



Nová architektúra orgánov dohľadu vstupuje do štvrtého roku svojho fungovania

Vladimír Dvořáček, Júlia Čillíková, Adam Nádaský, Matúš Medvec
Národná banka Slovenska¹

Nariadenia krejúce novú architektúru dohľadu Európskej únie, ktoré zakotvili vznik európskych orgánov dohľadu, ustanovujú povinnosť pre Európsku komisiu predložiť správu o fungovaní týchto orgánov v roku 2014². Od ich založenia v januári 2011 ubehli viac ako tri roky a Komisia predložila hodnotiacu správu Európskemu parlamentu a Rade. Cieľom tohto článku je v prvej časti zosumarizovať najpodstatnejšie zistenia tejto správy a plány, akým smerom by sa mali uberať európske orgány dohľadu v strednodobom horizonte, a v druhej časti ponúknuť pohľad autorov na ďalšie fungovanie týchto orgánov.

¹ Názory a postoje autorov v tomto článku nemusia odrážať oficiálne stanoviská a postoje NBS.

² COM (2014) 509 final. Report from the Commission to the European Parliament and the Council on the operation of the European Supervisory Authorities (ESAs) and the European System of Financial Supervision (ESFS). Dostupné na [www: http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/committees/140808-esfs-review_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/committees/140808-esfs-review_en.pdf)

³ De Larosière, J. a kol. De Larosière Report. Dostupné na: http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf

VZNIK NOVEJ ARCHITEKTÚRY ORGÁNOV DOHĽADU

Na vypuknutie finančnej krízy musela rázne zareagovať aj EÚ, keďže došlo k ohrozeniu veľkých materských bánk najmä z Nemecka a Francúzska. V prvom kole išlo prevažne o štátnu pomoc jednotlivým členským štátom s cieľom vyslať jasný signál trhom o stabilite európskeho finančného systému. Zároveň však vyvstala potreba vytvorenia hlbšieho legislatívneho rámca pre zabránenie vzniku ďalších finančných kríz. Práve túto úlohu dostala na starosť skupina vysokopostavených odborníkov pod vedením Jacquesa de Larosièra, ktorá vo februári 2009 predniesla na požiadanie Rady EÚ tzv. De Larosièrovu správu³. Správa analyzuje príčiny finančnej krízy a obsahuje odporúčania na predchádzanie podobného vývoja v budúcnosti. Jedným z kľúčových bodov bolo odporúčanie posilniť spoluprácu na európskej úrovni v oblasti dohľadu a regulácie finančného trhu, aby sa obnovila dôvera vo finančný systém. Na podklade tejto správy v novembri 2010 Európska rada a parlament definitívne schválili znenia nariadení a smerníc, na základe ktorých vznikol od 1. januára 2011 Európsky systém finančného dohľadu (ďalej len „ESFS“).

Vytvorenie nového systému orgánov dohľadu sa vo všeobecnosti vníma ako krok vpred. Najmä ak si uvedomíme, počas akého obdobia bol kreovaný. Trhy potrebovali vidieť signál, že EÚ vie konať spoločne, rozhodne a razantne. Európske orgány dohľadu (*European Supervisory Authorities*, ďalej len „ESA“) sú dôkazom toho, že integrácia finančného trhu prebehla aj na strane regulačných a dohľadacích orgánov.

Keďže rozhodovanie o právnych aktoch na úrovni tretej úrovne Lamfalussyho klasifikácie sa stalo v čase krízy obsolentným, na čo poukázala aj správa De Larosièrovej skupiny, bolo nutné posunúť sa v integrácii ďalej. Vyčítalo sa, že predchádzajúci systém neobsahuje dostatočné právomoci na riešenie cezhraničných situácií, ktoré

boli príčinou finančnej krízy. Okrem toho správa poukázala na to, že predchádzajúca architektúra spolupráce v oblasti dohľadu a regulácie nemala k dispozícii dostatočne silné a právne záväzné nástroje na riešenie krízových situácií. Taktiež sa vyčítala nízka transparentnosť, slabá nezávislosť od národných preferencií a nedostatočná legitimita. Pôvodná úloha predchodcov ESA, ktorými boli tri výbory CEIOPS, CEBS a CESR (ďalej len „výbory“) bola zjednodušiť spoluprácu národných orgánov dohľadu a predstaviteľov Európskej komisie. Výbory konali v mene národných orgánov, nemali právnu subjektivitu a ani sankčné či monitorovacie právomoci voči národným orgánom dohľadu v členských štátoch. Práve tieto vlastnosti pribudli ich nástupníckym organizáciám.

ESA prevzali svoje kompetencie od januára 2011. Ich právomoci sú omnoho širšie ako právomoci ich predchodcov. Členské štáty, respektíve príslušné národné orgány (*National competent authorities*, ďalej len „NCA“) vykonávajú úlohu dohľadu nad finančnými inštitúciami vo svojej jurisdikcii a sú členmi rady orgánov dohľadu – najvyššieho rozhodovacieho orgánu príslušného ESA (*Board of Supervisors*). To vlastne podčiarkuje pokračovanie aplikácie stratégie, akú mali výbory pred rokom 2011 – teda ponechať rozhodovacie právomoci v rukách národných autorít a vlastne len zlepšiť koordináciu a spoluprácu.

