněno členským státům užívat měnových nástrojů ke stabilizaci národních hospodářských politik, je však nutné, aby členské státy svými fiskálními politikami neohrožovaly stabilitu eura. Přijetím Paktu o stabilitě a růstu se členské státy zavázaly, že ve střednědobém horizontu budou usilovat o dosažení přebytkového nebo alespoň vyrovnaného rozpočtu. Vynutitelnost těchto pravidel však nebyla natolik intenzivní, aby je členské státy dodržovaly.⁸² Roku 2005 byl Pakt o stabilitě a růstu revidován, v důsledku čehož byla relativně posílena preventivní opatření, avšak byla oslabena část represivní (např. prodloužení lhůt pro nápravná opatření, rozšíření důvodů výjimečných okolností pro nadměrný schodek členských států).⁸³

3.1.2 Regulace a dohled finančního trhu v Evropské unii do finanční krize

Investiční podniky a úvěrové instituce mohou rozšiřovat svou působnost prostřednictvím dceřiných společností po celém území Evropské unie. Vystává však otázka, jak vykonávat regulaci a dohled nad mateřskými a dceřinými společnostmi, které působí v různých státech. Prioritou jsou účinné regulatorní požadavky a dohledové pravomoci dohledových orgánů. Nesmí být opomenut ani zájem investičních podniků, které by stanovené požadavky mohly neúměrně zatěžovat. Rovněž by se regulatorní a dohledové podmínky v členských státech neměly výrazně lišit, jelikož v případě mírnějších požadavků některých členských států by finanční společnosti preferovaly vznik nových poboček právě v těchto státech. Současná pravidla fungují na principu domácího dohledu společně s principem vzájemného uznávání. V zemi, kde má finanční instituce sídlo, je licencována a je v ní vykonáván dohled. V hostitelských státech, ve kterých se nachází pobočky a dcery finančních institucí, je dohled omezen na kontrolu likvidity a na oblast praní špinavých peněz.

Jelikož mateřské společnosti mají na společnosti dceřiné stále značný vliv, celá skupina by měla být dohlížena jako celek. V hostitelském státě je dceřiná společnost rovněž licencována a je nad ní vykonáván dohled, rovněž dohledové orgány ze země sídla finanční skupiny disponují pravomocemi vůči dceřiným společnostem. Snahou dohledových orgánů je koordinovat společný dohled a vyvarovat se případným duplicitám. Hostitelské orgány

⁸¹ BYDŽOVSKÁ, Marie. *Kořeny a průběh krize eurozóny* [online]. Euroskop.cz, [cit. 21. února 2013]. Dostupné na <<https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>>.

⁸² FRIČOVÁ, Vítězslava. *Měnová politika* [online]. Euroskop.cz, [cit. 21. února 2013]. Dostupné na <<https://www.euroskop.cz/674/sekce/hospodarska-a-menova-unie/>>.

⁸³ BYDŽOVSKÁ, Marie. *Kořeny a průběh krize eurozóny* [online]. Euroskop.cz, [cit. 21. února 2013]. Dostupné na <<https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>>.

dohledu musí s mateřskými orgány dohledu spolupracovat, poskytovat mu potřebné informace týkající se finanční situace skupiny, mateřský orgán dohledu může některé pravomoci delegovat na hostitelský orgán dohledu. O kapitálové přiměřenosti se musí oba orgány dohodnout, pokud však dohoda nenastane, je mateřský orgán dohledu oprávněn o modelu kapitálové přiměřenosti rozhodnout sám. Dohledové orgány v rámci jedné finanční skupiny se sdružují do tzv. kolegií, jejichž účelem je dosažení lepšího výkonu svých dohledových povinností.

Další významnou oblastí je regulace dohledu nad pojišťovacími institucemi, který probíhá dle právních předpisů členských států. Harmonizaci v této oblasti by měla přinést směrnice Solvency II, jejíž účinnost však byla několikrát odložena. Solvency II si klade za cíl posílit úlohu skupinového dohledu,⁸⁴ mezi její pilíře lze zařadit rozšíření finančních požadavků, vyšší požadavky na kvalitativní aspekt řízení rizik a rozvíjí požadavky na reporting a zveřejňování informací posilující tržní disciplínu.⁸⁵ Dohled nad pojišťovny vykonával až do 1. ledna 2011 Výbor evropských orgánů dohledu v pojišťovnictví a zaměstnaneckých penzích, který byl nahrazen Evropským orgánem pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA). Novému orgánu byly svěřeny úkoly týkající se zlepšení fungování vnitřního trhu. K tomuto cíli má přispět účinná jednotná regulace a dohled, posílení koordinace dohledu, prosazování rovných podmínek finanční soutěže a posílení ochrany spotřebitelů.⁸⁶

Částečně harmonizovány jsou také systémy pojištění vkladů, které v případě úpadku finanční instituce mají zajistit výplatu náhrad klientům. Do fondů pro tyto výplaty náhrad v zemi mateřské společnosti přispívají rovněž pobočky v jiných státech. Směrnicí o kapitálové přiměřenosti investičních podniků a úvěrových institucí byla novelizací roku 2008 stanovena maximální výše pojištěné částky na 100 tisíc eur a garance krytí byla stanovena na 100 % částky vkladu. Diskuze nad krizovým řízením a pojištěním vkladů jsou aktuálním tématem a o jejich dalším vývoji bude pojednáno v následujícím výkladu.

Harmonizace se prohlubuje rovněž na úseku poskytování akutní likvidity finančním institucím prostřednictvím centrálních bank členských států, tzv. Emergency Liquidity Assistance (ELA). Pravidla pro poskytování krátkodobých úvěrů finančním institucím jsou doposud nastavena na národní úrovni. Jejich hlavní funkcí je ochrana klientů před důsledky

⁸⁴ MACHOVÁ, Soňa. Je nezbytná reforma regulace finančního trhu v EU? *Současná Evropa*, 2010, roč. 1, č. 1, str. 65-67.

⁸⁵ *Solvency II* [online]. KPMG, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <<http://www.kpmg.com/cz/cs/industry/insurance/solvency-ii-solved/stranky/default.aspx>>.

⁸⁶ *EIOPA* [online]. Česká národní banka, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/vykon_dohledu/mezinarodni_aktivity/eiopa.html>.

úpadku, které souvisí s nedostatkem likvidity finanční instituce. Na stejném principu jako ELA fungují i státní intervence v podobě poskytování státních záruk, či přímo odkupu špatných aktiv. ELA i státní intervence mohou být aplikovány se souhlasem Evropské komise, která posuzuje, zda se nejedná o neoprávněnou pomoc narušující volnou hospodářskou soutěž.

Před hospodářskou krizí se komunitární předpisy příliš nezaměřovaly na postupy a řešení při krizových situacích.⁸⁷ Přestože od 1. května 2004 je účinná Mnohostranná dohoda o spolupráci a výměně informací Výborů regulátorů cenných papírů, jejímž cílem je posílení vzájemné spolupráce v oblasti dohledu nad kapitálovým trhem,⁸⁸ vlády členských států jednaly izolovaně a spolupráce v této oblasti nenastala.⁸⁹

Lamfalussyho proces

Prvotním impulsem pro vytvoření Lamfalussyho procesu, o kterém bude dále pojednáno, byla aktivita Evropské komise, která v květnu 1999 představila Financial services action plan (FSAP). Cílem FSAP bylo otevřít jednotný trh finančních služeb v Evropské unii, zvýšit efektivnost a spolehlivost finančních systémů v členských zemích a přispět k předcházení krizím finančních systémů. Cílem akčního plánu bylo odstranění právních překážek k integraci finančních trhů prostřednictvím směrnic a nařízení.

Úkol navrhnout, jak nejlépe a nejrychleji integrovat regulace sektoru finančních služeb, byl v červnu 2000 svěřen Výboru moudrých mužů v čele s baronem Alexandrem Lamfalussym. Premisou bylo vytvoření takového regulatorního mechanismu, který by byl rychlý, flexibilní, demokratický a transparentní k dynamice finančního trhu. Na základě Lamfalussyho zprávy podané v březnu 2001 byla přijata řada opatření a také byl vytvořen čtyřstupňový regulatorní mechanismus nazývaný jako Lamfalussyho proces. Regulatorní mechanismus ve všech úrovních dopadá na oblasti týkající se bankovníctví, pojišťovnictví a zaměstnaneckých penzijních fondů a kapitálových trhů. První úroveň zakládá rámcové právní akty na základě spolurozhodovací procedury Evropské komise, Rady Evropské unie a Evropského parlamentu. Na druhé úrovni již působí Evropský bankovní výbor, Evropský výbor pro pojišťovny a zaměstnanecké penzijní fondy a Evropský výbor pro cenné papíry,

⁸⁷ MACHOVÁ, Soňa. Je nezbytná reforma regulace finančního trhu v EU? *Současná Evropa*, 2010, roč. 1, č. 1, str. 67-68.

⁸⁸ *Dohody o spolupráci* [online]. Česká národní banka, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/vykon_dohledu/dohody_o_spolupraci/>.

