

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta
Katedra ekonomie

Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Obchodní podnikání

Regulace kapitálového trhu v ČR a EU

Financial Market Regulation and Supervision
in the Czech Republic and European Community

Vedoucí bakalářské práce:
Ing. Tomáš Volek Ph.D.

Autor:
Lucie Krejčí

2010

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky

Akademický rok: 2008/2009

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Lucie KREJČÍ**

Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Obchodní podnikání**

Název tématu: **Regulace kapitálového trhu v ČR a EU**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce:

Porovnání systému regulace kapitálového trhu v ČR a EU

Metodický postup:

Kapitálový trh

Důvody regulace kapitálového trhu

Regulace kapitálového trhu v ČR

Regulace kapitálového trhu v zemích Evropské měnové unie

Posouzení hlavních rozdílů v regulaci

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentka 18
370 05 České Budějovice

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

Pavlát, V., Kubíček, A.: Regule a dozor nad kapitálovými trhy. Praha, VŠFS, 2003.

Mayes, D. G., Wood, G., E.: The structure of financial regulativ, Routledge Taylor Francis Group. London, 2007.

Polách, J.: Základy kapitálových trhů. Ekonomická fakulta VŠB-TU Ostrava, Ostrava, 2006.

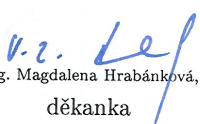
Seknička, P. a kol.: Vybrané otázky kapitálových trhů v ČR. Praha, 2003.

Liška, V., Gazda, J.: Kapitálové trhy a kolektivní investování. Professional Publishing, Praha, 2004.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Tomáš Volek, Ph.D.
Katedra ekonomiky

Datum zadání bakalářské práce: 23. března 2009

Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2010


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.

děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (25)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 23. března 2009

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma Regulace kapitálového trhu v ČR a EU vypracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu literatury.

V Českých Budějovicích

Lucie Krejčí

PODĚKOVÁNÍ

Chtěla bych poděkovat Ing. Tomášovi Volkovi Ph.D., vedoucímu bakalářské práce, za poskytnuté informace a rady a zároveň za odborné vedení při zpracování této bakalářské práce.

OBSAH

1	Úvod.....	8
2	Kapitálový trh	10
2.1	Vymezení pojmů.....	10
2.1.1	Finanční trh	10
2.1.2	Kapitálový trh	12
3	Důvody regulace kapitálového trhu.....	13
3.1	Klasifikace systémů regulace a dozoru.....	14
3.1.1	Předmět regulace.....	14
3.1.2	Rozsah regulace a dozoru	15
3.1.3	Počet regulátorů finanční sféry.....	15
3.1.4	Postavení regulátora v systému státních institucí	15
3.1.5	Pravomoc regulátora	16
3.1.6	Demokratičnost fungování regulátora	16
3.1.7	Způsob financování regulátorovy činnosti	17
3.1.8	Způsob provádění regulace a dozoru regulátorem.....	17
3.2	Cíle a nástroje regulace.....	18
3.3	Regulace a samoregulace.....	18
4	Metodika	20
5	Regulace kapitálového trhu v ČR.....	21
5.1	Vývoj po roce 1989 - 1998	21
5.2	Vývoj od roku 1998 – 2006	22
5.3	Současná situace na kapitálovém trhu	24
5.4	Integrace dohledu.....	25
5.5	Regulace a dohled nad bankovním sektorem	29
5.5.1	Důvody regulace	29
5.5.2	Způsoby dohledu.....	32
5.5.3	Základní cíle regulace a dohledu bank	33
5.5.4	Regulace a dohled na nepovinné bázi.....	34
5.5.5	Pravomoci bankovního dohledu	35
6	Regulace kapitálového trhu v zemích EU.....	36
6.1	Evropská unie	36
6.1.1	Aktuální vývoj	37
6.2	Harmonizace bankovní regulace v Evropě	38
6.3	ECB, ESCB a Eurosystem	40
6.3.1	Eurosystem.....	40
6.3.2	ESCB	41
6.3.3	ECB.....	42
6.4	Bankovní dohled Evropské centrální banky	43
6.5	Úkoly národních centrálních bank.....	44
7	Systémy vybraných zemí	45
7.1	Velká Británie	45
7.2	Německo	49
8	Posouzení hlavních rozdílů v regulaci	53

9	Závěr	55
10	Seznam použité literatury	59
	Seznam obrázků a tabulek	62
	Příloha č. 1 - Zahraniční orgány dohledu nad finančním trhem	63
	Abstract.....	66

1 Úvod

Co si vlastně představit pod pojmem kapitálové trhy?

Kapitálové trhy spolu s peněžními trhy tvoří dohromady finanční trhy. Finanční trhy jsou tedy součástí každé tržní ekonomiky daného státu a spolehlivě ukazují jak je daný trh stabilní či jak zdravá je jeho ekonomika. Bohužel finanční trhy velmi citlivě reagují na problémy a krachy finančních institucí. Je to dáno tím, že na finančním trhu můžeme investovat své úspory (volné finanční prostředky) a to buď individuálně nebo kolektivně a to v tuzemsku nebo v zahraničí. Bankovní i nebankovní finanční instituce pak disponují a obchodují s těmito úsporami nebo s cizím majetkem a finanční trh má tak významný vliv na celou ekonomiku. Proto zde důležitou roli hraje regulace a dohled nad těmito finančními institucemi, která se snaží tyto problémy a krachy omezit a tím podpořit dlouhodobou stabilitu těchto trhů.

V České republice kapitálový trh prošel v uplynulých letech velkými změnami. Nejprve v roce 1989 kdy nastala obnova kapitálového trhu a dále pak v průběhu 90. let, kdy došlo k velkým změnám v oblasti právních reforem v podobě zákonů o bankách, investičních společnostech a fondech, zákonem o cenných papírech, zákonem o burze cenných papírů a jinými dalšími zákony, spolu s vymezením rolí v oblasti dohledu a regulace.

Další velkou změnu pro český kapitálový trh představoval vstup do EU 1. května 2004. Byl spjat s harmonizací české legislativy s evropskou a přineslo to řadu změn a určitě v budoucnu to přinese i další.

K poslední velké změně v dohledu došlo 1. dubna 2006, kdy ČNB převzala agendu Komise pro cenné papíry, Úřadu pro dozor nad pojišťovnictvím a penzijním připojištěním MF a Úřadu pro dohled nad družstevními záložnami. ČNB tedy provádí dohled nad celým finančním trhem (nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím a penzijním připojištěním, družstevními záložnami, devizový dohled a dohled nad institucemi elektronických peněz).

Finanční trh se tedy neustále vyvíjí a proto i v oblasti regulace a dohledu je nutné se tomuto vývoji přizpůsobit a udržet krok.

Téma mé bakalářské práce se zaměřuje na kapitálový trh. Podrobněji se pak věnuji dohledu a regulaci kapitálového trhu a především pak dohledu nad bankovním sektorem v ČR i EU.

Cílem mé práce je definovat a rozdělit regulaci a dohled na finančním trhu, porovnání systému regulace kapitálového trhu v ČR a EU. Z Evropské unie bude větší pozornost zaměřena na systém regulace a dohledu ve Velké Británii a Německu.

2 Kapitálový trh

2.1 Vymezení pojmů

2.1.1 Finanční trh

Finanční trh představuje logickou součást tržního ekonomického systému a je ho možno definovat jako systém vztahů, institucí a nástrojů umožňující místní a časové soustředování, rozmísťování a přerozdělování dočasně volných peněžních prostředků na základě nabídky a poptávky.¹

Finanční trh má následující funkce:

- soustředování dočasně volných zdrojů peněžních prostředků
- následnou alokaci volných zdrojů tam, kde je jejich využití nejefektivnější, tj. pružné přelévání kapitálu z odvětví do odvětví,
- přerozdělování volných zdrojů, tj. přeměňování úspor v investice.²

Členění finančního trhu

Finanční trh můžeme členit z různých hledisek, mezi nejvýznamnější patří klasifikace podle času a věcného předmětu obchodování.

Z hlediska času se finanční trh rozděluje:

Na *trh peněžní* a *trh kapitálový*. Na *peněžním trhu* se soustřeďuje nabídka a poptávka po dočasně volných peněžních prostředcích s dobou splatnosti maximálně do jednoho roku, a na *kapitálovém trhu* se setkává nabídka s poptávkou po finančních aktivech s dobou splatnosti delší než jeden rok.

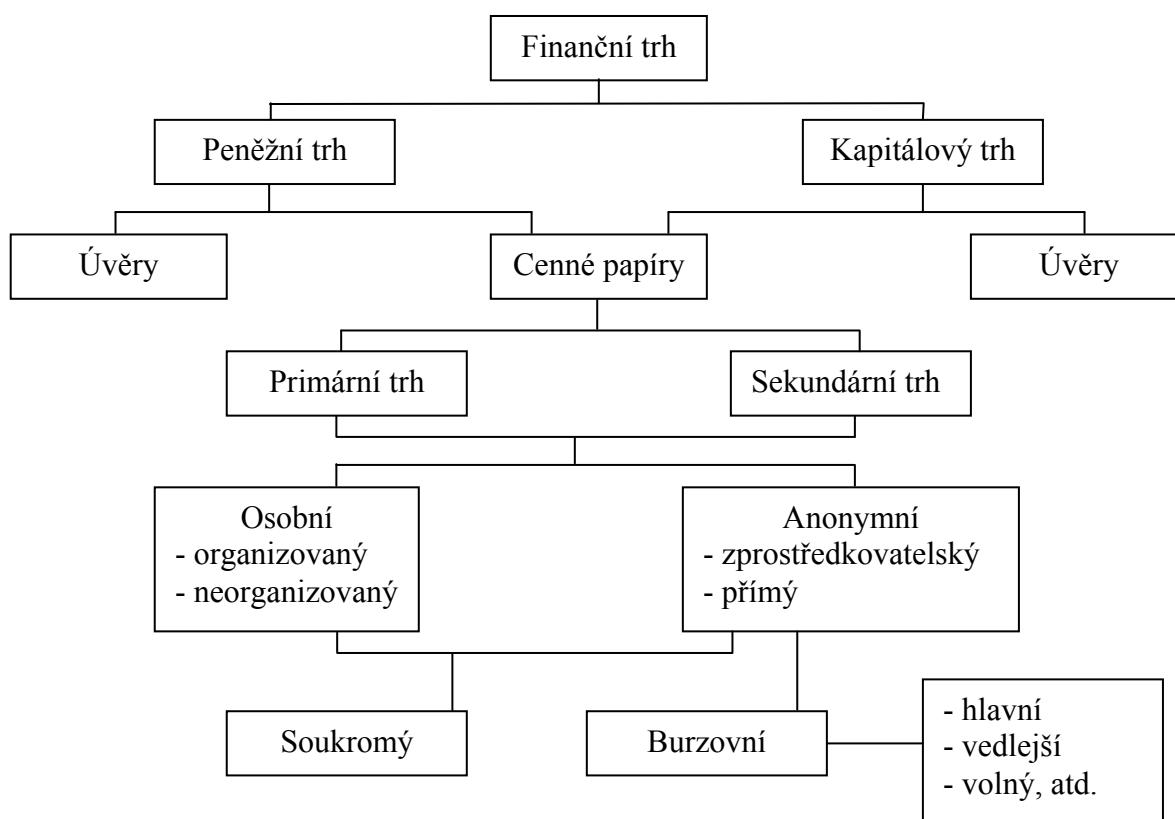
¹ Seknička P. a kol. – *Vybrané otázky kapitálových trhů v ČR*, Praha 2003, str. 8

² Liška V., Gazda J. – *Kapitálové trhy a kolektivní investování*, Praha 2004 str. 29

Z hlediska věcného se finanční trh člení na:

- Peněžní trh, tj. trh peněz a úvěrů, který můžeme charakterizovat jako trh s poměrně nízkým rizikem, nižšími výnosy, vysokou likviditou a poměrně značným objemem prostředků,
- Kapitálový trh, resp. Trh cenných papírů, na kterém se obchodují zejména investiční instrumenty,
- Devizový trh, na němž se obchoduje se zahraničními devizami a dále obchody s likvidními pohledávkami, splatnými v cizí měně,
- Komoditní trhy, zejména trhy s cennými kovy, hlavně se zlatem, stříbrem a paladiem.³

Obrázek 1 – Schéma finančního trhu



zdroj: Polách Jiří a kol. – *Základy kapitálových trhů*, VŠB-TU Ostrava 2006 str. 16

³ Seknička P. a kol. – *Vybrané otázky kapitálových trhů v ČR*, Praha 2003, str. 9-10

2.1.2 Kapitálový trh

Je systém institucí a instrumentů zabezpečujících pohyb střednědobého a dlouhodobého kapitálu mezi ekonomickými subjekty prostřednictvím různých forem cenných papírů.

Primární kapitálový trh – dochází k prvotní emisi cenných papírů. Nejvýznamnějšími emitenty jsou stát a celý veřejný sektor, banky, popř. další finanční instituce a velké nefinanční (průmyslové, obchodní aj.) firmy. Snaha je získat dlouhodobý kapitál především na realizaci rozvojových investičních potřeb.

V pozici investorů vystupují na kapitálovém trhu především investiční a penzijní fondy, domácnosti, banky a pojišťovny, ale i velké nefinanční firmy. Snaha docílit vyššího zhodnocení investovaného kapitálu.

Sekundární kapitálový trh – obchody mohou být uskutečňovány v zásadě dvojím způsobem:

- prostřednictvím burzy cenných papírů
- prostřednictvím mimoburzovního trhu⁴

⁴ Revenda Z. a kol. – *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, Praha 2005, str.101

3 Důvody regulace kapitálového trhu

Důvěryhodnost a stabilita kapitálového trhu je jednou ze základních podmínek pro fungování ekonomiky. Tuto důvěryhodnost a stabilitu nelze zajistit pouze tržními mechanismy, proto je činnost účastníků kapitálového trhu regulována řadou omezujících a příkazujících pravidel, především v podobě právních předpisů (tzv. **regulace kapitálového trhu**). Dohled nad dodržováním těchto pravidel a vyvozování důsledků z jejich porušení je pak nazýván **dohledem nad kapitálovým trhem**.

