

Západočeská Univerzita v Plzni

Fakulta právnická

DIPLOMOVÁ PRÁCE

**Srovnání a organizace dohledu nad finančním
trhem v jednotlivých zemích EU**

Západočeská Univerzita v Plzni

Fakulta právnická

Katedra finančního práva a národního hospodářství

DIPLOMOVÁ PRÁCE

**Srovnání a organizace dohledu nad finančním
trhem v jednotlivých zemích EU**

Studijní program: Právo a právní věda

Studijní obor: Právo

Vedoucí diplomové práce: JUDr. et Mgr. Silvie Anderlová

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto diplomovou práci na téma: Srovnání a organizace dohledu nad finančním trhem v jednotlivých zemích EU zpracovala samostatně pod vedením JUDr. et Mgr. Silvie Anderlová, a že jsem vyznačila prameny, z nichž jsem pro svou práci čerpala způsobem ve vědecké práci obvyklým.

V Plzni, 28. 8. 2014

vlastnoruční podpis autora

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat mému vedoucímu práce JUDr. et Mgr. Silvie Anderlové za shovívavost a trpělivý a vstřícný přístup při vedení mé diplomové práce. Další dík patří mé rodině a blízkým za poskytnutou podporu a dále vyučujícím právnické fakulty, kteří mě v průběhu studia učili, formovali a motivovali.

Obsah

PROHLÁŠENÍ	5
PODĚKOVÁNÍ	2
ÚVOD	3
1. VYMEZENÍ ZÁKLADNÍCH POJMŮ	5
1.1 FINANČNÍ TRH	5
1.2 FUNKCE FINANČNÍHO TRHU	5
1.3 SUBJEKTY FINANČNÍHO TRHU	5
1.4 INVESTIČNÍ NÁSTROJE	7
1.5 SEGMENTY FINANČNÍHO TRHU.....	7
1.6 FINANČNÍ INSTITUCE	9
2. CENTRÁLNÍ BANKA	10
2.1 VZNIK CENTRÁLNÍCH BANK.....	10
2.1.1 Vznik centrální banky na našem území	11
2.2 ČINNOST PRVNÍCH CENTRÁLNÍCH BANK.....	11
2.3 ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA CENTRÁLNÍ BANKY	12
2.3.1 Znaky centrální banky	12
2.4 FUNKCE A CÍLE CENTRÁLNÍ BANKY	13
2.5 ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA.....	15
2.5.1 Charakteristika ČNB.....	15
2.6 ŘÍZENÍ ČINNOSTI ČNB.....	16
2.7 PRAVOMOCI A ÚKOLY ČNB V RÁMCI DOHLEDU NAD FINANČNÍM SEKTOREM.....	17
3. REGULACE A DOHLED NAD FINANČNÍM TRHEM	20
3.1 DOHLED A REGULACE.....	20
3.2 ZÁKLADNÍ POJMY DOHLEDU NAD FINANČNÍM TRHEM.....	21
3.3 PODSTATA DOHLEDU A REGULACE NAD FINANČNÍM TRHEM	22
3.4 KLASIFIKACE SYSTÉMŮ REGULACE A DOZORU	22
3.5 MODEL Y USPOŘÁDÁNÍ REGULACE A DOHLEDU NAD FINANČNÍM TRHEM.....	23
3.6 MODEL JEDNOTNÉHO FINANČNÍHO DOHLEDU	24
3.6.1 Výhody modelu jednotného finančního dohledu:.....	24
3.6.2 Nevýhody modelu jednotného finančního dohledu	25
3.7 MODEL FINANČNÍHO DOHLEDU V RÁMCI CENTRÁLNÍ BANKY.....	25
3.7.1 Výhody modelu finančního dohledu v rámci centrální banky.....	26
3.7.2 Nevýhody modelu finančního dohledu v rámci centrální banky	26
3.8 FUNKCIONÁLNÍ MODEL FINANČNÍHO DOHLEDU.....	27
3.8.1 Výhody funkcionálního modelu finančního dohledu	27
3.8.2 Nevýhody funkcionálního modelu finančního dohledu.....	28
3.9 SEKTOROVÝ MODEL FINANČNÍHO DOHLEDU	28
3.9.1 Výhody sektorového modelu finančního dohledu	28
3.9.2 Nevýhody sektorového modelu finančního dohledu	29
3.10 METODY DOHLEDU	29
4. REGULACE A DOHLED NAD FINANČNÍM TRHEM V ČESKÉ REPUBLICE.....	30
4.1 MODEL DOHLEDU PŘED INTEGRACÍ	30

4.2	PROCES INTEGRACE DOHLEDU NAD FINANČNÍM TRHEM V ČESKÉ REPUBLICE	31
4.3	STRUKTURA FINANČNÍHO SYSTÉMU ČR	31
4.4	VOLBA VHODNÉ INSTITUCE	32
4.5	STANOVISKO ECB K PROCESU INTEGRACE DOHLEDU NAD FINANČNÍM TRHEM V ČESKÉ REPUBLICE	33
4.6	MODEL DOHLEDU PO INTEGRACI	35
4.7	DOHLED NAD FINANČNÍM TRHEM V RÁMCI EU	36
	4.7.1 Systém dohledu v rámci Evropské unie.....	37
	4.7.2 de Larosièrova zpráva	37
	4.7.3 Bankovní unie	38
5	DOHLED VE VYBRANÝCH ZEMÍCH EU	40
	5.1 STÁTY S ÚPLNOU INTEGRACÍ DO CENTRÁLNÍ BANKY	41
	5.2 STÁTY S ÚPLNOU INTEGRACÍ DO JEDNÉ INSTITUCE, KTEROU NENÍ CENTRÁLNÍ BANKA 42	
	5.3 STÁTY S MODELEM DVOU ORGÁNŮ S VLASTNÍ AGENDOU (BEZ CENTRÁLNÍ BANKY) .	45
	5.4 STÁTY S MODELEM DOHLEDU ČÁSTEČNÉ INTEGRACE CENTRÁLNÍ BANKY	45
6	ZÁVĚR	50
	RESUMÉ.....	52
	LITERATURA A POUŽITÉ ZDROJE	53
	SEZNAM TABULEK A OBRÁZKŮ	57

ÚVOD

Efektivně fungující finanční trh představuje základní kámen pro rozvoj ekonomické a hospodářské prosperity. Klíčovým prvkem pro rozvoj finančního trhu je jeho stabilita a transparentnost. K dosažení těchto cílů nám slouží instituce dohledu a regulace nad finančním trhem. Vyvážená míra dohledu a regulace se v tomto světle jeví jako jedna z priorit národních i nadnárodních ekonomik.

V diplomové práci si kladu za cíl definovat modely dohledu používané v Evropské unii a srovnat jejich využití.

Finanční trh je velmi složitou oblastí. Z tohoto důvodu se v první kapitole budu zabývat charakteristikou finančního trhu a definuji jeho hlavní funkce. Popíšu subjekty na něm působící a nástroje, se kterými pracuje. Definuji také jednotlivé segmenty finančního trhu.

K oblasti dohledu a regulace finančních trhů neodmyslitelně patří instituce centrální banky. Ve druhé kapitole mé práce nastíním vznik tohoto orgánu dohledu, jeho činnost, základní charakteristiku, funkci a v neposlední řadě také cíle. V tomto ohledu bude věnována zvýšená pozornost orgánu dohledu a regulace v České republice.

Třetí kapitola bude věnována teoretickému vymezení oblasti dohledu a regulace. Právě v této části popíšu podstatu dohledu nad finančním trhem a definuji možné varianty modelů uspořádání dohledu a regulace. Tato kapitola dále bude obsahovat kritéria, která zohledňují jednotlivé státy při výběru nejvhodnějšího finančního dohledu.

Čtvrtá kapitola popíše proces integrace dohledu a regulace do České národní banky a následný přechod ze sektorového modelu na funkční model. V kapitole se dále budu zabývat připomínkami Evropské Unie k návrhu zákona o změně dohledu v České republice. Dále charakterizuji dohled nad finančním trhem v rámci EU a povinnosti České republiky z toho plynoucí.

V páté kapitole srovnám a charakterizuji využívané systémy v zemích EU

Věřím, že svojí diplomovou prací splním a předpokládané cíle, které jsem si v úvodu této práce stanovila.

1. VYMEZENÍ ZÁKLADNÍCH POJMŮ

1.1 FINANČNÍ TRH

Finanční trh můžeme charakterizovat jako systém finančních institucí, nástrojů, vztahů a subjektů, které shromažďují a zabezpečují tok peněz a kapitálu mezi různými ekonomickými subjekty na základě nabídky a poptávky¹. Prostřednictvím vytváření a obchodování finančních nástrojů umožňuje finanční trh přesun volných finančních prostředků od přebytkových jednotek k deficitním jednotkám, které dokáží zajistit další efektivní využití těchto finančních prostředků².

1.2 FUNKCE FINANČNÍHO TRHU

Z výše uvedené definice můžeme odvodit několik základních funkcí finančního trhu:

- depozitní – přebytkové subjekty mohou uložit své volné prostředky
- úvěrová – získání potřebných prostředků pro deficitní subjekty
- platební – získání finanční hotovosti
- likviditní – přeměna majetku na finanční hotovost
- zajištění bohatství – zhodnocení vložených prostředků
- zajištění rizika – ochrana volných prostředků proti působení inflace
- politická – získání potřebných prostředků pro stát³

1.3 SUBJEKTY FINANČNÍHO TRHU

„Jako subjekty ekonomického trhu lze označit všechny ekonomické subjekty, které jsou v souladu se zákonem stanovenou legislativou a dalšími předpisy s ní související oprávněné obchodovat s finančními nástroji s využitím svých odborných znalostí a technik,

¹REVENDA, Z. a kol.. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5. vyd. Praha: Management Press, 2012, s. 71.

²MUSÍLEK, P. *Finanční trhy: instrumenty, instituce a management*, I. díl. 1. přepracované vyd. Praha: Ediční oddělení VŠE, 1996, s. 11.

³POLOUČEK, S. *Bankovníctví*. 1. vyd., Praha: C.H.Beck, 2006. 716 s.

*nebo které napomáhají fungování finančního systému prostřednictvím poskytování svých odborných finančních služeb“.*⁴

Účastníky finančního trhu lze rozdělit do následujících skupin:

- **Deficitní subjekty** – subjekty, které mají relativní nedostatek finančních prostředků a vstupují na finanční trh s cílem získat další prostředky při vynaložení co nejmenších nákladů.
- **Přebytkové subjekty** – subjekty, které disponují relativním nadbytkem finančních prostředků a jsou ochotné tyto prostředky poskytnout prostřednictvím realizace likvidních a výnosových investic s co nejmenším rizikem.
- **Finanční zprostředkovatelé** – jejich funkcí je přesun finančních aktiv od přebytkových subjektů k deficitním při minimálních transakčních a časových nákladech - typickým představitelem jsou banky a nebankovní instituce jako pojišťovny, penzijní fondy, podílové fondy, investiční fondy, hedge fondy, etc.
- **Orgány ochrany a regulace finančního trhu** – zajišťují stabilitu, transparentnost, důvěryhodnost a ochranu investorů na finančních trzích.

Přesun peněžních prostředků mezi subjekty můžeme rozdělit do dvou kategorií:

- **přímé financování** – přímý prodej cenných papírů mezi přebytkovým a deficitním subjektem na privátním finančním trhu
- **nepřímé financování** – přebytkový subjekt využívá třetího subjektu finančního trhu, finančního zprostředkovatele, pro nejjednodušší a nejbezpečnější investici svých volných finančních prostředků

Další nepopíratelnou výhodou nepřímého financování je možnost využití agregovaných finančních prostředků malých a středních střadatelů pro potřeby velkých firem a státu.

⁴REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2. vyd. Ostrava: KEY Publishing, 2010, s. 45

1.4 INVESTIČNÍ NÁSTROJE

„Investičními nástroji obchodování na finančních trzích rozumíme aktiva sloužící na rozmnožení bohatství a představující nárok na budoucí cash – flow. Podle podoby je můžeme rozdělit na finanční a reálné investiční nástroje.“⁵

- **finanční investiční nástroje**

- **Cenný papír** – přestože je pojem „cenný papír“ využíván širokou veřejností, jeho definice se řídí dle Z § 514 NObčZ - *Cenný papír je listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést.* Mezi cenné papíry můžeme zařadit akcie, dluhopisy, podílové listy, směnky a šeky.
- **Finanční deriváty** - instrumenty, jejichž hodnota je odvozena z hodnoty tzv. podkladového aktiva. Základními druhy finančních derivátů jsou opce, forwardy, futures a swapy.
- **Nástroje osvědčující uložení prostředků u profesionálních správců majetku** – bankovní půjčky a úvěry

- **reálné investiční nástroje**

- Základními reálnými investicemi jsou nemovitosti, umělecká díla a cenné kovy

1.5 SEGMENTY FINANČNÍHO TRHU

Samotná segmentace finančního trhu není jednoznačná. V zahraniční literatuře se můžeme setkat s dělením na peněžní trh, trh dluhopisů, akciový trh a trh derivátů.⁶ Dále podle pořadí prodeje cenných papírů můžeme finanční trhy dělit na primární a sekundární.⁷

⁵MUSÍLEK, P. *Finanční trhy: instrumenty, instituce a management, I. díl.* 1. přepracované vyd. Praha: Ediční oddělení VŠE, 1996, s. 11.