⁸⁹ Členské státy EU uzavřely další tři mnohostranné dohody o spolupráci: 29. března 2007 Mnohostranná dohoda o spolupráci v rámci Mezinárodní organizace komisí pro cenné papíry, 1. června 2008 Mnohostranná dohoda o spolupráci v oblasti finanční stability, 28. dubna 2010 Mnohostranná dohoda o výměně informací mezi národními centrálními registry úvěrů za účelem zpřístupnění těchto informací reportujícím institucím.

kteře vytvářejí detailnější technická ustanovení. Na třetí úrovni operují Výbor evropských orgánů bankovního dohledu, Výbor orgánů dohledu nad pojišťovny a zaměstnaneckým penzijním pojištěním a Výbor evropských dozorových orgánů nad kapitálovým trhem. Tyto orgány mohou přijímat technické standardy se zaměřením na postupy dohledové praxe. Následnou kontrolu a vymáhání správné aplikace ustanovení vymáhá ve čtvrté úrovni Evropská komise.⁹⁰

Lisabonská smlouva, která vstoupila v platnost 1. prosince 2009,⁹¹ zavádí několik nových postupů a pravomocí do oblasti regulace a dohledu nad finančním trhem. Rovněž finanční krize a nalézání řešení a opatření k zabránění dalším krizím přinesla značný posun v uspořádání Lamfalussyho procesu.⁹² O těchto změnách však bude pojednáno v následující kapitole.

3.2 Evropský systém finančního dohledu

V reakci na hospodářskou krizi, která započala roku 2008 pádem americké banky Lehman Brothers⁹³ a následně se globálně rozšířila, byla v říjnu 2008 Evropskou komisí ustanovena expertní skupina vedena baronem Alexandrem de Larosièrem. V únoru 2009 předložila Larosièrova skupina svou zprávu, v níž analyzovala příčiny krize a nastínila správnou cestu regulace a dohledu nad finančním trhem. Za hlavní bod pro předcházení dalším krizím považuje vytvoření nového institucionálního uspořádání na finančním trhu Evropské unie.

Stěžejní pro předcházení dalším krizím je nastolení finanční stability.⁹⁴ Stanoveného cíle má být dosaženo pomocí Evropského systému finančního dohledu (ESFS) a jeho orgánů, které mají zajistit regulaci a dohled. Na makro-úrovni je dohledová a kontrolní činnost svěřena Evropské radě pro systémová rizika. Naproti tomu dohled na mikro-úrovni zastává hned několik orgánů dle okruhu působnosti. Jsou jimi Evropský orgán pro bankovníctví (EBA), Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA), Evropský orgán pro pojišťovníctví

⁹⁰ MACHOVÁ, Soňa. Je nezbytná reforma regulace finančního trhu v EU? *Současná Evropa*, 2010, roč. 1, č. 1, str. 68-70.

⁹¹ *Lisabonská smlouva představuje pro EU nový začátek* [online]. Evropská komise, 1. prosince 2009, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na < http://ec.europa.eu/news/eu_explained/091201_cs.htm>.

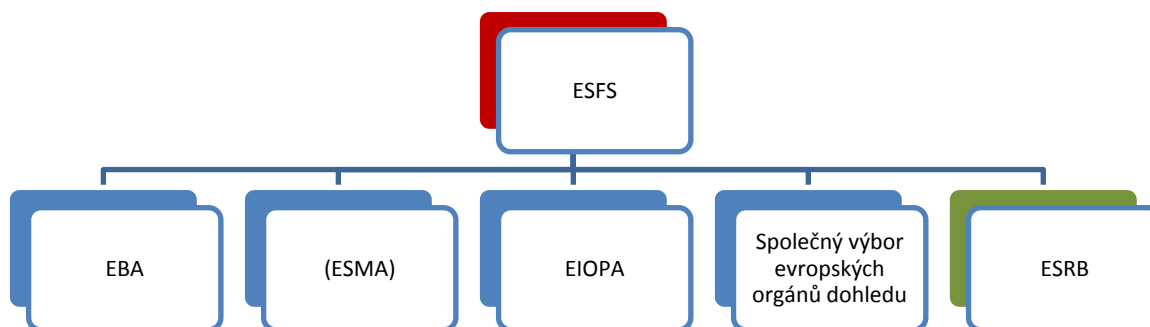
⁹² MACHOVÁ, Soňa. Je nezbytná reforma regulace finančního trhu v EU? *Současná Evropa*, 2010, roč. 1, č. 1, str. 68.

⁹³ STICHELE, Myriam Vander, *Chybějící rozměr*. Praha: Glosopolis, 2011, str. 8.

⁹⁴ ČNB definuje finanční stabilitu jako: „*situaci, kdy finanční systém plní své funkce bez závažných poruch a nežádoucích důsledků pro současný i budoucí vývoj ekonomiky jako celku a zároveň vykazuje vysokou míru odolnosti vůči šokům.*“

a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA) a Společný výbor Evropských orgánů dohledu. Pro snazší pochopení slouží následující schéma.⁹⁵

Obrázek 1.3 Schéma Evropského systému finančního dohledu⁹⁶



3.2.1 Evropská rada pro systémová rizika

Na základě Larosièrovy zprávy započal svou činnost vykonávat od 1. ledna 2011 orgán Evropské rady pro systémová rizika (ESRB).⁹⁷ Tento orgán se zabývá systémovými riziky na finančních trzích, odpovídá za analýzu finanční stability a vydává potřebná varování a doporučení. ESRB má zajistit dohled nad finančním trhem na makro-úrovni. Je úzce spjata s Evropskou centrální bankou, což potvrzuje i skutečnost, že prezident ECB je současně předsedou ESRB.⁹⁸

V rámci Evropské unie nese ESRB odpovědnost za výkon makrobezpečnostního dohledu nad finančním systémem. Jeho prioritou je včasné odhalení a předcházení systémových rizik, dále také přispívá k řádnému fungování vnitřního trhu.

Pro zajištění cílů ESRB:

- shromažďuje a analyzuje relevantní informace,
- identifikuje systémová rizika,
- vydává varování, pokud jsou systémová rizika významná,

⁹⁵ *Finanční stabilita* [online]. Česká národní banka, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/cs/finaneni_stabilita/>.

⁹⁶ SAIDLER, Jakub. *Makrobezpečnostní politika a CRD IV* [online]. Česká národní banka, 28. února 2013, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/seidler_20130228_crd_2013.pdf>.

⁹⁷ Dle Nařízení č. 1092/2010.

⁹⁸ MACHOVÁ, Soňa. Je nezbytná reforma regulace finančního trhu v EU? *Současná Evropa*, 2010, roč. 1, č. 1, str. 88.

- vydává doporučení nápravných opatření,
- za mimořádné situace může vydat varování Radě, která následně může informovat rozhodnutím určeným Evropským orgánům dohledu o tom, že nastala mimořádná situace,
- analyzuje zpětné reakce na varování a doporučení,
- spolupracuje s ostatními subjekty ESFR,
- může se účastnit Společného výboru Evropských orgánů dohledu,
- spolupracuje s Mezinárodním měnovým fondem, Radou pro finanční stabilitu, rovněž i s finančními institucemi třetích zemí v rámci makrobezpečnostního dohledu.⁹⁹

Evropskou radu pro systémová rizika tvoří generální rada, řídicí výbor, sekretariát, poradní vědecký výbor a poradní technický výbor.

Generální rada alespoň čtyřikrát do roka pořádá zasedání, na kterých přijímá rozhodnutí k zajištění svých cílů. Členy generální rady tvoří prezident a viceprezident Evropské centrální banky, guvernéri centrálních bank členských států, jeden člen Evropské komise, předseda EBA, předseda EIOPA, předseda ESMA, předsedové poradního a technického výboru a místopředsedové poradního vědeckého výboru. Všichni tito členové mají na zasedání generální rady hlasovací právo. Dalšími členy, kteří již hlasovacími právy nadáni nejsou, představují ze všech členských států zástupci příslušných orgánů dohledu a předseda Hospodářského a finančního výboru.

Řídicí výbor má obdobnou sestavu členů jako generální rada, nejsou v ní však zastoupeni členové bez hlasovacích práv a guvernéri centrálních bank členských států. Členy tvoří navíc předseda a místopředseda ESRB. Řídicí výbor připravuje zasedání generální rady a je celkově nápomocen v rozhodovacím procesu ESRB.

Za administrativní chod ESRB odpovídá sekretariát, konkrétně Evropská centrální banka, která zajišťuje jeho provoz. Poradní vědecký výbor sestává z patnácti odborníků a jeho předsedy, kteří poskytují odborné poradenství pro činnost ESRB. Poradní technický výbor poskytuje rovněž odpovědi v důležitých otázkách rozhodování ESRB, avšak složení je opět obdobné jako u generálního výboru.¹⁰⁰

⁹⁹ *Poslání, cíle, úkoly* [online]. Evropská rada pro systémová rizika, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <<http://www.esrb.europa.eu/about/tasks/html/index.cs.html>>.

¹⁰⁰ *Organizace a struktura* [online]. Evropská rada pro systémová rizika, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <<http://www.esrb.europa.eu/about/orga/board/html/index.cs.html>>.