Nariadenia (implementačné a regulačné technické štandardy) upravujú veľmi významné oblasti týkajúce sa finančných inštitúcií. Okrem toho metodické usmernenia ponúkajú výklad právnych predpisov a návod na ich aplikáciu, bez ktorého by ich bolo zložité aplikovať v praxi. Navyše judikatúra európskych súdov (*Grimaldi case*, C-322/88) sa vyslovila, že aj „podzákonné“ právne predpisy, akými sú metodické usmernenia, treba brať pri aplikácii európskych právnych predpisov na zreteľ. Tým bola vlastne judikovaná právna záväznosť podzákonných právnych predpisov vydávaných ESA vo vzťahu k všeobecným národným



súdom. ESA navyše dostali právomoci vo vzťahu k dohľadu nadnárodných finančných inštitúcií prostredníctvom kolégií orgánov dohľadu. Môžu tiež vykonávať kontrolu samotných národných orgánov dohľadu v oblasti konzistentného aplikovania práva EÚ.

ŠTRUKTÚRA ESFS

ESFS predstavuje decentralizovaný, viacvrstvový systém mikro- a makroprudenciálnych orgánov s cieľom zabezpečiť, aby sa pravidlá, ktoré sa vzťahujú na finančný sektor, uplatňovali ako celok. Tým sa má chrániť finančná stabilita a zabezpečiť dôvera vo finančný systém v EÚ. Právnym základom pre jeho vytvorenie sú články 26 a 114 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ďalej len „ZFEÚ“), článok 290 ZFEÚ (delegované akty), článok 291 ZFEÚ (vykonávacie akty) a článok 127 ods. 6 ZFEÚ.

ESFS prostredníctvom svojich orgánov vykonáva dohľad na mikroprudenciálnej a makroprudenciálnej úrovni.⁴

Na mikroprudenciálnej úrovni sú to európske orgány dohľadu, ktoré tvoria Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ďalej len „ESMA“) založený nariadením o ESMA,⁵ Európsky orgán pre bankovníctvo (ďalej len „EBA“) založený nariadením o EBA⁶, Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov (ďalej len „EIOPA“) založený nariadením o EIOPA⁷ (ďalej aj „nariadenia o ESA“) a spoločný výbor (*Joint Committee*), ktorého úlohou je zaisťovať konzistentnosť dodržiavania medzisektorálnej legislatívy. Tento systém dopĺňajú národné orgány dohľadu.

Na makroprudenciálnej úrovni boli úlohy zverené Európskemu výboru pre systémové riziká (ESRB).⁸ Pre ESRB bola vypracovaná samostatná hodnotiacia správa, a preto sa jej v tomto článku nebudeme bližšie venovať.⁹

PRÁVOMOCI A ÚLOHY ESA

EBA, EIOPA a ESMA sú orgány (agencies/agentúry) Únie s vlastnou právnou subjektivitou, ktoré navonok zastupujú ich jednotliví predsedovia. Administratívne a rozpočtovo sú nezávislé, väčšiu časť ich rozpočtu však tvoria príspevky od členských štátov a EÚ. ESA konajú v záujme Únie ako celku a každý z nich má svoju špeciálnu úlohu.

Úlohou EBA je stabilita finančného systému, transparentnosť trhov a finančných produktov, a tiež ochrana vkladateľov a investorov. EBA je nezávislý orgán a má široké právomoci vrátane predchádzania regulačnej arbitráži, zaručenia rovnakých podmienok, posilnenia medzinárodnej koordinácie, podpory konvergencie dohľadu a poskytovania poradenstva inštitúciám EÚ v oblasti bankovníctva, platobných služieb, regulácie elektronických peňazí a zároveň v otázkach týkajúcich sa správy a riadenia finančných inštitúcií, auditu a finančného výkazníctva.

EIOPA je nezávislý orgán, ktorého hlavným cieľom je lepšie chrániť finančných spotrebiteľov, obnoviť dôveru vo finančný systém, zabezpečiť

vysokú, účinnú a konzistentnú úroveň regulácie a dohľadu pri zohľadnení rôznych záujmov všetkých členských štátov a rôznej povahy finančných inštitúcií. Ďalej sa podieľa na harmonizácii a jednotnom uplatňovaní pravidiel pre finančné inštitúcie a trhy v celej EÚ a na posilnení dohľadu nad finančnými inštitúciami vykonávajúcimi svoju činnosť cezhranične.

ESMA je nezávislý orgán, ktorý prispieva k zabezpečeniu stability finančného systému v EÚ, k zabezpečeniu integrity, transparentnosti a účinného a riadneho fungovania trhu s cennými papiermi, ako aj k zvýšeniu ochrany investorov. ESMA podporuje hlavne konvergenciu dohľadu medzi regulátormi v oblasti trhov s cennými papiermi a v celom finančnom sektore v spolupráci s EBA a EIOPA. Vykonáva priamy dohľad nad archívmi obchodných údajov (*trade repositories*) a ratingovými agentúrami (*credit rating agencies*).