⁶DE HAAN J., OOSTERLOO S. a SCHOENMAKER D. *European Financial Markets and Institutions* 1. vydání Cambridge University Press, 2009 s. 69-70

⁷PAVLÁT, V. a kol. *Kapitálové trhy.* 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2003, s. 25.

Dle charakteru obchodovaného nástroje můžeme trhy dělit také na dluhové (úvěry, půjčky, dluhové cenné papíry), akciové, komoditní (cenné kovy) a devízové (obchody s měnou a dluhové, akciové a komoditní trhy v cizích měnách).⁸

Domnívám se, že pro potřeby mé práce plně dostačuje bližší rozbor základního dělení, využívaného většinou českých autorů, na trhy peněžní a kapitálové.

- **Peněžní trhy** – jsou trhy charakteristické kratší dobou trvání obchodu (obvykle krátkodobé cenné papíry se splatností do 1 roku). Hlavní funkcí je umožnění deficitním subjektům získat prostředky pro své financování. Dominantní postavení mají v tomto segmentu banky, které jeho prostřednictvím zajišťují svou krátkodobou likviditu a centrální banka, která na peněžním trhu uskutečňuje obchody v rámci měnové politiky. Nejčastější nástroje peněžního trhu jsou repo operace, krátkodobé finanční deriváty, pokladní poukázky a mezibankovní depozity.
- **Kapitálový trh** – „Charakteristikou kapitálového trhu je zhodnocení středně a dlouhodobě volných peněžních prostředků prostřednictvím investování do cenných papírů a investičních nástrojů od nich odvozených.“⁹

Z definice zákona vyplívá, že kapitálový trh je charakteristický investicemi dlouhodobějšího rázu (obvykle v rozmezí 1 – 5 let – s výjimkou dlouhodobých až věčných dluhopisů). S dlouhodobým horizontem návratnosti a finanční náročností investice je i spojeno větší očekávání investorů na zhodnocení vložených prostředků. Typickými nástroji kapitálového trhu jsou dlouhodobé dluhopisy a bankovní úvěry, hypoteční úvěry a hypoteční zástavní listy a majetkové cenné papíry. V české právní úpravě je kapitálovému trhu věnována právní úprava podle zákona č. 256/2004 Zb.

⁸REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2. vyd. Ostrava: KEY Publishing, 2010, s. 45

⁹PAVLÁT, V. a kol. *Kapitálové trhy*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2003, s. 21

1.6 FINANČNÍ INSTITUCE

Aktivity na zmíněných finančních trzích jsou zpravidla prováděny tzv. „finančními institucemi“. Tyto instituce jsou v české legislativě upraveny následovně:

*„Jedná se o banky a pobočky zahraničních bank, spořitelní a úvěrní družstva, investiční společnosti a investiční fondy, penzijní fondy, osoba, která je oprávněna podle zvláštního právního předpisu obchodovat s cennými papíry, organizátor trhu s cennými papíry, pojišťovny, Středisko cenných papírů a jiné právnické osoby oprávněné k vedení části evidence Střediska cenných papírů, jakož i k výkonu jeho ostatních činností, právnické nebo fyzické osoby provozující herny, kasina, sázkové kanceláře, dražby mimo výkon rozhodnutí, obchody s nemovitostmi, finanční pronájem, finanční činnosti, obchodování s cizí měnou, zprostředkování hotovostních a bezhotovostních převodů finančních prostředků, zprostředkování spoření nebo zprostředkovatelskou činností směřující k uzavření pojistné či zajišťovací smlouvy“.*¹⁰

¹⁰§ 1 odst. 6 zákona č. 61/1996 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti

2 CENTRÁLNÍ BANKA

2.1 VZNIK CENTRÁLNÍCH BANK

Existence centrální banky je neodmyslitelně spojena s existencí regulace a dohledu nad finančním trhem. Právě dohled a regulace nad finančním trhem společně s měnovou politikou je jednou z nejdůležitějších činností centrální banky v tržní ekonomice.

Společně s komerčními bankami tvoří centrální banky dvoustupňový bankovní systém již od počátku 19. století. První banky můžeme dokonce datovat k počátku 17. století. I tak se ale vůči bankám obchodním jedná o relativně mladé instituce.

Zdaleka největšího rozmachu se centrální banky dočkali v období po druhé světové válce. Důvody zakládání centrálních bank můžeme rozdělit na:

- politické
- ekonomické

V případě raných centrálních bank, zakládaných z politických důvodů se jednalo spíše o získávání dostatečných finančních zdrojů pro vládnoucí třídu. Centrální banky založené právě z těchto důvodů se velmi brzy potýkaly s finančními problémy.

Pozdější ekonomické důvody lze spojovat s nutností centralizace emise peněz, provádění měnové politiky a bankovního dohledu.

Lze rozlišovat tři základní způsoby zakládání centrálních bank

- **Přeměna existující obchodní banky**

Tímto způsobem vznikla například centrální banka Švédska - Sveriges Riksbank¹¹

- **Přidělení práva na emisi bankovek** (případně přidělení práva na emisi bankovek obchodní bance)

Vznik italské Banca d'Italia¹²

¹¹ čerpáno z <http://www.riksbank.se/>

¹² čerpáno z <https://www.bancaditalia.it/>

- **Založením nové instituce**

Nejvýznamnější takto založenou centrální bankou je Bank of England¹³

2.1.1 Vznik centrální banky na našem území

Za první centrální banku, která vznikla na našem území, můžeme považovat centrální banku na území Rakousko - Uherské monarchie.

Privilegovaná Rakouská národní banka vznikla jako soukromá akciová společnost v roce 1816. Později v roce 1878 byla založena nová centrální banka Rakousko - Uherská banka, která se současně stala i výsadním emitentem hotovostních peněz na celém území.

Po vzniku samostatné Československé republiky vykonávalo funkce centrální banky ministerstvo financí, a to až do roku 1926, kdy zahájila činnost Národní banka Československá.

Činnost Národní banka Československé byla ukončena v roce 1950 a od 1. července roku 1950 začala plnit funkce centrální banky Státní banka Československá. Centralizace byla dovršena v roce 1958, kdy Státní banka Československá převzala financování a úvěrování investiční výstavby. Současná Česká národní banka (dále jen ČNB) vznikla k 1. 1. 1993 po rozdělení Československa na dva samostatné státy.

2.2 ČINNOST PRVNÍCH CENTRÁLNÍCH BANK

Důležitým aspektem činnosti centrální bank byl závazek ke směně zlata za emitované bankovky ve stanoveném poměru. Dalším aspektem bylo zajištění bezpečnosti směny. Centrální banky se tímto staly přirozeným centrem akumulace kapitálu.

V druhé polovině 19. století začínají centrální banky získávat relativní nezávislost – centrální banky vyplácejí předem stanovenou částku svým akcionářům a mohou se částečně oprostít od původního zaměru tvorby zisku.

Centrální banky se mimoděk podíleli také na rozvoji kapitálového trhu. Nedostatek tržní likvidity vedl malé komerční banky k ukládání svých aktiv do bezpečného depozitu centrální banky. Pokud nějaký subjekt cítil potřebu získat dlouhodobý kapitál, musel se pak obrátit na rozvíjející se kapitálový trh.

¹³ REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. 2. vyd., Praha: Management Press, 2001

Naproti tomu v méně rozvinutých zemích se jako jedna z hlavních úloh při vzniku centrálních bank jevila podpora malých a středních bank při poskytování dlouhodobých úvěrů potřebných pro rozvoj hospodářství.

2.3 ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA CENTRÁLNÍ BANKY

Zajímavou otázkou představuje samotný právní status centrální banky.

Zákonné vymezení centrální banky se liší stát od státu.

Za nejpoužívanější formu můžeme označit postavení centrální banky jako právnické osoby ve vlastnictví státu (například Norská, Australská nebo Novozélandská centrální banka).

V Německu, Švédsku, nebo Finsku je centrální banka označována jako osoba veřejného práva.

Stále můžeme najít centrální banky ve formě akciových společností, například v Belgii, Švýcarsku, či Japonsku.

Za poslední skupinu můžeme označit banky, které nemají vlastnictví vůbec definováno, protože jejich povaha instituce veřejného práva se s tímto neslučuje. Tuto formu můžeme najít i u ČNB.

2.3.1 Znaky centrální banky

Přestože samotná organizace centrální banky i její právní status se takřka v každé zemi mění, můžeme definovat několik znaků a základních zásad centrální banky.

- Centrální banka má výhradní právo na vydávání hotovostních peněz (Emisní monopol)
- Centrální banka provádí měnovou politiku zaměřenou především na regulaci množství peněz v oběhu a dohlíží na stabilitu měny
- Centrální banka provádí dohled a regulaci nad finančním trhem (nebo jeho částí), stanovuje základní pravidla a povinnosti subjektů finančního trhu

Z dosavadních poznatků můžeme vyvodit i základní zásady činnosti centrální banky:

- *„Nekonkurovat jiným bankám v obchodní činnosti a investičních aktivitách.*
- *Neúročit vklady přijímané od obchodních a dalších bank.*
- *Být nezávislou institucí, ale také provádět operace pro vládu.*
- *Být bankou pro ostatní domácí banky, pomáhat jim rozvíjet činnost (v podobě vhodně stanoveného regulačního rámce).*
- *Působit jako zúčtovací centrum pro domácí banky.*
- *Sbírat potřebné informace o domácích bankách a monitorovat vývoj v bankovním systému jako celku.*
- *Mít oprávnění rozhodovat o úvěrové pomoci bankám.*
- *Sledovat cíl zdravé měny.*
- *Podporovat zdraví, bezpečnost, spolehlivost a efektivnost bankovního systému v zemi.*
- *Podporovat efektivnost, inovativnost a důvěryhodnost finančních trhů.*¹⁴

2.4 FUNKCE A CÍLE CENTRÁLNÍ BANKY

- **Emisní činnost**

Výsadní emise hotovostních peněz byla prvotní funkcí centrální banky. S touto funkcí úzce souvisí povinnost centrální banky v případě nouze financovat vládní deficit (obzvlášť v období krize, válek, atd.).

- **Měnová politika**

Určování měnové politiky je nejdůležitější a základní cíl centrální banky. Při řízení měnové politiky by centrální banka měla podřídit krátkodobé zájmy zájmům

¹⁴ REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. 2. vyd., Praha: Management Press, 2001. 782 s.

makroekonomickým. Volba konkrétních nástrojů (přímých a nepřímých) měnové politiky je individuální, dle pozice dané centrální banky.

- **Banka Bank**

Centrální banka přijímá bankovní vklady. Podporuje krátkodobou likviditu bank prostřednictvím krátkodobých půjček. Plní roli věřitele poslední instance.

- **Bankovní dohled a regulace**

Jedná se v podstatě o přidělování a odjímání licencí, dohled, ukládání sankcí a případný krizový management. Tímto bodem se budu více zabírat v následujícím textu práce.

- **Banka státu**

Vedení státních účtů, provádění plateb a dalších bankovních služeb. Jako poradní orgán podporuje vládu při řešení zásadních hospodářských otázek.

- **Devizové rezervy a devizová regulace**

Do této kategorie můžeme zařadit především shromažďování a správu devizových rezerv.

- **Reprezentace v měnové oblasti**

Centrální banka vystupuje na mezinárodním poli jako reprezentant státu v otázkách týkajících se měnové politiky.

2.5 ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

2.5.1 Charakteristika ČNB

ČNB je centrální bankou České republiky. Zároveň je jediným orgánem, který vykonává dohled a regulaci nad finančním trhem v České republice.

ČNB je zřízena Ústavou České republiky a svou činnost vyvíjí v souladu se zákonem č. 6/1993 Sb.¹⁵.

Je právnickou osobou veřejného práva se sídlem v Praze a do její činnosti je možné zasahovat pouze na základě zákona.¹⁶

„Podle článku 98 Ústavy ČR a v souladu s primárním právem EU je hlavním cílem činnosti ČNB péče o cenovou stabilitu. Předpokladem účinnosti měnových nástrojů vedoucích k cenové stabilitě je nezávislost centrální banky. ČNB dále pečuje o finanční stabilitu a bezpečné fungování finančního systému v ČR. Za tímto účelem vytváří makrobezpečnostní politiku tím, že identifikuje rizika ohrožení stability finančního systému a přispívá k jeho odolnosti. Rovněž podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády a hospodářské politiky v Evropské unii, pokud není tento vedlejší cíl v rozporu s cílem hlavním.