Je to především podpora zdravého rozvoje a transparentnosti kapitálového trhu, tržní disciplíny a konkurenceschopnosti poskytovatelů služeb na kapitálovém trhu, předcházení systémovým krizím, podpora emisních aktivit, ochrana investorů a klientů a posilování důvěry veřejnosti v kapitálový trh.

Podle zákona o ČNB **dohled nad kapitálovým trhem** zahrnuje rozhodování o žádostech o udělení licencí, povolení, registrací a předchozích souhlasů podle zvláštních právních předpisů, kontrolu dodržování podmínek stanovených udělenými licencemi a povoleními, kontrolu dodržování zákonů, k jejichž kontrole je ČNB zmocněna zákonem nebo zvláštními právními předpisy.

Regulace kapitálového trhu stanoví rámec pro podnikání poskytovatelů služeb na kapitálovém trhu. Tato činnosti je upravena zejména zákonem č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů. Na základě zmocnění v těchto zákonech ČNB vydává vyhlášky, které stanoví zejména bližší podmínky pro vstup na kapitálový trh, omezovací pravidla, pravidla jednání s investory a klienty a pravidla tržní transparency.⁵

⁵ http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/vykon_dohledu/postaveni_dohledu/kapitalovy_trh/index.html

3.1 Klasifikace systémů regulace a dozoru

Systémy regulace jsou založeny:

- normotvorná činnost regulačního orgánu (oblast podzákoných právních norem), obvykle je označován jako regulátor
- kontrola (dozor, dohled) regulátora nad činností regulovaných organizací a institucí, případně i jednotlivých osob spadajících do oblasti jeho pravomoci.

Jeden z hlavních a nejvýznamnějších regulátorových úkolů spočívá v tom, že vynucuje dodržování platných předpisů v oblasti kapitálových trhů.

Ke snazší orientaci v jednotlivých systémech regulace a dozoru nad kapitálovým trhem může přispět klasifikace systémů:

1. Předmět regulace
2. Rozsah (záběr) regulace
3. Počet regulátorů finanční sféry
4. Postavení regulátora v systému státních institucí
5. Pravomoc regulátora
6. Způsob financování regulátorovy činnosti
7. Způsob provádění regulace a dozoru regulátorem

3.1.1 Předmět regulace

Rozlišujeme regulační systémy:

- *institucionální* – systémy regulující činnost ekonomických subjektů (organizací, institucí) v určité oblasti finančního, resp. kapitálového trhu.
- *funkční* – systémy regulující specifické činnosti vykonávané těmito subjekty bez ohledu na to, v kterém segmentu finančního (kapitálového) trhu fungují.

3.1.2 Rozsah regulace a dozoru

- *Universální systémy* – (všeobecné, všezahrnující tzv. mega-systémy) – představují regulaci a dozor, který se vztahuje na veškeré činnosti na kapitálovém trhu, tj. zahrnuje veškeré služby poskytované různými subjekty na tomto trhu. Regulátor zde má regulační a dozorovou pravomoc nad bankami, obchodníky s CP, investičními společnostmi a fondy a případně i jinými organizacemi a institucemi.
- *Specializované systémy* – vznikaly v zemích s kapitálovými trhy významných rozměru, kde se projevovala potřeba prohloubit regulaci a dozor nad určitými segmenty tohoto trhu, resp. nad určitými druhy služeb finančních zprostředkovatelů činných na těchto trzích. Hlavní výhodou je, že regulace a dozor může jít do hloubky a regulátor se zabývá pouze určitou výsečí dané problematiky. Nevýhodou je, že obvykle bývá velmi obtížné přesně delimitovat pravomoc jednotlivých specializovaných regulátorů tzn. Regulační a dozorová činnost jednotlivých regulátorů se u některých otázek překrývá, zatímco jiné dílčí problémové oblasti mohou zůstat i zcela nepokryty.

3.1.3 Počet regulátorů finanční sféry

- *Jediný regulátor* – plní universální úlohu a do jeho pravomocí spadá veškerá regulační a dozorová činnost na daném kap. trhu
- *Větší počet regulátorů* než jeden

3.1.4 Postavení regulátora v systému státních institucí

- *Centralistický systém* – veškerá regulační a dozorová pravomoc nad kapitálovým trhem vykonávána z centrální úrovně. Jeden nebo více regulátorů uplatňuje svou pravomoc vůči regulovaným subjektům přímo z centra, bez jakýchkoliv mezičlánků. Centrální orgán regulace a dozoru se s nikým nedělí o svou pravomoc a vykonává ji v plném rozsahu.

- *Decentralizovaný systém* – regulace a dozor je svěřen do pravomoci regulátorů, která se váže na jednotlivé územní celky, z nichž je složen daný státní celek. Centrální orgány se v tomto případě vůbec regulací a dozorem nad kapit.trhem nezabývají.
- *Smíšený systém* – slučuje prvky centralistického a decentralistického uspořádání. Určité pravomoci v oblasti regulace a dozoru jsou přiděleny centrálnímu regulátoru a jiné pravomoci mají decentralizovaní regulátoři.

3.1.5 Pravomoc regulátora

Podle vymezení výkonu pravomoci regulátora lze rozlišovat systémy fungující:

- *autonomně* – systém není přímo podřízen jinému orgánu státní správy nemůže fungovat zcela nezávisle. Musí respektovat obecné právní normy a může být postaven pod kontrolu zastupitelských sborů (parlament, senát aj.)
- *podřízené systémy*, tj. systémy jejichž autonomie je určitým způsobem omezena. Toto omezení spočívá v tom, že regulátor je podřízen jinému orgánu státní správy např. určitému ministerstvu.

3.1.6 Demokratičnost fungování regulátora

Umožňuje rozlišovat:

- státní systémy regulace tj. *bez samoregulace*
- systémy, v nichž je určitá role přiznávána samosprávě (tzv. *samoregulaci*) regulovaných organizací a institucí kapitálového trhu. Samy regulované organizace a instituce dobrovolně na sebe přebírají odpovědnost za dodržování předpisů platných na kapit. trhu.

3.1.7 Způsob financování regulátorovy činnosti

- *Systémy plně financované z prostředků regulovaných institucí* – prakticky mohou existovat pouze ve vyspělejších trzích, kde regulované subjekty mají dostatečné příjmy, z nich mohou financovat regulátora. Ten je finančně závislý na výsledcích hospodaření regulovaných subjektů.
- *Systémy plně financované z prostředků státního rozpočtu* – regulační a dozorový orgán není nucen příliš se ohlížet na zájmy regulovaných organizací a institucí a je náchylný k tomu, aby jednostranně uplatňoval státní nebo resortní zájmy. Regulátor příliš nepodporuje samoregulaci.
- *Směšený systém financovaný kombinovaným způsobem*

3.1.8 Způsob provádění regulace a dozoru regulátorem

- *Formální a byrokratický přístup* – primární důraz je kladen na formálně právní a procedurální otázky a jim se podřizuje obsahové rozhodnutí. Oproti tomu při *věcném přístupu* se nejprve řeší podstata věci a teprve pak formální, procedurální apod. otázky.
- *Rigidní (nepružný) přístup* oproti *flexibilnímu* (pružnému) postupu a způsobu reakce – vychází z hodnocení způsobu reakce příslušného regulačního a dozorového orgánu a jeho přizpůsobivosti měnícím se podmínkám
- *Transparentní způsob* - regulační a dozorový orgán vyhlásí své cíle pro určité konkrétní období a informuje účastníky kapitálového trhu o jejich plnění. Oproti tomu *netransparentní způsob* kabinetního rozhodování je kdy regulační a dozorový orgán předem nikoho neinformuje o připravovaných nových předpisech, opatření nebo kontrolních akcích, s nikým se neradí a o výsledcích své činnosti informuje pouze v minimálním rozsahu.⁶

⁶ Pavlát V., Kubiček A.– *Regulace a dozor nad kapitálovými trhy*, Praha: VŠFS, 2004, str.12-18

3.2 Cíle a nástroje regulace

Za základní cíle regulace kapitálových trhů lze považovat ve vyspělých státech:

- zajištění stability trhů s cennými papíry
- zabezpečení důvěryhodnosti
- ochrana investorů

Pro realizaci uvedených cílů jsou instituce zajišťující regulaci kapitálových trhů ve vyspělých tržních ekonomikách vybaveny různými regulačními nástroji.

- a) informační povinnosti emitentů – v našem právním řádu upravují tyto zákony:
 - zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších právních předpisů
 - zákon č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších právních předpisů
- b) ochrana klientů před nekalými praktikami – především obchodům založených na veřejných informacích a problematice tzv. praní špinavých peněz.
 - Česká republika přijala v uvedené oblasti zákon č. 61/1996 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů trestné činnosti, ve znění pozdějších předpisů.

3.3 Regulace a samoregulace

Regulaci je možno realizovat ve dvou základních formách:

- formální (právní)
- neformální (mimoprávní)

Formální regulaci vykonává stát pomocí prostředníků práva, zejména právních předpisů. Stát by měl regulovat ty vztahy na kapitálovém trhu, kde vzniká široký prostor pro konflikt zájmů a nekalá jednání. Regulaci rozlišujeme na předběžnou, průběžnou a následnou.

Regulace kapitálových trhů je realizovaná prostřednictvím systému státní regulace.

ČNB se od 1. dubna 2006 stala jedinou dozorovou institucí finančního trhu, která převzala agendu Komise pro cenné papíry (KCP), Úřadu pro dozor nad pojišťovnictvím a penzijním připojištěním (ÚDPP) a Úřadu pro dohled nad družstevními záložnami (ÚDDZ). Jako poradní orgán bankovní rady ČNB byl po 1. dubnu 2006 zřízen Výbor pro finanční trh.

Neformální regulace nebo také samoregulace je představována soustavou etických pravidel, která jsou dobrovolně dodržována zúčastněnými subjekty.

Samoregulace má dlouhodobý charakter, jelikož v dlouhodobé dimenzi je účinnost etických pravidel větší a může tak být získána větší efektivita v dodržování těchto pravidel. Zpravidla platí, že čím je trh rozvinutější, tím mají organizace reprezentující samoregulaci, jako např. burzy, asociace obchodníků s cennými papíry apod., větší význam.

Samoregulující organizace většinou fungují na členské bázi, vytváří soustavu autoritativních pravidel, které jsou závazné pro všechny členy. Členství je věcí důvěryhodnosti a odpovědnosti příslušného subjektu. Samoregulující se organizace jsou schopny velmi pružně reagovat na měnící se podmínky.⁷

⁷ Seknička P. a kol. – *Vybrané otázky kapitálových trhů v ČR*, Praha 2003, str. 62-64

4 Metodika

Cílem práce bylo porovnání systému regulace kapitálového trhu v ČR a EU a zaměřením se především na bankovní sektor.

Mezi dílčí cíle, které směřují k hlavnímu, patří:

- seznámení se s odbornou literaturou
- důvody regulace kapitálového trhu
- analýza situace v České republice a Evropské unii
- vývoj dohledu a regulace ve vybraných zemích – Velká Británie a Německo
- posouzení hlavních rozdílů v regulaci

Vlastní metodika práce

Vlastní práci předchází studium odborné literatury a sběr relevantních dat. Ty jsou následně analyzovány ve smyslu rozpracování v jednotlivých systémech regulace a dohledu kapitálového trhu v ČR a EU. Práce je rozdělena na dvě části, na teoretickou a praktickou. V teoretické části jsou vysvětleny pojmy jako finanční a kapitálový trh, dohled a regulace kapitálového trhu, klasifikace systému regulace a tzv. samoregulace. V praktické části byla následně analyzovaná situace dohledu a regulace kapitálového trhu v České republice a Evropské unii a zaměřením se na oblast bankovníctví. V závěru bude provedeno porovnání dohledu a regulace ve vybraných zemích EU – Velké Británie a Německa – a ČR.

5 Regulace kapitálového trhu v ČR

5.1 Vývoj po roce 1989 - 1998

Obnova kapitálového trhu po padesátileté pauze přišla brzy po roce 1989. Státní banka československá, tehdy ještě ve dvojediné funkci centrální i obchodní banky, začala organizovat sekundární trh s cennými papíry. V prvních dvou letech tak na tento prozatímní trh přišlo 282 emisí cenných papírů, z nichž 100 bylo obchodovatelných. V té době však už vnikal i Přípravný výbor pro založení burzy, který byl transformován na Burzu cenných papírů Praha, a.s. Do obchodního rejstříku byla zapsána 24. listopadu 1992 a 22. prosince téhož roku se konala poslední aukce na prozatímním trhu.⁸

Obrovskou rolí v procesu restaurace českého kapitálového trhu a v jeho dalším vývoji sehrála kupónová privatizace. Základním východiskem této privatizační metody se stal tzv. transformační zákon s jeho koncepcí tzv. privatizačního projektu. Základním cílem této metody byla maximálně rychlá transformace československé (české) ekonomiky z ekonomiky centrálně řízené a státní, na ekonomiku odstátněnou a tržní, radikální systémová změna, jejímž cílem nebylo nalézt konečné vlastníky, ale první vlastníky, a to jako součást **totální privatizace**. Kupónová privatizace v Československu proběhla ve dvou vlnách a to v letech 1991 a 1995.

1. 1. 1993 vznik České republiky (po rozpadu Československa) a od této doby je možno hovořit o českém kapitálovém.

Byla zahájena činnost jednotlivých regulátorů českého kapitálového trhu, kterými se staly stanovené organizační složky Ministerstva financí (dvě oddělení – oddělení dozoru a oddělení organizátorů trhů, obchodníků a makléřů) a České národní banky. Středisko cenných papírů bylo zřízeno MF ke dni 1. 1. 1993.