Príslušné nariadenia a príslušná sektorová legislatíva teda dávajú ESA právomoci v štyroch základných oblastiach, a to v oblasti regulácie a dohľadu nad finančným trhom, zabezpečenia finančnej stability a ochrany finančného spotrebiteľa. Ku konkrétnym úlohám a právomoci ESA v týchto oblastiach patrí najmä:

- zabezpečiť rozumnú, efektívnu a jednotnú reguláciu a dohľad nad finančným trhom, ktoré prispievajú k stabilite a efektívnosti finančného systému,
- zabezpečiť konzistentnú aplikáciu práva EÚ v členských štátoch,
- prispievať k rozvoju jednotného súboru pravidiel (*single rule book*) vypracúvaním návrhov regulačných a technických štandardov a vykonávacích technických štandardov, ktoré prijíma Európska komisia (ako delegované alebo vykonávacie akty – na ich prípravu sú ESA splnomocnené v príslušnej sektorovej legislatíve),
- vydávať usmernenia a odporúčania (*guidelines and recommendations*),
- predchádzať regulačnej arbitráži,
- zaručiť rovnakú úroveň dohľadu vo všetkých členských štátoch,
- posilniť medzinárodnú koordináciu dohľadu,
- koordinácia v prípade krízových situácií,
- ochrana spotrebiteľa,
- vydávať stanoviská pre inštitúcie EÚ,
- mediačné právomoci v prípade sporov medzi orgánmi dohľadu v jednotlivých členských štátoch,
- určité právomoci vo vzťahu k porušeniu práva Únie (*breach of union law*) zo strany vnútroštátnych orgánov dohľadu.

Od účinnosti zakladajúcich nariadení sa, prirodzene, začali ESA v niektorých oblastiach rozchádzať. V tomto smere je najvýznamnejšie zavedenie bankovej únie,¹⁰ konkrétne jednotného mechanizmu dohľadu (*Single Supervisory Mechanism*, SSM) a jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií (*Single Resolution Mechanism*, SRM), čo si vyžiadalo zásah do zakladajúcich zmlúv aj do nariadenia o EBA.¹¹

- 4 Blížšie k architektúre ESFS napr. NEBESKÝ, Š. a kol. Súvislosti vzniku nového usporiadania regulácie a dohľadu nad finančným trhom v Európskej únii. *Biatic*, 2010, roč. 18, č. 10, s. 22 – 26.
- 5 Nariadenie Eurtp://eur-lex.europa.eu/legal-coč. 1095/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/77/ES.
- 6 Nariadenie Eurtp://eur-lex.europa.eu/legal-coč. 1093/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre bankovníctvo) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/78/ES.
- 7 Nariadenie Eurtp://eur-lex.europa.eu/legal-coč. 1094/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/79/ES.
- 8 Nariadenie Eurtp://eur-lex.europa.eu/legal-coč. 1092/2010 z 24. novembra 2010 o makroprudenciálnom dohľade Európskej únie nad finančným systémom a o zriadení Európskeho výboru pre systémové riziká. Podľa článku 3 ods. 1 nariadenia o ESRB je: „zodpovedný za makroprudenciálny dohľad nad finančným systémom v Únii s cieľom prispievať k predchádzaniu alebo zmierňovaniu systémových rizík pre finančnú stabilitu v Únii, ktoré vyplývajú z vývoja v rámci finančného systému, a to pri zohľadnení makroekonomického vývoja tak, aby sa zabránilo obdobiam rozsiahlych finančných otrasov. ESRB prispieva k bezproblémovému fungovaniu vnútorného trhu, a tým zabezpečuje udržateľnú mieru prispievania finančného sektora k hospodárskemu rastu.“
- 9 COM (2014) 508 final. Report from the Commission to the European Parliament and the Council on the mission and organisation of the European Systemic Risk Board (ESRB).
- 10 Blížšie k zavedeniu bankovej únie napr. ČILLÍKOVÁ, J. – PÉNZEŠ, P. Banková únia a jednotný mechanizmus dohľadu. *Biatic*, 2012. Roč. 20, vyd. 8, s. 8 – 10.
- 11 Zaujímavosťou je, že De Larosièreova správa neobsahovala odporúčanie na posilnenie právomocí ECB v oblasti zavedenia bankovej únie. Tento návrh predložil až bývalý predseda Európskej rady Herman von Rompuy v polovici roku 2012 na rokovanie Európskej rady v dokumente s názvom *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*, v ktorom navrhol preniesť zodpovednosť za dohľad nad úverovými inštitúciami v eurozóne na úroveň EÚ.



12 čl. 81 nariadení o ESA.

13 Podrobnejšie informácie sú v ESMA Review Panel Methodology (ESMA/2013/1709). Dostupné na [www: http://www.esma.europa.eu/content/Review-Panel-Methodology-0](http://www.esma.europa.eu/content/Review-Panel-Methodology-0)

14 Napr. varovanie pred investovaním na forexe, varovanie pred nástrojmi pri investovaní finančných rozdielových zmlúv (Contracts for Difference) alebo varovanie pred virtuálnymi menami.

15 Tento údaj je odlišný v prípade ESMA. Rozpočet ESMA tvoria príspevky od národných kompetentných autorít (45 %), príspevky z rozpočtu Európskej únie (30 %) a od účastníkov z trhu (25 %), teda od archívov obchodných údajov (trade repositories) a ratingových agentúr (credit rating agencies) vzhľadom na to, že sú priamo dohliadané ESMA.

SPRÁVA EURÓPSKEJ KOMISIE O FUNGOVANÍ ESA A ESFS

Nariadenia o ESA obsahujú povinnosť¹² pre Európsku komisiu vydať do 3 rokov (a následne každé tri roky) od vzniku ESA hodnotiacu správu o ich činnosti. Správu Komisie predložil v auguste tohto roku Európskemu parlamentu a Rade bývalý komisár pre vnútorný trh a služby Michel Barnier. V správe sa konštatuje, že napriek krátkemu hodnotiacemu obdobiu fungujú ESA veľmi dobre, úspešne vytvorili fungujúce štruktúry a začali naplno plniť svoj mandát. Správa identifikuje oblasti, v ktorých by mohlo dôjsť k zlepšeniu a na tento účel navrhuje krátkodobé a dlhodobé opatrenia.