V souladu se svým hlavním cílem ČNB určuje měnovou politiku, vydává bankovky a mince, řídí a dohlíží na peněžní oběh, platební styk a zúčtování bank. Vykonává dohled nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím, penzijním připojištěním, družstevními záložnami, institucemi elektronických peněz a směnárny. K zajištění stanovených úkolů ČNB zpracovává a vytváří statistické informace. Jako ústřední banka poskytuje ČNB bankovní služby státu a veřejnému sektoru. Vede účty organizacím a osobám napojeným na státní rozpočet. Na základě dohody s Ministerstvem financí provádí v souladu s rozpočtovými pravidly operace spojené s emisemi státních dluhopisů a investicemi na finančních trzích“¹⁷

¹⁵Úplné znění zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších Předpisů; Dostupné na https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/legislativa/zakony/download/zakon_o_cnb.pdf

¹⁶Čerpáno z https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/

¹⁷SINGER M. Aktuální otázky dohledu nad finančním trhem. Dostupné na https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20071214_dohled.pdf

2.6 ŘÍZENÍ ČINNOSTI ČNB

Nejvyšším řídicím orgánem ČNB je sedmičlenná bankovní rada. Jejími členy jsou guvernér ČNB, 2 viceguvernéři ČNB a další 4 členové bankovní rady ČNB. Bankovní rada disponuje zejména následujícími pravomocemi:

- *stanoví zásady činnosti a obchodů České národní banky,*
- *schvaluje rozpočet České národní banky,*
- *stanoví organizační uspořádání a působnost organizačních jednotek České národní banky,*
- *stanoví druhy fondů České národní banky, jejich výši a použití,*
- *vykonává práva a povinnosti vyplývající z pracovněprávních vztahů vůči zaměstnancům České národní banky; těmito úkony může pověřit jiné osoby z řad zaměstnanců,*
- *uděluje souhlas k podnikatelské činnosti zaměstnanců České národní banky, stanoví mzdové a další požitky guvernéra; mzdové a další požitky viceguvernérů a dalších členů bankovní rady stanoví guvernér,*
- *rozhoduje o rozkladech proti rozhodnutím České národní banky v prvním stupni.¹⁸*

Všechny členy bankovní rady jmenuje a odvolává prezident republiky. Funkční období je šestileté a žádný člen rady nesmí vykonávat svou funkci více než dvakrát. Bankovní rada řídí organizační útvary ústředí a pobočky jako kolektivní orgán.

Ředitelé jednotlivých sekcí a samostatných odborů v rámci posílených pravomocí odpovídají bankovní radě za řízení a zajišťování jim svěřených agend v souladu se střednědobými koncepcemi přijatými bankovní radou pro jednotlivé oblasti činnosti ČNB.¹⁹

¹⁸ Úplné znění zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších Předpisů; Dostupné na https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/legislativa/zakony/download/zakon_o_cnb.pdf

¹⁹ [10] PÁNEK, D., VALOVÁ, I. Bankovní regulace a dohled, 1. Vyd., Brno: Masarykova universita, 2008. 102 s.

2.7 PRÁVOMOCI A ÚKOLY ČNB V RÁMCI DOHLEDU NAD FINANČNÍM SEKTOREM

Podle platné legislativy ČNB vydává sekundární právní předpisy, v rozsahu a způsobem stanoveným platnou právní úpravou vykonává dohled nad bankami, pobočkami zahraničních bank, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, zahraničními pobočkami institucí elektronických peněz, obchodníky s cennými papíry, emitenty cenných papírů, centrálním depozitářem, jinými osobami vedoucí evidenci investičních nástrojů, investičními společnostmi, investičními fondy, provozovateli vypořádacích systémů, organizátory trhu s investičními nástroji, pojišťovnami, zajišťovnami, penzijními fondy, dalšími osobami působícími v oblasti pojišťovnictví a penzijním připojištění, fungováním platebního systému a činností jiných osob dle zvláštních právních předpisů (devizový dohled)²⁰.

ČNB vykonává dohled nad osobami působícími na finančním trhu, provádí analýzy vývoje finančního systému, pečuje o bezpečné fungování a rozvoj finančního trhu v České republice a přispívá ke stabilitě jejího finančního systému jako celku. ČNB rovněž úzce spolupracuje s Ministerstvem financí ČR a dalšími orgány státní správy na vytváření jednotné koncepce a pravidel regulace a dohledu nad finančním trhem. Při plnění svých úkolů spolupracuje ČNB s centrálními bankami jiných států, samostatnými orgány dohledu nad finančními trhy jiných států a s mezinárodními finančními institucemi a organizacemi zabývajícími se dohledem nad finančními trhy.²¹

Do působnosti ČNB v oblasti finančního trhu spadá dohled nad bankami, pobočkami zahraničních bank, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pobočkami zahraničních institucí elektronických peněz a jinými osobami, které vydávají elektronické peníze, a nad bezpečným fungováním bankovního systému.

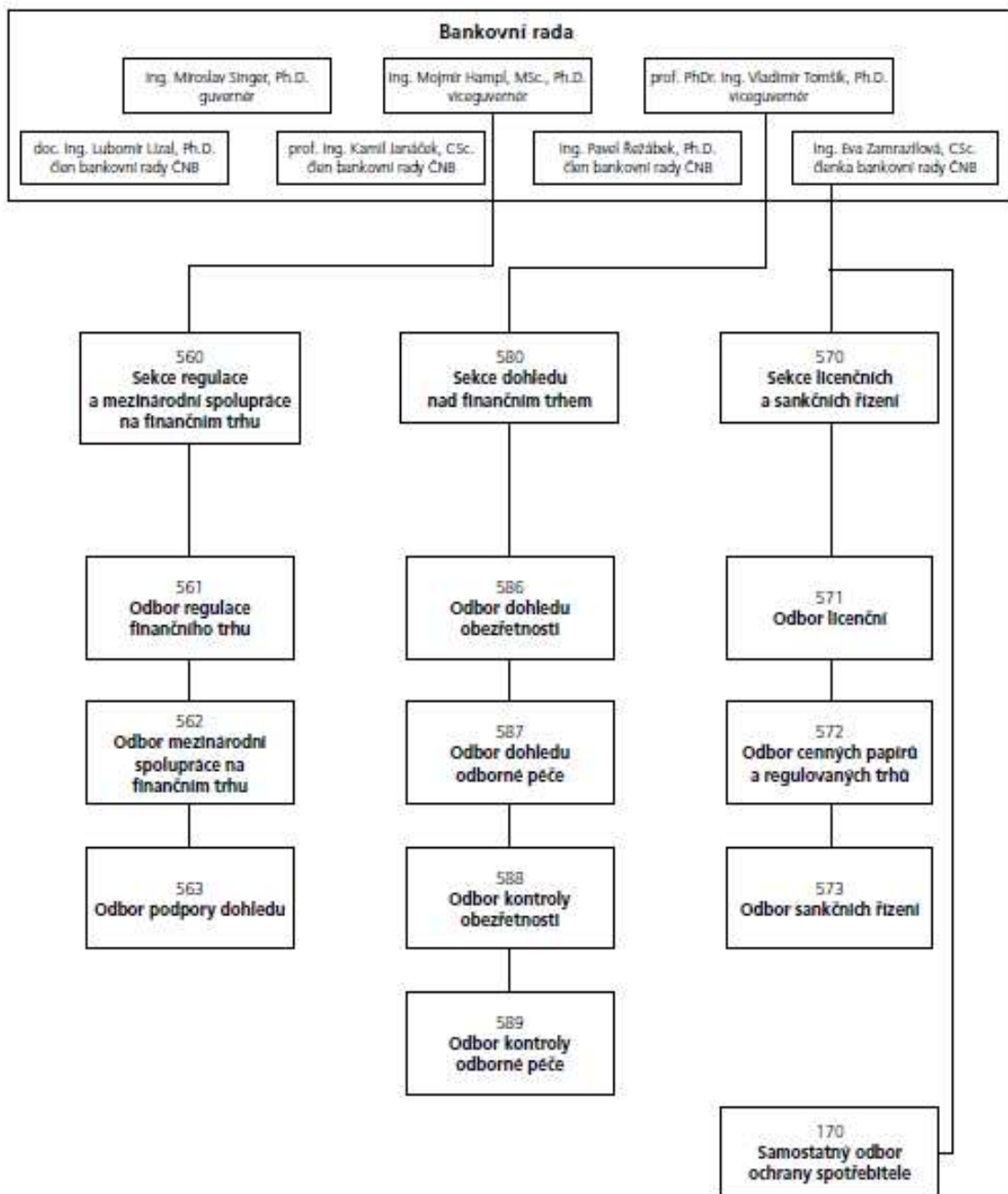
²⁰SINGER M. Aktuální otázky dohledu nad finančním trhem. Dostupné na https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20071214_dohled.pdf

²¹Zpráva o VÝKONU DOHLEDU NAD FINANČNÍM TRHEM 2013 Dostupné z www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/souhrsou_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/download/dnft_2013_cz.pdf

ČNB rovněž vykonává dohled nad pojišťovny, zajišťovny, penzijními fondy a dalšími osobami působícími v oblasti finančního trhu podle zvláštních právních předpisů a dále nad obchodníky s cennými papíry, emitenty cenných papírů, osobami vedoucími evidenci investičních nástrojů, investičními společnostmi, investičními fondy, provozovateli vypořádacích systémů, organizátory trhů s investičními nástroji a dalšími osobami, o nichž tak stanoví právní předpisy upravující oblast podnikání na kapitálovém trhu. Výkon dohledu nad finančním trhem zahrnuje i rozhodování o žádostech o udělení licencí, povolení a předchozích souhlasů podle zvláštních právních předpisů; kontrolu dodržování podmínek stanovených udělenými licencemi a povoleními; kontrolu dodržování zákonů, jestliže je k této kontrole ČNB zvláštními právními předpisy zmocněna, a kontrolu dodržování vyhlášek a opatření vydaných ČNB; získávání informací potřebných pro výkon dohledu podle zvláštních právních předpisů a jejich vymáhání, ověřování jejich pravdivosti, úplnosti a aktuálnosti; ukládání opatření k nápravě a sankcí podle tohoto zákona nebo zvláštních právních předpisů a řízení o správních deliktech a přestupcích²².

²² Zpráva o VÝKONU DOHLEDU NAD FINANČNÍM TRHEM 2013 Dostupné z [www: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrsou_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/download/dnft_2013_cz.pdf>](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrsou_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/download/dnft_2013_cz.pdf)

Obr. 1: Organizační schéma dohledu nad finančním trhem ČNB



Zdroj: Zpráva o VÝKONU DOHLEDU NAD FINANČNÍM TRHEM k 31.12.2013
Dostupné z

www:<http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/souhrsou_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/download/dnft_2013_cz.pdf>

3 REGULACE A DOHLED NAD FINANČNÍM TRHEM

Na začátku 80. let zažil finanční trh nebyvalý nárůst možností k investování volných prostředků. Obchodování s měnami, příchod derivátů a vznik hedgeových fondů vedl k výraznému navýšení subjektů s možností investice svých volných prostředků. V této době můžeme pozorovat přeměnu specializovaných finanční instituce na finanční konglomeráty, nabízející širokou paletu vkladových, úvěrových, investičních a pojistných produktů.

Pro bezpečnost a stabilitu a efektivní fungování nově vznikajícího finančního trhu bylo důležité ustanovení fungujícího systému regulace a dohledu.

3.1 DOHLED A REGULACE

Navzdory běžné praxi, kdy je regulace a dohled nad finančními trhy v rukou jedné instituce v dané zemi, je třeba mezi těmito pojmy rozlišovat.

- **Regulace** - stanovení a prosazování podmínek a pravidel (zákony, nařízení, vyhlášky, atd.) pro výkon konkrétní činnosti na finančním trhu. Regulaci existence a činnosti finančních institucí provádějí především centrální banky nebo centrální banky s institucemi tomu pověřenými dle konkrétních podmínek v různých zemích. Mezi základní úlohy regulátora patří:

- „*Stanovení podmínek pro výkon finanční činnosti*
- *Stanovení pravidel pro výkon finanční činnosti*
- *Udělování licencí*
- *Spolupráce a výměna informací s ostatními domácími i zahraničními regulátory*“²³

²³JENÍK, I. *Dohled a regulace finančního trhu*. 1. vyd. Praha: Spolek českých právníků Všeherd, 2011, s. 25.

- **Dohled** - kontrola stanovených pravidel a uplatňování sankcí v případě jejich porušení. Dohled vykonávají nejen centrální banky a jiné pověřené instituce, ale mohou to být i externí auditorské společnosti. Mezi základní úlohy institucí vykonávající dohled patří:
 - *„Kontrola dodržování všeobecně závazných podmínek*
 - *Vynucování plnění stanovených podmínek*
 - *Dodržování pravidel stanovených v licenci*
 - *Preventivní kontrola a zásah v případě hrozícího porušení pravidel*
 - *Spolupráce s orgány policie a soudu a ostatními domácími a zahraničními institucemi pro dohled nad finančním trhem“²⁴*

3.2 ZÁKLADNÍ POJMY DOHLEDU NAD FINANČNÍM TRHEM

- **Dohled** – sledování činnosti a chování dozorovaných subjektů orgány dohledu a případné udělování sankcí a vydávání opatření k náhradě
- **Dozorovaný subjekt** - fyzická či právnická osoba vykonávající finanční činnost, která podléhá finančnímu dohledu a na kterou se vztahují regulační pravidla a podmínky (jedná se o úvěrové společnosti, pojišťovny, obchodníky s cennými papíry a investiční společnosti).
- **Oblast dohledu** – zpravidla bankovní trh a kapitálový trh
- **Nástroje dohledu** – jedná se o různé druhy ekonomických (využívání tržních mechanismů) i mimoekonomických (právní regulace) nástrojů²⁵

²⁴JENÍK, I. *Dohled a regulace finančního trhu*. 1. vyd. Praha: Spolek českých právníků Všeherd, 2011, s. 25.

²⁵PAVLÁT, V., KUBÍČEK, A. *Regulace a dohled nad finančními trhy*. 2. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2010, s. 45.

3.3 PODSTATA DOHLEDU A REGULACE NAD FINANČNÍM TRHEM

Účel dohledu a regulace má dvojí podstatu. První je snaha zajistit celkovou národohospodářskou rovnováhu (Makroekonomický vliv) a druhou je snaha zajistit ochranu klientů (Mikroekonomický vliv). Základní důvody pro dohled a regulaci tedy jsou:

- *„Ochrana spotřebitele*
- *Ochrana před nedokonalou konkurencí*
- *Ochrana veřejnosti před ekonomickou kriminalitou*
- *Omezení negativních externalit“²⁶*

3.4 KLASIFIKACE SYSTÉMŮ REGULACE A DOZORU

Systémy finanční regulace a dohledu může rozdělit dle několika základních kritérií předmět. Mezi tyto kritéria patří rozsah a způsob regulace a dozoru, počet regulátorů, pravomoc regulátora, způsob financování činnosti, zařazení v systému státních institucí demokratičnost fungování atd. Viz tabulka 1 (str 15).

²⁶PAVLÁT, V., KUBÍČEK, A. *Regulace a dohled nad finančními trhy*. 2. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2010, s. 11.

Tabulka 1: Systémy regulace a dohledu nad finančním trhem

Kritérium	Systém
Předmět regulace a dozoru	<ul style="list-style-type: none"> • Institucionální • Funkční • Regulace „podle cílů“
Rozsah regulace a dozoru	<ul style="list-style-type: none"> • Univerzální • Specializovaný
Počet orgánů regulace a dozoru	<ul style="list-style-type: none"> • Jediný orgán • Dvojice spolupůsobících orgánů • Více orgánů
Postavení regulátora v systému státních institucí	<ul style="list-style-type: none"> • Centralizovaný • Decentralizovaný • Smíšený
Pravomoc a odpovědnost orgánů	<ul style="list-style-type: none"> • Autonomní (nezávislý) • Podřízený
Demokratičnost fungování regulátora	<ul style="list-style-type: none"> • Zahrnující samoregulaci regulovaných subjektů • Bez samoregulace
Způsob financování regulátorovy činnosti	<ul style="list-style-type: none"> • Z prostředků regulovaných subjektů • Ze státního rozpočtu • Kombinovaný způsob financování
Způsob provádění regulace a dozoru	<ul style="list-style-type: none"> • Formálně byrokratický versus věcný • Rigidní versus flexibilní • Transparentní versus netransparentní

Zdroj: PAVLÁT, V., KUBÍČEK, A.: *Regulace a dohled nad finančními trhy*, 2010, s. 40.

3.5 MODEL Y USPOŘÁDÁNÍ REGULACE A DOHLEDU NAD FINANČNÍM TRHEM

Systém dohledu a regulace nad finančním trhem je v jednotlivých zemích odlišný. Tato skutečnost vyplývá z rozdílného historického vývoje, odlišné struktury finančního systému dané země, politického systému atd.²⁷

Nicméně lze určit společné rysy jednotlivých modelů, které by splňovali požadavky na podstatu dohledu a regulace nad finančním trhem dle bodu 3.3.

²⁷MUSÍLEK, P. Integrované modely dohledu nad finančním trhem. *Bankovníctví*, 2007, roč. XV, č. 2

„I když nenajdeme jednotný přístup, lze uvést, že v posledním desetiletí celosvětově existují trendy ke snižování počtu samostatně operujících dozorových institucí, vytváření jednotných integrovaných dozorových institucí, snižování role centrálních bank v oblasti obezřetnostního dozoru, zvyšování významu centrálních bank při zajišťování finanční stability a rozvoj ochrany finančních spotřebitelů“.²⁸

Mezi základní modely institucionálního uspořádání finančního dozoru patří:

- **Model jednotného finančního dohledu**
- **Model finančního dohledu v rámci centrální banky**
- **Funkcionální model finančního dohledu**
- **Sektorový model finančního dozoru²⁹**

3.6 MODEL JEDNOTNÉHO FINANČNÍHO DOHLEDU

Při respektování specifických požadavků v přístupu k doзору (dozorová instituce má jasně vymezené zodpovědnosti a cíle a požívá personální a operační nezávislost na vládě) nad jednotlivými sektory finančního trhu dochází v tomto modelu k organizačnímu sjednocení dozorů. Veškeré dozorové činnosti jsou integrovány pod jeden úřad. Financování dozoru je uskutečněno prostřednictvím státního rozpočtu, nebo je zavedeno úplné či částečné spolufinancování finančními institucemi, které podléhají doзору.

Tento model využívají například Dánsko, Irsko, Rakousko, Německo, Švédsko, Velká Británie.³⁰

3.6.1 Výhody modelu jednotného finančního dohledu:

- *„Reakce na vznik finančních konglomerátů - řešení problémů s překrýváním kompetencí specializovaných (odvětvově zaměřených) dozorových institucí nebo naopak zabránění vzniku mezer v dozorové činnosti.*
- *Dosahování úspor z rozsahu a ze sortimentu při výkonu dozorové činnosti,*

²⁸MUSÍLEK, P. Integrované modely dohledu nad finančním trhem. Bankovníctví, 2007, roč. XV,

²⁹MUSÍLEK, P. Integrované modely dohledu nad finančním trhem. Bankovníctví, 2007, roč. XV,

³⁰REVENDA, Z. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 4. vyd., Praha: Management Press, 2005.

627 s.

umožňuje harmonizovat stanovení a vynucování regulatorních požadavků.

- *Eliminace rizika střetu zájmu mezi realizací měnové politiky a bankovním dozorem v rámci centrální banky, zachování reputace centrální banky, což je nezbytné pro efektivní výkon měnové politiky.*
- *Efektivní zabezpečení mezinárodní spolupráce.*
- *Umožnění specializace činnosti centrální banky pouze na oblast měnové politiky“.³¹*

3.6.2 Nevýhody modelu jednotného finančního dohledu

- *„Komplikace při řízení odlišně zaměřených odvětvových přístupů, a to zejména v období vzniku integrovaného dozoru*
- *Obezřetnostní dozor a ochrana spotřebitelů vyžaduje výrazně odlišné kontrolní metody.*
- *Obtížné definování cílů dozorové činnosti pro jednotlivé sektory.*
- *Rozdělení kompetencí k nástrojům centrální banky, jejichž použití může iniciovat jak měnová rozhodnutí, tak i snaha zajistit obezřetné podnikání finančních institucí, nedostatečné nástroje v oblasti stability finančních institucí.*
- *Komunikační šum a informační nepružnost mezi měnovou politikou a finančními institucemi.*
- *Zvýšení politického tlaku z důvodu odpovědnosti za celý finanční systém včetně bank.*
- *Vyšší finanční nároky na státní rozpočet v případě nezavedení spolufinancování tržními účastníky.*
- *Nedostatečné zkušenosti, a to zejména v období výskytu finanční krize a s tím související nízká kredibilita v očích finanční veřejnosti“.³²*

3.7 MODEL FINANČNÍHO DOHLEDU V RÁMCI CENTRÁLNÍ BANKY

Typickým znakem modelu dohledu v rámci centrální banky je integrování měnové politiky a dozorné činnosti. V tomto modelu je dohled nad bankovním trhem plně

³¹MUSÍLEK, P. Integrované modely dohledu nad finančním trhem. Bankovníctví, 2007, roč. XV, č. 2.

³²Tamtéž

integrovány do centrální banky. Tento model je používán v EU na Slovensku, v České republice a v Irsku.

3.7.1 Výhody modelu finančního dohledu v rámci centrální banky

- *„Samostatné a na státním rozpočtu nezávislé financování.*
- *Využití infrastruktury centrální banky nejen v oblasti měnové politiky, ale také i v oblasti dozoru nad finančním trhem.*
- *Dosahování úspor z rozsahu a ze sortimentu při výkonu dozorové činnosti.*
- *Efektivní informační toky mezi bankovním dohledem a měnovou částí centrální banky.*
- *Eliminace rizika komunikačního šumu a informační nepružnosti.*
- *Kompenzace ztráty pravomocí centrální banky v měnové politice po předpokládaném vstupu do měnového integračního seskupení, přičemž se mění hlavní zaměření centrální banky z péče o cenovou stabilitu na úsilí o zajištění stability finančního systému.*
- *Reflektování struktury finančního trhu, pokud rozhodující roli hrají komerční banky.*
- *Efektivnější zabezpečení mezinárodní spolupráce.*“³³

3.7.2 Nevýhody modelu finančního dohledu v rámci centrální banky

- *Riziko střetu zájmů priorit mezi měnovou politikou a dozorovou činností centrální banky.*
- *Rozptylování kapacit managementu centrální banky.*
- *Centrální banka bývá aktivním účastníkem na dluhopisových trzích, které však současně dohlíží.*
- *Riziko uchování dobrého jména centrální banky a úsilí o zachování důvěryhodnosti měnové autority omezuje aktivitu v dozorové činnosti, a to především v oblasti dozoru nad jednáním finančních institucí ve vztahu ke klientům a trhům.*

³³MUSÍLEK, P. Integrované modely dohledu nad finančním trhem. Bankovníctví, 2007, roč. XV,

- *Značná koncentrace moci mimo přímý dosah vlády.*
- *Možnost konfliktu mezi nezávislostí centrální banky, což je nutné pro výkon měnové politiky, a exekutivními kompetencemi v oblasti finančního dozoru*
- *Nedostatečné rozšíření modelu na vyspělých finančních trzích.*³⁴

3.8 FUNKCIONÁLNÍ MODEL FINANČNÍHO DOHLEDU

Funkcionální model finančního dozoru vychází z obecných mikroekonomických důvodů, které mohou ospravedlnit vstup státu do tržního mechanismu (nestabilita finančního systému, nepoctivé obchodní praktiky, nedokonalá konkurence, výskyt informační asymetrie). V tomto modelu nejsou předmětem dozoru finanční instituce, ale funkcionální prvky regulace a dozoru, napravující selhávání trhu.

V některých zemích je tento systém redukován na dvou pilířový. První pilíř zajišťuje dodržování pravidel obezřetného podnikání finančních institucí, dohlíží na platební systém a monitoruje stabilitu finančního systému. Druhý pilíř je zodpovědný za ochranu spotřebitele včetně zneužívání trhu, osvětu a finanční vzdělávání.

Mezi země využívající funkcionální model finančního trhu patří v EU Nizozemsko.

3.8.1 Výhody funkcionálního modelu finančního dohledu

- *Odpovídá soudobému vývoji na finančních trzích, kde se stírají hranice mezi dříve specializovanými segmenty finančního trhu.*
- *Jedná se o efektivní dozor finančních konglomerátů při vynaložení nízkých nákladů na straně tržních subjektů.*
- *Vyšší specializace institucí dozoru s pozitivním vlivem na dosaženou úroveň dozorové činnosti.*
- *Omezení rizika nerovnoměrného důrazu mezi ochranou spotřebitele a zajištěním stability finančního systému.*
- *Nevznikají doprovodné problémy a náklady při integraci dozorových institucí.*

³⁴MUSÍLEK, P. Integrované modely dohledu nad finančním trhem. Bankovníctví, 2007, roč. XV,

3.8.2 Nevýhody funkcionálního modelu finančního dohledu

- *Riziko překrývání kompetencí a činností institucí.*
- *Vyšší náklady oproti jednotnému modelu dozoru.*
- *Koordinační náklady a zabezpečení funkčních informačních toků včetně koordinace postupu vůči tržním subjektům.*
- *Postupný přechod regulace a obezřetnostního dozoru do kompetence zahraničních institucí.³⁵*

3.9 SEKTOROVÝ MODEL FINANČNÍHO DOHLEDU

Sektorový model finančního dozoru vychází z existence relativně nepropojených segmentů finančního trhu a z fungování specializovaných finančních institucí. Tyto segmenty dále podléhají dalšímu dohledu.

Obvyklým příkladem je model, kdy centrální banka dohlíží nad činností bank a specializované instituce se zaměřují na trh cenných papírů a pojistný trh. Tyto instituce fungují ve formě závislého státního dozorového orgánu, nebo ve formě dozorového orgánu nezávislého.

3.9.1 Výhody sektorového modelu finančního dohledu

- *Specializace v dozorové činnosti.*
- *Jednoznačné určení odpovědnosti za výkon dozoru.*
- *Konkurence jednotlivých přístupů k regulaci a dozoru.*
- *Riziko diverzifikace selhání dozorové instituce a vzájemné doplňování ve výkonu dozorové činnosti.*
- *Možnost reflektovat některé očekávané budoucí změny ve finančním dozoru v globálním nebo regionálním měřítku.³⁶*

³⁵ MUSÍLEK, P. Integrované modely dohledu nad finančním trhem. Bankovníctví, 2007, roč. XV,

³⁶ Tamtéž

3.9.2 Nevýhody sektorového modelu finančního dohledu

- *Rychlý vývoj struktury finančního trhu – sektorové uspořádání dozoru neodpovídá vysokému stupni integrace a prolínání jednotlivých segmentů finančního trhu.*
- *Komplikovaný dozor nad finančními konglomeráty.*
- *Vysoké náklady na úzkou kooperaci a komunikaci odvětvově orientovaných dozorových institucí.*
- *Riziko nekonzistentního přístupu dozoru jako celku vůči regulovaným subjektům v různých oblastech finančního systému.*
- *Nekonzistentní dozor zvyšuje riziko regulatorní arbitráže mezi různými finančními segmenty s možným ohrožením konkurenceschopnosti přísněji regulovaného segmentu, a to tím více, čím integrovanější je finanční trh.*
- *Vysoká zátěž pro tržní účastníky, mající charakter finančních supermarketů, kteří mohou podléhat vícenásobnému dozoru.³⁷*

3.10 METODY DOHLEDU

Pokud hovoříme o metodách dohledu, centrální banka při své dohlížecí činnosti používá dvě základní metody:

- **Dohled na dálku** – monitorování dozorovaných subjektů na základě všech dostupných informací, především z veřejně dostupných zdrojů a pravidelně podávaných zpráv od kontrolovaných subjektů.
- **Dohled na místě** – je prováděn pracovníky dohledu přímo v sídle pozorovaného subjektu.³⁸

³⁷ MUSÍLEK, P. Integrované modely dohledu nad finančním trhem. Bankovníctví, 2007, roč. XV

³⁸ LIŠKA, V., GAZDA, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování, 1. Vyd. , Praha: Professional Publishing, 2003, 525 s

4 REGULACE A DOHLED NAD FINANČNÍM TRHEM V ČESKÉ REPUBLICE

K úplné integraci dohledu a regulace nad finančním trhem došlo v České republice novelou zákona v roce 2006. Tato kapitola pojednává o důvodech této změny, předchozím modelu a dalších možném vývoji.

4.1 MODEL DOHLEDU PŘED INTEGRACÍ

Před novelizací zákona působily v oblasti dohledu českého finančního trhu čtyři instituce.

Dohled nad bankovním sektorem vykonávala samostatná právnická osoba v podobě ČNB. Dohled nad družstevními záložnami prováděl Úřad pro dohled nad družstevními záložnami na základě Zákona č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech. Komise pro cenné papíry působila v oblasti kapitálového trhu a pojišťovací a penzijní systém byl v pravomoci ministerstva financí.

Můžeme tedy konstatovat, že dle teoretického rozdělení se jednalo o sektorový model finančního dohledu. Jednotlivé orgány dohledu měly nastaveny rozdílné procesy, pravomoci, priority, financování a filozofie. Z tohoto uspořádání logicky plynuly značné nedostatky.

Vzhledem k tomu, že jeden dozorovaný subjekt podléhal kontrole více orgánů, docházelo často k řadě kompetenčních sporů mezi institucemi, které dohled řídili. Dozorovaný subjekt byl pak často nucen podávat protichůdné informace.

Vzhledem ke struktuře českého trhu většina dozorovaných subjektů podléhala dohledu ČNB, zbylé instituce vykazovaly zbytečně vysoké náklady. Sektorový model nebyl ideální ani z hlediska efektivního předávání informací mezi jednotlivými institucemi.

Nejhorší situace byla v oblasti dohledu nad družstevními záložnami, kdy jedinou úlohou Úřadu pro dohled nad družstevními záložnami bylo vyplácení náhrad klientům zkrachovalých záložen. Zároveň stav na kapitálovém a pojistném trhu neodpovídal očekáváním jeho rozvoje.

Obecný stav dohledu a regulace finančních trhů se jevil jako neefektivní a nevyhovující a jeho náklady neodpovídali výsledkům. Přejít na nový integrovaný model byl nevyhnutelný.

4.2 PROCES INTEGRACE DOHLEDU NAD FINANČNÍM TRHEM V ČESKÉ REPUBLICCE

O integraci dohledu nad českým finančním trhem bylo rozhodnuto usnesením vlády č. 452 dne 12. Května 2004³⁹. Samotná integrace měla proběhnout ve dvou etapách.

V první etapě mělo dojít k integraci dohledu nad bankami a družstevními záložnami pod správu ČNB. Dohled nad kapitálovým a pojistným trhem by spadal do kompetence Komise pro finanční trh. Tato reforma byla naplánována na rok 2005. Druhá etapa měla proběhnout později (konkrétně okolo roku 2010) při vstupu České republiky do Hospodářské a měnové unie a měla přinést vznik jednotného orgánu dohledu.

V roce 2005 po jednáních mezi Ministerstvem financí a ČNB došlo ke změně postupné integrace k jednorázové. Vláda přijetím pozměňovacího návrhu rozhodla o zavedení plné integrace dohledu do kompetence ČNB do konce roku 2006. Deklarovaným důvodem pro urychlení postupu bylo snížení nákladů státu a účastníků finančního trhu.

4.3 STRUKTURA FINANČNÍHO SYSTÉMU ČR

Český finanční systém lze označit za malý až střední velký trh, s převládajícím bankovním sektorem a zahraničním kapitálem.

³⁹ USNESENÍ VLÁDY ČESKÉ REPUBLIKY ze dne 12. května 2004 č. 452 o záměru postupně integrovat státní dozor nad finančním trhem do jediné instituce [online]. Dostupné na: <http://kormoran.vlada.cz/usneseni/usneseni_webtest.nsf/0/E534C3F5C6B555E4C12571B6006F87CA>

Tabulka 2: Počty subjektů poskytujících služby na finančním trhu ČR

K 31.12.	2008	2009	2010	2011	2012
Úvěrové instituce					
Banky	37	39	41	44	43
z toho pobočky zahraničních bank	16	18	19	21	20
z toho stavební spořitelny	5	5	5	5	5
Družstevní záložny	17	17	14	14	13
Kapitálový trh					
Obchodníci s CP	55	53	53	58	61
Investiční fondy	16	25	47	60	77
Investiční společnosti	19	22	23	21	21
Otevřené podílové fondy	142	139	150	156	165
z toho speciální OPF	101	103	113	119	125
z toho standardní OPF	41	36	37	37	40
Zahraníční fondy/podfondy	1 596	1 480	1 320	1 244	1 202
z toho na základě jednotné evropské licence	1 569	1 453	1 293	1 239	1 173
z toho speciální fondy	27	27	27	28	29
Investiční zprostředkovatelé	12 870	9 112	9 064	10 072	8 457
Vázaní zástupci	-	9 123	11 250	14 729	20 045
Penzijní fondy	10	10	10	9	9
Pojišťovnictví					
Pojišťovny	53	52	53	54	53
z toho pobočky zahraničních pojišťoven	18	17	17	18	18
Zajišťovny	1	1	1	1	1
Pojišťovací zprostředkovatelé	86 230	105 980	126 123	149 729	161 630

Zdroj: Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2012; ČNB

Zejména skupiny velkých bank aktivitami svých dceřiných společností přesahují oblast samotného bankovníctví a zasahují i do ostatních sektorů finančního trhu. Banky stojící obvykle v čele finančních skupin tak dominují trhu i z institucionálního pohledu.

4.4 VOLBA VHODNÉ INSTITUCE

Rozhodnutí o jednotné integraci dohledu nad finančním trhem v České republice přineslo také nutnost rozhodnutí o vhodné volbě, která instituce bude tento dohled vykonávat. S ohledem na různé modely institucionálního uspořádání bylo možné připustit více řešení. ČNB se v tomto ohledu jevila jako nejlepší kandidát z několika důvodů.

Jak již bylo zmíněno v kapitole 4.3, ve finančním systému České republiky významně převládají bankovní instituce. Aktiva bank představují zhruba ¾ aktiv celého finančního systému. Banky tedy sehrávají klíčovou roli v segmentu kolektivního investování a pojišťování. ČNB jako původní dohled nad bankovním sektorem byla ideálním kandidátem na převzetí role dohledu nad celým finančním trhem.

Dalším důvodem bylo samotné postavení ČNB. Tato instituce disponovala kvalitní infrastrukturou, technickými kapacitami, zkušenými odborníky a v neposlední řadě ČNB odpovídala příslušným mezinárodním standardům.⁴⁰

4.5 STANOVISKO ECB K PROCESU INTEGRACE DOHLEDU NAD FINANČNÍM TRHEM V ČESKÉ REPUBLICCE

Vláda České republiky předložila návrh na sjednocení dohledu nad finančním trhem Evropské centrální banky (dále jen ECB) v souladu s rozhodnutím Rady 98/415/ES⁴¹

Na předložený návrh reagovala ECB oficiálním stanoviskem. V tomto oficiálním stanovisku podpořila snažení Vlády ČR a vyjádřila názor, že na finančním trhu České republiky je vytvoření jednotného dohledu nad finančním trhem žádoucí. ECB také uvítala, že jednotným dohledem bude pověřena právě ČNB.

ECB dále uvedla, že v návrhu zákona by měla být zakotvena i další úloha, kterou má ČNB při zajišťování spolehlivosti a bezpečnosti finančních institucí a zajišťování stability celého finančního systému⁴²

Tato připomínka ECB byla zohledněna v novele zákona č. 6/1993 Sb. o ČNB ze dne 3. října 2012. Připomínka ECB byla implementována do 1 a 2, § 2 zákona.

⁴⁰ERBENOVA, M. *Globalizace finančních trhů a integrace dozoru nad finančním trhem České republiky*. In Aktuální vývoj finančních trhů, jejich regulace a dozor – Sborník konference VŠVS [online]. Dostupné [www:http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/erbenova_20050614_regularators_konference_VSFS_prednaska.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/erbenova_20050614_regularators_konference_VSFS_prednaska.pdf)

⁴¹Odrážka 3 a 6 čl. 2 odst. 1 rozhodnutí Rady 98/415/ES z dne 29. června 1998 o poradení se s Evropskou centrální bankou národními orgány ohledně návrhu právních předpisů.

⁴²Stanovisko evropské centrální banky CON/2005/39 ze dne 28. října 2005 na žádost České národní banky ke komplexnímu posuzovacímu návrhu k vládnímu návrhu zákona o změně zákonů v souvislosti se sjednocováním dozoru nad finančním trhem [online]. Dostupné z [www: <http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/cs_con_2005_39_f_sign.pdf>](http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/cs_con_2005_39_f_sign.pdf)

„(1) Hlavním cílem České národní banky je péče o cenovou stabilitu. Česká národní banka dále pečuje o finanční stabilitu a o bezpečné fungování finančního systému v České republice. Pokud tím není dotčen její hlavní cíl, Česká národní banka podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu a obecné hospodářské politiky v Evropské unii se záměrem přispět k dosažení cílů Evropské unie. Česká národní banka jedná v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství.

(2) Česká národní banka plní tyto úkoly:

- a) určuje měnovou politiku,*
- b) vydává bankovky a mince,*
- c) řídí peněžní oběh, platební styk a zúčtování bank, zahraničních bank vykonávajících bankovní činnosti na území České republiky prostřednictvím své pobočky (dále jen „pobočka zahraniční banky“) aspořitelných a úvěrních družstev, pečuje o jejich plynulost a hospodárnost a podílí se na zajištění bezpečnosti, spolehlivosti a efektivnosti platebních a vypořádacích systémů a na jejich rozvoji,*
- d) vykonává dohled nad osobami působícími na finančním trhu,*
- e) rozpoznává, sleduje a posuzuje rizika ohrožení stability finančního systému a v zájmu předcházení vzniku nebo snižování těchto rizik přispívá prostřednictvím svých pravomocí k odolnosti finančního systému a udržení finanční stability a vytváří tak makrobezpečnostní politiku; v případě potřeby spolupracuje na tvorbě makrobezpečnostní politiky s orgány státu, jejichž působnosti se tato politika týká,*
- f) provádí další činnosti podle tohoto zákona a podle jiných právních předpisů.“⁴³*

Novela dále hovoří o působení ČNB v rámci Evropského systému centrálních bank

„Česká národní banka je součástí Evropského systému centrálních bank podle Smlouvy o fungování Evropské unie a podle Protokolu o statutu Evropského systému centrálních bank

⁴³ Úplné znění zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, v znění pozdějších předpisů, s vyznačením navrhovaných změn [online]. Dostupné z [www: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UZ_Novela-zakona_6-1993_CNB_vyznaceni-zmen_20121003.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UZ_Novela-zakona_6-1993_CNB_vyznaceni-zmen_20121003.pdf)>

a Evropské centrální banky (dále jen „Statut“) a podílí se na plnění cílů a úkolů Evropského systému centrálních bank.“⁴⁴

4.6 MODEL DOHLEDU PO INTEGRACI

Po schválení ECB byl návrh vyhlášen ve Sbírce zákonů pod č. 57/2006 Sb s účinností od 1. Dubna 2006. Od tohoto data byly pravomoci pro dohled a regulaci finančního trhu svěřeny plně do kompetence ČNB.