⁸ http://www.bhs.cz/Documents/behacko_2009_1.pdf, vyjádření autora Tomáše Ježka: *Několik ohlédnutí za novodobou historií Pražské burzy cenných papírů*. (citováno 14.12.2009)

MF ČR si na počátku roku 1993 stanovil dvě základní roviny zaměření své činnosti:

- maximálně přesnou, přísnou a efektivní aplikaci existujících zákonů upravujících kapitálový trh, včetně jejich doplňování dalšími právními předpisy nižšího stupně.
- přispívat k zabezpečení dostatečných informací pro investory, které by jim umožnily odhadnout úroveň bezpečnosti potenciální investice i zároveň i k zabezpečení kapitálového trhu.

Důležitým problémem, který byl v té době řešen, bylo i vymezení kompetencí mezi MF ČR a ČNB při udělování povolení k obchodování s cennými papíry bankovním subjektům a realizaci následného dozoru nad výkonem této činnosti. Nekonsolidovanost se projevuje především v rozkmitaných a hluboce podceněných kurzech cenných papírů, za které se obchoduje na burze i na mimoburzovním trhu. Za závažný a nežádoucí jev je považován vznik dominantního postavení některých investičních společností i bank na finančním trhu. Negativní důsledky měla také nadměrná koncentrace ekonomické moci v rukách několika subjektů (investiční společnosti spravující podílové a investiční fondy).

Existující nedůvěra se bohužel v důsledku stále vznikajících skandálů trvale prohlubuje a postihuje domácí i zahraniční investory.

Vznik *Úřadu pro cenné papíry* – měl nahradit některé nedostatky, které nebyly napraveny novelou o zákona o cenných papírech, a tak vytvořit prostředí umožňující zkvalitnit výkon státního dozoru nad kapitálovým trhem.⁹

5.2 Vývoj od roku 1998 – 2006

Podstatnou změnu pro český kapitálový trh znamenalo především zřízení Komise pro cenné papíry (s účinností od 1. dubna 1998), jako nezávislého správního úřadu zodpovědného za výkon dozoru nad kapitálovým trhem s cílem zajištění ochrany investorů, transparentnosti trhu a boje proti finanční kriminalitě. V dubnu 2006 převzala

⁹ Pavlát V., Kubiček A. – *Regulace a dozor nad kapitálovými trhy*, Praha: VŠFS, 2004, str. 123-146

v rámci integrace dozoru nad českým finančním trhem agendu Komise pro cenné papíry Česká národní banka.¹⁰

Komise pro cenné papíry převzala činnosti, které do té doby vykonávalo MF ČR. Aktivita Komise bývá nazývána přelicencováním. Možnost přelicencování, která vznikla novelou zákona o cenných papírech provedenou zákonem č.15/1998 SB. Byly poprvé definovány podrobné požadavky na organizační, personální a materiální zajištění činnosti obchodníka s cennými papíry. Jako základní cíl přelicencování je tedy možno, velice stručně, formulovat jako: *„Zajistit nastavení alespoň minimální obecné úrovně v předpokladech obchodníků s cennými papíry, kteří do té doby získali povolení, přiblížení se standardům na vyspělých kapitálových trzích a celkové zvýšení průhlednosti tuzemského kapitálového trhu.“* Proces přelicencování byl do značné míry administrativním procesem a pro jeho realizaci bylo vymezeno relativně velmi krátké období jednoho roku. Plošně pojatý proces přelicencování mohl a skutečně také vyvolal i některé další negativní konsekvence jako např. to, že na určitou dobu dosti výrazně utlumil již tak chabou výkonnost našeho kapitálového trhu.

Léta 2002-2003 představují období spojené s úspěšným referendem o vstupu do EU, zahájení prací na reformě veřejných financí, úprava časového horizontu tvorby státního rozpočtu, zahájení a někde i pokračování prací na novelách. V obou letech tohoto období se český kapitálový trh rozvíjel stabilněji i rychleji.¹¹

Rok 2004 byl spojen se vstupem ČR do EU – v květnu téhož roku. Byl spojen s harmonizací české legislativy s evropskou. Nejpozitivnějšími změnami byly snížení daní u fondů, zvýšení ochrany investorů a rozšíření nabídky fondů i investičních možností.¹²

¹⁰ Nývltová R., Režňáková M. – *Mezinárodní kapitálové trhy zdroj financování*, Praha 2007 str.24

¹¹ Pavlát V., Kubíček A. – *Regulace a dozor nad kapitálovými trhy*, Praha: VŠFS, 2004 str. 149-158

¹² <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/historie/>, (citováno 14.12.2009)

5.3 Současná situace na kapitálovém trhu

Česká národní banka je podle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, zodpovědná za dohled nad finančním trhem v České republice.

Obrázek 2 – Integrace dohledu



zdroj:http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20071214_dohled.pdf

K integraci dohledu nad finančním trhem do ČNB došlo k 1. dubnu 2006, kdy ČNB převzala agendu Komise pro cenné papíry, Úřadu pro dozor nad pojišťovnictvím a penzijním připojištěním MF a Úřadu pro dohled nad družstevními záložnami, které zanikly. ČNB tedy provádí dohled nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím a penzijním připojištěním, družstevními záložnami, devizový dohled a dohled nad institucemi elektronických peněz. Stanovuje pravidla, která chrání stabilitu bankovního sektoru, kapitálového trhu, pojišťovnictví a penzijního připojištění. Systematicky reguluje, kontroluje, vyhodnocuje a popřípadě postihuje nedodržování stanovených pravidel.¹³

¹³ http://www.cnb.cz/cs/dohled_fin_trh/

Sektorové členění dohledu bylo od 1. ledna 2008 změněno na funkcionální.

Nová organizační struktura:

- Sekce regulace a analýz finančního trhu
- Sekce licenčních a sankčních řízení
- Sekce dohledu nad finančním trhem

Efektivnější výkon dohledu nad finančním trhem

- Jednotná koncepce dohledu napříč jednotlivými sektory
- Sjednocení pravidel udělování licencí a postupů při výkonu dohledu pro všechny segmenty finančního trhu
- Omezení prostoru pro vytváření regulatorních arbitrází¹⁴

5.4 Integrace dohledu

V oblasti dohledu nad finančním trhem Česká národní banka plní svou roli integrovaného orgánu regulace a dohledu zejména prostřednictvím:

- *regulatorní činnosti*, tj. především stanovení pravidel obezřetného podnikání a pravidel jednání se zákazníky formou prováděcích právních předpisů, které Česká národní banka vydává v rámci a v mezích příslušných zákonů;
- *licenční a povolovací činnosti*, tj. zejména udělování povolení ke vstupu do regulovaných segmentů finančního trhu;
- *dohledových činností*, k nimž patří:
 - dohled na dálku nad finančními institucemi, tržním jednáním i infrastrukturou kapitálového trhu a analýzy finančního trhu a jeho sektorů,
 - dohlídky na místě ve finančních institucích a dalších institucích tvořících infrastrukturu kapitálového trhu;
- *stanovování opatření k nápravě porádek i ukládání sankcí* v případě zjištění nedostatků v činnosti subjektů, nad nimiž vykonává dohled;

¹⁴http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20090630_dnft2008.pdf, citováno 28.12.09-Ing. M. Singer -*Dohled nad finančním trhem 2008*

- *shromažďování, zpracovávání a vyhodnocování informací*, jež slouží k podpoře dohledu a k informování veřejnosti o stavu a vývoji finančního trhu České republiky.

Česká národní banka se řídí následujícími zásadami při vykonávání dohledu nad finančním trhem, které má zahrnuty v dokumentu *Poslání ČNB*:

- *předvídatelnost*: Česká národní banka bude dohlížené subjekty průběžně, a to zpravidla již ve stadiu jejich přípravy, seznamovat s kritérii, jejichž plnění při výkonu dohledu nad finančním trhem očekává, a bude dbát na jejich konzistentní aplikaci.
- *uplatňování mezinárodně uznávaných standardů*: Česká národní banka bude pokračovat v důsledné implementaci celosvětově uznávaných standardů v oblasti regulace a dohledu finančního trhu. Případné národní odchylky od těchto principů budou založeny na racionální analýze relevantních faktorů, zejména nákladů a přínosů. V rámci mezinárodní spolupráce bude Česká národní banka podporovat harmonizaci kritérií a postupů uplatňovaných při výkonu dohledu.
- *sladění strategie s operativním výkonem dohledu*: Česká národní banka bude při regulaci a výkonu dohledu sledovat strategické cíle odvozené od svého zákonného mandátu a přitom bude flexibilně reagovat na změny na finančním trhu a reflektovat nové trendy v regulaci a dohledu.
- *informační otevřenost a odpovědnost vůči veřejnosti*: Česká národní banka bude v souladu se zákony České republiky a s mezinárodními standardy pravidelně zveřejňovat informace o finančním trhu i dohledu nad ním tak, aby si veřejnost, účastníci trhu i zahraniční investoři mohli vytvořit objektivní názor na finanční systém České republiky, na pravidla regulace finančního trhu i na počínání České národní banky při výkonu dohledu nad ním. V rámci politiky informační otevřenosti a odpovědnosti bude Česká národní banka spolupracovat se sdruženími spotřebitelů i účastníků trhu.
- *spolupráce s Ministerstvem financí České republiky a dalšími ústředními orgány státní správy*: Česká národní banka bude úzce spolupracovat s

Ministerstvem financí České republiky a dalšími zainteresovanými ústředními orgány státní správy při vytváření jednotné koncepce a dalších pravidel regulace a dohledu nad finančním trhem.

Při plnění své činnosti se Česká národní banka řídí následujícími hodnotami:

- *jednotná koncepce dohledu pro všechna odvětví finančních služeb*: ČNB bude budovat společnou kulturu dohledu nad finančním trhem jako součást své firemní kultury a tento proces podpoří adekvátní organizací a řízením svých útvarů pro dohled nad finančním trhem. Ve vztahu k dohlíženým subjektům jednotná koncepce dohledu představuje především uplatňování zásady, že stejné druhy finančních rizik a jiných regulatorně relevantních skutečností podléhají ve všech odvětvích finančních služeb obdobným pravidlům tak, aby se omezil prostor pro regulatorní arbitráž.
- *přiměřenost regulace*: ČNB bude zasahovat do podnikání dohlížených subjektů v míře, v níž je to nezbytně nutné pro dosažení cílů dohledu nad finančním trhem a k implementaci příslušných ustanovení evropského práva na českém finančním trhu.
- *efektivnost dohledu a regulace*: ČNB bude uplatňovat mezinárodně uznávané principy efektivního dohledu nad finančním trhem a subjekty na něm působícími a alokovat personální a finanční zdroje proporcionálně k rizikům, jež ohrožují stabilitu finančního systému anebo bezpečný a plynulý rozvoj finančního trhu.
- *přiměřená ochrana spotřebitele a investora*: ČNB bude dbát na přiměřenou ochranu spotřebitele a investora při využívání finančních služeb nabízených na finančním trhu subjekty, které podléhají jejímu dohledu, tak, aby podpořila rozvoj a růst finančního trhu i stabilitu finančního systému.
- *příspěvek k ochraně trhu před finanční kriminalitou*: ČNB se bude podílet na preventivních opatřeních proti zneužití finančního trhu k legalizaci výnosů z trestné činnosti a k financování terorismu a proti dalším formám finanční kriminality.

- *podpora tržní disciplíny:* ČNB bude pečovat o pravidelné zveřejňování dostatečných a aktuálních informací s cílem posílit transparentnost a důvěryhodnost finančního systému a trhu a zároveň umožnit správné pochopení rizik a výnosů, které finanční trh nabízí.
- *spolupráce se zainteresovanými domácími subjekty:* ČNB bude společně s dalšími ústředními orgány státní správy, subjekty, které podléhají jejímu dohledu, a především s jejich profesními sdruženími analyzovat vliv regulace na podmínky podnikání na českém finančním trhu a povede se zainteresovanými subjekty dialog o tom, jak může ČNB jako orgán dohledu přispět k rozvoji českého finančního trhu.
- *mezinárodní spolupráce:* ČNB bude aktivně přispívat k vytváření a realizaci politiky regulace a dohledu pro jednotný evropský trh finančních služeb ve smyslu konvergence pravidel a postupů na evropské úrovni a rozvíjet spolupráci s orgány dohledu členských zemí EU i s ostatními zahraničními orgány regulace a dohledu a mezinárodními institucemi činnými v této oblasti.
- *profesionalita a odbornost zaměstnanců:* Neustálý vývoj finančních trhů musí být reflektován v regulaci i v přístupech k výkonu dohledu. ČNB bude důsledně věnovat pozornost vysoké profesionalitě, kvalifikaci, soustavnému vzdělávání a odbornému růstu odpovědných zaměstnanců jako klíčové podmínce efektivního dohledu nad finančním trhem.
- *etika dohledu:* ČNB bude dbát na to, aby její zaměstnanci při výkonu dohledu jednali čestně a svědomitě a aby se důsledně řídili jak právními předpisy, tak i vnitřními předpisy ČNB a zajistili tak nestrannou analýzu a posouzení všech relevantních skutečností s využitím nejen veřejně přístupných, nýbrž i důvěrných informací.¹⁵

¹⁵ http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_fin_trh/poslani_cnb_dohled_FT.pdf, citováno z dokumentu *Poslání České národní banky při dohledu nad finančním trhem České republiky*

5.5 Regulace a dohled nad bankovním sektorem

Bankovní regulace a bankovní dohled se v mnoha směrech úzce prolínají.

Bankovní regulace je souhrn pravidel (zákonů, nařízení, vyhlášek, opatření) upravujících vznik, působnost, činnost a zánik peněžních institucí (depozita, úvěry, investiční bankovníctví).