Pri hodnotení celkovej efektívnosti a výkonnosti ESA uvádza, že mandát v zakladajúcich zmluvách je dostatočne široký, pričom však ešte existuje priestor na jeho rozšírenie, napr. v oblasti ochrany finančného spotrebiteľa, vynútiteľnosti medzinárodných účtovných štandardov (IFRS), ako aj v oblasti tzv. tieňového bankovníctva (*shadow banking*). Takéto rozšírenie si však bude pravdepodobne vyžadovať revíziu nariadení o ESA.

V oblasti regulačných právomocí ESA výrazne prispeli k posilneniu harmonizácie právnych predpisov v oblasti regulácie finančného trhu a zlepšila sa vzájomná spolupráca medzi NCA. ESA efektívne využili svoje právomoci v oblasti regulácie a v relatívne krátkom čase sa im podarilo pripraviť kvalitné technické štandardy a usmernenia. Správa hodnotí usmernenia (*guidelines*) vydávané na základe článku 16 nariadení o ESA ako flexibilný a vhodný regulačný nástroj pri zjednocovaní prístupov NCA pri dohľade nad finančným trhom. ESA od svojho vzniku do vydania správy prijali viac ako 150 návrhov technických štandardov (ESMA pripravila 92, EBA 58, EIOPA aktívne pracuje na prijatí štandardov, pričom zdržanie spôsobilo neskoršie prijatie príslušných smerníc, najmä smernice Solvency II). Práve v novembri tohto roku EIOPA schválila na predloženie Komisii prvú časť implementačných technických štandardov. Európska komisia do vydania správy schválila 45 štandardov a len tri vrátila na ďalšie dopracovanie.

V oblasti dohľadu sa ESA prioritne zameriavajú na podporu konvergenzie prístupov NCA pri dohľade nad finančným trhom. ESA začali vykonávať tzv. *peer reviews*¹³, ktorých cieľom je zistiť, akým spôsobom vykonávajú NCA dohľad vo vybraných oblastiach finančného trhu. Do budúcnosti sa očakáva nárast týchto aktivít nielen v oblasti tematicky zameraného dohľadu, ale aj ich rozšírenie na vykonávanie *peer reviews* s cieľom komplexne zhodnotiť vykonávanie dohľadu nad finančným trhom príslušnej NCA.

Aktivity ESA týkajúce sa medzinárodnej spolupráce sú ohraničené mandátom v zakladajúcich nariadeniach. Zastúpenie ESA v príslušných medzinárodných organizáciách prispieva k zabezpečeniu súladu so svetovými trendmi a očakáva sa posilnenie participácie ESA spolu s Európskou komisiou na medzinárodných fórach.

V oblasti finančnej stability ESA aktívne prispievajú k monitorovaniu vývoja na finančných trhoch a tes-

tujú odolnosť finančných inštitúcií, ako aj finančného systému ako celku. Na tento účel vytvorili rôzne nástroje na identifikáciu systémového rizika.

Ochrana spotrebiteľa má vysokú prioritu v rámci celej Európskej únie. Na zabezpečenie ochrany finančného spotrebiteľa ESA vytvorili príslušné organizačné zabezpečenie v rámci ich vnútornej štruktúry. Všetky tri ESA vydali viaceré odporúčania a varovania týkajúce sa ochrany finančného spotrebiteľa.¹⁴ Navyše, pre zaistenie jednotnosti a konzistentnosti uplatňovania právneho rámca pre oblasť ochrany finančného spotrebiteľa na celý finančný trh bol vytvorený aj spoločný výbor (*joint committee*).

Pri vnútornej správe a riadení správa Komisie uvádza, že dominantná úloha zástupcov NCA v procese rozhodovania je podrobená určitej kritike, najmä z dôvodu prevládania národných záujmov nad záujmami EÚ. Rovnako sa začínajú objavovať úvahy nad presídlením a zjednotením ESA do jedného orgánu.

Rozpočty ESA tvoria príspevky od príslušných národných orgánov (60 %) a z rozpočtu EÚ (40 %).¹⁵ V správe sa uvádza, že Európska komisia zvažuje revidovanie existujúceho modelu financovania s cieľom odstrániť nutnosť prispievať ESA z rozpočtov príslušných národných orgánov a z rozpočtu EÚ.

V závere správa Komisie sumarizuje oblasti, kde možno dosiahnuť zlepšenie v krátkodobom horizonte (bez potreby legislatívnych zmien) a v dlhodobom horizonte, na ktoré budú nutné legislatívne zmeny najmä v nariadeniach o ESA. Správa identifikovala niekoľko bodov, ktoré môžu prispieť k zlepšeniu činností ESA a nevyžadujú si legislatívne zmeny v zakladajúcich nariadeniach:

- venovať viac pozornosti konvergencii dohľadu a konzistentnej implementácii práva EÚ,
- zvýšiť transparentnosť procesu prípravy technických štandardov a zistiť vysokú kvalitu analýzy nákladov a prínosov (*cost-benefit analysis*),
- dať vyššiu prioritu ochrane finančného spotrebiteľa,
- posilniť systém vnútorného riadenia a zvýšiť transparentnosť, a to najmä:
 - zvýšiť úlohu a vplyv zamestnancov ESA v rámci pracovných skupín,
 - zlepšiť činnosť spoločného výboru najmä v témach, ktoré sú spoločné alebo blízke pre všetky sektory a zároveň zlepšiť ich prezentáciu v médiách,
 - preniesť výkon niektorých právomocí priamo na predsedov ESA.