3.2.2 Evropské orgány dohledu

V rámci Evropského systému orgánů dohledu působí vedle Evropské rady pro systémová rizika rovněž od 1. ledna 2011 Evropské orgány dohledu (ESA), které zastávají mikroobezřetnostní dohled. Nově vzniklé orgány dohledu však vznikly transformací třetí úrovně Lamfalussyho procesu. Výbor evropských orgánů bankovního dohledu, Výbor orgánů dohledu nad pojišťovnictvím a zaměstnaneckým penzijním pojištěním a Výbor evropských dozorových orgánů nad kapitálovým trhem ukončily svou činnost ke dni vzniku nových dohledových orgánů. Oproti orgánům z třetí úrovně Lamfalussyho procesu se novým dohledovým orgánům značně rozšiřuje rozsah činností, které mají vykonávat, a rovněž se rozšiřuje rozsah svěřených kompetencí, se kterými mohou disponovat v zájmu stability a účinnosti finančního systému.¹⁰¹

Mezi nové nezávislé Evropské dohledové orgány, které spolu úzce spolupracují, patří:

- **Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA)**

Jedná se o nezávislý orgán Evropské unie, který si klade za cíl zachování stability finančního systému a zajištění řádného fungování trhu s cennými papíry za současného zvýšení ochrany investorů. Práce ESMA spočívá ve vytváření jednotných pravidel pro obchodování s cennými papíry v Evropské unii. Sjednocováním legislativy vytváří rovné podmínky hospodářské soutěže pro poskytovatele finančních služeb a zároveň dostatečně chrání investory a poskytuje jim rovné konzistentní zacházení napříč Evropskou unií.¹⁰²

- **Evropský orgán pro bankovníctví (EBA)**

Rovněž cílem EBA je stabilita finančního trhu, transparentnost trhů a finančních produktů a ochrana vkladatelů a investorů. Úkoly EBA jsou zajistit rovné podmínky bankovním institucím, sblížení regulace a dohledu a poskytování poradenství v oblasti bankovníctví.¹⁰³

- **Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA)**

EIOPA je pověřena sledovat a analyzovat možná rizika v rámci mikroobezřetnostního dohledu nad finančními institucemi působícími v oblasti pojišťovnictví. Jako u obou

¹⁰¹ *Mezinárodní aktivity* [online]. Česká národní banka, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/mezinarodni_aktivity/index.html>.

¹⁰² *ESMA in short* [online]. ESMA, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <<http://www.esma.europa.eu/page/esma-short>>.

¹⁰³ *About us* [online]. EBA, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <<http://eba.europa.eu/Aboutus.aspx>>.

předchozích se jedná o nezávislý orgán, jehož cílem je zajištění finanční stability a ochrana účastníků penzijního systému.¹⁰⁴

3.3 Evropský stabilizační mechanismus

Dne 11. května 2010 vznikl nařízením Rady EU č. 407/2010 záchranný mechanismus Evropský mechanismus finanční stabilizace (EFSM). Tento záchranný mechanismus byl obhospodařován Evropskou komisí, která mobilizovala finanční prostředky emisí dluhopisů ve výši 60 mld. eur. Jednalo se o dočasný nástroj, který však nebyl schopen zcela zahladit následky finanční krize.

Téměř současně byl s EFSM založen Evropský nástroj finanční stability (EFSF) neboli Euroval, a to dne 9. května 2010. Rozhodnutím 16 členských zemí eurozóny tak vznikla samostatná finanční instituce sídlící v Lucembursku. EFSF byla založena také jako dočasný nástroj, jenž získává prostředky emisemi obligací a jinými dluhovými instrumenty na kapitálovém trhu.

Dne 8. října 2012 vznikl Evropský stabilizační mechanismus (ESM). ESM představuje stálou finanční pomoc pro státy eurozóny, které zažívají, nebo kterým hrozí závažné finanční problémy. Na potřebě ESM se hlavy států a předsedové vlád dohodli na zasedání Evropské rady konané ve dnech 28. – 29. října 2010, rozhodnutí o vzniku ESM bylo přijato jednomyslně ve dnech 24. – 25. března 2011. Rozhodnutí bylo postupně všemi členskými zeměmi ratifikováno. Posledním ratifikujícím státem bylo Německo. Senát České republiky schválil vznik ESM dne 25. dubna 2012. Česká republika jako země nespádající do eurozóny není povinna se na ESM účastnit, může se ale kdykoli k půjčkám poskytovaných ESM připojit. Přijetím eura se členský stát stává rovněž členem ESM, ovšem s výhodnějším režimem po určitou dobu od přistoupení do eurozóny.

Celková výše kapitálu ESM má činit 700 miliard eur. Státy eurozóny se zavazují poskytnout kapitálový příspěvek, přičemž největšími přispěvateli jsou Německo (190,02 miliard eur), Francie (142,70 miliard eur), Itálie (125,39 miliard eur) a Španělsko (83,32 miliard eur).

Pokud bude mít některý stát eurozóny závažný problém s financováním, může mu být ESM poskytnuta krátkodobá či střednědobá stabilizační podpora za podmínky přijetí makroekonomického ozdravného programu. Další finanční pomoc může být prostřednictvím

¹⁰⁴ *About EIOPA* [online]. EIOPA, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <<https://eiopa.europa.eu/about-eiopa/index.html>>.

úvěru ESM směřována na rekapitalizaci finančních institucí. ESM může poskytnout také preventivní finanční pomoc státům, které ještě neztratily důvěru investorů, ale mají problémy s refinancováním na finančních trzích. Dalším nástrojem podpory je možnost ESM odkupovat dluhopisy členských států na primárním trhu, tedy přímo od ministerstev financí. V případě nutnosti může také intervenovat na trzích sekundárních. Při všech těchto aktivitách bude ESM úzce spolupracovat s Mezinárodním měnovým fondem, a to nejen na úrovni technické, ale i na úrovni finanční. Pomoc bude členským státům poskytována, pokud budou současně vyjednány podmínky politik s Komisí a Mezinárodním měnovým fondem v součinnosti s Evropskou centrální bankou. Členským státům bude pomoc poskytnuta na základě žádosti směřované k ostatním státům eurozóny.¹⁰⁵

¹⁰⁵ *Evropský stabilizační mechanismus* [online]. BusinessInfo.cz, 1. listopadu 2012 [cit. 21. února 2012]. Dostupné na < <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/evropsky-stabilizacni-mechanismus-25023.html>>.

4 Bankovní unie

Se současným stavem provázanosti bankovních institucí takřka v globálním měřítku se jeví integrace regulace a dohledu finančního trhu v Evropské unii stále jako nedostatečná. Evropský systém orgánů dohledu a Evropský stabilizační mechanismus spolu se směrnicemi a nařízeními EU na poli finančního trhu stále neposkytují dostatečné záruky k včasnému odhalení a zabránění dalším finančním krizím. Jako skutečně účinné řešení nyní Evropská unie proklamuje zavedení bankovní unie.

Následující podkapitoly se budou zabírat jednak samotným pojmem bankovní unie a jeho současným stavem vývoje. Další podkapitola zhodnotí přínosy a úskalí spojené s bankovní unií. Závěrečná podkapitola se bude zabývat postojem k vývoji bankovní integrace z pozice České republiky.

4.1 Pojem bankovní unie

Samotný pojem bankovní unie je poměrně novým fenoménem, který do finanční terminologie zavedla Evropská unie. Proto se ani v odborné literatuře neseťkáme s definicí tohoto pojmu.

Nutno však podotknout, že impulzem pro zavedení bankovní unie nebyla samotná finanční krize, ale odhalení závažných trhlin regulace bankovního systému z řady států jižní Evropy, které znamenaly pro euro značné ohrožení.¹⁰⁶

Myšlenka výstavby bankovní unie v členských státech eurozóny je vystavěna na čtyřech pilířích, jež budou následně podrobně popsány. Zaměříme se také na současný stav vývoje integračních snah, které se otvírají zavedením prvního pilíře bankovní unie, a to společným dohledovým systémem bank.

4.1.1 Pilíře bankovní unie

Ekonomická integrace v rámci Evropské unie, představována zejména jednotným trhem pro finanční služby a společnou měnou, dosáhla takového stupně, kdy se centralizovaný dohled jeví jako logickým vyústěním. Spouštěcím prvkem k vytvoření bankovní unie byla zejména finanční krize, která zasáhla celou Evropu a poukázala na mezery a nedostatky decentralizovaného dohledu. Za vznikem bankovní unie stojí vidina stabilního

¹⁰⁶ DVOŘÁK, Petr. Je bankovní unie budoucností pro stabilitu evropského bankovníctví? *Český finanční a účetní časopis*, 2012, roč. 7, č. 3, str. 20.

bankovního prostředí v rámci nejen eurozóny, ale postupně celé Evropské unie, která má především zabránit vzniku krizím v budoucnu.

Stavebním kamenem bankovní unie je sjednocený bankovní dohled a jeho centralizace do jediné instituce, Evropské centrální banky. Evropská unie předpokládá, že sjednocený dohled přispěje k větší stabilitě bank a celého evropského bankovního systému. K těmto vytyčeným cílům by měla přispět omezitelnější regulace rizik bank.¹⁰⁷

Pilířem bankovní unie, který na poli Evropské unie vyvolává nejmenší opoziční debaty, jsou společná pravidla fungování bank. Důvodem jsou mnohé harmonizační směrnice, které jsou již v Evropské unii členskými státy implementovány. Namátkou můžeme uvést evropský pas umožňující přeshraniční podnikání, společná pravidla kapitálové přiměřenosti¹⁰⁸, platebního styku, stejné zdaňování úspor či směrnice týkající se boje proti praní špinavých peněz.¹⁰⁹

Dalším krokem pro fungující bankovní unii je společné pojištění vkladů. Společné pojištění vkladů je nemalým zásahem do stávajících dohledových mechanismů členských států a diskuze k tomuto integračnímu prohloubení bude jistě rozsáhlá. Teoreticky by bylo možné společné pojištění vkladů i bez jednotného bankovního dohledu.¹¹⁰ Zmíněné řešení by však mohlo povolit uzdu morálnímu hazardu bank v podobě sjednávání rizikových úvěrů.¹¹¹

Pokud bude vykonáván společný dohled nad bankami, měly být i společné postupy při řešení problémů bank. Tato analogie je pro fungování bankovní unie jistě nezbytná, jelikož v případě řešení problémů na národní úrovni by se tyto postupy řešení mohly dostat do konfliktu s jednotným bankovním dohledem, což by mohlo působit proti zájmům Evropské unie. Je však otázkou, zda je jednotný bankovní dohled nezbytný pro mechanismus pro řešení krizových situací bank. Krizové situace byly řešeny řešeny záchrannými stabilizačními mechanismy, a to Evropským mechanismem finanční stabilizace (EFSM) a Evropským nástrojem pro finanční stabilitu (EFSF), které vznikly roku 2010, a od roku 2012 také Evropským stabilizačním mechanismem (ESM).¹¹² Dohledová pravomoc zůstávala na národní úrovni, avšak odpovědnost za řešení krizí odpovídala úrovni celoevropské.