Bankovní dohled je nezávislá kontrola, dozor nad tím, jak jsou tato pravidla dodržována, s cílem upevnit peněžní a tržní disciplínu a zvyšovat kvalitu řízení finančních procesů a rizik z nich vyplývajících.¹⁶ Dohled nad prováděním bankovních činností podle zákona o ČNB spočívá v "péči o bezpečné fungování a účelný rozvoj bankovního systému v České republice". Bankovní dohled stanoví rámec pro obezřetné podnikání bank a kontroluje jeho dodržování. Činnost bank podléhá zákonu č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů. Na základě zmocnění v tomto zákoně ČNB vydává opatření a vyhlášky, které obsahují podmínky pro vstup do bankovního sektoru a obezřetnostní pravidla v jednotlivých oblastech podnikání bank.¹⁷

5.5.1 Důvody regulace

Jako důvody provádění bankovního dohledu a regulace bank můžeme uvést specifika bankovního podnikání, asymetrii informací o bankovním systému z hlediska různých subjektů, dále pokles zprostředkování bank spočívající v postupném růstu podílu nebankovních subjektů na finančních transakcích v ekonomice a nutnost regulace bank, postupně i nebankovních subjektů v souvislosti s prováděním měnové politiky centrální bankou.¹⁸

Důvody regulace a dohledu bank jsou jednak:

- *makroekonomické* – vytváření prostoru pro provádění měnové politiky
 - emise hotovostních peněz,

¹⁶ Lér L. – *Regulace činnosti bank*, Praha: Bankovní institut, 1997 str.4

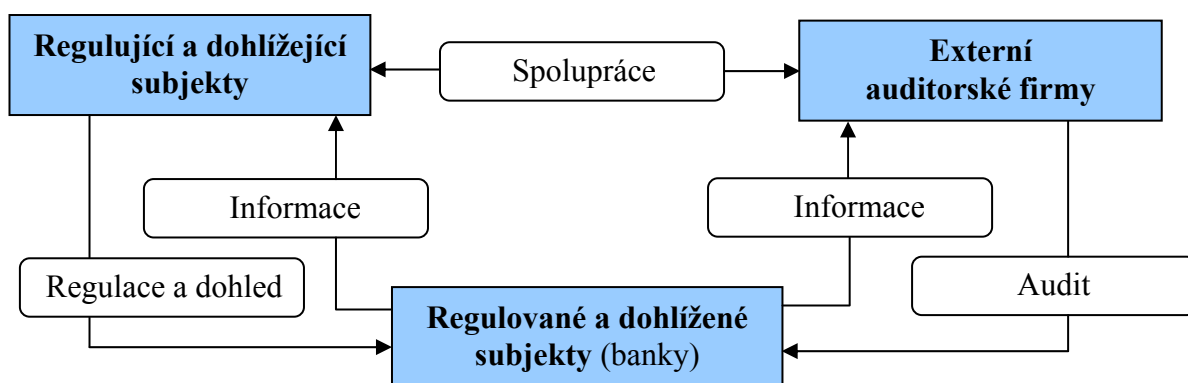
¹⁷ <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/bankovnictvi/bankovni-dohled/1000464/39631/#b8>

¹⁸ http://econ.muny.cz/data/PFBRAD/KFBREG_dso.pdf, Bankovní regulace a dohled. Distanční studijní opora. - Dalibor Pánek, Brno 2005. str. 22, (citováno

- měnovou politiku,
- devizovou správu.
- *mikroekonomické* – podpora bezpečnosti, důvěryhodnosti a efektivnosti bankovního systému v dané zemi. Ještě je nutné zdůraznit ochranu klientů před nadměrnou rizikovostí či případnými podvody ze strany bank.
 - regulace a dohled bankovního systému,
 - banka bank,
 - banka státu,
 - reprezentant v měnové oblasti.

Procesu regulace a dohledu se vždy účastní tři skupiny subjektů. Jejich základní vzájemné vztahy jsou zachyceny na obr. 2.

Obrázek 3 – Subjekty regulace a dohledu bank



zdroj:Revenda Z.: *Bankovní regulace a dohled*, Praha 2001 str. 120 (vlastní úprava)

V pozici *regulujících subjektů* vždy vystupují centrální banky – jediná instituce nebo ve spolupráci s dalšími. V oblasti *dohledu* je situace trochu složitější, nicméně centrální banky se na dohledu alespoň podílejí.

Externí auditorské firmy – prověřují především pravdivost, správnost a úplnosti („tru and fair“) výkazů bank. Ověřují také účetní závěrku a výroční zprávu a úplnost, správnost a průkaznost vedení účetnictví příslušné banky a vyjadřují se k úrovni řízení rizik bankou. V případech problémových bank je audit mnohem častější. Konečnou odpovědnost za komplexnost a správnost informací nese vedení dané banky. Externí auditoři úzce spolupracují se supervizory.

Výsledek externího auditu může mít čtyři základní podoby:

- výrok bez výhrad
- výrok s výhradou
- záporný výrok
- odmítnutí výroku

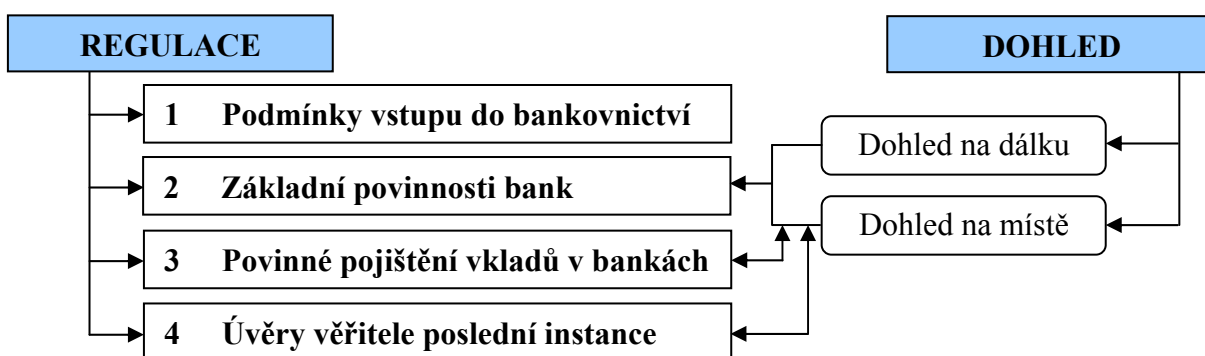
Výsledek auditu je povinnou součástí výroční zprávy příslušné banky. Kromě externího auditu musí každá banka zabezpečovat i *interní audit*.

Regulovanými a dohlíženými subjekty jsou všechny banky.

Regulace a dohled jsou podchyceny právně, obvykle v zákoně o centrální bance Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance a zákoně o bankovníctví.

V tržních ekonomikách se systémy regulace a dohledu opírají o čtyři základní součásti.

Obrázek 4 – Základní součásti systému regulace a dohledu bank



zdroj:Revenda Z.: *Bankovní regulace a dohled*, Praha 2001 str122 (vlastní úprava)

Podmínky pro přidělení bankovní licence – vstupní podmínky do bankovníctví, resp. kritéria autorizace.

Stanovení a prověření základních povinností bank – na tuto součást je zaměřený dohled.

Základní povinnosti bank patří dodržování stanovených pravidel:

- přiměřenost kapitálu
- přiměřenost likvidity
- úvěrová angažovanost

- tvorba povinných minimálních rezerv
- poskytování informací
- ochrana před nelegálními praktikami prováděnými bankami nebo jejich prostřednictvím, zejména v oblastech tzv. praní špinavých peněz (money laundering) a tzv. důvěrných (insider) obchodů
- další oblasti podle zákona nebo vyhlášek institucí regulace bank

Povinné pojištění vkladů v bankách – nejčastěji vklady fyzických a právnických osob

Úvěry věřitele poslední instance – tyto úvěry nejčastěji poskytují centrální banky.

5.5.2 Způsoby dohledu

Dohled se realizuje dvěma základními způsoby:

- Dohled na dálku (off-site examinations) – prověřování bankovních a statistických výkazů na základě pravidelně zasílaných údajů bankami orgánům dohledu. Výhodou jsou průběžné informace o situaci v příslušné bance a nízké náklady. Banky by měly zasílat především detailní bankovní bilanci, výkaz zisků a ztrát a údaje o tzv. mimobilančních operacích. Námitky proti jsou nejistota o úplnosti a správnosti a nemožnost získat detailnější přehled o situaci příslušné banky. Tento způsob je spíše orientační a lze jej dlouhodoběji používat jako hlavní pouze u bezproblémových bank.
- Dohled (prověrky) na místě (on – site examinations). – především u problémových bank, nicméně i u zdravých bank je v delších časových intervalech nevyhnutelný. Pomocí dohledu na místě lze získat detailní přehled o aktivitách banky. Bývá zaměřen nejen na prověření poctivosti, správnosti a úplnosti příslušných výkazů, ale také na zjišťování dalších skutečností, které statistické metody obvykle nemohou zabezpečit.

Lze např. prověřit a posoudit:

- zajišťování úvěrů
- adekvátnost prováděných operací
- informační toky uvnitř i vně banky

- organizační strukturu a z ní vyplývající pravomoci a odpovědnost
- dodržování pracovních postupů a jejich správnost
- technickou, metodickou a personální úroveň řízení rizik
- zda nedochází k prosazování a zneužívání skrytých zájmů ze strany členů vedení či akcionářů banky nebo dokonce podvodům

Nedostatkem dohledu na místě jsou výrazně vyšší náklady ve srovnání s předchozím způsobem, které se stávají hlavním limitujícím faktorem četnosti jeho provádění. Další bariéru může vytvářet nedostatek kvalifikovaných pracovníků dohledu, který může být do určité míry eliminován dohledem ze strany více institucí.¹⁹

Pro srovnatelné hodnocení výsledků bank je využívána nejznámější mezinárodně standardní metoda CAMEL, vypovídající o stavu banky v oblastech podle jednotlivých písmen názvu, tedy Capital (kapitál), Assets (aktiva), Management (řízení), Earnings (výnosy), Liquidity (likvidita).²⁰

5.5.3 Základní cíle regulace a dohledu bank

System regulace a dohledu bank je součástí makroekonomické politiky při prosazování základních cílů ekonomického vývoje. Rozhodujícími složkami této politiky jsou fiskální a měnová politika, které musejí zabezpečovat především:

- makroekonomickou rovnováhu a stabilitu, zejména pomocí regulace a rozpočtové rovnováhy a regulace množství peněz v oběhu,
- efektivnost, bezpečnost a důvěryhodnost finančního systému – regulace a dohled bank zabezpečují tyto cíle v součásti finančního systému, a to v bankovním systému.

K obecným cílům patří:

- podpora efektivního provádění měnové politiky
- zajištění spolehlivosti a bezpečnosti bankovního systému v dané ekonomice
- podpora efektivnosti fungování bankovního systému

¹⁹ Revenda Z.: *Centrální bankovnictví*, Praha 2001 str.119-123

²⁰ http://econ.muny.cz/data/PFBRAD/KFBREG_dso.pdf, *Bankovní regulace a dohled. Distanční studijní opora*. - Dalibor Pánek, Brno 2005. str. 16 (citováno 29.12.2009)

- zajištění potřebných informací pro investory
- zajištění základní úrovně ochrany investorů
- zajištění základní úrovně ochrany bankovního systému před nekalými praktikami²¹

5.5.4 Regulace a dohled na nepovinné bázi

Výše jsem popsala systém regulace a dohledu bank na povinné bázi tzv. *formální regulace a dohled*. Kromě toho může ještě existovat systém regulace a dohledu na nepovinné bázi tzv. *neformální regulace a dohled*.

Tento systém má dvě základní formy:

- dobrovolnou – bez explicitně právně stanovených pravidel
- seberegulaci (self-regulation) – pravidla regulace a dohledu stanoví instituce vytvořená bankami za tímto účelem.

V obou případech je neformální regulace založena na vzájemné důvěře regulovaných a regulujících. Nepovinný základ regulace a dohledu má však dvě zásadní nevýhody.

1. Podporuje tendence k monopolizaci či oligopolizaci bankovního systému.
2. Znesnadňuje harmonizaci pravidel regulace a dohledu mezi zeměmi.

Nepovinný systém lze využít pouze jako *doplňk* formální regulace, obvykle pro stejné druhy bankovních institucí. Pak by existoval společný povinný základ pro druhý stupeň bankovního systému jako celek a „nadstavba“ v podobě stanovení *přísnějších pravidel*, dobrovolně přijatých bankami. Nepovinný systém by tak mohl zvýšit důvěryhodnost bank, které se jej účastní.²²

²¹ Revenda Z.: *Centrální bankovnictví*, Praha 2001 str.126-127

²² Revenda Z.: *Centrální bankovnictví*, Praha 2001, str.133-134

5.5.5 Právní moc bankovního dohledu

Bankovní dohled je v České republice věcně i institucionálně součástí České národní banky. Jeho práva a povinnosti vymezuje zákon o ČNB a zákon o bankách.

Podle těchto zákonů bankovní dohled resp. ČNB:

- vydává po předchozím vyjádření ministerstva financí bankovní licence,
- vydává opatření a vyhlášky definující pravidla obezřetného podnikání bank,
- monitoruje činnost bank a poboček zahraničních bank (do kompetence bankovního dohledu naopak nespádají družstevní záložny, které jsou dohlíženy Úřadem pro dohled nad družstevními záložnami),
- provádí dohlídky (kontroly) v bankách,
- vydává předchozí souhlasy podle zákona o bankách např. při nabývání podílu na bance, při prodeji podniku banky, sloučení banky, zrušení banky či ukončení bankovních aktivit,
- ukládá opatření k nápravě a sankce za zjištěné nedostatky v činnosti bank,
- rozhoduje o zavedení nucené správy a odnětí bankovní licence po předchozím vyjádření ministerstva financí.