Z dlhodobého hľadiska boli identifikované nasledujúce návrhy, ktoré si však pravdepodobne vyžadujú zmenu v nariadeniach o ESA:

- zrýchliť schvaľovací proces v rámci rady orgánov dohľadu,
- zmeniť kompetencie riadiacej rady (*Management Board*) a previesť na ňu viac výkonných funkcií,
- zabezpečiť vyššiu rozpočtovú nezávislosť prostredníctvom iných foriem financovania, ako sú terajšie príspevky členských štátov a EÚ,



- zlepšiť priamy prístup ESA k dátam,
- potenciálne rozšíriť mandáty (napr. IFRS, *shadow banking*, centrálné protistrany atď.)
- rozšíriť a jednoznačnejšie zadefinovať kompetencie v oblasti ochrany finančného spotrebiteľa,
- zvýšiť kompetencie v oblasti urovnávania sporov,
- uvažovať nad prípadnými štruktúrnymi zmenami spojenými napríklad s premiestnením ESA do jedného sídla, respektíve s rozšírením právomocí o dohľad nad infraštruktúrami integrovaného trhu.

POHĽAD AUTOROV ČLÁNKU NA VYBRANÉ OBLASTI FUNGOVANIA ESA

Správa Komisie je pomerne všeobecná a činnosť ESA hodnotí pozitívne a optimisticky. V prvom rade je potrebné poznamenať, že správu vypracovala Európska komisia, teda inštitúcia, ktorá stojí za vytvorením ESA. Ťažko možno teda očakávať, že bude kritická a objektívna voči orgánom, za ktorých zrodom sama stála. Napriek tomu, že správa sa na mnohých miestach odvoláva na názory tzv. *stakeholder groups*¹⁶, sú to práve NCA, ktoré v zásadnej miere participujú na činnostiach ESA. Správa by teda mala, podľa nášho názoru, obsahovať aj pohľad NCA na ich ďalšie fungovanie, ktorý však absentuje. Treba brať do úvahy aj fakt, že správa bola jednou z posledných úloh predchádzajúceho eurokomisára a od nového eurokomisára pre finančnú stabilitu, finančné služby a kapitálové trhy Jonathana Hilla sa vo všeobecnosti očakáva konzervatívnejší prístup a prehodnotenie niektorých záverov prijatých v tejto správe.¹⁷ Z nášho pohľadu vnímame priestor na širšiu diskusiu hlavne v týchto oblastiach:

Právomoci a kompetencie ESA. V zmysle zakladajúcich zmlúv musia ESA vykonávať svoje činnosti v súlade s princípom subsidiarity a proporcionality¹⁸, na ktorých bola EÚ ako celok postavená. Členské štáty vytrvale zdôrazňujú, že obzvlášť právomoc ESA dočasne zakázať alebo obmedziť niektoré aktivity v členských štátoch¹⁹ musí byť využitá iba vo veľmi výnimočných situáciách ako nástroj poslednej inštalácie (*last resort*) a v špecifických prípadoch stanovených v sektorevej legislatíve. Vzhľadom na to, že takýto zásah môže mať ďalekosiahle dôsledky na finančné trhy v členských štátoch, musí byť jeho použitie zakaždým spojené s dôkladnou analýzou.

Financovanie. Jednou z hlavných tém je v súčasnosti financovanie činností ESA. Od založenia ESA dochádza k neustálym požiadavkám na zvyšovanie ich rozpočtu, čo začína predstavovať značný problém najmä pre tie NCA, ktoré nie sú integrované do centrálnych bánk.²⁰

Súčasný model financovania je poskladaný najmä z príspevkov od NCA²¹ a z rozpočtu EÚ. Do budúcnosti sa navrhuje prehodnotiť tento systém až do tej miery, že z rozpočtov NCA a z rozpočtu EÚ by nemali prichádzať žiadne prostriedky na chod ESA a ich financovanie by sa malo kompletne preniesť na trh. Na jednej strane možno pozitívne

vnímať snahu o odbremenenie NCA od príspevkov, ale na druhej strane sa s tým spájajú niektoré praktické problémy. Súčasný trend je taký, že NCA, ktorej subjekty trhu odvádzajú príspevky, nad nimi aj priamo vykonáva dohľad. Ak by mali byť ESA financované výhradne z príspevkov od subjektov trhu, spájalo by sa s tým pravdepodobne aj prenesenie ďalších kompetencií v oblasti dohľadu na ESA.

Ešte zložitejší problém predstavuje metodika výpočtu príspevkov od jednotlivých subjektov vzhľadom na značnú rôznorodosť trhov v EÚ a subjektov, ktoré na nich pôsobia. Ak by sa zaviedla jednotná metodika výpočtu príspevkov, ktorá by nezohľadňovala niektoré ukazovatele, ako napr. hospodársky výsledok spoločnosti, množstvo vykonaných obchodov alebo veľkosť trhu v členskej krajine, mohlo by to znamenať existenčné problémy pre mnohé subjekty finančného trhu v malých krajinách.