¹⁰⁷ DVOŘÁK, Petr. Je bankovní unie budoucností pro stabilitu evropského bankovníctví? *Český finanční a účetní časopis*, 2012, roč. 7, č. 3, str. 18-20.

¹⁰⁸ Pravidla pro kapitálovou přiměřenost jsou stanovována Basilejským výborem pro bankovní dohled.

¹⁰⁹ JEDLIČKA, Jan. Bankovní unie? Ano, ale... *Měsíčník EU aktualit*, 2012, č. 109, str. 9.

¹¹⁰ DVOŘÁK, Petr. Je bankovní unie budoucností pro stabilitu evropského bankovníctví? *Český finanční a účetní časopis*, 2012, roč. 7, č. 3, str. 18-20.

¹¹¹ STICHELE, Myriam Vander, *Chybějící rozměr*. Praha: Glosopolis, 2011, str. 40.

¹¹² *Evropský stabilizační mechanismus* [online]. BusinessInfo.cz, 6. listopadu 2012, [cit. 22. února 2013]. Dostupné na < <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/evropsky-stabilizacni-mechanismus-25023.html>>.

Jednotlivé pilíře týkající se bankovní unie je možné implementovat i samostatně, avšak vyvstává zde otázka, na kolik by tato řešení byla účinná a zda by se v konečném důsledku neminula účinkem. Proto je jako nejefektivnější řešení proklamováno postupné zapojení všech výše zmíněných bodů.¹¹³

4.1.2 Současný vývoj bankovní unie

Významný posun pro bankovní unii se uskutečnil 13. prosince 2012, kdy se prezidenti a předsedové vlád členských států Evropské unie dohodli na vzniku jednotného dohledového orgánu, který představuje první pilíř bankovní unie. Evropská centrální banka by tak mohla již od začátku roku 2014 vykonávat dohled nad bankami eurozóny.¹¹⁴

Do bankovní unie vstoupí sedmnáct zemí eurozóny¹¹⁵ a další země se mohou připojit na základě vlastní úvahy. Bankovní unie si klade za cíl sjednotit dohled nad bankami a sdílet rizika a zátěže v případě jejich problémů. Následujícím krokem je zřízení společného fondu pojištění vkladů. Riziko by se tím rozprostřelo mezi větší počet národních vlád a rovněž mezi větší počet daňových poplatníků. V případě zachraňování banky jednoho členského státu před bankrotem by finanční prostředky plynuly nejen od daňových poplatníků domovského státu banky, ale i od daňových poplatníků jiných členských států.

Smyslem společného dohledu je přesunout dohledové úkoly centrálních bank členských států na evropskou úroveň, tedy na Evropskou centrální banku. Centrální banky členských států, případně jiné dohledové instituce, by však nadále zůstaly členy Evropského systému centrálních bank a nadále by nad nimi vykonávaly běžnou kontrolu. Původně se plánovalo, že Evropská centrální banka bude moct převzít od 1. ledna 2013 bankovní dohled nad jakoukoli bankovní institucí v eurozóně. Následně měly být od 1. června 2013 zapojeny do bankovní unie banky systémově důležité a od 1. ledna 2014 měla Evropská centrální banka vykonávat dohled nad všemi bankami nacházejícími se v eurozóně, jejichž zevrubný počet je 6000. V současné době je však s jednotným bankovním dohledem počítáno od března 2014.¹¹⁶ Od tohoto data by Evropská centrální banka měla dohlížet nad všemi bankami, jejichž aktiva přesahují 30 miliard nebo dosahují více než pětiny HDP mateřské

¹¹³ DVOŘÁK, Petr. Je bankovní unie budoucností pro stabilitu evropského bankovníctví? *Český finanční a účetní časopis*, 2012, roč. 7, č. 3, str. 18-20.

¹¹⁴ *EU o krok blíže vzniku bankovní unie* [online]. Evropská komise, 14. prosince 2012 [cit. 20. února 2012]. Dostupné na <http://ec.europa.eu/news/economy/121214_cs.htm>.

¹¹⁵ Země Eurozóny: Belgie, Estonsko, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Kypr, Lucembursko, Malta, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Slovensko, Slovinsko a Španělsko.

¹¹⁶ *Nečas po summitu EU: Dokud není ČR v eurozóně, nemá důvod pro vstup do bankovní unie* [online]. IHNEP.cz, 14. prosince 2012, [cit. 20. února 2012]. Dostupné na <<http://byznys.ihned.cz/c1-58969250-necas-po-summitu-eu-dokud-neni-cr-v-eurozone-nema-duvod-pro-vstup-do-bankovni-unie>>.

země. Dále má dohlížet nad třemi největšími bankami každé země eurozóny a nad všemi bankami, které čerpaly státní pomoc. Počet bank, nad kterými by Evropská centrální banka k 1. březnu 2014 měla převzít dohled, je okolo dvou set.¹¹⁷

Vznik bankovní unie si klade za cíl především zabránit budoucím finančním krizím, obnovit důvěru ve finanční systém a ochránit vkladatele před možnou ztrátou vložených finančních prostředků.

Úkoly Evropské centrální banky budou spočívat ve vydávání licencí bankám a peněžním ústavům, dále bude sledovat kapitálovou přiměřenost a aktivity bank, přičemž v případě nedodržování kapitálové přiměřenosti či podezřelých aktivit bude oprávněna ke sjednání nápravy. K plnění vytyčených cílů je nezbytný vznik jednotných pravidel pro kapitálovou přiměřenost, standardizované pojištění vkladů a ustanovení pravidel pro řešení problémů.¹¹⁸

4.2 Přínosy a úskalí bankovní unie

Samotným posláním Evropské unie je vytvoření silné entity na základě spolupráce členských států. Pro dosažení tohoto cíle je přistupováno k stále závažnějším integračním krokům. Přestože některé členské státy této prohlubující se integraci vzdorují, většinou se najde cesta, jak tyto proti-integrační myšlenky zastřít. Každý zásah do suverenity členských států je vždy posvěcen vyšším cílem a veden v rámci všeobecného blaha. V současnosti je zřejmě nejdiskutovanějším integračním krokem vznik bankovní unie, pro kterou bylo připraveno podhoubí již Paktem stability a růstu, Evropským stabilizačním mechanismem, Paktem euro plus¹¹⁹ a Evropským systémem finančního dohledu. Bankovní unie se tak jeví jako logickým vyústěním těchto integračních postupů zaměřených na posílení finanční stability a vytvoření hospodářské a měnové unie. Zda vytvoření bankovní unie může skutečně přinést kýžené výsledky, a jaké úskalí může představovat pro členské státy, bude rozebráno v následujícím textu.

¹¹⁷ *Přehledně o bankovní unii: Co prosadilo Česko a jak bude EU dohlížet na banky?* [online]. IHNED.cz, 13. prosince 2012, [cit. 20. února 2012]. Dostupné na <<http://byznys.ihned.cz/c1-58960940-prehledne-o-bankovni-unii-co-prosadilo-cesko-a-jak-bude-eu-dohlizet-na-banky>>.

¹¹⁸ MACHALA, Karel. Bankovní unie na startovní čáře. *Bankovnictví*, 2012, roč. 19, č. 10, str. 18-20.

¹¹⁹ Dokument byl přijat v březnu 2011, závazek signatářů členských států eurozóny a šesti členských států EU k provádění reforem k dosažení fiskální disciplíny.

4.2.1 Přínosy bankovní unie

Pro to, aby bankovní unie mohla vzniknout, musí existovat opodstatněné argumenty a musí panovat všeobecná shoda o její nezbytnosti. Odborné články na téma dalšího prohlubování integrace však v převážné většině hovoří o možných úskalích a nebezpečích, které s sebou bankovní unie přináší.

Evropskou unií je proklamována nezbytnost jednoty pro předcházení dalších krizí, jíž má být docíleno nastolením společných regulatorních a dohledových mechanismů finančních institucí. V současné situaci, kdy jsou banky a finanční instituce nadnárodní, se nadnárodní dohled zdá být spravedlivým přístupem, jelikož vzniknuvší problémy bank se z jednoho členského státu přelévají do členských států ostatních. Dle mého názoru jsou stejné regulatorní podmínky pro finanční instituce působící v zemích Evropy zcela legitimním požadavkem. Jak již bylo několikrát zmíněno, prioritním cílem je udržení stability finančního a bankovního sektoru a zabránění dalším možným krizím, popřípadě zmírnění jejich dopadu. Se vznikem bankovní unie pak souvisí prohloubení integrace též v oblasti fiskální a politické.¹²⁰ Domnívám se, že každý integrační počín Evropské unie odhaluje další oblasti, které nejsou dostatečně harmonizovány, respektive unifikovány. V této souvislosti bude dalším krokem prohloubení spolupráce též na fiskální a politické úrovni. Tyto oblasti jsou doposud členskými státy pojmány jako suverénní.