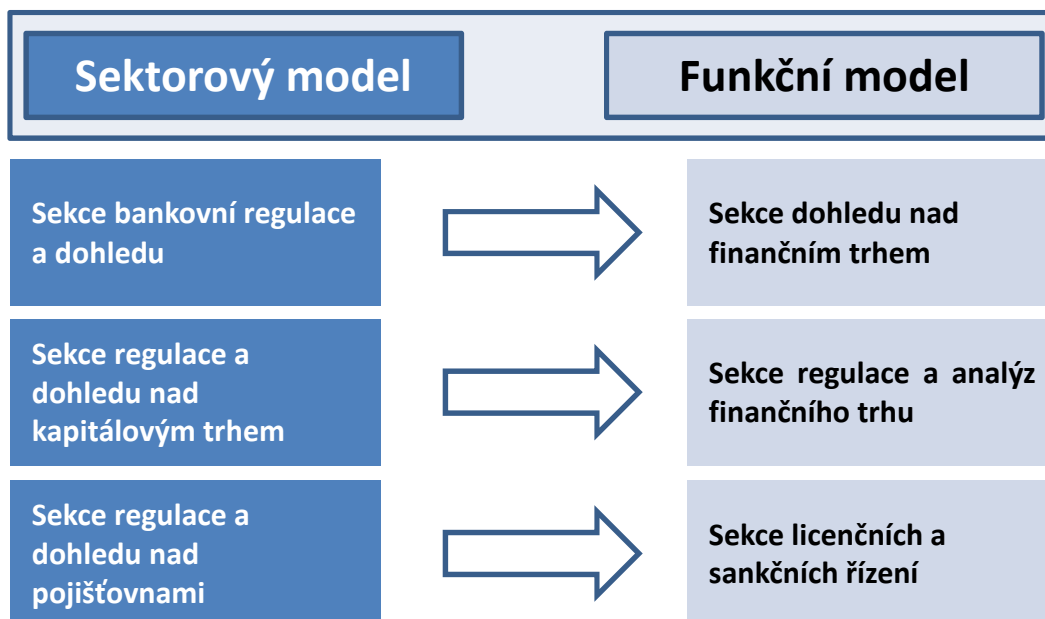
V roce 2008 došlo k reformě vnitřního uspořádání ČNB. Dosavadní sektorové členění tří dohledových sekcí (dohled nad bankami, pojišťovny a kapitálovým trhem) bylo nahrazeno funkcionální organizační strukturou se třemi dohledovými sekcemi s novými působnostmi. Tento model sebou přinesl následující výhody:

- *„Sjednocení relevantních podpůrných činností (zejména v oblasti datové) a dále navazující informační a systémové podpory.*
- *Sjednocení postupů a přístupů při tvorbě a novelizaci příslušné legislativy (uplatňování shodných principů).*
- *Sjednocení licenčních postupů a postupů uplatňovaných ve správních řízeních (včetně řízení sankční povahy).*
- *Sjednocení kontrolních (dohled na dálku, dohled na místě) a analytických postupů při zpracování interních i veřejných dokumentů.*
- *Soustředění specialistů v jednotlivých útvarech – lepší využití sektorových zkušeností a lepší sladění regulace a výkonu dohledu“⁴⁵.*

⁴⁴ Úplné znění zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, v znení pozdějších předpisů, s vyznačením navrhovaných změn [online]. Dostupné z [www: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UZ_Novela-zakona_6-1993_CNB_vyznaceni-zmen_20121003.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UZ_Novela-zakona_6-1993_CNB_vyznaceni-zmen_20121003.pdf)

⁴⁵SINGER M. *Aktuální otázky dohledu nad finančním trhem.* Dostupné na https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20071214_dohled.pdf

Tabulka 3: Reforma vnitřního uspořádání ČNB v roce 2008



Zdroj: JENÍK, I.: *Dohled a regulace finančního trhu*, 2011, s. 90.

4.7 DOHLED NAD FINANČNÍM TRHEM V RÁMCI EU

Zásady a cíle pro efektivní fungování a rozvoj Evropského finančního trhu jsou primárně obsažené v preambulích evropských směrnic a nařízení, které se dohledem nad finančním trhem zabývají. Cíle dohledu dále vymezují mezinárodní doporučení, dokumenty Bazilejského výboru pro bankovní sektor a v neposlední řadě také legislativa členských států EU.

Hlavními mezinárodními zásadami jsou:

- Zajištění bezpečného, poctivého, efektivního a transparentního fungování finančního trhu.
- Dohlížení na stabilitu finančního systému s ohledem na snížení systémového rizika a zajištění schopnosti poskytovatelů služeb plnit jejich závazky vůči klientům na finančním trhu.

- Ochrana subjektů finančního trhu, investorů, klientů a zabezpečení symetrie informací.⁴⁶

Ačkoli je dohled na úrovni Evropské unie komplikovaný, můžeme najít jeho čtyři hlavní zásady:

- Harmonizace finanční regulace prostřednictvím nařízení evropského práva.
- Vzájemné uznání národních pravidel, které nejsou harmonizované.
- Uznání principu domovské země v dohledu nad bankami, které působí ve více zemích EU.
- Úzká spolupráce mezi národními regulátory⁴⁷

Stanovené zásady ČNB splňuje dle § 1 a 2 Zákona o ČNB⁴⁸.

4.7.1 Systém dohledu v rámci Evropské unie

Současný systém dohledu v EU je založený na tzv. Uznání principu domovské země v dohledu nad bankami, které působí ve více zemích EU. To znamená, že mateřská společnost je licencována v zemi svého sídla a v této zemi probíhá i dohled. Společnosti mohou využívat tzv. Evropského jednotného pasu – v podstatě systému uznání licencí mezi členskými zeměmi EU. Výjimku tvoří dceřiné společnosti, které jako samostatné subjekty podléhají omezenému dohledu v zemi, ve které jsou zřízeny.

4.7.2 de Larosièrova zpráva

Finanční krize v roce 2008 odhalila značné mezery a nedostatky ve struktuře evropského systému dohledu a regulace. Neefektivita systému dohledu může být

⁴⁶Core principles for effective banking supervision. In: *Basel committee on banking supervision* [online]. Dostupné z: <<http://www.bis.org/publ/bcbs213.pdf>>

⁴⁷BAKEŠ M. a kol., *Finanční právo*, 5. upravené vydání Praha: C.H. Beck, 2009, 548 s. ISBN 978-80-7400-801-6

⁴⁸Úplné znění zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, v znení pozdějších předpisů, s vyznačením navrhovaných změn [online]. Dostupné z [www: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UZ_Novela-zakona_6-1993_CNB_vyznaceni-zmen_20121003.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UZ_Novela-zakona_6-1993_CNB_vyznaceni-zmen_20121003.pdf)>

považována za jednu z hlavních příčin nastalé ekonomické krize. Finanční krize odhalila nutnost zvýšené harmonizace právních úprav.

Na nastalou situaci reagovala skupina v čele s Jacques de Larosièrem přípravou de Larosièrovy zprávy a předložením této zprávy na summitu EU v roce 2009. Návrh byl schválen s platností od roku 2011.

Nový systém dohledu se jmenuje **Evropský systém finančního dohledu** (ESFS) a přináší změny v podobě vytvoření nových orgánů evropského dohledu. Tyto nové orgány souhrnně nazýváme **Evropské orgány dohledu** (ESA). Dohled na makroúrovni EU zajišťuje **Evropská rada pro systémové riziko** (ESRP). Dohled na mikro úrovni je ponechán v pravomoci národního regulátora.

Vznik Evropský systém finančního dohledu představuje první iniciativu směřující k integrovanému mezinárodnímu dohledu nad finančním trhem.

4.7.3 Bankovní unie

Dalším krokem pro integraci mezinárodního dohledu je koncept Bankovní unie, která doplňuje měnovou unii a vytváří společný mechanismus dohledu. Ačkoli jsou momentálně bližší detaily Bankovní unie v politickém jednání, můžeme definovat základní čtyři pilíře této reformy

- Společná pravidla pro fungování bankovního sektoru v EU.
- Jednotný celoevropský systém pojištění vkladů.
- Jednotný mechanismus dohledu nad bankami
- Jednotný mechanismu pro řešení problémů.

Velmi rozporuplným se jeví bod číslo dva. Tento krok se zdá v současnosti jako příliš ambiciózní a neprůchodný. Evropská komise se tak nyní zaměřuje spíše na to, aby na národních úrovních byly dostatečně finančně vybavené národní schémata pojištění vkladů.

5 DOHLED VE VYBRANÝCH ZEMÍCH EU

Ve státech Evropské unie najdeme různé systémy uspořádání institucí regulace a dohledu nad finančním trhem. Jak jsem již uvedla v kapitole 3.5, současný stav je ovlivněn historickou, politickou a společenskou různorodostí Evropské unie.

Evropská unie v systému dohledu a regulace nad finančním trhem nezná pojem jednotného modelu. Tato činnost je v plně kompetenci jednotlivých členů EU. V tomto ohledu tak státy využívají svobodné volby, která je jim zaručená čl. 288 SFEU⁴⁹.

Tabulka 4: Systémy regulace a dohledu v jednotlivých státech EU

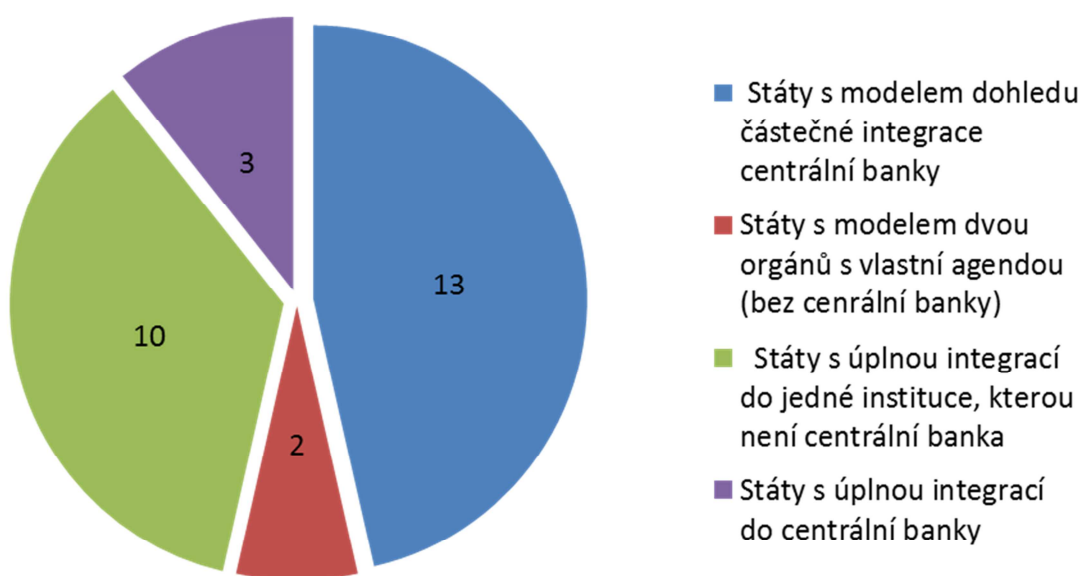
Název státu	Sytém dohledu
Belgie	Centrální Banka + 1 instituce
Bulharsko	Centrální Banka + 1 instituce
Česká republika	integrace v Centrální Bance
Dánsko	integrace mimo Centrální Banku
Estonsko	Centrální Banka + 1 instituce
Finsko	integrace mimo Centrální Banku
Francie	integrace mimo Centrální Banku
Chorvatsko	integrace mimo Centrální Banku
Irsko	integrace v Centrální Bance
Itálie	Centrální Banka + 2 instituce
Kypr	Centrální banka + MF + 1 instuce
Litva	Centrální Banka + 1 instituce
Lotyšsko	integrace mimo Centrální Banku
Lucembursko	2 instituce
Maďarsko	integrace mimo Centrální Banku
Malta	integrace mimo Centrální Banku
Německo	integrace mimo Centrální Banku
Nizozemsko	Centrální Banka + 2 instituce
Polsko	integrace mimo Centrální Banku
Portugalsko	Centrální Banka + 2 instituce
Rakousko	Centrální Banka + 2 instituce
Řecko	Centrální Banka + 1 instituce

⁴⁹<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:115:0047:0199:CS:PDF>

Rumunsko	Centrální Banka + 3 instituce
Slovensko	integrace v Centrální Bance
Slovinsko	Centrální Banka + 2 instituce
Španělsko	Centrální Banka + 2 instituce
Švédsko	integrace mimo Centrální Banku
Velká Británie	2 instituce

Zdroj: Vlastní zpracování dle konkrétních zemí

Obr. 2: Rozdělení jednotlivých typů systému regulace a dohledu států EU



Zdroj: Vlastní zpracování dle konkrétních zemí

5.1 STÁTY S ÚPLNOU INTEGRACÍ DO CENTRÁLNÍ BANKY

Kompletní integraci dohledu a regulace finančního trhu najdeme u tří zemí v EU. Tyto země jsou Česká republika, Slovensko a Irsko.