Bankovní dohled však nemá právo zasahovat do obchodních rozhodnutí banky a do jejího řízení, které je ve výlučné kompetenci managementu banky, případně též dozorčí rady. Bankovní dohled se pouze snaží prostřednictvím jím vydávaných pravidel obezřetného podnikání bank, důsledným monitoringem na dálku i na místě a vhodnými nápravnými opatřeními usměrňovat činnost bank tak, aby nedocházelo k aktivitám, které by mohly poškodit zájmy klientů bank a stabilitu bankovního systému jako celku.²³

²³ <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/bankovnictvi/bankovni-dohled/1000464/39631/#b8>, citováno 29.12.2009

6 Regulace kapitálového trhu v zemích EU

6.1 Evropská unie

Evropská unie je společenstvím evropských zemí s tržní ekonomikou, které podepsaly příslušné dohody o spolupráci v ekonomické, sociální a politické oblasti. Od 1. ledna 1993 došlo k naplnění Zákona o sjednocené Evropě z 28. února 1986, který požadoval vytvoření jednotného trhu Evropského společenství jako „územního prostoru bez vnitřních bariér pohybu zboží, služeb, lidí a kapitálu“ (Single European Act; někdy také Zákon o jednotném trhu). Jednotný trh je prozatím nejvyšší formu integrace mezi zeměmi v Evropě.²⁴

Současný stav regulace a dozoru nad kapitálovým trhem se vyznačuje velkou rozmanitostí pramenící především z odlišných historických podmínek, za nichž regulační a dozorové systémy vznikaly. Zatímco druhá polovina 19. století a první třetina 20. století považovala za určitý vzor regulace britský systém, od 30. let minulého století, zejména však po 2. světové válce, se uznávaným modelem pro nově vznikající systémy regulace a dozoru nad kapitálovým trhem staly Spojené státy.

Většina evropských zemí s tržní ekonomikou však i během 20. století zachovávala tradiční regulační a kontrolní mechanismy bez větších změn. Regulace a dozor v nich byly spjaty s bankovním dozorem, který nesporně hrál největší roli. Tento stav v podstatě odpovídal úrovni rozvoje kapitálového trhu na evropském kontinentě a jeho postavení ve finančním systému jednotlivých zemí. Je známou skutečností, že kontinentální Evropa z těchto hledisek zaostávala za Spojenými státy i za Velkou Británií. Teprve v poslední třetině minulého století došlo k významnému rozvoji kapitálových trhů i v kontinentální Evropě, přičemž velkou roli v tom hrál proces internacionalizace podporovaný rozvojem počítačové techniky.

Dynamický rozvoj kapitálových trhů přinesl i nutnost zdokonalení systému jejich regulace a dozoru. Tyto snahy se v jednotlivých zemích realizují postupně a rozdílným způsobem.

²⁴ Revenda Z.: *Bankovní regulace a dohled*, Praha 2001 str.630-631

Regulace finančních institucí je v EU poměrně značně sjednocena směrnicemi EU. Naopak za dohled nad finančními institucemi odpovídají jednotlivé členské země. V rámci Evropské unie také fungují výbory třetí úrovně. V současné době jsou připravovány změny evropského dohledu. Zatím ovšem platí tzv. *Lamfalussyho proces*, který byl zahájen v roce 2001. Jeho cílem bylo sblížit regulace a dohled nad finančním trhem v Evropě.

Vznikl 4úrovňový proces:

- legislativa Evropského parlamentu a Rady, která stanoví klíčové principy regulace finančního sektoru (např. směrnice Mifid)
- prováděcí předpisy Evropské komise k 1. úrovni
- sektorové výbory v rámci EU, které stanoví technické detaily aplikace legislativy Evropského parlamentu a Rady – vznik 3 výborů
 - Výbor evropských bankovních dohledů
 - Výbor evropských regulátorů obchodníků s cennými papíry
 - Evropský výbor pojištění a zaměstnaneckých penzí
- vynucování veškeré legislativy požadující Evropskou komisí.²⁵

6.1.1 Aktuální vývoj

Členské státy musely přijmout celkem 9 směrnic, které upravovaly a zaváděly podmínky pro integraci finančních trhů na základě doporučení Lamfalussyho skupiny. Každý ze států si na svém území udržuje tzv. regulované trhy, za které zodpovídá daný správce určující pravidla.

Letos uplyne 12 let od chvíle, kdy byly představeny zárodky Akčního plánu finančních služeb, který na tomto poli zahájil postupnou integraci členských států EU. Deklarovaný cíl harmonizace do roku 2005 se nepodařilo splnit, protože vyjednávání naráželo na nové překážky, které zbrzdily samotnou implementaci směrnic členskými státy.

²⁵ Jílek J. - *Finanční trhy a investování*, Praha 2009. str. 153-155

V současné době nelze tvrdit, že integrace finančních trhů EU je ukončena. Ačkoliv je k dispozici potřebná právní úprava, některé členské země se s jejím přijetím opoždují. Pro integritu evropského finančního trhu budou určující především nadcházející roky, které budou ovlivněny preventivními zásahy v důsledku celosvětové hospodářské krize.²⁶

V EU jako celku se postupně krystalizuje mírná převaha integrovaných institucí regulace a dohledu nad finanční sférou, i když s četnými modifikacemi (viz. Příloha č. 1 - Zahraniční orgány dohledu nad finančním trhem).

Úloha centrálních bank se v tomto uspořádání soustřeďuje zejména na funkci věřitele poslední instance. V některých zemích si centrální banky zachovávají svou původní regulatorní úlohu, v jiných zemích je tato role vázána na úzkou spolupráci s jinými orgány (zejména s ministerstvy financí).

Situace v Evropské unii se dosti podstatně liší od ostatního světa: sektorová integrace ve většině zemí zatím zůstává zachována.

Finanční trhy se dnes rozvíjejí značným tempem a mění se i jejich struktura. Váha jednotlivých segmentů finančních trhů se postupně mění, což je mj. důsledkem rychle probíhajících inovací všeho druhu.²⁷

6.2 Harmonizace bankovní regulace v Evropě

Úsilí o vybudování sjednoceného trhu v Evropě sahá daleko do minulosti:

- V roce 1973 byl utvořen princip národního přístupu k regulace odvětví prostřednictvím směrnice o zrušení omezení na svobodu zřízení a svobodu poskytování služeb pro samostatné aktivity bank a jiných finančních institucí. Všechny banky působící v jedné zemi podléhají shodným nediskriminačním regulacím a dohledu jako domácí banky. Rozšířené kapitálové kontroly limitovaly konkurenci a při absenci jakékoliv koordinace bankovního dohledu byly banky odrazovány od působení v odlišných zemích

²⁶ <http://www.euractiv.cz/evropske-pravo/analyza/proces-tvorby-evropske-legislativy-na-prikladu-smernice-o-trzich-financnich-nastroju-007091>

²⁷ <http://www.vsfs.cz/periodika/acta-2007-01.pdf>, Ekonomické studie a analýzy, citováno 23.3.2010 str.18-20

- V roce 1977 první bankovní směrnice na koordinaci právních předpisů, regulací a administrativních opatření vztahujících se k přijímání a poskytování úvěrů úvěrovými institucemi založila postupné zavádění principu kontroly domovské země – jedná se o domovskou zemi mateřské banky, která je zodpovědná za dohled nad bankovními aktivitami v ostatních zemích EU. Direktiva nechala nevyřešenou celou řadu právních mezer.
- V roce 1989 byla vytvořena druhá bankovní směrnice – aplikující ustanovení Jednotného evropského aktu z roku 1986 v bankovním odvětví (= eliminace kontroly kapitálu). Směrnice stanovila, že jakákoliv banka licencovaná v zemi EU, může založit pobočku nebo poskytovat přeshraniční služby v ostatních státech EU bez další autorizace a může otevřít pobočku za shodných podmínek jako národní banka v hostitelském státu. Mateřská banka musí konsolidovat všechny své účty pro dohled své vlastní instituce, ale hostitelská země může uvalit specifické regulace, jestliže jsou považovány za „veřejný zájem“.
- V roce 1999 byl přijat tzv. Akční plán finančních služeb FSAP jehož cílem je dosažení plné integrace bankovních a kapitálových trhů do roku 2005 (některých z navržených cílů bylo dosaženo. Přijetím dalších právních předpisů měly uskutečnit původní cíle do roku 2009). Plán stanovil čtyři hlavní cíle:
 - 1) Jednotný velkoobchodní trh v EU
 - 2) Otevřené a bezpečné retailové bankovníctví a trhy pojištění
 - 3) Rozvoj state-of-the-art pravidel regulace a dohledu
 - 4) Širší podmínky pro optimální finanční trh
- V roce 2005 vstoupila v platnost nová dohoda pro potírání daňových úniků. Všechny banky lokalizované v EU musí nyní hlásit své zahraniční klienty svým daňovým institucím.²⁸

²⁸ Baldwin R., Wyplosk CH. – *Ekonomie evropské integrace*, Praha 2008, str.452

6.3 ECB, ESCB a Eurosystem

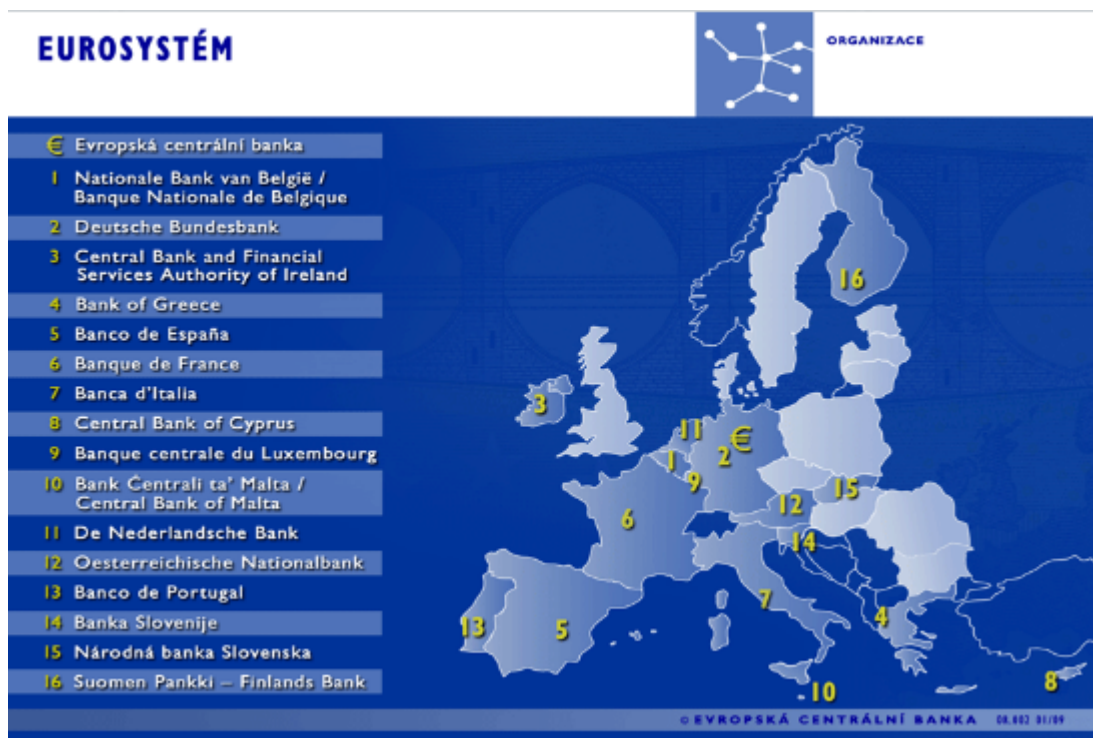
6.3.1 Eurosystem

Eurosystem jakožto centrální bankovní systém eurozóny se skládá z:

- ECB
- národních centrálních bank šestnácti členských států EU, jejichž jednotnou měnou je euro.

Eurosystem je tedy součástí ESCB. Vzhledem k tomu, že rozhodnutí ECB, jako jsou měnová rozhodnutí, se logicky vztahují pouze na země v eurozóně, je to ve skutečnosti Eurosystem, který jako tým plní pro eurozónu funkce centrální banky. V rámci této činnosti přispívají k plnění společných úkolů *Eurosystemu*, ECB a národní centrální banky zemí, které *zavedly euro*.

Obrázek 5 - Eurosystem



zdroj: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_002.cs.html

Právní dokumenty, kterými byl ustaven Evropský systém centrálních bank (ESCB), tedy Smlouva o založení Evropského společenství a Statut ESCB, byly sepsány s předpokladem, že všechny členské státy EU zavedou euro a veškeré úkoly související s jednotnou měnou bude plnit ESCB. Dokud však budou existovat členské státy, které euro nezavedly, bude hrát hlavní úlohu „Eurosystém“ (tento pojem usnadňuje pochopení struktury centrálního bankovníctví v eurozóně).²⁹

Eurosystém se také snaží napomáhat institucím, které odpovídají za dohled nad úvěrovými institucemi a za stabilitu finančního systému.

Eurosystém a ESCB budou souběžně fungovat, dokud se všechny členské státy EU nestanou členy eurozóny.

6.3.2 ESCB

Smlouva o založení Evropského společenství (Smlouva o ES) svěřuje *Evropskému systému centrálních bank (ESCB)* úlohu centrální banky pro Společenství. ESCB se skládá z ECB a národních centrálních bank (NCB) *všech* členských států EU bez ohledu na to, zda zavedly, nebo nezavedly euro.

Obrázek 6 - ESCB



zdroj: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_001.cs.html

²⁹ http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_002.cs.html

Základními úkoly ESCB podle Smlouvy jsou:

- definovat a provádět měnovou politiku ES,
- provádět devizové operace v souladu s ustanoveními Smlouvy,
- držet a spravovat oficiální devizové rezervy členských států,
- podporovat plynulé fungování platebních systémů.³⁰

6.3.3 ECB

Evropská centrální banka (ECB) odpovídá od 1. ledna 1999 za provádění měnové politiky v eurozóně. Eurozóna vznikla, když v jedenácti členských státech EU byla v lednu 1999 převedena odpovědnost za měnovou politiku z národních centrálních bank na ECB. Řecko se k eurozóně připojilo v roce 2001, Slovinsko v roce 2007, Kypr s Maltou v roce 2008 a Slovensko v roce 2009. Vytvoření eurozóny a nové nadnárodní instituce, ECB, představovalo významný okamžik v dlouhém a složitém procesu evropské integrace.³¹

Předchůdcem ECB byl Evropský měnový institut, dočasná instituce založená 1. ledna 1994, jejímž cílem byla příprava přechodu na jednotnou měnu euro.