Evropská unie dále upozorňuje na to, že pouhá koordinace mezi orgány dohledu nestačí a že je nutná společná rozhodovací činnost zejména s poukazem na společnou měnu. Euro je předkládáno jako významný argument pro vytvoření bankovní unie. Představuje tak oslí můstek pro vytvoření hospodářské a fiskální unie, která je nezbytná pro vystříhání se tzv. černých pasažérů, tedy členů eurozóny, kteří nenaplnují stanovené požadavky.

Plán bankovní unie je běžným občanům Evropské unie předkládán jako nejlepší možné řešení pro posílení důvěry v bankovní systém. Presumuje, že centralizovaný bankovní dohled v rámci eurozóny s vysokými požadavky pro banky je zárukou pro stabilní bankovní systém s minimálními riziky pro vkladatele. Rovněž se snaží poskytnout záruky, že v případě problémů bank, budou věřitelé co nejméně postiženi. Tyto záruky mají být ošetřeny společným pojištěním vkladů, o nichž však bude pojednáno v rámci možných úskalí bankovní unie.¹²¹

¹²⁰ DVOŘÁK, Petr. Je bankovní unie budoucností pro stabilitu evropského bankovníctví? *Český finanční a účetní časopis*, 2012, roč. 7, č. 3, str. 23.

¹²¹ Sdělení Komise Evropskému parlamentu a Radě. Plán ustavení bankovní unie. Evropská komise. Brusel 9. prosince 2012, str. 2-3.

Bankovní unie by měla přinést řešení pro neperspektivní propojování bankovního dluhu s dluhem státním. Státní dluhopisy většinou vlastní banky. Pokud tedy z těchto dluhopisů klesá výnos, klesá rovněž jejich hodnota a zhoršuje se bilance bank. Bankám, které vykazují závažné problémy, poskytují státy půjčky a prohlubují zadluženost veřejných pokladen. Tato vzájemná provázanost stahuje do problémů banky svorně se státy. Evropská centrální banka tak pro zmírnění nepříznivých následků výše zmíněného bludného kruhu zadlužování států a bank přinesla řešení v podobě programu přímých monetárních transakcí¹²², čímž otevřela prostor pro obchodování se státními dluhopisy na sekundárních trzích.¹²³ Tímto počinem se však převádí riziko na třetí subjekty, a proto lze o jeho přínosu rovněž polemizovat. Vznik bankovní unie by měl úplně prolomit nepříznivý trend vývoje vzájemného zadlužování států a bank. Je nepochybné, že tento bludný kruh představuje pro státy a banky hrozbu, avšak domnívám se, že pro předcházení těchto rizik není vznik bankovní unie nezbytným řešením. Pro vyřešení této situace by postačovala důsledná společná pravidla pro banky členských států Evropské unie. Přičemž dodržování těchto pravidel by mohlo být kontrolováno pouze na národní úrovni.

4.2.2 Úskalí bankovní unie

Přestože se v souvislosti s bankovní unií na půdě Evropské unie hovoří převážně o její nezbytnosti pro předcházení finančních krizí a jejich výhodách, nelze přehlédnout kritiku významných ekonomů z členských států Evropské unie.

Z úst německého profesora Hanse Wenera Sinna často zaznívá v souvislosti s bankovní unií obava ze socializace nejen vládních, ale i bankovních dluhů. Banky by podstupovaly větší riziko s vidinou zisku, ovšem případné ztráty by byly kryty penězi daňových poplatníků. Jako možné schůdnější řešení vidí Hans Werner Sinn v kapitalizaci pohledávek. Věřitelé by se vzdali části pohledávek a výměnou za ně by dostali akcie. V případě finančních problémů bank by ztrátu kryli věřitelé a nikoli daňoví poplatníci. Riziko by tedy nesli akcionáři, což je v tržním hospodářství běžným jevem. Evropská unie se však chystá vyjít směrem zcela opačným.

Rovněž Daniel Hannan, člen Evropského parlamentu zvolen za Spojené království, upozorňuje na rizika spojená s bankovní unií. Prvým z nich je zvýšení nebezpečí kolapsu. Návrhy Evropské unie jsou postaveny tak, aby banky vůbec nekrachovaly. Za této situace

¹²² Program přímé monetární transakce byl zaveden ECB 6. září 2012.

¹²³ BYDŽOVSKÁ, Marie. *Hledání východiska z krize* [online]. Euroskop.cz, [cit. 21. února 2013]. Dostupné na < <https://www.euroskop.cz/9057/sekce/hledani-vychodiska-z-krize/> >.

je značně ohrožena funkčnost kapitalismu, jehož premisou je trh bankami, které jsou schopny včas reagovat na změny na trhu. V souvislosti s tímto operuje s termínem „banka příliš velká na to, aby zkrachovala“.¹²⁴ Do této skupiny bank bylo na summitu G20 v listopadu roku 2011 zařazeno celkem 29 systémově důležitých bank, z nichž je jich 17 z Evropy. Krach těchto bank by mohl vážně ohrozit celý globální finanční systém, proto se jako schůdnější řešení nabízí varianta udržet tyto banky „při životě“ téměř za každou cenu. Na tyto banky budou kladeny přísnější požadavky na kapitálovou přiměřenost, dále musí mít vypracován plán na likvidaci bez pomoci daňových poplatníků.¹²⁵ Stále ovšem visí ve vzduchu otázka, zda tato opatření trh nedeformují, zda by nebylo lepším řešením vytvoření systému, kde banky sice krachují, avšak bez katastrofálních dopadů.

Dále Daniel Hannan upozorňuje na to, že přestože malé banky krizi nezpůsobily, dopadá na ně tíha nových regulací v mnohem větším měřítku. Přílišná regulace zatěžuje především malé banky, které se s novými náklady vypořádávají obtížněji než banky velké. Přístup malých bank na trh je tak novou regulací velmi ztížen a nahrává fúzím bank a likvidaci bank malých.¹²⁶

Domnívám se, že vznik bankovní unie s sebou přinese větší důvěru v banky, která však bude vykoupena mírnou deformací bankovního trhu, ať již se bude jednat o ztížený přístup nových bank na trh či ochranářský přístup k silným bankám. Zároveň vznik bankovní unie může ohrozit daňové poplatníky, kteří v konečném důsledku mohou zaplatit za neuvážlivé podnikání bank. Je otázka, zda systém pravidel regulace a dohledu bank v eurozóně bude skutečně tak precizní, že se v něm neobjeví trhlina. Nutno poznamenat, že v případě vzniku krize, by vzájemná nákaza mezi členskými státy eurozóny mohla díky společným vkladům postupovat mnohem rychleji a s dalekosáhlejšími dopady. Tichou hrozbou spatřuji v nespravedlivém rozdělování finančních prostředků. Pokud budou daňoví poplatníci a banky z členských zemí, které nemají problémy a nepotřebují finanční injekce, financovat banky států, které nehospoďarily uváženě, nebude otázkou času, kdy bude pro státy výhodnější z bankovní unie vystoupit?

¹²⁴ MACHALA, Karel. Bankovní unie na startovní čáře. *Bankovníctví*, 2012, roč. 19, č. 10, str. 18-20.

¹²⁵ *G20 určila 29 bank, které jsou „příliš velké na to, aby padly“* [online]. IHNEP.cz, 4. listopadu 2011, [cit. 20. února 2012]. Dostupné na <<http://byznys.ihned.cz/c1-53520740-g20-urcila-29-bank-ktere-jsou-prilis-velke-na-to-aby-padly-precete-si-ktere-to-jsou>>.

¹²⁶ MACHALA, Karel. Bankovní unie na startovní čáře. *Bankovníctví*, 2012, roč. 19, č. 10, str. 20-21.

4.3 Pozice České republiky k bankovní unii

Jelikož Česká republika stále není členem eurozóny, zatím pro ni povinnost účastnit se bankovní unie nevyplývá. Jako každý členský stát Evropské unie se i Česká republika zavázala podpisem přístupové smlouvy k přijetí eura. Časové rozpětí pro přistoupení do eurozóny není stanoveno, předpokládá se však, že členské státy vstoupí do eurozóny po splnění tzv. maastrichtských konvergenčních kritérií.¹²⁷ K podmínce přijetí eura bude nově přistupovat podmínka vstupu do bankovní unie.¹²⁸

Bankovní unie představuje další citelný zásah do suverenity členských států a vyvolala v politických kruzích bouřlivé debaty, které dokonce vyústily v rozhodnutí České republiky vetovat bankovní unii v případě, že by Evropská unie neposkytla dostatečné záruky pro stabilitu tuzemských finančních institucí.¹²⁹ Bankovní systém je v České republice dlouhodobě stabilní a ziskový. Rovněž v době finanční krize uhájil svou stabilní pozici. Celkové vklady bank vykazují přebytek nad úvěry, což českým bankám poskytuje nezávislost na financování ze zahraničí. Počtem úvěrů k vkladům vykazují české banky dokonce nejnižší hodnoty v Evropské unii (okolo 80 %). Kapitálová přiměřenost českých bank se pohybuje okolo 16 %¹³⁰ a poskytuje dostatečně velký kapitálový polštář. Výsledky zátěžových testů zveřejněné Českou národní bankou pouze potvrzují, že český bankovní systém je skutečně stabilní a dlouhodobě vykazuje zisk.¹³¹

¹²⁷ Maastrichtská konvergenční kritéria byla stanovena Smlouvou o fungování Evropské unie. Státy, které přistupují do eurozóny, musí splňovat následující podmínky:

- požadavek dlouhodobě udržitelné cenové stability, posuzováno na základě průměrné míry inflace, která v průběhu jednoho roku před šetřením nesmí překročit o více než 1,5 procentního bodu průměrnou míru inflace tří členských států EU, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability,
- požadavek, aby průměrná dlouhodobá nominální úroková míra členského státu EU v průběhu jednoho roku před šetřením nepřekračovala o více než 2 procentní body průměrnou úrokovou míru tří členských států, které dosáhly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability,
- požadavek, aby poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu nepřekročil 3 %, s výjimkou případů, kdy: a) poměr podstatně poklesl či se neustále snižoval, až dosáhl úrovně blízké se referenční hodnotě; b) překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a zároveň poměr zůstává blízko k referenční hodnotě,
- požadavek, že poměr veřejného vládního dluhu k hrubému domácímu produktu nemá překročit 60 %, kromě případů, kdy se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě,
- minimálně dvouleté účast v mechanismu ERM II a dodržování stanoveného rozpětí v blízkosti centrální parity alespoň po období dvou let. ČR zatím do mechanismu měnových kurzů ERM II nevstoupila.