ČESKÁ REPUBLIKA

Dohled nad finančním trhem je v České republice v kompetenci nezávislé centrální banky – ČNB. Ke sjednocení dohledu nad finančním trhem došlo v roce 2006, kdy

proběhlo spojení ČNB (do roku 2006 dohled nad bankovním sektorem a pojišťovacím sektorem) s dalšími orgány dohledu nad finančním trhem ČR.⁵⁰

SLOVENSKO

Dohled nad finančním trhem je na Slovensku řízen skrze centrální banku NBS. Situace je obdobná jako v České republice. I na Slovensku došlo k úplné integraci v roce 2006.⁵¹

IRSKO

Dohledem nad finančním trhem v Irsku je od roku 2010 pověřena centrální banka Banc Ceannais na hÉireann (BCÉ). Jedinou otázkou, kterou se BCÉ nezabývá jsou služby klientům. Dohled nad dodržováním obchodních pravidel tohoto odvětví, správný přístup ke klientům a osvěta jsou svěřeny Národní agentuře pro zákazníky.⁵²

5.2 STÁTY S ÚPLNOU INTEGRACÍ DO JEDNÉ INSTITUCE, KTEROU NENÍ CENTRÁLNÍ BANKA

Dalším typem regulatorní soustavy je integrace do jedné instituce, kterou není centrální banka. Tento způsob regulace a dohledu najdeme celkem v deseti zemích EU.

DÁNSKO

Jediným orgánem finančního dohledu v Dánsku je agentura Finanstilsynet (DFSA). DFSA vznikla v roce 1998 sloučením původních dohledových institucí pro banky a pojišťovny. V roce 1990 byl přičleněn i orgán dohledu nad hypotékami – v tomto okamžiku se DFSA dostala do zajímavé situace, kdy referovala dvěma ministerstvům (Ministerstvo hospodářství a Ministerstvo bydlení). V roce 1994 veškerá odpovědnost přešla pod Ministerstvo hospodářství. V současné době Finanstilsynet spadá pod Ministerstvo hospodářství, ochodu a průmyslu. V čele agentury je generální ředitel a tříčlenná rada, jenž se zodpovídá nadřízenému ministerstvu.⁵³

⁵⁰ Čerpáno z <http://www.cnb.cz>

⁵¹ Čerpáno z <http://www.nbs.sk/sk/titulna-stranka>

⁵² Čerpáno z <http://www.centralbank.ie>

⁵³ Čerpáno z <http://www.finanstilsynet.dk>

FRANCIE

Regulátorem a orgánem dohledu je ve Francii Autorité des Marchés Financiers (AMF). AMF je nezávislá instituce, která vznikla v roce 2003 spojením Komise pro burzovní operace, Rady pro finanční trhy a Rady pro disciplínu ve finančním řízení. Výbor AMF má 16 členů. Předsedu rady AMF jmenuje prezident na dobu pěti let.⁵⁴

FINSKO

Dohled a regulace finančních trhů zajišťuje Finanssivalvonta. Fiva je vládní agenturou, která vznikla v roce 2009 spojením institucí finančního a pojišťovacího dohledu.⁵⁵

CHORVATSKO

Chorvatským orgánem pro dohled je od roku 2005 nezávislá veřejná instituce HANFRA (Hrvatska Agencija za Nadzor Financijskih Usluga), V čele HANFRA stojí pětičlenná rada v čele s ředitelem, jmenovaným chorvatským parlamentem na návrh vlády.⁵⁶

LOTYŠSKO

Regulátorním orgánem Lotyšska je Finanční a kapitálová komise – FKTK. Jedná se o veřejnou a nezávislou instituci, která sjednocuje dohled nad lotyšskými bankami, pojišťovnami, finančním trhem a jeho nástroji a soukromými penzijními fondy. FKTK byla založena v roce 2001. Rozhodovacím orgánem je pětičlenná komise.⁵⁷

MAĎARSKO

Dohledovým orgánem v Maďarsku je nezávislá instituce PSZAF, která byla zřízena v roce 2000 spojením Státního úřadu pro dohled nad finančním a kapitálovým trhem a Státního úřadu pro dohled nad pojišťovnami a důchodovým systémem. V čele PSZAF stojí tříčlenná komise.⁵⁸

⁵⁴ Čerpáno z <http://www.hanfa.hr/index.php?LANG=ENG>

⁵⁵ Čerpáno z http://www.finanssivalvonta.fi/en/About_us/Pages/Default.aspx

⁵⁶ Čerpáno z <http://www.hanfa.hr/index.php?LANG=ENG>

⁵⁷ Čerpáno z <http://www.fktk.lv/en>

⁵⁸ Čerpáno z <http://www.pszaf.hu/en>

NĚMECKO

Německým orgánem pro dohled a regulaci finančních trhů je Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen, často zkracováno na BaFin. Na základě zákona o integrovaném dozoru nad finančními službami převzal BaFin od roku 2002 pravomoci při výkonu dozoru nad finančními trhy. BaFin je operačně nezávislý úřad, který spadá do kompetence Spolkového ministerstva financí. Současně je BaFin i finančně nezávislou institucí a je financován tržními účastníky. V čele BaFinu je pětičlenná výkonná rada.⁵⁹

MALTA

Nezávislou veřejnou institucí dohlížející na finanční trh na Maltě je MFSA. Malta Financial Services Authority převzala pravomoci od Maltské centrální banky, Maltské burzy a Maltského centra finančních služeb v roce 2002. V čele této instituce je předseda a šestičlenná výkonná rada.⁶⁰

POLSKO

Dohled nad finančním trhem je pověřena Komise finančního dohledu – KNF. KNF vznikla v roce 2006 spojením Komise pojišťovacích a penzijních fondů a Komise pro cenné papíry. Od roku 2008 spadá do kompetencí KNF i dohled nad bankovním sektorem. Dohledovým orgánem pro KNF je polský premiér, který jmenuje předsedu a dva místopředsedy na dobu pěti let. Komise má dále své zástupce ze strany Ministerstva práce a sociálních věcí, prezident Polské národní banky a zástupce úřadu prezidenta Polské republiky.⁶¹

ŠVÉDSKO

Švédskou vládní agenturou, která je zodpovědná za regulaci a dohled nad finančním trhem je Finansinspektionen (FI). FI vznikla v roce 1991 spojením bankovního a pojišťovacího dohledu. Agentura spadá pod správu Ministerstva financí. FI je řízené osmičlennou radou, která je volena vládou.⁶²

⁵⁹ Čerpáno z <http://www.bafin.de/>

⁶⁰ Čerpáno z <http://www.mfsa.com.mt/pages/viewcontent.aspx?id=136>

⁶¹ Čerpáno z <http://www.knf.gov.pl/en/index.html>

⁶² Čerpáno z <http://www.fi.se/Om-FI/Organisation/>

5.3 STÁTY S MODELEM DVOU ORGÁNŮ S VLASTNÍ AGENDOU (BEZ CENTRÁLNÍ BANKY)

Model dvou orgánů spočívá v koordinaci dvou dozorových a regulačních orgánů se samostatnými agendami. Jeden z orgánů je zpravidla zaměřen na dohled nad institucemi finančního trhu, zatímco druhý je zaměřen na dohled a regulaci podnikání na finančním trhu. Příkladem těchto zemí v EU je Velká Británie a Lucembursko (centrální banka zde vykonává pouze statistické činnosti a celý dohled je svěřen dvěma jiným institucím - jedna dohlíží na pojišťovny a druhá na vše ostatní).

VELKÁ BRITÁNIE

Od roku 2013 je dohledem nad finančním trhem pověřena soukromá společnost ve vlastnictví Bank of England - PRA (regulace společností, pohybujících se ve finanční oblasti) a agentura FCA (regulace a dohled nad společnostmi poskytujícími finanční služby).⁶³⁶⁴

5.4 STÁTY S MODELEM DOHLEDU ČÁSTEČNÉ INTEGRACE CENTRÁLNÍ BANKY

Dalším typem systému dohledu a regulace je model s částečnou integrací centrální banky. Nejčastější z variant je rozdělení kompetencí mezi centrální banku a jednu (případně více) další instituci.

BELGIE

Dohled provádí nezávislá veřejná instituce FSMA, založena v roce 2011. V čele této instituce je výkonná rada volená na 6 let. Dohled nad finančním sektorem zajišťuje FSMA společně s Belgickou národní bankou.⁶⁵

⁶³ Čerpáno z <http://www.bankofengland.co.uk/pr/Pages/default.aspx>

⁶⁴ Čerpáno z <http://www.fca.org.uk>

⁶⁵ Čerpáno z <http://www.fsma.be>

BULHARSKO

Dohled v Bulharsku provádí nezávislá veřejná instituce FSC. FSC vznikla v roce 2003 a jedná se o nezávislou vládní instituci, která vykonává finanční dohled nad všemi finančními institucemi s výjimkou bankovního sektoru. O své aktivitě referuje Národní radě. Regulací a dohledem nad bankami se zabývá Bulharská centrální banka.⁶⁶

ESTONSKO

V Estonsku se pravomoci pro dohled a regulaci trhu dělí mezi dvě instituce - estonskou národní banku Eesti Pank a orgán dohledu Finantsinspektsioon.

Centrální banka zajišťuje makroekonomický dohled v celém finančním sektoru. V pravomoci Eesti Pank je také tvorba různých regulatorních norem.

V případě Finantsinspektsioon se jedná o nezávislý orgán s vlastním rozpočtem, který se může svobodně rozhodovat. Primárním deklarovaným cílem Finantsinspektion je dohlížet, aby jednotlivé finanční instituce byly schopny plnit v budoucnu své závazky ke klientům.⁶⁷

ITÁLIE

V Itálii se dohledem a regulací finančního trhu zabývají tři instituce. Jednou z nich je Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB). Její aktivita je primárně zaměřena na ochranu investic veřejnosti, kontrolu informací poskytovaných klientům.

Druhou institucí je Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS). Tato instituce v roce 2013 nahradila předchozí orgán dohledu ISVAP. IVASS se zabývá především dohledem nad pojišťovnictvím.

Třetí organizací je Banca d'Italia (Centrální banka Itálie), která se zabývá regulací a dohledem bankovního sektoru. Banca d'Italia tvoří veškerá regulatorní pravidla a povinné bezpečnostní systémy.⁶⁸

⁶⁶ Čerpáno z <http://www.fsc.bg/About-FSC-en-2>

⁶⁷ Čerpáno z <http://www.fi.ee>

⁶⁸ Čerpáno z <http://www.consob.it/mainen/index.html?mode=gfx>

KYPR

Prvním orgánem dohledu na Kypru je Cyprus Securities and Exchange Commission (CySEC). CySEC má kompetenci udělovat licence institucím, které se pohybují v oblasti trhu s cennými papíry nebo kolektivního investování.

Central Bank of Cyprus (CBC) má ve své pravomoci dohled nad bankami. V obecné rovině se jedná především o udělování licencí a dohlížení na banky, instituce elektronických peněz a další podobné společnosti. CBC dále vytváří právní rámec, ve kterém se tyto společnosti pohybují.

Netradičním orgánem, který se podílí na dohledu nad finančním trhem na Kypru je samotné Ministerstvo financí, které se prostřednictvím vládní instituce zapojuje do regulace a dohledu nad pojišťovnictvím.⁶⁹

LITVA

Model dohledu a regulací finančního trhu v Litvě se velmi přibližuje integraci do centrální banky. Jediným úkolem veřejné agentury je dohled nad trhem s cennými papíry. Vše ostatní vykonává Bank of Lithuania (Lietuvos Bankas).⁷⁰

NIZOZEMSKO

V Nizozemsku byl bankovní dohled s dohledem nad pojišťovnictvím a penzijními fondy sloučen do centrální banky v roce 2003. Od roku 2005 je centrální banka pověřena dohledem nad všemi finančními institucemi a Úřad pro dohled finanční trhy (Authority for Financial Markets) je pověřen dohledem nad kapitálovým trhem a ochranou zájmů investorů a zákazníků finančních institucí.⁷¹

PORTUGALSKO

Bankovní sektor je pod dohledem Portugalské centrální banky. Sektor pojišťovnictví, sektor kapitálových trhů a investičních služeb je pod dohledem dalších dvou nezávislých veřejných institucí.⁷²

⁶⁹ Čerpáno z http://www.cysec.gov.cy/cysec_en.aspx

⁷⁰ Čerpáno z http://www.lb.lt/about_the_supervisory_activities

⁷¹ Čerpáno z <http://www.afm.nl/en/over-afm.aspx>

⁷² Čerpáno z <http://www.cmvm.pt/en/Pages/default.aspx>

RAKOUSKO

Od roku 2002 je v Rakousku ustanoven jednotný regulátor finančních trhů - Úřad pro dohled nad finančním trhem (FMA), který převzal kompetence regulace a dohledu od ministerstva financí (bankovní sektor, pojišťovnictví, penzijní fondy) a komise pro cenné papíry (kapitálový trh, nebankovní obchodníci s cennými papíry). Do jeho kompetencí spadá dohled nad bankami, pojišťovnami, penzijními pokladnami a burzou.