Práca na návrhoch technických štandardov. Sekundárne právo EÚ v oblasti regulácie finančného trhu v čoraz väčšej miere deleguje na ESA vypracovanie návrhov technických štandardov spolu s časovým rámcom, do ktorého musia byť predložené Európskej komisii. *Stakeholder group* rovnako ako NCA považujú časové limity za príliš krátke, čo má efekt najmä na dôkladné prediskutovanie veľmi komplikovaných tém, na ktoré majú NCA často diametrálne rozličné názory. Vzhľadom na to, že sa Európska únia rozhodla ísť cestou maximálnej harmonizácie v oblasti finančného trhu, je z nášho pohľadu nevyhnutné, aby časové limity na prípravu vysoko kvalitných návrhov technických štandardov boli primerane predĺžené. Rovnako je nevyhnutné predĺžiť konzultačnú dobu pri návrhoch technických štandardov, aby mali subjekty trhu dostatočný časový priestor na predloženie pripomienok, a zároveň zabezpečiť vyššiu mieru transparentnosti pri ich vyhodnocovaní ako doteraz.

Priamy dohľad. Na rozdiel od správy Komisie považujeme za ešte veľmi predčasné vyhodnocovať úspešnosť ESA pri vykonávaní priameho dohľadu. ESA sa od svojho založenia sústredili primárne na vytváranie a zjednocovanie regulácie. Predovšetkým ESMA musí v dlhodobom časovom horizonte prezentovať schopnosť priamo dohliadať archívy obchodných údajov a ratingové agentúry. Až na základe týchto skúseností sa môžu viesť diskusie o prípadnom rozšírení právomocí ESA aj v oblasti ochrany finančného spotrebiteľa alebo pri vynuovení medzinárodných účtovných štandardov.

Informačné systémy. Pri vývoji informačných systémov so zámerom uľahčiť výmenu dát medzi NCA by mali všetky tri ESA navzájom veľmi úzko spolupracovať a presadzovať jednotný prístup. Cieľom by malo byť vytvorenie jednotného informačného systému, aby sa minimalizovali náklady pre finančné inštitúcie a zároveň pre NCA.

Zber dát. Podľa nášho názoru nie je nateraz potrebné, aby ESA vytvárali všeobecné štandardy na účely národného vykazovania a tým regulovali zbieranie dát priamo od subjektov trhu. Ak

16 *Stakeholder group* je zložená z predstaviteľov účastníkov trhu a zástupcov spotrebiteľov. Jej úlohy sú podobné ako úlohy príslušných asociácií na slovenskom finančnom trhu.

17 *Mission letter* od predsedu Komisie Jeana-Clauda Junckera novému komisárovi pre vnútorný trh a služby Jonathanovi Hillovi. Dostupné na [www: http://ec.europa.eu/about/juncker-commission/docs/hill_en.pdf](http://ec.europa.eu/about/juncker-commission/docs/hill_en.pdf)

18 Čl. 5 Zmluvy o EÚ. Dostupné na [www: https://www.mzv.sk/App/WCM/media.nsf/vw_ByID/ID_3B704251D03F1D46-C1257674002F6340_SK/\\$File/Zmluva_o_EU.pdf](https://www.mzv.sk/App/WCM/media.nsf/vw_ByID/ID_3B704251D03F1D46-C1257674002F6340_SK/$File/Zmluva_o_EU.pdf)

19 *Blížšie napr. TICHÝ, L. a kol. Evropské právo. 4. vyd. Praha: C. H. Beck. 2011. s. 265-267.*

20 *Táto právomoc už bola predmetom konania pred Súdnyh dvorom Európskej únie. Blížšie napr. NÁDASKÝ, A. – MRÁŽIK, A. L. Komentár k rozhodnutiu Súdneho dvora Európskej únie vo veci C-270/12. Biatec, 2014, roč. 22, vyd. 2, s. 23 – 26.*

21 *Blížšie k centrálnym bankám s kompetenciami v oblasti dohľadu napr. PÉNZEŠ, P. K pôsobnosti ECB v oblasti regulácie a dohľadu nad obozretným podnikaním finančných inštitúcií pred návrhom na vytvorenie bankovej únie. Biatec, 2012, roč. 20, vyd. 8, s. 11 – 13.*

22 *Výška príspevku sa odvíja od počtu obyvateľov členskej krajiny, podobne ako v prípade počtu mandátov v Európskom parlamente. Pri diskusiách o metodike výpočtu príspevku NCA sa objavili rôzne pohľady. Jedným z nich bolo napríklad odvodenie výšky príspevku od počtu vybraných subjektov trhu. Napríklad v prípade ESMA by to znamenalo, že príspevky by boli vypočítavané na základe počtu obchodníkov s cennými papiermi so sídlom v členskom štáte. Nakoniec sa však ukázalo, že príspevky podľa počtu obyvateľov predstavujú kompromis vyhovujúci väčšine členských krajín.*



by sa vývoj začal uberať tým smerom, že by dáta od subjektov trhu zbierali priamo ESA, je nevyhnutné, aby sa všetky dáta zbierali jednotným spôsobom a zabránilo sa tak roztrieštenosti trhu a ďalšiemu administratívne zataženiu, ktoré by museli znášať subjekty trhu. V prvom rade by mali ESA spolupracovať tam, kde je na to priestor a kde sa to javí ako účelné (autentifikácia používateľov, jednotný zabezpečený email a správa dokumentov). Okrem toho by sme radi uvítali využívanie jednoduchších a menej administratívne náročných systémov, v porovnaní napríklad so systémom XBRL.