¹²⁸ Euro a Česká republika [online]. Zavedení eura v České republice, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/otazky.html>>.

¹²⁹ Nečas: Česko je připraveno vetovat bankovní unii [online]. Aktuálně.cz, 17. října 2012, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <<http://aktualne.centrum.cz/domaci/politika/clanek.phtml?id=760614>>.

¹³⁰ Tab. č. 6 Vybrané ukazatele podle skupin bank [online]. Česká národní banka, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/banky/bs_ukazatele_tab06.html>.

¹³¹ Jak jsou na tom banky? - otázky a odpovědi [online]. Česká národní banka, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/cs/faq/jak_jsou_na_tom_banky.html>.

Z výše uvedených důvodů, jimiž český bankovní systém prokazuje svou stabilní pozici, se zvedá vlna nevole svěřit regulaci a dozor vyšší instanci v podobě Evropské centrální banky. Českou národní bankou je především kritizován přesun regulatorních a dohledových pravomocí při zachování stejné míry odpovědnosti za stabilitu finančního trhu.¹³²

Nejpalčivější problém pro český bankovní systém představuje skutečnost, že většina bank působící na území České republiky jsou dceřiné pobočky zahraničních finančních skupin. Bankovní unie skrývá hrozbu, že by se organizačně dceřiné banky přeměnily na pobočky, a tím by nad nimi ztratila Česká národní banka kontrolu.¹³³ Ztráta kontroly nad dceřinými bankami by s nejvyšší pravděpodobností představovala odliv kapitálu do států mateřských bank. Pokud by dceřiné společnosti byly transformovány na pobočky, kontrolu nad nimi by získaly centrální banky států, kde sídlí banky mateřské.¹³⁴ Že je tento zájem o zanechání současného institucionálního zřízení dceřiných bank opodstatněný potvrzuje skutečnost, že vlastnický poměr struktury českých bank je 94 % zahraničního vlastnictví k pouhým 6 % vlastnictví tuzemského.¹³⁵

Česká národní banka upozorňuje ve vztahu ke vzniku bankovní unie na nedostatky, které s sebou přináší. Jsou jimi především možné narušení stability a zdraví bank v důsledku nadřazení principu skupinového zájmu, který by mohl znamenat stahování likvidity, kapitálů a přenos nákazy krize. Dále již zmíněná hrozba zjednodušení přeměny dcer na pobočky. Další hrozbu spatřuje centrální banka v zapojení národního systému pojištění vkladů do řešení problémů v jiných členských státech, narušení fungujícího národního dohledového systému, oslabení vlivu na legislativní tvorbu v rámci finančního sektoru a konečně nerovné zacházení s prostředky Evropského stabilizačního mechanismu.¹³⁶

Kritizován je také postup Evropské unie ke vzniku bankovní unie, která je vytvářena tzv. salámovou metodou. Vznik bankovní unie je schvalován po jednotlivých pilířích, ne jako

¹³² *České banky jsou stabilní, dohled EU je ohroží, míní guvernér Singer* [online]. Lidovky.cz, 22. října 2012, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <http://byznys.lidovky.cz/ceske-banky-jsou-stabilni-dohled-eu-je-ohrozi-mini-guvernér-singer-102-/statni-pokladna.aspx?c=A121022_162913_statni-pokladna_ziz>.

¹³³ Přestože podle § 16 Zákona č. 21/1992, o bankách musí se změnou dceřiné banky na pobočku souhlasit ČNB, dle práva evropského, které má aplikační přednost, by bylo možné tuto přeměnu provést i bez souhlasu centrálních bank.

¹³⁴ *Cizí banky mohou "vysát" české dcery i bez bankovní unie. Stačí je změnit na pobočky* [online]. IHNED.cz, 5. listopadu 2012, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <<http://m.ihned.cz/c1-58291020-cizi-banky-mohou-vysat-ceske-dcery-i-bez-bankovni-unie-staci-je-zmenit-na-pobočky>>.

¹³⁵ TOMŠÍK, Vladimír. *Bankovní unie: „One size fits all?“* Česká národní banka, Seminář Centra pro ekonomiku a politiku, 29. října 2012, str. 4.

¹³⁶ Tamtéž, str. 14-15.

celek.¹³⁷ V prvním pilíři jednotného dohledu, který byl zatím jako jediný schválen, si nakonec Česká republika vyjednala záruky ohledně přeměn dceřiných bank na pobočky. Česká národní banka tak bude mít stále nad těmito přeměnami poslední slovo. Česká republika také významně přispěla k úpravě hlasovacích práv v Evropském orgánu pro bankovníctví, kdy znikne pro členské a nečlenské státy eurozóny oddělené hlasování. Oddělený hlasovací systém má zabránit situaci, kdy by byly nečlenské státy přehlasovány státy eurozóny.¹³⁸

Přestože Česká republika přes počáteční výhrůžky jednotný bankovní dohled nakonec nevetovala, je její postoj k bankovní unii velmi skeptický a obezřetný. Nečlenské státy eurozóny mají možnost se k prvnímu pilíři připojit dobrovolně. Česká republika však neshledává důvod tento krok učinit.¹³⁹

¹³⁷ Klaus: *Cílem bankovní unie EU je omezit národní regulátory* [online]. E15.cz, 29. října 2012, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <<http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/klaus-cilem-bankovni-unie-eu-je-omezit-narodni-regulatory-927375>>.

¹³⁸ *O bankovní unii je rozhodnuto, další integrace zatím zůstává v jednání* [online]. EuroAktiv.cz, 14. prosince 2012, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <<http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/o-bankovni-unii-je-rozhodnuto-dalsi-integrace-zatim-zustava-v-jednani-summit-eu-010474>>.

¹³⁹ Nečas: *ČR se k bankovnímu dohledu nepřipojí, není důvod* [online]. Finanční noviny.cz, 13. prosince 2012, cit. 28. února 2012]. Dostupné na <http://www.financninoviny.cz/zpravy/necas-cr-se-k-bankovnimu-dohledu-nepripoji-neni-duvod/878037&id_seznam=>>.

Závěr

Cílem diplomové práce byla analýza nového uspořádání regulace a dohledu na finančním trhu Evropské unie. Regulace a dohled finančního trhu jsou důležité pro efektivní fungování tržního hospodářství. V současné době se nejen v reakci na finanční krizi stalo toto téma velmi diskutovaným. Vzhledem k nadnárodním finančním společnostem je prosazována také nadnárodní regulace a dohled finančního trhu v členských zemích Evropské unie. Jelikož nejpočetnější skupinou finančních institucí jsou banky, snahou Evropské unie je dosáhnout kontroly právě nad tímto odvětvím prostřednictvím vzniku bankovní unie.

První kapitola vymezuje základní pojmy, kterými jsou finanční trh, instrumenty finančního trhu a jeho subjekty. Finanční trh kategorizuje na trhy dluhové, akciové, komoditní a devizové. Instrumenty finančního trhu rozděluje na cenné papíry a deriváty. Mezi cenné papíry jsou řazeny dluhopisové cenné papíry, akciové cenné papíry, cenné papíry peněžního trhu a cenné papíry kolektivního investování. Mezi deriváty jsou zařazeny swapy, opce, forwardy a futures. Subjekty na finančních trzích jsou investoři, které můžeme rozdělit na individuální a institucionální. Mezi institucionální investory řadíme banky, investiční společnosti, investiční fondy, penzijní společnosti, pojišťovny a zahraniční osoby. Dalšími subjekty jsou poskytovatelé služeb na kapitálovém trhu, které vymezuje zákon č. 57/2006 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu. Posledními neopomenutelnými subjekty jsou emitenti, neboli dlužníci, kteří si od investorů vypůjčují finanční prostředky.

Druhá kapitola zpracovává teoreticky regulaci a dohled nad bankami. Jednak vymezuje samotné pojmy regulace a dohledu, jednak popisuje cíle a okruhy regulace a dohledu, způsoby dohledu bank. Popisuje modely uspořádání regulace a dohledu nad finančním trhem. Mezi tyto modely řadíme integrovaný, specializovaný a smíšený dohled.