ECB byla založena v roce 1998 Smlouvou o Evropské unii a má sídlo ve Frankfurtu (v Německu). Jejím úkolem je řídit euro – jednotnou měnu EU – a zabezpečovat stabilitu cen pro více jak dvě třetiny občanů EU, kteří používají euro. ECB rovněž odpovídá za definování a provádění hospodářské a měnové politiky EU. Pracuje naprosto nezávisle. Ani ECB ani národní centrální banky eurosystému ani žádný člen jejich rozhodovacích orgánů nemůže žádat ani přijímat pokyny od žádného jiného orgánu. Orgány EU a vlády členských států musí tuto zásadu dodržovat a nesmí se snažit ovlivňovat ECB ani národní centrální banky. V úzké spolupráci s národními centrálními bankami EIB připravuje a provádí usnesení přijatá rozhodovacími orgány eurosystému – Radou guvernérů, Výkonnou radou a Generální radou.

³⁰ http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_009.cs.html

³¹ <http://www.ecb.int/ecb/escb/html/index.cs.html>

Jedním z hlavních úkolů ECB je udržovat cenovou stabilitu v eurozóně tak, aby se kupní síla eura nesnižovala v důsledku inflace.

To zajišťuje dvěma způsoby:

- **kontrola množství peněz v oběhu.**
- **monitorování cenových trendů** a posuzování rizik, které ovlivňují cenovou stabilitu v eurozóně.

Kontrola množství peněz v oběhu mimo jiné spočívá v určování úrokových sazeb v rámci eurozóny. To je snad nejznámější činnost banky.³²

6.4 Bankovní dohled Evropské centrální banky

Úzké propojení mezi Evropskou centrální bankou a národními centrálními bankami – členy Evropského systému centrálních bank – se vytrácí v oblasti bankovního dohledu. Důvodem je, že dohled nad bankami je zatím prováděn především národními centrálními bankami, respektive institucemi dohledu (při preferenci tzv. principu domovské země, kdy za dohled odpovídá instituce té země, ve které má daná banka zaregistrované své hlavní sídlo). Evropská centrální banka se výrazněji angažuje pouze u dohledu multinacionálních bankovních holdingů a při vzájemné spolupráci s národními centrálními bankami a dalšími institucemi dohledu ve snaze co nejvíce koordinovat postupy v této oblasti.

Na úrovni Evropské (měnové) unie působí dva subjekty – Výbor bankovního dohledu (Banking Supervision Committee) a Kontaktní skupina (Groupe de Contact). Oba subjekty nemají výkonné pravomoci. Multilaterální spolupráce je tak velmi omezená a hlavní formou zůstává pouze dvoustranná spolupráce mezi institucemi dohledu příslušných zemí.³³

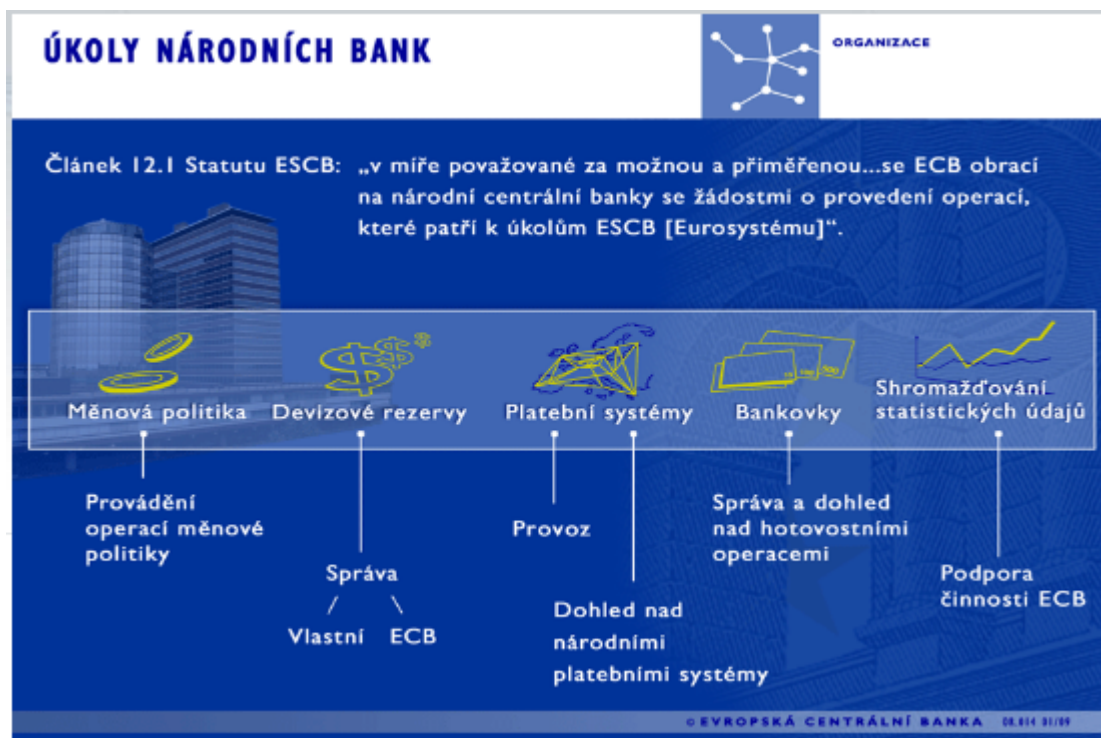
³² http://europa.eu/institutions/financial/ecb/index_cs.htm

³³ http://www.europeum.org/disp_article.php?aid=458, *Evropská centrální banka*, (citováno 22.3.2010)

6.5 Úkoly národních centrálních bank

Provozní uspořádání Eurosystemu je založeno na principu decentralizace. Národní centrální banky vykonávají téměř všechny provozní úkoly Eurosystemu a provádějí tak rozhodnutí přijatá centrálně Radou guvernérů ECB.³⁴

Obrázek 7 – Úkoly národních bank



zdroj: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_014.cs.html

³⁴ http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_014.cs.html

7 Systémy vybraných zemí

Tabulka 1 - Porovnání dohledu ve vybraných zemích

Země	Měnová politika	Dozor				Poznámka
		Bankovníctví	Platební systém	Pojišťovnictví	Cenné papíry (obligace)	
Velká Británie	Bank of England	Financial Services Authority	Bank of England	Financial Services Authority	Financial Services Authority	Nezávislost CB od 1997 1997 – bankovní dohled odebrán z Bank of England a sloučen v dozorčí orgány
Německo	Deutsche Bundesbank	Federal Banking Supervisory Office			Federal Securities Supervisory Office/ Federal Supervisory Office for Securitisation and Trading	Nezávislost CB vznikla v roce 1957. (European CB)

Zdroj: Mayes David G., Wood Geoffrey E. – The Structure of Financial Regulation str.3-9 (vlastní úprava)

7.1 Velká Británie

Odborný dozor nad bankami dlouho z pověření státu vykonávala britská centrální banka (Bank of England – BOE). Po bankovní krizi v 70. letech se bankovní dohled zpřísnil a v roce 1979 byl i legislativně zakotven v zákoně o bankách, který byl novelizován v roce 1987 – licenci musí disponovat každá instituce, která přijímá vklady od obyvatelstva.³⁵

³⁵ Jílek J. - *Finanční trhy a investování*, Praha 2009. str. 161

V roce 1997 britská vláda vyhlásila úplnou reorganizaci britského finanční regulace a supervize. Až do té doby ve Velké Británii působilo šest nezávislých specializovaných regulátorů kapitálového trhu:

- Úřad pro cenné papíry a investice (*Securities and Investment Board – SIB*)
- Úřad pro cenné papíry a futures (*Securities and Futures Authority – SFA*)
- Organizace pro regulaci řízení investic (*Investment Management Regulatory Organisation – IMRO*)
- Organizace pro investice osob (*Personal Investment Authority – PIA*)
- Komise pro stavební společnosti (*Building Societies Commission*)
- Komise pro veřejné úvěrové společnosti (*Friendly Societies Commission*)

Pravomoc těchto specializovaných orgánů postupně přešla do rukou jediného regulátora kapitálového trhu ve Velké Británii – *Úřadu pro finanční služby (FSA – Financial Services Authority)*. Tento proces byl po vydání nového zákona o finančních službách a trzích (*Financial Services and Markets Act – FSMA*) v r. 2000 dovršen k 1.12.2001, kdy se FSA stal jediným regulátorem finančního sektoru ve Velké Británii. V souvislosti s těmito zásadními reformami došlo i k vymezení pravomoci ústřední banky (Bank of England), která si zachovala svou pravomoc v oblasti odpovědnosti za celkovou stabilitu finančního systému a pravomoc dozoru nad kapitálovým trhem přenechala Úřadu pro finanční služby (FSA).³⁶

V říjnu 2004 na základě rozhodnutí ministerstva financí převzala FSA zodpovědnost za trh s hypotékami a v lednu 2005 ještě převzala regulaci a dohled nad pojišťovnictvím.³⁷

Dohled nad britskými bankami provádí tzv. *tripartita*- FSA, Bank of England a ministr financí. Zahraniční banky ze zemí Evropského hospodářského prostoru (EHP) potřebují na základě směrnice EU k působení v UK pouze souhlas od domovského regulačního úřadu.³⁸

Bank of England byla založena již svým původním posláním jako centrální banka v roce 1694, i když emisní monopol získala na základě zákona až v roce 1844. Banka

³⁶ Pavlát V., Kubíček A. – Regulace a dozor nad kapitálovými trhy, Praha: VŠFS, 2004 str. 81-82

³⁷ <http://www.fsa.gov.uk/Pages/About/Who/History/index.shtml>

³⁸ <http://www.businessinfo.cz/cz/sti/velka-britanie-financni-a-danovy-sektor/5/1000687/>

byla založena se souhlasem anglického krále se záměrem získání finančních prostředků na krytí výdajů tehdejší války s Francií.

V roce 1946 byla Bank of England znárodněna, v čele banky stojí guvernér a šestnáct členů bankovní rady. Hlavními nástroji měnové politiky jsou v současnosti diskontní sazby, operace na volném trhu a kurzové intervence.³⁹

Bank of England (BoE):

- vede účty pro vládu, orgány místní správy, operuje s vládními cennými papíry
- vede účty bank, poskytuje jim úvěry
- nezávisle stanovuje úrokové sazby a určuje tak cenu mezibankovních půjček
- jediný emitent hotovostních peněz na území UK (skotské libry emitované The Royal Bank of Scotland zůstávají v oběhu z tradice a jsou vydávány pouze proti stažení příslušného objemu britských liber z oběhu)
- přispívá k udržení stability finančního systému jako celku.⁴⁰

Úřad pro finanční služby (FSA) je soukromá společnost se statutární pravomocí. Řídí ji představenstvo jmenované ministerstvem financí složené z předsedy, dvou výkonných členů tohoto vedení a z dalších členů, kteří nejsou výkonnými pracovníky Úřadu. V celkovém počtu členů musí tito členové tvořit většinu. Členy představenstva může ministerstvo odvolávat. Víceguvernér Bank of England je členem vedení Úřadu pro finanční služby z titulu své funkce.⁴¹

FSA jako jednotný dohledový orgán je odpovědný za dohled nad bankovníctvím, pojišťovnictvím a investováním na trhu. K dalším jeho úkolům patří potírání obchodování na trhu a potírání finanční kriminality.

FSA zejména:

- vydává a odnímá licence k provádění regulovaných činností
- vydává a odnímá fyzickým osobám souhlas k výkonu vyšších vedoucích funkcí ve finančních institucích a to na základě testu důvěryhodnosti a

³⁹ http://econ.muny.cz/data/PFBRAD/KFBREG_dso.pdf, Bankovní regulace a dohled. Distanční studijní opora. - Dalibor Pánek, Brno 2005, str.32 (citováno 22.3.2010)

⁴⁰ <http://www.businessinfo.cz/cz/sti/velka-britanie-financni-a-danovy-sektor/5/1000687/>

⁴¹ Pavlát V., Kubíček A. – *Regulace a dozor nad kapitálovými trhy*, Praha: VŠFS, 2004. str. 81-82

zkušenosti, osobního majetku, jíž mohou ručit za škody a pověsti, kterou požívají

- stanoví závazná pravidla obezřetného podnikání finančních institucí
- stanoví standardy pro produkty a operace na finančních trzích
- stanoví standardy pro organizaci a řízení finančních institucí, jakou jsou pravomoci a odpovědnosti statutárních orgánů, systém vnitřní kontroly atd.,
- stanoví standardy uveřejňování informací,
- vydává rozhodnutí,
- teoreticky navrhuje zvláštnímu orgánu (*Financial services and market tribunal*), aby potvrdil rozhodnutí FSA v případě, že regulovaná instituce proti rozhodnutí vznesla námitky
- FSA má právo odmítnout vydání nebo odejmout bankovní licenci, vytváří pravidla
- bankovního dohledu, případně ukládá sankce za jejich neplnění.

Bankovní regulace je založena na kapitálové přiměřenosti se zahrnutím tržního a operačního rizika aplikované na individuálním i konsolidovaném základě. FSA může stanovit určité bance požadavky vyšší v závislosti na jejím rizikovém profilu. Jde o jeden ze základních nástrojů bankovního dohledu.

Dalšími závaznými pravidly jsou:

- zásada „čtyř očí“,
- pravidla pro likviditu,
- pravidla pro velké angažovanosti,
- pravidla pro poskytování údajů FSA,
- pravidla pro zveřejňování údajů,
- povinnost mít systém pro adekvátní tvorbu opravných položek k aktivům, vnitřní audit a systém vnitřní kontroly.

Všechny banky musí postupovat podle stejných směrnic a tím minimalizují vliv regulace na konkurenční prostředí. Proto také FSMA ukládá, aby FSA svá regulační

opatření z tohoto hlediska pravidelně přezkoumala a upravila. Dalšímu stupni volnosti rozhodování odpovídá dohled. Tento způsob přístupu k dohledu finančních institucí vyžaduje vyzrálé a dlouhodobě kultivované prostředí (etika podnikání), kvalitní institucionální infrastrukturu trhu (zákony, vynutitelnost práva) a klade vysoké nároky na kvalifikaci zaměstnanců FSA.⁴²

7.2 Německo

Centrálním regulátorem kapitálového trhu v Německu byl od r.1995 Spolkový úřad pro dohled na obchodování s cennými papíry (*Budnesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel BAWe*) se sídlem ve Frankfurtu nad Mohanem. Tento orgán byl nezávislým federálním orgánem odpovědným federálnímu ministerstvu financí. V čele úřadu stál president.