Rakouská centrální banka má i nadále kompetence v oblasti bankovního dohledu a to včetně práva vykonávat dohlídky na místě.⁷³

ŘECKO

Orgánem dohledu v Řecku je HCMC (Hellenic Capital Market Commission) spolu s Bank of Greece. HCMC má na starosti sledování dodržování práva kapitálového trhu a je financována z poplatků, placených dohlíženými subjekty. HCMC vznikla v roce 2003.⁷⁴

RUMUNSKO

V Rumunsku se na dohledu a regulaci finančního trhu podílí celkem čtyři organizace. Těmito orgány jsou: Rumunská národní banka a Komise - pro pojištění, cenné papíry a soukromé penzijní služby.⁷⁵

SLOVINSKO

Ve Slovinsku se na dohledu a regulaci finančního trhu podílí celkem tři organizace. Slovinská centrální banka se zabývá řízením bankovního sektoru. Ostatní součásti finančního trhu jsou svěřeny do pravomocí dvou samostatných institucí, financovaných z poplatků účastníků kapitálového trhu.⁷⁶

⁷³ Čerpáno z <http://www.fma.gv.at/en>

⁷⁴ Čerpáno z <http://www.hcmc.gr/pages/index.asp>

⁷⁵ Čerpáno z <http://www.cnvmr.ro/en/>

⁷⁶ Čerpáno z <http://www.a-tvp.si/Eng/Default.aspx?id=70>

ŠPANĚLSKO

Španělský model dohledu nad finančními trhy je velmi podobný Portugalskému. Bankovní sektor je pod dohledem Španělské centrální banky. Sektor pojišťovnictví, sektor kapitálových trhů a investičních služeb je pod dohledem dalších dvou nezávislých veřejných institucí.⁷⁷

⁷⁷ Čerpáno z <http://www.cnmv.es/portal/Menu.aspx?id=6>

6 ZÁVĚR

Změny ve struktuře trhů sebou přinášejí nutné změny i v oblasti dohledu a regulace. Vhodně zvolený integrovaný model dohledu přináší úsporu nákladů, zvýšení transparentnosti a stability.

A právě vysoké náklady, netransparentní rozdělení kompetencí a nedostatečná právní úprava byly hlavními důvody, které vedly vládu ČR k iniciaci změny modelu dohledu nad finančním trhem v České republice. Vzhledem ke struktuře finančního systému České republiky, byla pro dohled a regulaci vybrána ČNB.

Na úrovni EU se dohled vzhledem k rozmanitosti jednotlivých národních trhů značně komplikuje. Dle dohledu nad finančním trhem můžeme členské státy Evropské unie rozdělit do čtyř kategorií.

Největší počet členských zemí EU využívá modelu dohledu při částečné integraci centrální banky společně s další institucí (či institucemi) – tento model můžeme najít u 46% členských států EU. Druhým nejrozšířenějším modelem je model úplné integrace dohledu do jedné instituce, kterou není centrální banka – tohoto modelu využívá 37% zemí EU. Minoritními modely jsou modely s úplnou integrací do centrální banky – cca 10% zemí EU a model dvou orgánů s vlastní agendou (bez centrální banky) – cca 7% členských států EU.

Z výše uvedeného vyplývá, že nelze jednoznačně identifikovat univerzální dohledu a regulace nad finančními trhy pro EU. Na vývoji modelů organizace dohledu a regulace finančního trhu napříč Evropskou unií můžeme však vypořádat určité trendy.

U více zemí došlo v posledních letech ke sloučení institucí, zabývajících se dohledem nad finančním trhem a snížení jejich počtu (Česká republika, Dánsko, Belgie, Francie, atd.). Pro tento trend institucionální integrace můžeme nalézt několik důvodů.

Zásadními důvody jsou například změny ve struktuře a fungování finančního sektoru, ekonomiky i společnosti, které úzce souvisí s integračními procesy mezi zeměmi. Dále postupné propojování finančních společností (není výjimkou, že banka se zabývá pojišťováním i obchodem s cennými papíry) a s tím související neefektivita striktně

sektorového dohledu. V neposlední řadě se jedná o vytváření nadnárodních vlastnických struktur, kdy celosvětová globalizace trhu způsobuje další propojování ekonomik, trhů a vzájemné ovlivňování.

Z uvedených důvodů můžeme konstatovat, že všeobecným trendem v oblasti dohledu a regulace nad finančními trhy je postupná integrace dozorových institucí, přičemž převládajícím modelem uspořádání je jednotný finanční dohled.

Volba odpovídajícího modelu závisí nejen na národních podmínkách, ale zejména na struktuře a vyspělosti finančního trhu, postavení centrální banky, legislativním prostředí a politické situaci.

Ať je zvoleno jakékoliv řešení, dohledové instituce by měly být především nezávislé, efektivně fungující, důvěryhodné, transparentní a přispívající k rozvoji finančního trhu.

Cíle stanovené v úvodu mé práce se mi pomocí nástrojů deskripce a komparace podařilo splnit. Vhodným tématem pro další a podrobnější zkoumání finančních trhů Evropské unie se jeví jejich budoucí integrace do společného orgánu dohledu a regulace.

RESUMÉ

In my diploma thesis I aim to define models of supervision used in the European Union and compare their use.

The financial market is highly complex. For this reason, in the first chapter, I will discuss the characteristics of the market and define its main functions. I will describe the entities and the tools. I will also define the various segments of the financial market.

Essential part of the supervision and regulation of financial markets is the central banks. In the second chapter of my thesis I will outline the formation of a supervisory authority, its activities, basic characteristics, features, and last but not least also the goals. In this regard, special attention will be paid to the supervisory and regulatory authorities in the Czech Republic.

The third chapter is devoted to the theoretical definition of supervision and regulation. It is in this section that I describe the nature of financial market supervision and define the possible variants of models of supervisory and regulatory arrangements. This chapter will also include criteria that take into account the individual states in the selection of the most appropriate financial supervision.

The fourth chapter describes the process of integration of supervision and regulation in the Czech National Bank and the subsequent transition of the sector model to a functional model. In the chapter, I will address the comments of the European Union on the draft law on the amendment of supervision in the Czech Republic. Further describe the financial supervision in the EU and the Czech Republic subsequent obligation.

In the fifth chapter, I describe and compare the systems used in the EU countries.

I believe that in my dissertation I will fulfill the anticipated goals that I had set in the beginning of this work.

LITERATURA A POUŽITÉ ZDROJE

I. Literatura

- [1] BAKEŠ M. a kol., Finanční právo, 5. upravené vydání Praha: C.H. Beck, 2009, 548 s. ISBN 978-80-7400-801-6
- [2] REVENDA, Zbyněk. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012, 423 s. ISBN 978-80-7261-240-6.
- [3] MUSÍLEK, Petr. Finanční trhy: instrumenty, instituce a management. *I.díl.* 1.přepř.vyd. Praha: VŠE, 1996, 418 s. ISBN 80-707-9726-6.
- [4] REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 2., rozš. vyd. Ostrava: Key Publishing, 2010, 659 s. ISBN 978-80-7418-080-4.
- [5] PAVLÁT, Vladislav. Kapitálové trhy. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2003, 296 s. ISBN 80-864-1933-9.
- [6] JENÍK, Ivo. Dohled a regulace finančního trhu. Vyd. 1. Praha: Všeherd, 2011, 116 s. ISBN 978-808-5305-487.
- [7] HAAN J. de, OOSTERLOO S., SCHOENMAKER D., European financial markets and institutions, 1. vydání Cambridge: Cambridge University Press, 2009, 410 s. ISBN 978-05-2170-952-1
- [8] POLOUČEK, S. Bankovníctví. 1. vyd., Praha: C.H.Beck, 2006. 716 s. ISBN 978-80-7248-444-7
- [9] LIŠKA, V., GAZDA, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování, 1. Vyd. , Praha: Professional Publishing, 2003, 525 s. ISBN 80-86419-63-0
- [10] PÁNEK, D., VALOVÁ, I. Bankovní regulace a dohled, 1. Vyd. , Brno: Masarykova universita, 2008. 102 s. ISBN 80-210-4726-6

- [11] SINGER, Miroslav. Dohled nad finančním trhem [online]. In: *Česká národní banka*. 2010 [cit. 2013-05-13]. Dostupné z [www: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20100612_dod.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20100612_dod.pdf)
- [12] Zpráva o Výkonu dohledu nad finančním trhem k 31.12.2013 Dostupné z [www: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrsou_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/download/dnft_2013_cz.pdf>](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrsou_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/download/dnft_2013_cz.pdf)
- [13] Stanovisko evropské centrální banky CON/2005/39 ze dne 28. října 2005 na žádost České národní banky ke komplexnímu pozměňovacímu návrhu k vládnímu návrhu zákona o změně zákonů v souvislosti se sjednocováním dozoru nad finančním trhem [online]. 2005 [cit. 2013-05-04]. Dostupné z [www: <http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/cs_con_2005_39_f_sign.pdf>](http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/cs_con_2005_39_f_sign.pdf)
- [14] ERBENOVÁ, Michaela. Globalizace finančních trhů a integrace dozoru nad finančním trhem České republiky [online]. In *Aktuální vývoj finančních trhů, jejich regulace a dozor – Sborník konference VŠVS*. 2005 [cit. 2013-05-03]. Dostupné z [www: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/erbenova_20050614_regulator_konference_VSFS_prednaska.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/erbenova_20050614_regulator_konference_VSFS_prednaska.pdf)
- [15] USNESENÍ VLÁDY ČESKÉ REPUBLIKY ze dne 12. května 2004 č. 452 o záměru postupně integrovat státní dozor nad finančním trhem do jediné instituce [online]. Dostupné z [www: <http://kormoran.vlada.cz/usneseni/usneseni_webtest.nsf/0/E534C3F5C6B555E4C12571B6006F87CA>](http://kormoran.vlada.cz/usneseni/usneseni_webtest.nsf/0/E534C3F5C6B555E4C12571B6006F87CA)
- [16] Úplné znění zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, v znění pozdějších předpisů, s vyznačením navrhovaných změn [online]. 2011 [cit. 2013-05-07]. Dostupné z [www: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UZ_Novela-zakona_6-1993_CNB_vyznaceni-zmen_20121003.pdf>](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UZ_Novela-zakona_6-1993_CNB_vyznaceni-zmen_20121003.pdf)

[17] Core principles for effective banking supervision. In: Basel committee on banking supervision [online]. Dostupné z: <<http://www.bis.org/publ/bcbs213.pdf>>

II. Prameny a další zdroje

Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, v znění pozdějších předpisů
Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů

III. Webové stránky

europa.eu	Evropská unie
eur-lex.eu	Evropská unie – přístup k právním normám
www.a-tvp.si	slovenská komise pro cenné papíry
www.afm.nl	nizozemská komise pro cenné papíry
www.amf-france.org	francouzská komise pro cenné papíry
www.bafin.de	BaFin – německý orgán dohledu
www.bankofengland.co.uk	centrální banka Velké Británie
www.centralbank.ie	Irská centrální banka
www.cmvm.pt	portugalská komise pro cenné papíry
www.cnb.cz	Česká národní banka
www.cnmv.es	španělská vládní agentura
www.cnvmr.ro	rumunská komise pro cenné papíry
www.consob.it	italská vládní agentura
www.cssf.lu	lucemburská komise pro cenné papíry
www.cysec.gov.cy	kyperská komise pro cenné papíry
www.fca.org.uk	FCA – jeden z orgánů dohledu ve Velké Británii
www.fi.ee	estonský orgán dohledu
www.financialstabilityboard.org	Úřad pro finanční stabilitu
www.finanssivalvonta.fi	finská vládní agentura
www.finanstilsynet.dk	dánská agentura
www.fktk.lv	lotyšská finanční a kapitálová komise
www.fma.gv.at	rakouský orgán dohledu

www.fsc.bg	bulharská komise pro cenné papíry
www.fsma.be	belgická komise pro cenné papíry
www.hanfra.hr	chorvatská komise pro cenné papíry
www.hcmc.gr	řecká komise pro cenné papíry
www.knf.gov.pl	polská komise pro cenné papíry
www.lb.lt	litevská národní banka
www.mfcr.cz	Ministerstvo financí ČR
www.mfsa.com.mt	maltský orgán dohledu
www.nbs.sk	Národní banka Slovenska
www.pszaf.hu	maďarský orgán dohledu

SEZNAM TABULEK A OBRÁZKŮ

Obr. 1: Organizační schéma dohledu nad finančním trhem ČNB..... str. 21

Obr. 2: Rozdělení jednotlivých typů systému regulace a dohledu států EU.....str. 41

Tabulka 1: Systémy regulace a dohledu nad finančním trhem..... str. 23

Tabulka 2: Počty subjektů poskytujících služby na finančním trhu ČR..... str. 32

Tabulka 3: Reforma vnitřního uspořádání ČNB v roce 2008str. 36

Tabulka 4: Systémy regulace a dohledu v jednotlivých státech EU.....str. 40