Třetí kapitola se zaměřuje na regulaci a dohled nad finančním trhem v Evropské unii. V první podkapitole nastiňuje vývoj v rámci dané problematiky. Významným milníkem bylo vytvoření měnové unie. Zavedení jednotné měny znamenalo prohloubení integrace zejména pro státy eurozóny. V této kapitole jsou rovněž popsány harmonizační a unifikační snahy Evropské unie před propuknutím finanční krize. Posun v oblasti dohledu a regulace finančního trhu přinesl tzv. Lamfalussyho proces, jehož cílem bylo vytvoření rychlého, flexibilního, demokratického a transparentního regulatorního mechanismu. Tento regulatorní mechanismus dopadá na oblasti týkající se bankovníctví, pojišťovnictví, zaměstnaneckých

penzijních fondů a kapitálových trhů. Koncepce Lamfalussyho procesu doznala změn přijetím Lisabonské smlouvy a také finanční krizí, která odhalila nedostatky tohoto mechanismu. V zájmu zachování finanční stability byl prezentován Evropský systém finančního dohledu, kde má na makro-úrovni vykonávat dohledovou a regulatorní činnost Evropská rada pro systémová rizika. Na mikro-úrovni má zastávat regulatorní a dohledovou činnost hned několik orgánů dle okruhu působnosti. Jsou jimi Evropský orgán pro bankovnínictví (EBA), Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA), Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA) a Společný výbor Evropských orgánů dohledu. Všechny tyto orgány vykonávají svou činnost od 1. ledna 2011. Pro záchranu států, které byly finanční krizí nejcitelněji postiženy, vznikl Evropský stabilizační mechanismus (ESM). Tomuto mechanismu však předcházely vznik dvou dočasných záchranných mechanismů, kterými jsou Evropský mechanismus finanční stabilizace (EFSM) a Evropský nástroj finanční stability (EFSF), také známý pod označením Euroval. Evropský stabilizační mechanismus představuje, na rozdíl od EFSM a EFSF, stálou finanční pomoc pro státy eurozóny, které zažívají, nebo kterým hrozí závažné finanční problémy.

Čtvrtá kapitola pojednává o bankovní unii. Vymezuje čtyři základní pilíře, na kterých má být bankovní unie vystavěna. Jsou jimi sjednocený bankovní dohled a jeho centralizace do Evropské centrální banky, společná pravidla pro fungování bank, společné pojištění vkladů a společné postupy při řešení problémů bank. Dne 13. prosince 2012 byl na půdě Evropské unie schválen vznik jednotného dohledového orgánu, který představuje první pilíř bankovní unie. Přínosy nového upořádání dohledu a regulace jsou spatřovány především v zabránění budoucím finančním krizím, obnovení důvěry ve finanční systém a ochrana vkladatelů před možnou ztrátou vložených finančních prostředků. Bankovní unie se však potýká ze strany renomovaných ekonomů také s kritikou. Kritika upozorňuje především na vznik „bank příliš velkých na to, aby zkrachovaly“ a nebezpečí socializace nejen vládních, ale i bankovních dluhů. Kriticky se ke konceptu bankovní unie staví také Česká republika. Původních výroků o možném vetování sjednoceného bankovního dohledu nedostála, avšak sjednala si záruky týkající se přeměn dceřiných bank na pobočky, o kterých bude moct nadále rozhodovat pouze Česká národní banka. Jelikož Česká republika doposud není členem eurozóny, povinnost přistoupit ke sjednocenému bankovnímu dohledu pro ni nevyplývá a dobrovolně tak neučiní.

Prohlubující se integrační snahy na poli Evropské unie byly vždy ve větší či menší míře patrné. Nyní se však nacházíme před otevřenou branou bankovní unie a pouze čas ukáže, zda nás tento krok vynese do výšin v podobě finanční stability či zda nás shodí do propasti

dluhových krizí. V jednotě jistě tkví síla a silnější články by měly pomáhat slabším. Platí ovšem také, že skupina je tak silná, jako její nejslabší článek.

Prosazování jednoty a pomoci slabším členským státům zcela zastírá hospodářskou soutěž, zdravé konkurenční prostředí. Na nefungující bankovní instituty pak doplatí silná konkurence. Místo toho, aby i bankovní systém fungoval jako trh, bude všeobecná snaha udržet ve hře i nemocné hráče v zájmu hesla „musíme si pomáhat“. Ve zdravém hospodářském prostředí slabí členové vypadnou a mají šanci nastoupit noví. Regulace pravidel Evropskou unií značně stíží vstup nových bankovních institucí na trh. Vše je však posvěceno bohu libou myšlenkou nenechat zbankrotovat žádnou velkou banku. V případě bankrotu velké banky by totiž přišlo o své úspory velké množství vkladatelů. Myšlenka je to jistě správná, kdyby ovšem v konečném důsledku tuto záchranu nezaplatili daňoví poplatníci ze všech členských států Evropské unie.

Pokud budou bankovní instituce podnikat s tímto vědomím, můžeme s velkou pravděpodobností očekávat zvýšení morálního hazardu bank. Pokud banky nebudou mít standardní podmínky udržení se na trhu, budou podstupovat mnohem větší rizika. V případě úspěchu vykážou zisk, naopak v případě neúspěchu ztrátu zaplatí daňoví poplatníci. Má tato koncepce skutečně zabránit vzniku dalším krizím a upevnit finanční stabilitu?

Pokud se v jednotném dohledovém systému objeví trhlina, bude mít dalekosáhlejší dopad než v případě dohledů na národní úrovni. Je otázkou, zda bude bankovní unie skutečně prosta jakýchkoli nedostatků. Dále lze kriticky polemizovat s myšlenkou, zda upevnění regulace a dohledu v jediné instituci nebude spojeno s mocenským ovlivňováním a manipulováním celého bankovního sektoru v rámci Evropské unie.

Bankovní unie stojí na svém počátku a je otázkou konsenzu členských států, zda jí dovolí prosadit se na všech svých plánovaných úrovních. Současné postoje jsou velmi rozporuplné a záleží na tom, zda bude touha po zabránění dalším finančním a dluhovým krizím skutečně spatřována ve vzniku bankovní unie.

Ať již bylo o bankovní unii řečeno či napsáno cokoli, je to jistě odvážný krok směřující k dalšímu prohloubení integrace Evropské unie. Zda bude schopna posílit bankovní systém a odvrátit nepříznivá stádia hospodářského cyklu, ukáže čas. Nutno však podotknout, že všechny tragédie, které se odehrály v minulosti, byly taktéž nesený v duchu lepších zítřků.

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá novým uspořádáním regulace a dohledu nad finančním trhem v Evropské unii. V první kapitole vymezuje základní pojmy, kterými jsou finanční trh, instrumenty finančního trhu a subjekty, které na tomto trhu působí. Druhá kapitola se zaměřuje na teoretické aspekty regulace a dohledu, popisuje modely regulace a dohledu nad finančním trhem s jejich klady a zápory. Třetí kapitola se již zabývá regulací a dohledu nad finančním trhem v Evropské unii. Nastihuje počátky tohoto vývoje, vznik měnové unie a situaci před propuknutím finanční krize, v níž byl nejvýznamnějším prvkem regulatorních mechanismů Lamfalussyho proces. Dále se tato kapitola zaměřuje na vznik Evropského systému finančního dohledu s jeho dohledovými orgány působícími na mikro a makro úrovni, jehož impulsem k vzniku byla finanční krize. Také se zabývá vznikem Evropského stabilizačního mechanismu. V závěrečné kapitole je analyzována bankovní unie, její pilíře, na kterých má být vybudována, současný vývoj, přínosy a úskalí, které s sebou přináší. Nakonec je prezentována pozice České republiky ke vzniku bankovní unie.

Klíčová slova: finanční trh, finanční subjekty, akcie, deriváty, dohled, regulace, měnová unie, Evropský stabilizační mechanismus, Evropský systém finančního dohledu, bankovní unie.

Abstract

Thesis deals with the reorganization of the regulation and supervision of financial markets in the European Union. The first chapter defines the basic concepts, which are the financial market, money market instruments and entities in that market. The second chapter focuses on the theoretical aspects of regulation and supervision, describes models of regulation and supervision of financial market and their pros and cons. The third chapter is concerned with the regulation and supervision of financial market in the European Union. It outlines the beginnings of this development, the emergence of the monetary union and the situation before the outbreak of the financial crisis, which was the most important element of the regulatory mechanisms of the Lamfalussy process. In addition, this chapter focuses on the emergence of the European System of Financial Supervisors of the supervisory authorities operating at the micro and macro level, the impuls to the creation of the financial crisis. It also deals with the creation of the European Stability Mechanism. The final chapter analyzes the banking union, its pillars on which it is built, current development, the benefits and pitfalls that come with it. Finally, the presented position of the Czech Republic to the creation of the banking union.

Keywords: financial market, financial entities, stocks, derivatives, supervision , regulation, monetary union, the European Stability Mechanism, European System of Financial Supervisors, banking union.

Zdroje

Monografie

BAKEŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 5. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009. 548 s.

BAKEŠ, Milan a kol. *Finanční právo*. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006. 741 s.

JENÍK, Ivo. *Dohled a regulace finančního trhu*. 1. vydání. Praha: Spolek českých právníků Všehrd, 2011. 120 s.

JÍLEK, Josef. *Finanční trhy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1997. 528 s.

JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009. 648 s.

REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3. vydání. Praha: Management press, 2011. 558 s.

STICHELE, Myriam Vander, *Chybějící rozměr*. Praha: Glosopolis, 2011. 42 s.

POLOUČEK, Stanislav a kol. *Peníze, banky, finanční trhy*. 1. vydání. Praha: C. K. Beck, 2009. 415 s.