Úkolem Spolkového úřadu bylo zabezpečovat správné fungování finančních trhů – ochrana investorů, transparentnost obchodování a férové trhy.

Specifickým rysem německého systému regulace a dozoru je, že dozor nad činností burz cenných papírů je svěřen jednotlivým spolkovým zemím, v nichž jednotlivé burzy působí. Tento dozor se týká obchodování i účastníků trhu. Hlavním úkolem dozoru je zajišťovat soulad cenové tvorby se stanovenými pravidly.

V německém systému regulace a dozoru nad finančními trhy dále fungovaly tyto regulační orgány v oblasti bank a v oblasti pojišťovnictví:

- Spolkový úřad dohledu na úvěrové instituce (*Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen*)
- Spolková banka (*Bundesbank*)
- Spolkový úřad pro dohled na pojišťovnictví (*Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen – BAV*)

V roce 2002 převzal regulaci a dozor nad celým finančním trhem nový jediný regulátor (mega-regulátor) Spolkový ústav pro dohled na finanční služby (*Bundesanstalt für Finanzleistungsaufsicht – BaFin*) a to sloučením dohledu nad bankami, obchodníky

⁴² Jílek J.– *Finanční trhy a investování*, Praha 2009. str. 163-164

s cennými papíry a pojišťovny. Důvodem byl rostoucí význam integrovaných finančních strategií a finančních konglomerátů.

Tato reforma byla podložena novelizací hlavní předpisů týkajících se finanční sféry:

- zákon o bankách
- zákon o dozoru nad pojišťovny
- zákon o obchodování s cennými papíry
- zákon o burze cenných papírů.

Cílem činnosti systému regulace a dozoru:

- zabezpečovat fungování finanční sféry
- zajišťovat solventnost bank, podniků finančních služeb a pojišťoven
- hájit zájmy klientů a investorů.

Mega-regulátor má 3 základní organizační součásti:

- 1) *Dozor nad úvěrovými organizacemi a nad institucemi poskytujícími finanční služby* – úkolem v této oblasti je zajistit fungování bank a také zabezpečit maximální ochranu prostředků deponovaných bank. Kromě zákona o bankách se činnosti dozoru dále opírá o zákon o hypotečních bankách a o zákon o stavebních spořitelnách.
- 2) *Dozor nad pojišťovny* – pečuje o zabezpečení ochrany zájmů pojištěnců podle zákona o dozoru nad pojišťovny.
- 3) *Dozor nad trhy cenných papírů a derivátů, dozor nad fúzí a absorpcemi a regulace činnosti investičních společností* – vychází ve své činnosti ze zákona o obchodování s cennými papíry, ze zákona o akvizicích a fúzích a ze zákona o zahraničních investicích.

BaFin mj. zkoumá dodržování předpisů o kapitálové přiměřenosti a solventnosti, posuzuje dodržování limitů rizik, sleduje dodržování předpisů o kvalifikaci zaměstnanců bank aj. Hlavní pozornost soustřeďuje na zkoumání bankovního systému sledování rizik a systémů řízení. Organizuje také vlastní audity v ohrožených bankách, jimž může odejmout licenci nebo propustit nekvalifikované vedoucí.

BaFin funguje rovněž jako depositář cenných papírů.

Přestože BaFin je mega-regulátorem, německá centrální banka (Bundesbank) si nadále zachovává významnou funkci v oblasti bankovního dohledu.

Ředitel BaFinu je jmenován mistrem financí, tj. BaFin je instituce závislá na vládě.⁴³

Pokud jde o vztah mezi BaFinem a Bundesbank, v Německu existuje tzv. duální systém. Podle něho se Spolková banka podílí na bankovním dozoru ve spolupráci se Spolkovým ústavem pro dozor nad finančními službami. Klíčovou funkci bankovního dozoru nevykonává Spolková banka, nýbrž BaFin, poněvadž pouze on je pověřen exekutivními funkcemi.⁴⁴

V roce 2008 došlo k vymezení rozsahu působnosti BaFinu a Bundesbanky v oblasti bankovního dohledu. BaFin se orientuje na právní aspekty a Bundesbanka na běžnou dohledovou činnost. BaFin vytváří regulační rámec a provádí také dohled nad finančním trhem. Chrání dodržování označení „banka“ a „spořitelna“. Je třeba mu hlásit významné změny v bankách a předkládat požadované výkazy. V případě ohrožení bezpečnosti vkladů může BaFin zakázat přijímání vkladů a poskytování úvěrů a omezit pravomoc akcionářů a vedení. V krajním případě je možné odebrat bankovní licenci.

Celý rozpočet BaFinu hradí regulované instituce.

Bundesbanka hraje v dohledu druhořadou roli, přesto prakticky dohlídky na místě i nadále provádí ona, protože disponuje kvalifikovanými pracovníky. Bundesbanka předkládá BaFinu své analýzy bank a veškerá zjištění z dohledu bank s návrhem dalšího postupu. Rozhodnutí o opatření vůči konkrétní bance je v kompetenci BaFinu, který je však povinen vzít v úvahu doporučení Bundesbanky.

Bundesbanka se skládá z centrály ve Frankfurtu (head office), 9 regionálních úřadů (regional offices) a z poboček, které se zabývají operacemi s oběživem.⁴⁵

⁴³ Pavlát V., Kubíček A. – *Regulace a dozor nad kapitálovými trhy*, Praha: VŠFS, 2004 str.73-75

⁴⁴ <http://www.vsfs.cz/periodika/acta-2007-01.pdf> ACTA VŠFS 2007, Ekonomické studie a analýzy, (citováno 23.3.2010), str. 16

⁴⁵ Jílek J. – *Finanční trhy a investování*, Praha 2009. str. 168-169

Německá **Bundesbanka** je centrální banka Spolkové republiky Německo. Hlavním předmětem činnosti je měnová politika Eurosystemu. Mezi ostatní činnosti patří finanční a měnový systém, bankovní dohled, non-cash platby a peníze.⁴⁶

Od roku 1999 je součástí Eurosystemu, který je odpovědný spolu s ostatními národními centrálními bankami a Evropskou centrální bankou za společnou měnu – euro.

Cílem všech aktivit Bundesbanky je zálohovat stabilitu cenové hladiny a finančního systému. To vyžaduje důkladnou analýzu, dlouhodobou orientaci a neutralitu vůči individuálním zájmům. Ve své politice stability, je Bundesbank také závislá na podpoře hospodářské, fiskální a mzdové politiky.⁴⁷

Bankovní regulaci a dohled vykonává v součinnosti s centrální bankou Spolkový dozorcí úřad v Berlíně (FBSO – Federal Banking Supervisory Office) dále spolupracující s auditory.

Funkci věřitele poslední instance vykonává zejména LIKO Bank ve shodě s centrální bankou, vztahy mezi klienty a bankami řeší bankovní ombudsman (1992).⁴⁸

⁴⁶ <http://www.bundesbank.de/aufgaben/aufgaben.php>

⁴⁷ http://www.bundesbank.de/aufgaben/aufgaben_aufgaben.php

⁴⁸ http://econ.muny.cz/data/PFBRAD/KFBREG_dso.pdf, *Bankovní regulace a dohled. Distanční studijní opora.* - Dalibor Pánek, Brno 2005, str.32 (citováno 23.3.2010)

8 Posouzení hlavních rozdílů v regulaci

Tabulka 2 - Rozdíly v regulaci a dohledu

Země	Česká Republika	Velká Británie	Německo
Dohled a regulace nad fin.trhem	ČNB	FSA	BaFin
Měnová politika	ČNB	Bank of England	Deutsche Bundesbank

Vlastní úprava

V České republice (od r. 2006) je bankovní dohled integrován v centrální bance. Od ledna 2008 bylo dosavadní sektorové členění dohledových sekcí nahrazeno funkcionální organizační strukturou a nově byly vytvořeny tři dohledové sekce – regulace a analýz finančního trhu, licenčních a sankčních řízení a dohledu nad finančním trhem. Toto uspořádání, které integruje dohled napříč sektory finančního trhu, má ve srovnání se sektorovým uspořádáním dohledu řadu výhod. 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. V oblasti finančního trhu je pro ČNB klíčový zejména dohled nad bankami, dohled nad obchodníky s cennými papíry, emitenty cenných papírů, investičními společnostmi, investičními fondy, dohled nad pojišťovnami, zajišťovnami, penzijními fondy a dalšími osobami působícími v oblasti finančního trhu podle zvláštních právních předpisů.

ČNB rovněž úzce spolupracuje s Ministerstvem financí a dalšími orgány státní správy na vytváření jednotné koncepce a pravidel regulace a dohledu nad finančním trhem a na dalších důležitých tématech, např. v oblasti krizového řízení a výměny informací, a to jak v domácím, tak i mezinárodním kontextu.⁴⁹

⁴⁹http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2008.pdf, *Výroční zpráva 2008*, citováno 23.3.2010 str. 21-22,

Vztah mezi regulací a dohledem je ve **Velké Británii**, řešen tak, že regulátor je oprávněn vydávat právně závazná regulatorní pravidla a zároveň také vykonávat dohled. Ve Velké Británii, kde byl proces integrace dovršen k 1. 12. 2001, došlo v této souvislosti k novému vymezení pravomoci Bank of England, která si zachovala svou pravomoc v oblasti odpovědnosti za celkovou stabilitu finančního systému, avšak pravomoc dozoru nad finančním trhem přenechala FSA. Koordinace činnosti mezi centrální bankou, FSA a ministerstvem financí byla dohodnuta na základě přijatého memoranda. Všechny tři instituce se pravidelně scházejí ve Stálém výboru, který projednává vznikající systémové problémy.

V **Německu** instituce vykonávající dohled mají jen omezenou pravomoc vydávat regulatorní právní předpisy, anebo tuto pravomoc nemají vůbec (tj. jsou pověřeny pouze výkonem přísl. funkcí).

V Německu bylo jednoznačně deklarovaným důvodem pro vznik BaFinu (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, od r. 2002) rostoucí význam integrovaných finančních strategií a finančních konglomerátů. Reforma německého systému regulace a dohledu byla podložena novelizací hlavních právních norem týkajících se finanční sféry: zákona o bankách, zákona o dozoru nad pojišťovnami, zákona o obchodování s cennými papíry a zákona o burze cenných papírů. Pokud jde o vztah mezi BaFinem a Bundesbank, v Německu existuje tzv. duální systém. Podle něho se Spolková banka podílí na bankovním dozoru ve spolupráci se Spolkovým ústavem pro dozor nad finančními službami. Oproti některým představám, které existují, nevykonává klíčovou funkci bankovního dozoru Spolková banka, nýbrž BaFin, poněvadž pouze on je pověřen exekutivními funkcemi.⁵⁰

⁵⁰ <http://www.vsfs.cz/periodika/acta-2007-01.pdf>, *Ekonomické studie a analýzy*, citováno 23.3.2010 str.15-16,

9 Závěr

Cílem práce bylo porovnání systému regulace kapitálového trhu v ČR a EU a zaměřením se především na bankovní sektor. Kapitálové trhy se rozvíjí značným tempem a mění se i jejich struktura v důsledku rychle probíhajících inovací. S nárůstem mezinárodní integrace, nejen na evropské úrovni, roste i jejich konkurence. Je proto nezbytné, aby se také rozvíjela a zdokonalovala jejich regulace a dohled. Hlavním důvodem pro zdokonalení regulace a dohledu by měla být ochrana investorů, především pak před vědomými podvody, nekalými praktikami a také nedostatkem informací.

Práce je rozdělena na dvě části, na teoretickou a praktickou. V teoretické části jsou vysvětleny pojmy jako finanční a kapitálový trh, dohled a regulace kapitálového trhu, klasifikace systému regulace a tzv. samoregulace. V praktické části byla následně analyzována situace dohledu a regulace kapitálového trhu v České republice a Evropské unii a zaměřením se na oblast bankovníctví. V závěru je provedeno porovnání dohledu a regulace ve vybraných zemích EU – Velké Británie a Německo – a ČR.

Dohled i regulace nad kapitálových trhem v ČR provádí ČNB. Podle zákona o ČNB dohled nad kapitálovým trhem zahrnuje rozhodování o žádostech o udělení licencí, povolení, registrací a předchozích souhlasů podle zvláštních právních předpisů, kontrolu dodržování podmínek stanovených udělenými licencemi a povoleními, kontrolu dodržování zákonů, k jejichž kontrole je ČNB zmocněna zákonem nebo zvláštními právními předpisy. Regulace kapitálového trhu stanoví rámec pro podnikání poskytovatelů služeb na kapitálovém trhu upravená zákonem č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů. Na jejichž základě ČNB vydává vyhlášky, které stanoví zejména bližší podmínky pro vstup na kapitálový trh, obezřetnostní pravidla, pravidla jednání s investory a klienty a pravidla tržní transparency.

Vývoj regulace a dohledu kapitálového trhu v ČR prodělal během posledních několika málo let poměrně velký vývoj. Opět se začal formovat od 90. let minulého století. Ať už to byl vznik Přípravného výboru pro založení burzy či kupónová privatizace, která pomohla nastartovat tento běh. Po vzniku České republiky 1.1.1993 byla zahájena činnost jednotlivých regulátorů – Ministerstva financí, České národní banky a Střediska cenných papírů. 1.4.1998 byla zřízena Komise pro cenné papíry jako nezávislý správní úřad, který byl zodpovědný za výkon dozoru nad kapitálovým trhem. 1.1.2006 nastala poslední větší změna pro kapitálový trh, která představovala integraci dohledu do ČNB. Týká se to především celého finančního trhu, kdy došlo ke spojení Komise pro cenné papíry, Úřadu pro dozor nad pojišťovnictvím a penzijním připojištěním MF a Úřadu pro dohled nad družstevními záložnami. Sektorového členění dohledu bylo k 1.1.2008 změněno na funkcionální.

Bankovní regulace je souhrn pravidel upravujících vznik, působnost, činnost a zánik peněžních institucí a bankovní dohled je nezávislá kontrola a dozor nad tím, jak jsou tato pravidla dodržována, s cílem upevnit peněžní a tržní disciplínu a zvyšovat kvalitu řízení finančních procesů a rizik z nich vyplývajících. V ČR dohled a regulace nad bankovním sektorem podléhá zákonu č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů. Jsou zde vysvětleny důvody (makroekonomické a mikroekonomické), způsob regulace (dohled na dálku a dohled na místě), dohled na nepovinné bázi (formální a neformální regulace a dohled) i obecné cíle (podpora efektivního provádění měnové politiky, podpora efektivnosti fungování bankovního systému aj.).

Regulace kapitálového trhu v zemích EU - od 1. ledna 1993 došlo k vytvoření jednotného trhu Evropského společenství jako „územního prostoru bez vnitřních bariér pohybu zboží, služeb, lidí a kapitálu“. Jednotný trh je tedy prozatím nejvyšší formou integrace mezi zeměmi v Evropě. Současný stav regulace a dozoru nad kapitálovým trhem se vyznačuje velkou rozmanitostí. Důvodem jsou především odlišnosti v historických podmínkách, za nichž regulační a dozorové systémy vznikaly. V oblasti regulace stále platí tzv. Lamfalussyho proces (jehož cílem je sblížit regulaci a dohled nad finančním trhem), který byl zahájen v roce 2001. Každý ze států EU si na svém

území udržuje tzv. regulované trhy. Regulace institucí v EU je značně sjednocena směrnicemi EU, naopak dohledu nad finančními institucemi odpovídají jednotlivé členské země. V současné době není integrace finančních trhů EU dokončena, i když je k dispozici potřebná právní ochrana, ale je mnoho členů EU, které se s přijetím opoždují a do budoucna jsou připravovány změny evropského dohledu.

Ve Velké Británii byl proces integrace dovršen k 1. 12. 2001. V této souvislosti došlo k novému vymezení pravomoci Bank of England, která si zachovala svou pravomoc v oblasti odpovědnosti za celkovou stabilitu finančního systému, ale pravomoc dozoru nad finančním trhem byla přenechána FSA (Financial Services Authority - Úřad pro finanční služby). Koordinace činnosti mezi centrální bankou, FSA a ministerstvem financí byla dohodnuta na základě přijatého memoranda. Všechny tři instituce se pravidelně scházejí ve Stálém výboru, který projednává vznikající systémové problémy. V Německu v roce 2002 převzal regulaci a dozor nad celým finančním trhem nový jediný regulátor BaFin (Bundesanstalt für Finanzleistungsaufsicht – Spolkový ústav pro dohled na finanční služby) a to sloučením dohledu nad bankami, obchodníky s cennými papíry a pojišťovny. Reforma německého systému regulace a dohledu byla podložena novelizací hlavních právních norem týkajících se finanční sféry: zákona o bankách, zákona o dozoru nad pojišťovny, zákona o obchodování s cennými papíry a zákona o burze cenných papírů. Pokud jde o vztah mezi BaFinem a Bundesbank, v Německu existuje tzv. duální systém. Podle něho se Spolková banka podílí na bankovním dozoru ve spolupráci se Spolkovým ústavem pro dozor nad finančními službami. Oproti některým představám, které existují, nevykonává klíčovou funkci bankovního dozoru Spolková banka, nýbrž BaFin. Pouze on je pověřen exekutivními funkcemi.

Výsledkem práce je porovnání hlavních rozdílů států – ČR, Velké Británie a Německa. Ve všech státech je zaveden hlavní regulátor. Vyjimku tvoří ČR kde dohled a regulaci vykonává ČNB a to nad celým finančním trhem. Oproti tomu jak ve Velké Británii tak v Německu se tento dohled dělí na hlavního regulátora a centrální banku. Konkrétně ve Velké Británii ho tvoří FSA a Bank of England a v Německu pak BaFin a

Bundesbank. V současné době nelze tvrdit, že integrace finančních trhů EU je ukončena a teprve čas ukáže jakým směrem se budou ubírat.

10 Seznam použité literatury

- 1) BALDWIN, R., WYPLOSZ, CH. *Ekonomie evropské integrace*. Grada Publishing, Praha, 2008. s 478. ISBN 978-80-247-1807-1.
- 2) JÍLEK, Jos. *Finanční trhy a investování*. Grada Publishing, Praha, 2009. s 648. ISBN 978-80-247-1653-4.
- 3) LÉR, L. *Regulace činnosti bank*. Bankovní institut vysoká škola, Praha, 1997. s 157. ISBN 80-7265-015-7.
- 4) LIŠKA, V., GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Professional Publishing, Praha, 2004. s 525. ISBN 80-86419-63-0.
- 5) MAYES, David, G., WOOD, Geoffrey, E. *The structure of financial regulation*. Routledge, London, 2007. s 439. ISBN 0-415-41380-X; 978-0-415-41380-0.
- 6) NÝVLTOVÁ R., REŽŇÁKOVÁ M. *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*. Grada Publishing, Praha, 2007. s 222. ISBN 978-80-247-1922-1.
- 7) PAVLÁT, VI., KUBÍČEK, Ant. *Regulace a dozor nad kapitálovými trhy*. Vysoká škola finanční a správní, Praha, 2004. s 229. ISBN 80-86754-13-8.
- 8) REVENDA, Zb. *Centrální bankovníctví*. Management Press, Praha, 2001. s 782. ISBN 80-7261-051-1.
- 9) REVENDA, Zb. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Management Press, Praha, 2005. s 627. ISBN 80-7261-131-1.
- 10) SEKNIČKA, P. *Vybrané otázky kapitálových trhů v České republice*. Univerzita Karlova v Praze, Právnická fakulta v nakl. Vodnář, 2003. se 107, ISBN 80-85889-52-8.

WWW zdroje

- 1) Businessinfo – Oficiální portál pro podnikání a obchod -
<http://www.businessinfo.cz/cz/>
- 2) Centrální banka Spolkové Republiky Německa - <http://www.bundesbank.de/>
- 3) Česká národní banka - <http://www.cnb.cz/cs/index.html>

- 4) Evropská unie - orgány a ostatní instituce Evropské unie -
http://europa.eu/institutions/index_cs.htm
- 5) ECB: vzdělávací materiály -
<http://www.ecb.int/ecb/educational/html/index.cs.html>
- 6) Úřadu pro finanční služby (FSA) - <http://www.fsa.gov.uk/>

Elektronické dokumenty

- 1) ACTA VŠFS 2007, Ekonomické studie a analýzy. [citováno 23.3.2010].
dostupné na WWW: <http://www.vsfs.cz/periodika/acta-2007-01.pdf>
- 2) Bankovní regulace a dohled. Distanční studijní opora. - Dalibor Pánek, Brno
2005 [citováno 23.3.2010]. Dostupný na WWW:
http://econ.muny.cz/data/PFBRAD/KFBREG_dso.pdf
- 3) Dohled nad finančním trhem 2008, Ing. M. Singer. [citováno 28.12.09].
Dostupný na WWW:
http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20090630_dnft2008.pdf
- 4) Ekonomické studie a analýzy. [citováno 23.3.2010]. Dostupný na WWW:
<http://www.vsfs.cz/periodika/acta-2007-01.pdf>
- 5) EurActiv [online]. Proces tvorby evropské legislativy na příkladu směrnice o
tržích finančních nástrojů. [citováno] dostupné na WWW:
<http://www.euractiv.cz/evropske-pravo/analyza/proces-tvorby-evropske-legislativy-na-prikladu-smernice-o-trzich-financnich-nastroju-007091>
- 6) Evropská centrální banka, Prof. Ing. Zbyněk Revenda ze dne 6.1.2002 [citováno
23.3.2010]. Dostupné na WWW:
http://www.europeum.org/disp_article.php?aid=458
- 7) Finance.cz.[online]. Historie kolektivního investování. [citováno 14.12.2009]
dostupné na WWW: <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/historie/>
- 8) Několik ohlédnutí za novodobou historií Pražské burzy cenných papírů.
Vyjádření autora Tomáše Ježka. [citováno]. Dostupné na WWW:
http://www.bhs.cz/Documents/behacko_2009_1.pdf

- 9) Poslání České národní banky při dohledu nad finančním trhem České republiky, [citováno 27.12.2009]. Dostupné na WWW:
- 10) http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_fin_trh/poslani_cnb_dohled_FT.pdf
- 11) Výroční zpráva 2008. [citováno 23.3.2010]. Dostupný na WWW:
http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2008.pdf

Seznam obrázků a tabulek

Obrázek 1 – Schéma finančního trhu.....	11
Obrázek 2 – Integrace dohledu	24
Obrázek 3 – Subjekty regulace a dohledu bank.....	30
Obrázek 4 – Základní součásti systému regulace a dohledu bank.....	31
Obrázek 5 - Eurosystem.....	40
Obrázek 6 - ESCB.....	41
Obrázek 7 – Úkoly národních bank	44
Tabulka 1 - Porovnání dohledu ve vybraných zemích	45
Tabulka 2 - Rozdíly v regulaci a dohledu.....	53

Příloha č. 1 - Zahraniční orgány dohledu nad finančním trhem

Země	Bankovníctví	Kapitálový trh	Pojišťovnictví a penzijní fondy
Belgie*	Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA)	Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA)	Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA)
Bulharsko*	Bulgarian National Bank	Financial Supervision Commission (FSC)	Financial Supervision Commission, (FSC)
Dánsko*	Finanstilsynet	Finanstilsynet	Finanstilsynet
Estonsko*	Finantsinspektsioon	Finantsinspektsioon	Finantsinspektsioon
Finsko*	Finanssivalvonta	Finanssivalvonta	Finanssivalvonta
Francie*	Banque de France	Autorité des marchés financiers (AMF)	L'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Irsko*	Financial Regulator Central Bank of Ireland	Financial Regulator	Financial Regulator The Pensions Board
Island	Financial Supervisory Authority - Iceland, FME	Financial Supervisory Authority - Iceland, FME	Financial Supervisory Authority - Iceland, FME
Itálie*	Banca d'Italia	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)	Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP) Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collecttivo (ISVAP)
Kypr*	Central Bank of Cyprus	Cyprus Securities and Exchange Commission	Insurance Companies Control Service (ICCS)
Lichtenštejnsko	Finanzmarktaufsicht (FMA)	Finanzmarktaufsicht (FMA)	Finanzmarktaufsicht (FMA)
Litva*	Lietuvos Bankas	Lithuanian Securities Commission of the Republic of Lithuania (VPK)	Insurance Supervisory Commission of the Republic of Lithuania

Lotyšsko*	Financial and Capital Market Commission (FKTK)	Financial and Capital Market Commission (FKTK)	Financial and Capital Market Commission (FKTK)
Lucembursko*	Commission de Surveillance du Secteur Financier du Luxembourg (CSSF)	Commission de Surveillance du Secteur Financier du Luxembourg (CSSF)	Commission de Surveillance du Secteur Financier du Luxembourg (CSSF)
Maďarsko*	Hungarian Financial Supervisory Authority	Hungarian Financial Supervisory Authority	Hungarian Financial Supervisory Authority
Malta*	Malta Financial Services Authority (MFSA)	Malta Financial Services Authority (MFSA)	Malta Financial Services Authority (MFSA)
Německo*	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) Deutsche Bundesbank	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
Nizozemsko*	De Nederlandsche Bank	Autoriteit Financiële Markten (AFM)	De Nederlandsche Bank
Norsko	Finanstilsynet	Finanstilsynet	Finanstilsynet
Polsko*	Komisja Nadzoru Finansowego (KNF)	Komisja Nadzoru Finansowego (KNF)	Komisja Nadzoru Finansowego (KNF)
Portugalsko*	Banco de Portugal	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)	Instituto de Seguros de Portugal (ISP)
Rakousko*	Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) Oesterreichische Nationalbank	Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA)	(Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA))
Rumunsko*	National Bank of Romania	Romanian National Securities Commission (CNVM)	Insurance Supervisory Commission (CSA) Romanian Private Pension System
Řecko*	Bank of Greece	Hellenic Capital Market Commission	Private Insurance Supervisory Committee
Slovensko*	Národná banka Slovenska	Národná banka Slovenska	Národná banka Slovenska

Slovensko*	Banka Slovenije	Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP)	Agencija za zavarovalni nadzor (AZN)
Španělsko*	Banco de España	Comision Nacional del Mercado de Valores (CNMV)	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones
Švédsko*	Finansinspektionen	Finansinspektionen	Finansinspektionen
Švýcarsko	Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA)	Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA)	Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA)
Velká Británie*	Financial Services Authority (FSA)	Financial Services Authority (FSA)	Financial Services Authority (FSA)

*státy EU

Zdroj: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/externi_odkazy/seznam_regulatoru.html (vlastní úprava)

Abstract

The subject of my essay is "The capital market regulation in the Czech Republic and the European Union".

The essay contains an explanation of the concepts of the financial and capital market regulation and supervision, the reasons that lead to capital market regulation and the classification system of regulation and supervision.

The main objective of this essay is to focus on the system of regulation and supervision in the Czech Republic, the specific methods and historical development, especially the very definition of capital market regulation and bank supervision established in the Czech Republic since 2006 in the Czech National Bank (*ČNB*).

The next section will analyze the situation in the European Union. Again, the capital market supervision and regulation and harmonization of the banking sector are described here. From the states of the European Union, I have focused primarily on the description of the regulation and supervision in the UK and Germany, which is historically and geographically closest to the Czech Republic.

In the UK, the FSA carries out the oversight of financial markets and the Bank of England retains its power in the area of responsibility for the overall stability of the financial system.

In Germany the new single regulator, The Federal Agency for the Supervision of Financial Services (Bundesanstalt für Finanzleistungsaufsicht - BaFin) took over the regulation and supervision of the financial market in 2002 and the German central bank (Bundesbank) continues to hold important positions in the field of banking supervision. Finally, this essay is to compare the regulatory and supervisory system in the Czech Republic, Great Britain and Germany.