Úloha NCA v rozhodovacích procesoch ESA – konvergencia verus legitimita. Sme toho názoru, že vnútorné procesy v rámci ESA musia ostať pod plnou kontrolou národných reprezentantov, a teda Rady orgánov dohľadu, ktorá je zložená s vysokopostavených predstaviteľov NCA. Členovia rady sú nezávislí pri svojom rozhodovaní a konajú v záujme finančnej stability EÚ. Pri rozhodovacích procesoch je najdôležitejší systém hlasovania. Všetky dôležité rozhodnutia v rámci ESA prijíma spomínaná rada, kde má každá krajina jedného zástupcu. V bežných veciach sa hlasuje jednoduchou väčšinou, a práve tu je vidieť rovnosť, no zároveň dôležitosť aj menších členských štátov, keďže napr. hlas Malty sa rovná hlasu Nemecka.

V prípade hlasovania o dôležitých rozhodnutiach, akými sú schválenie nariadení či metodických usmernení, sa vyžaduje kvalifikovaná väčšina, čo je minimálne 15 hlasov za členské štáty, ktoré musia reprezentovať minimálne 65 % občanov EÚ. V kontexte toho, že v EÚ máme väčšinu menších štátov – 20 štátov má do 12 miliónov obyvateľov – si možno rýchlo uvedomiť, že ich spoločná sila je nezanedbateľná. Práve to je nutné akcentovať v rámci rokovaní rady orgánov dohľadu. Spojenie týchto krajín v otázke, keď sa pretežujú záujmy väčších krajín, tvorí výraznú protiváhu až prevahu. Doposiaľ však rôzne iniciatívy nedokázali, hlavne pre vysokú heterogenitu záujmov krajín EÚ, permanentne spájať spoločné záujmy menších krajín.

Doterajší systém hlasovania Rady orgánov dohľadu sa dlhodobo ukazuje ako efektívny a nevidíme dôvod na jeho zmenu napríklad udelením práva hlasovať aj predsedom ESA. Na druhej strane nevidíme problém v tom, aby po dôkladnom zvážení boli v prípade ESMA v oblastiach jej priameho dohľadu prenesené niektoré činnosti z rady priamo na predsedu ESMA alebo na riadiacu radu.

V prípade volenia predsedov ESA považujeme súčasnú situáciu, keď kandidáta na túto funkciu môže navrhnúť iba Európska komisia, za nedostatočnú. Zastávame názor, že aj členovia rady orgánov dohľadu by mali mať možnosť navrhnúť vlastného kandidáta na predsedu ESA.

Pracovné skupiny v rámci ESA. V neposlednom rade je vhodné spomenúť aj interné procedúry pri tvorbe najzásadnejších dokumentov a právnych predpisov v rámci ESA. Dnes môžeme vnímať, že úloha ESA je taká silná, že národné štá-

ty v nich reprezentované majú často ťažkú úlohu, aby im vedeli konkurovať a presadiť si svoje záujmy. V tomto kontexte vnímame práve spomínanú snahu o zavedenie predsedania stálych výborov úradníkmi z ESA za neprijateľnú.

Správa Európskej komisie obsahuje požiadavku na väčšie zapájanie pracovníkov ESA do práce stálych výborov (*standing committees*), pričom dokonca navrhuje aby týmto skupinám predsedali pracovníci ESA. Doterajšia prax však nedáva dôvod na takúto zmenu a práve naopak ukazuje, že predsedovia stálych výborov ich vedú veľmi efektívne a sú vyberaní spomedzi vrcholných predstaviteľov NCA, čo zaručuje ich vysokú odbornú spôsobilosť. Pri rozhodovaní o predsedovi pracovnej skupiny musí prevládzať odbornosť a praktické skúsenosti pred arbitrárnym stanovením, z ktorej konkrétnej inštitúcie má byť.

Praktická skúsenosť menších jurisdikcií, akou je napríklad aj Slovensko, je tiež významným elementom ovplyvňujúcim chod ESA a tvorbu dokumentov. Takmer všetky zásadné výstupy a právne predpisy ako technické štandardy či metodické usmernenia vznikajú v pracovných skupinách (*working groups*), ktoré boli vytvorené na základe rozhodnutia Rady orgánov dohľadu a v rámci schváleného mandátu majú buď permanentné (spomínané *standing committees*), alebo presne špecifikované jednorazové úlohy (*task force*).

Prax však ukázala, že dokumentov je také množstvo a často sú také rôznorodé, že je ťažko realizovateľné, aby ich samotná pracovná skupina jednoducho pripravila a taktiež následne pripomienkovala a schválila. Práve z toho dôvodu vznikajú podskupiny (*subcommittees*), ktoré vytvárajú a do detailov pripravujú podklady na rokovanie samotnej pracovnej skupiny v presne odborne vymedzenej oblasti. Je nutné povedať, že aj keď sa na príprave dôležitých dokumentov aktívne podieľajú NCA, teda aj NBS, ich záverečná podoba je vo väčšine prípadov nevyhnutným kompromisom všetkých zúčastnených strán.

Na druhej strane však práca v podskupinách dostáva čoraz väčšiu dôležitosť, keďže väčšina predpisov a strategických dokumentov vzniká práve tam. Stáva sa, že z kapacitných dôvodov nedokážeme úplne zastrešiť ani všetky pracovné skupiny, a teda je pochopiteľné, že nemožno z našej pozície nominovať zástupcov aj do jednotlivých podskupín. Neskôr, v rámci rokovaní pracovnej skupiny, máme v konečnom dôsledku sťaženú pozíciu.

Jedným dychom však treba dodať, že našim cieľom nemôže byť rovnať sa možnostiam veľkých štátov. Je však dôležité upozorniť na to, že ak má byť naše postavenie, a teda aj naše šance prispieť a pripomienkovať veci prichádzajúce z orgánov kreovaných v rámci ESA vyrovnané, musí byť zabezpečená ich racionalizácia a ich včasná predkladanie. Inými slovami, aj keď chápeme nutnosť konvergencie, kvantita dokumentov nemusí nutne znamenať ich kvalitu. V opačnom prípade sa rovnosť krajín reprezentovaných v rámci EÚ javí len ako domnelá.



ZÁVER

Záverom treba zdôrazniť, že kompetencie európskych orgánov idú ruka v ruku so zodpovednosťou. V tomto ohľade vyvstáva nielen otázka demokratickej legitimity ESA, ale najmä dodržiavania princípu proporcionality a subsidiarity stanoveného v zakladajúcich zmluvách EÚ. Nemožno opomenúť potenciál, ktorý v sebe majú národné orgány, ich skúsenosti, znalosť špecifik trhu a kvalifikovaní zamestnanci. Je nutné byť opatrný, keďže rozhodnutia s takým veľkým záberom, akým európsky

priestor bezpochyby je, musia zohľadňovať štrukturálnu rozdielnosť trhov jednotlivých krajín.

Síce chápeme, že napriek trendu zosilňovania právomocí a centralizácie regulácie a dohľadu pod európske inštitúcie bolo ich vytvorenie asi jedinou možnosťou, ako rázne odpovedať na krízu. Treba však zdôrazniť, že množstvo, časový rámc a dôležitosť dokumentov musí odrážať možnosti menších štátov, aby spoločné úsilie nebolo len deklaratóvnou snahou európskych inštitúcií, ale aj každodennou realitou.

Národná banka Slovenska prevezme spotrebiteľský dohľad na finančnom trhu

Roman Fusek

Národná banka Slovenska

Počnúc januárom 2015 Národná banka Slovenska prevezme od Slovenskej obchodnej inšpekcie spotrebiteľský dohľad v oblasti finančného trhu. Prenos tejto kompetencie sa uskutoční na základe zmeny zákona č. 747/2004 Z. z. o dohlade nad finančným trhom a o zmene a doplnení niektorých zákonov. Národná banka Slovenska bude v súlade s novými kompetenciami vykonávať ochranu finančných spotrebiteľov, teda dohľad nad dodržiavaním práv spotrebiteľa pri ponuke alebo poskytovaní finančných služieb alebo obchodov subjektov, ktoré podliehajú jej dohľadu.

FINANČNÁ KRÍZA A OCHRANA SPOTREBITEĽA

Za jednu z príčin krízy na finančných trhoch, ktorá sa začala v roku 2008, sa vo všeobecnosti považuje aj skutočnosť, že používatelia finančných služieb, najmä bežní obyvatelia, nerozumeli dobre tomu, aké finančné záväzky na seba prevzali a nevedomovali si riziká, ktorých naplnenie mnohých stálo stratu majetku. Naplno to platilo napríklad v Spojených štátoch amerických pri hypotekárnej kríze, ktorá prakticky naštartovala proces oslabenia dôvery v globálny finančný trh. Nízke úrokové sadzby na hypotéky a väčšia dostupnosť týchto úverov, ktorými si riešili svoje bývanie aj skupiny obyvateľstva, pre ktoré bola dovtedy hypotéka nedostupná, spôsobili, že takýto záväzok si zobrali aj ľudia, ktorí následne nemali na jeho splatenie. Prejavilo sa to najmä v čase, keď došlo k zvýšeniu premenlivých úrokových sadzieb hypoték po dobe fixácie. Tento boom hypoték poskytovaných obyvateľom s nižším alebo nestabilným príjmom mal za následok nesprávne ocenenie rizika na finančnom trhu investormi, ktorí nakúpili nové druhy finančných nástrojov, do ktorých boli riziká z týchto úverov

„zabalené“. Ďalším efektom na realitnom trhu bol priebežný rast cien nehnuteľností, kde sa tiež vytvorila cenová bublina. V okamihu, keď veľká časť hypotekárnych dlžníkov strácala schopnosť splácať hypotekárne splátky, začal sa prejavovať negatívny efekt na ceny nehnuteľností, ktorými boli tieto hypotéky zabezpečené. Táto situácia viedla k sekundárnej strate dôvery v cenu finančných nástrojov, ktorých podklad bol odvodený od toho, ako sa hypotéka splácala a aká bola hodnota nehnuteľnosti, ktorou bola zabezpečená. Keďže tieto finančné nástroje boli predmetom obchodovania na finančných trhoch, hypotekárna kríza a prasknutie cenovej bubliny v nehnuteľnostiach sa preniesli na finančný trh.

Príbeh americkej hypotekárnej krízy je známy, no dôležité na ňom je to, čo bolo prvotnou príčinou tejto situácie. Na začiatku stáli klienti, potenciálni záujemcovia o hypotéky, a finanční sprostredkovatelia, ktorí im takéto lákavé hypotéky ponúkali. Klienti nerozumeli tomu, čo znamená zobrať si hypotéku a nerozmysľali pri tom, či ju budú vedieť splatiť. Sprostredkovatelia mali zasa záujem najmä uzatvoriť zmluvu a mať z nej províziu bez toho, aby zhodnotili riziko spoje-