Časopisecké články

DVOŘÁK, Petr. Je bankovní unie budoucností pro stabilitu evropského bankovníctví? *Český finanční a účetní časopis*, 2012, roč. 7.

JEDLIČKA, Jan. Bankovní unie? Ano, ale... . *Měsíčník EU aktualit*, 2012, č. 109.

MACHALA, Karel. Bankovní unie na startovní čáře. *Bankovníctví*, 2012, roč. 19, č. 10.

MACHOVÁ, Soňa. Je nezbytná reforma regulace finančního trhu v EU? *Současná Evropa*, 2010, roč. 1, č. 1.

Ostatní zdroje

About EIOPA [online]. EIOPA, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <<https://eiopa.europa.eu/about-eiopa/index.html>>.

About us [online]. EBA, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <<http://eba.europa.eu/Aboutus.aspx>>.

BALVÍNOVÁ, Helena. *Doplňkové penzijní spoření startuje* [online]. ePravo.cz, 18. ledna 2013, [cit. 5. března]. Dostupné na <<http://www.epravo.cz/top/clanky/doplnekove-penzijni-sporeni-startuje-88353.html>>.

BYDŽOVSKÁ, Marie. *Hledání východiska z krize* [online]. Euroskop.cz, [cit. 21. února 2013]. Dostupné na <<https://www.euroskop.cz/9057/sekce/hledani-vychodiska-z-krize/>>.

BYDŽOVSKÁ, Marie. *Kořeny a průběh krize eurozóny* [online]. Euroskop.cz, [cit. 21. února 2013]. Dostupné na <<https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>>.

Cenné papíry peněžního trhu. [online]. Cenné papíry.cz, [cit. 28. října 2012]. Dostupné na <<http://www.cennypapir.cz/podilove-listy/>>.

Cizí banky mohou "vysát" české dcery i bez bankovní unie. Stačí je změnit na pobočky [online]. IHNEDE.cz, 5. listopadu 2012, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <<http://m.ihned.cz/c1-58291020-cizi-banky-mohou-vysat-ceske-dcery-i-bez-bankovni-unie-staci-je-zmenit-na-pobocky>>.

České banky jsou stabilní, dohled EU je ohroží, míní guvernér Singer [online]. Lidovky.cz, 22. října 2012, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <http://byznys.lidovky.cz/ceske-banky-jsou-stabilni-dohled-eu-je-ohrozi-mini-guvern-102-/statni-pokladna.aspx?c=A121022_162913_statni-pokladna_ziz>.

Dohody o spolupráci [online]. Česká národní banka, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/dohody_o_spolupraci/>.

EIOPA [online]. Česká národní banka, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/mezinarodni_aktivity/eiopa.html>.

ESMA in short [online]. ESMA, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <<http://www.esma.europa.eu/page/esma-short>>.

EU o krok blíže vzniku bankovní unie [online]. Evropská komise, 14. prosince 2012 [cit. 20. února 2012]. Dostupné na <http://ec.europa.eu/news/economy/121214_cs.htm>.

Euro [online]. Hospodářské a finanční věci, 5. dubna 2011, [cit. 21. února 2013]. Dostupné na <http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_cs.htm>.

Euro a Česká republika [online]. Zavedení eura v České republice, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/otazky.html>>.

Euro může padnout během několika měsíců, předpovídá novelista Krugman [online]. iDNES.cz, 14. května 2012, [cit. 28. února 2013]. Dostupné na <http://ekonomika.idnes.cz/nobelista-krugman-predpovida-brzky-konec-eura-fq1-/eko-zahranicni.aspx?c=A120514_105541_eko-zahranicni_spi>.

Evropský stabilizační mechanismus [online]. BusinessInfo.cz, 6. listopadu 2012, [cit. 22. února 2013]. Dostupné na <<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/evropsky-stabilizacni-mechanismus-25023.html>>.

Finanční stabilita [online]. Česká národní banka, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/>.

FRIČOVÁ, Vítězlava. *Měnová politika* [online]. Euroskop.cz, [cit. 21. února 2013]. Dostupné na <<https://www.euroskop.cz/674/sekce/hospodarska-a-menova-unie/>>.

G20 určila 29 bank, které jsou „příliš velké na to, aby padly“ [online]. IHNEED.cz, 4. listopadu 2011 [cit. 20. února 2012]. Dostupné na <<http://byznys.ihned.cz/c1-53520740-g20-urcila-29-bank-ktete-jsou-prilis-velke-na-to-aby-padly-pretete-si-ktete-to-jsou>>.

Hospodářská a měnová unie [online]. Evropská centrální banka, [cit. 21. února 2013]. Dostupné na <<http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.cs.html>>.

Jak jsou na tom banky? - otázky a odpovědi [online]. Česká národní banka, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/cs/faq/jak_jsou_na_tom_banky.html>.

Klaus: Cílem bankovní unie EU je omezit národní regulátory [online]. E15.cz, 29. října 2012, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <<http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/klaus-cilem-bankovni-unie-eu-je-omezit-narodni-regulatory-927375>>.

KOFROŇ, Martin. *Návrh zákona o investičních společnostech a fondech* [online]. CFOworld, 18. února 2013, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <<http://cfoworld.cz/legislativa/navrh-zakona-o-investicnich-spolecnostech-a-fondech-2217>>.

Lisabonská smlouva představuje pro EU nový začátek [online]. Evropská komise, 1. prosince 2009, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <http://ec.europa.eu/news/eu_explained/091201_cs.htm>.

Mezinárodní aktivity [online]. Česká národní banka, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/mezinarodni_aktivity/index.html>.

Nečas po summitu EU: Dokud není ČR v eurozóně, nemá důvod pro vstup do bankovní unie [online]. IHNED.cz, 14. prosince 2012, [cit. 20. února 2012]. Dostupné na <<http://byznys.ihned.cz/c1-58969250-necas-po-summitu-eu-dokud-neni-cr-v-eurozone-nema-duvod-pro-vstup-do-bankovni-unie>>.

Nečas: Česko je připraveno vetovat bankovní unii [online]. Aktuálně.cz, 17. října 2012, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <<http://aktualne.centrum.cz/domaci/politika/clanek.phtml?id=760614>>.

Nečas: ČR se k bankovnímu dohledu nepřipojí, není důvod [online]. Finanční noviny.cz, 13. prosince 2012, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <http://www.financninoviny.cz/zpravy/necas-cr-se-k-bankovnimu-dohledu-nepripoji-neni-duvod/878037&id_seznam=>>.

O bankovní unii je rozhodnuto, další integrace zatím zůstává v jednání [online]. EuroAktiv.cz, 14. prosince 2012, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <<http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/o-bankovni-unii-je-rozhodnuto-dalsi-integrace-zatim-zustava-v-jednani-summit-eu-010474>>.

Opce – specifický druh derivátů [online]. Finance.cz, 21. května 2009, [cit. 5. března 2013]. Dostupné na <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/220675-opce-specificky-druh-derivatu/>>.

Organizace a struktura [online]. Evropská rada pro systémová rizika, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <<http://www.esrb.europa.eu/about/orga/board/html/index.cs.html>>.

Podílové listy [online]. Cenné papíry.cz, [cit. 28. října 2012]. Dostupné na <<http://www.cennypapir.cz/podilove-listy/>>.

Poslání, cíle, úkoly [online]. Evropská rada pro systémová rizika, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <<http://www.esrb.europa.eu/about/tasks/html/index.cs.html>>.

Poslední rok, kdy můžete uzavřít výhodné penzijní pojištění [online]. ePojisteni.cz, [cit. 5. března]. Dostupné na <<http://www.epojisteni.cz/aktuality-penzijni-pripojisteni-penzijni-fondy- Duchodova-reforma/>>.

Přehledně o bankovní unii: Co prosadilo Česko a jak bude EU dohlížet na banky? [online]. IHNED.cz, 13. prosince 2012, [cit. 20. února 2012]. Dostupné na <<http://byznys.ihned.cz/c1-58960940-prehledne-o-bankovni-unii-co-prosadilo-cesko-a-jak-bude-eu-dohlizet-na-banky>>.

SAIDLER, Jakub. *Makroobezřetnostní politika a CRD IV* [online]. Česká národní banka, 28. února 2013, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/seidler_20130228_crf_2013.pdf>.

Sdělení Komise Evropskému parlamentu a Radě. Plán ustavení bankovní unie. Evropská komise. Brusel 9. prosince 2012,.

SKÁLOVÁ, Monika. *Nové právní formy investičních fondů v návrhu zákona o investičních společnostech a investičních fondech* [online]. epravo.cz, 11. prosince 2012, [cit. 28. února 2013]. Dostupné na <<http://www.epravo.cz/top/clanky/nove-pravni-formy-investicnich-fondu-v-navrhu-zakona-o-investicnich-spolecnostech-a-investicnich-fondech-87578.html>>.

Solvency II [online]. KPMG, [cit. 2. března 2013]. Dostupné na <<http://www.kpmg.com/cz/cs/industry/insurance/solvency-ii-solved/stranky/default.aspx>>.

Tab. č. 6 *Vybrané ukazatele podle skupin bank* [online]. Česká národní banka, [cit. 28. února 2012]. Dostupné na <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/banky/bs_ukazatele_tab06.html>.

TOMŠÍK, Vladimír. *Bankovní unie: „One size fits all?“* Česká národní banka, Seminář Centra pro ekonomiku a politiku, 29. října 2012. 22 s.

Právní předpisy

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 57/2006 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů.