

UNIWERSYTET WARMIŃSKO-MAZURSKI W OLSZTYNIE

WYDZIAŁ NAUK EKONOMICZNYCH

STUDIA PODYPLOMOWE

MECHANIZMY FUNKCJONOWANIA STREFY EURO

Projekt realizowany z Narodowym Bankiem Polskim

w ramach programu edukacji ekonomicznej

VII edycja 2015/2016



Irena Agnieszka Lachowicz

**Nadzór nad rynkami finansowymi w Unii
Europejskiej**

Praca końcowa wykonana
pod kierunkiem
dr. Bogdana Włodarczyka

Olsztyn 2016

SPIS TREŚCI

Streszczenie	3
Wstęp	4
1. Charakterystyka rynków finansowych	5
1.1. Pojęcie rynku finansowego i jego funkcje.....	6
1.2. Rodzaje rynków finansowych	7
1.3. Ryzyko na rynkach finansowych	9
2. Nadzór finansowy	13
2.1. Pojęcie nadzoru finansowego	13
2.2. Zadania nadzoru finansowego	15
2.3. Modele nadzoru finansowego	16
3. Europejski system nadzoru finansowego	21
3.1. Nadzór mikroostrożnościowy	24
3.2. Nadzór makroostrożnościowy	27
3.3. Rozwój ram nadzoru w Unii Europejskiej	29
Podsumowanie	32
Bibliografia	34
Spis tabel	38
Spis rysunków	38

Streszczenie

Zagadnienia przedstawione w niniejszej pracy mają ogromne znaczenie dla wszystkich podmiotów działających na rynkach finansowych, zarówno zwykłych konsumentów jak i instytucji finansowych. Ponieważ, jak pokazały ostatnie doświadczenia tj. kryzys finansowy 2007-2009, dotychczasowe funkcjonowanie nadzoru było nieefektywne. Dlatego też nadzór potrzebuje opracowania i wprowadzenia istotnych zmian w postaci jednolitego zbioru zasad nadzoru, aby mógł on być skuteczny i spełniać swoje podstawowe zadania, tj.: zapewnienie prawidłowego funkcjonowania rynku finansowego, zapewnienie stabilności finansowej i bezpieczeństwa, przejrzystości a przez to zaufania do niego i ochronę jego uczestników.

Celem pracy jest zaprezentowanie funkcjonowania systemu nadzoru nad rynkiem finansowym w Unii Europejskiej oraz odpowiedź na pytanie: *Kto i jak chroni europejskie rynki finansowe i czy działania te są skuteczne?* W pracy omówiono charakterystykę ryzyk jakie mogą wystąpić w sektorze finansowym oraz modele i organy nadzoru. Zaprezentowano kierunki zmian ram nadzoru, a także podkreślono rolę Europejskiego Banku Centralnego, jako organu nadzorczego, którego celem jest utrzymanie stabilności finansowej sektora finansowego. Praca składa się z trzech rozdziałów.

W pierwszym rozdziale pracy przedstawiono pojęcie rynku finansowego, jego rodzaje i podstawowe funkcje. Scharakteryzowano również ryzyko, które towarzyszy każdej działalności gospodarczej, omówiono jego źródła powstania i zagrożenia jakie może ono przynieść oraz jak nim zarządzać.

W drugim rozdziale zaprezentowano charakterystykę nadzoru finansowego. Przedstawiono pojęcie, cel, zadania, modele i funkcjonowanie nadzoru na rynkach finansowych.

W trzecim rozdziale pracy skupiono uwagę na europejskim systemie nadzoru finansowego. Omówiono w nim nadzór mikroostrożnościowy i nadzór makroostrożnościowy oraz instytucje działające w ich ramach tj. Europejskie Urzędy Nadzoru i Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego. W ostatniej części tego rozdziału poruszono perspektywę rozwoju ram nadzoru w Unii Europejskiej w postaci utworzenia tzw. Unii Bankowej i działających w jej ramach: jednolitego mechanizmu nadzoru, jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz wspólnego systemu gwarantowania depozytów.

Wstęp

Każdy kryzys finansowy wywiera negatywny wpływ na system finansowy. Odślania on wiele słabości i niedoskonałości w jego funkcjonowaniu, a co za tym idzie i w strukturze nadzoru nad rynkiem finansowym. Skutki ostatniego kryzysu finansowego odczuły, w różnym stopniu, niemal wszystkie kraje na świecie. Pokazał on istnienie wielu wad i luk w europejskim systemie nadzoru finansowego, a także słabości i niedociągnięcia w funkcjonowaniu rynków, instytucji i instrumentów finansowych. Zostały zachwiane główne cele prawidłowo i efektywnie działającego rynku finansowego zapisane w aktach prawnych Unii Europejskiej tj.: stabilność finansowa, bezpieczeństwo oraz ochrona interesów konsumentów.

Ogół regulacji i zasad mających na celu ochronę systemu finansowego nazywane jest "siecią bezpieczeństwa finansowego", której jednym z elementów, oprócz Europejskiego Banku Centralnego, gwarancji bankowych, jest nadzór nad rynkiem finansowym. EBC jako główny organ nadzoru, jest ogniwem łączącym dwa systemy: Eurosystem czyli krajowe banki centralne państw członkowskich UE i Europejski System Banków Centralnych.

Celem pracy jest przedstawienie funkcjonowania systemu nadzoru finansowego w UE oraz odpowiedź na pytanie: *Kto i jak chroni europejskie rynki finansowe i czy działania te są skuteczne?* Żeby odpowiedzieć na to pytanie, należy w pierwszej kolejności zdefiniować ryzyko, jego rodzaje i zagrożenia jakie ono stwarza dla prawidłowego działania rynku finansowego. Następnie trzeba wskazać potrzebę ograniczania i eliminacji ryzyka poprzez istnienie nadzoru finansowego, jego strukturę i kierunki zmian.

Zmiany zachodzące na rynkach finansowych wymuszają modyfikacje w systemie nadzoru finansowego, aby wyeliminować ryzyko i słabości rynku. W Unii Europejskiej odpowiedzią na globalny kryzys rynków finansowych było wprowadzenie zmian instytucjonalnych w systemie nadzoru oraz regulacji ostrożnościowych w stosunku do sektora bankowego. Stworzenie koncepcji tzw. Unii Bankowej powstało w wyniku potrzeby przeprowadzenia reform w obszarze nadzoru i wytycznych funkcjonowania instytucji finansowych.

Praca ma charakter teoretyczny. Omówiono w niej pojęcia i zagadnienia związane z nadzorem finansowym na rynkach w Unii Europejskiej.

W przedstawieniu poszczególnych zagadnień wykorzystano literaturę fachową, akty prawne, publikacje prasowe, opracowania NBP oraz strony internetowe.

1. Charakterystyka rynków finansowych

Pieniądz jest środkiem transformacji dóbr w czasie i w przestrzeni. Globalna wymiana dóbr trwa nieprzerwanie i jest jednym z wyróżników cywilizacji ludzkiej. Proces ten ma miejsce na rynku.

Rynek to infrastruktura umożliwiająca wymianę towarową, która pozwala na kontakt obu stron zainteresowanych przeprowadzeniem transakcji. Aby ten proces wymiany mógł trwać są potrzebne efektywne i bezpieczne rynki. Poprzez rynek należy rozumieć całokształt transakcji przedmiotem obrotu na danym rynku wraz ze zbiorem instytucji w niej uczestniczących. Transakcje i instytucje są regulowane poprzez zespół reguł i zasad, według których przeprowadza się transakcje oraz zbiór procedur i czynności prowadzących do zawarcia transakcji. Przedmiotem obrotu oprócz towarów fizycznych mogą być instrumenty finansowe.

Instrument finansowy jest umową, która reguluje wzajemne relacje finansowe pomiędzy stronami, w których one pozostają od chwili zawarcia umowy. Do instrumentów finansowych zalicza się m.in.:

- ✓ papiery wartościowe
- ✓ jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych otwartych
- ✓ instrumenty rynku pieniężnego
- ✓ instrumenty pochodne
- ✓ kontrakty na różnicę.

Rynek, na którym przedmiotem obrotu są instrumenty finansowe nazywamy rynkiem finansowym. Instrument finansowy jako umowa między dwoma stronami określająca ich zależność finansową jest zobowiązaniem finansowym, czyli roszczeniem majątkowym jednych podmiotów gospodarczych w stosunku do drugich. Rynek finansowy jest więc miejscem, w którym oczekiwania gotówkowe tych podmiotów, co mają w danej chwili gotówkę (pozycja - long) i tych, którym w danej chwili jest jej brak i jej potrzebują (pozycja - short) spotykają się ze sobą.¹

Uczestnikami rynku finansowego są użytkownicy końcowi kapitału, którzy reprezentują popyt na przedsięwzięcia z różnych sektorów gospodarki, również

¹Rynki finansowe
http://stratus.phys.us.edu.pl/index.php/RF:Podstawowe_funkcje_rynk%C3%B3w_finansowych (dostęp: 08.03.2016).

pożyczający kapitał (pozycja short). Są to również inwestorzy finansowi, którzy reprezentują podaż kapitału (np. gospodarstwa domowe), użyczają oni swój kapitał licząc w zamian na premię (pozycja long). Uczestnikami są także pośrednicy finansowi czyli firmy świadczące usługi związane z utrzymywaniem instrumentów finansowych i dokonywaniem nimi transakcji. Znajduje to odbicie w strukturze bilansu tych instytucji, gdyż instrumenty finansowe są dominującym składnikiem ich majątku.

Rynki finansowe pozwalają na dopasowanie czasowe oczekiwań inwestorów i biorców, pozwalając na transformację terminów. Należy zauważyć, iż każda wymiana na rynku finansowym pociąga za sobą wymianę ryzyka, która nie zawsze jest uświadamiana. Subiektywność oceny ryzyka oraz indywidualna skłonność do podejmowania go są głównymi źródłami aktywności na rynkach finansowych. Rynek finansowy kieruje środki rynku czyli podaż tam, gdzie znajduje się na nie popyt (ŻABIŃSKA 2011, s. 154).

1.1 Pojęcie rynku finansowego i jego funkcje

W literaturze przedmiotu można spotkać wiele definicji rynku finansowego. Jedna z nich mówi iż rynek finansowy to miejsce zawierania transakcji mające za przedmiot szeroko rozumiany kapitał finansowy (WYPYCH 2001, s. 114). Za pomocą tych transakcji dokonuje się przepływ pieniądza od podmiotów posiadających nadwyżki środków (oszczędności) do podmiotów chcących je zagospodarować czyli zamienić w aktywa realne. Właściciele nadwyżek otrzymują korzyści finansowe (dywidenda, procent). Inna definicja rynku finansowego mówi iż jest to ogół transakcji papierami wartościowymi, będącymi instrumentami udzielania kredytów krótko-, średnio- i długoterminowych (KAŹMIERCZAK 1993, s. 50). Wynika z niej iż przedmiotem transakcji są papiery wartościowe. Przez rynek finansowy rozumie się określone zobowiązanie finansowe kapitałodawcy w stosunku do kapitałobiorcy. Oznacza to, że przemieszczanie nadwyżek na rynku finansowym pomiędzy grupami podmiotów odbywa się za pomocą papierów wartościowych, które stanowią dokument potwierdzający fakt odpłatnego udostępnienia kapitału. Są one finansowym aktywem dla ich posiadaczy i finansowym zobowiązaniem dla ich emitentów (DĘBSKI 2014, s.17).

Podstawowe instytucje finansowe to banki, fundusze inwestycyjne, towarzystwa ubezpieczeniowe, fundusze emerytalne, biura maklerskie. Są one przedmiotem obrotu na rynkach finansowych.

System finansowy pełni w gospodarce niezwykle istotne funkcje, które są związane z ułatwianiem wymiany dóbr i usług. Dokonuje on transformacji oszczędności w inwestycje, służy do pozyskiwania, przetwarzania i udostępniania informacji rynkowej oraz wspomaga zarządzanie ryzykiem (GUIO i in. 2004, s. 118).

Rynki finansowe, które są częścią systemu finansowego, umożliwiają przepływ oszczędności gospodarstw domowych do przedsiębiorstw. Rolą rynków finansowych jest zapewnienie przepływu kapitału między podmiotami posiadającymi ten kapitał tzn. gospodarstw domowych i nadwyżek posiadanych przez firmy, do tych podmiotów, które potrzebują kapitału i w zamian za ten kapitał oferują korzystną nagrodę w postaci premii. Posiadający kapitał dokonują wyboru między konsumpcją posiadanych dóbr (kapitału), a odłożeniem tej konsumpcji w czasie w zamian za nagrodę (dochód z inwestycji).

W literaturze tematu można spotkać następujące funkcje rynku finansowego:

1. Mobilizacja kapitału czyli transformacja oszczędności w inwestycje.
2. Alokacja kapitału polegająca na tym, że przepływ środków finansowych następuje tam, gdzie są identyfikowane potrzeby finansowe na rynku.
3. Obrót pieniężny – instytucje rynku finansowego i instrumenty finansowe umożliwiają bezpieczny, sprawny i tani przepływ kapitału.
4. Wycena kapitału i ryzyka – obiektywna ocena efektów inwestycji i związanego z nią ryzyka.
5. Barometr koniunktury – polega na tym, że sytuacja na rynku finansowym jest pochodną ogólnej sytuacji w gospodarce i finansach publicznych. Może też dawać sygnały wyprzedzające o zmianach koniunktury (TCHOREK 2014, s. 158-159).

Rynek poprzez swą infrastrukturę transakcyjną, zasady obrotu i lokowania powoduje wzrost przejrzystości obrotu gospodarczego. A poprzez kierowanie strumieni pieniężnych w kierunku atrakcyjnych inwestycji zwiększa innowacyjność gospodarki i daje jej większą elastyczność w akomodacji do zmian. Ale to wszystko pociąga za sobą ryzyko.

1.2 Rodzaje rynków finansowych

Rynek finansowy może być definiowany jako miejsce rozliczania rozmaitych transakcji, a także jako źródło finansowania działalności gospodarczej.²

²Podstawowe funkcje rynków finansowych. Konwergencja rynków finansowych.
http://www.prawo.uni.opole.pl/zajecia/rynek_finansowy.pdf (dostęp: 08.03.2016).

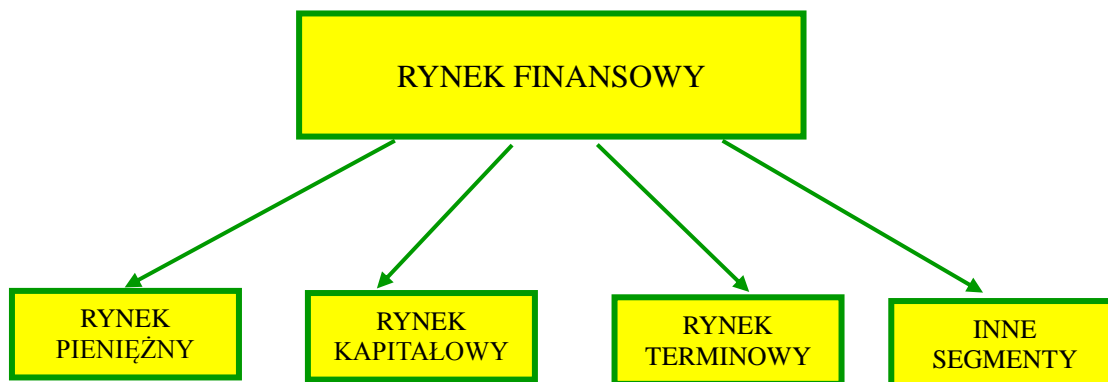
Rynki można klasyfikować według różnych kryteriów. Rynek finansowy można podzielić biorąc pod uwagę czas życia instrumentów finansowych. Przy takim kryterium podziału rynek można podzielić na:

1. Rynek pieniężny, na którym obraca się takimi instrumentami, których czas życia (czas do zapadalności) wynosi do 1 roku. Rynek ten służy do obsługi potrzeb krótkoterminowych i bieżących. Jego częścią jest rynek wymiany walut.
2. Rynek kapitałowy to taki rynek instrumentów, których czas życia (zapadalności) jest dłuższy od 1 roku albo nieokreślony. Generalnie służy do pozyskiwania środków inwestycyjnych czyli do zaspakajania potrzeb długoterminowych.

Rynki można również podzielić na:

1. Rynek regulowany – jest działającym w sposób stały systemem obrotu instrumentami finansowymi dopuszczonymi do obrotu. Zapewnia on inwestorom powszechny i równy dostęp do informacji rynkowej w tym samym czasie przy kojarzeniu ofert nabycia i zbycia instrumentów finansowych oraz zapewnia jednakowe warunki nabywania i zbywania tych instrumentów. Rynek ten jest zorganizowany i podlega nadzorowi właściwego organu na zasadach określonych w przepisach o randze ustawy. W Unii Europejskiej rynek regulowany państwa członkowskiego jest uznawany przez inne państwa członkowskie. Obejmuje on:
 - a) rynek giełdowy, który dzieli się na:
 - rynek pierwotny, na którym przedmiotem obrotu są instrumenty finansowe sprzedawane bezpośrednio przez emitenta celem pozyskania kapitału na rozwój, a środki pozyskane ze sprzedaży wpływają do emitentów,
 - rynek wtórny, gdzie przedmiotem obrotu są instrumenty finansowe będące w posiadaniu inwestorów, a zyski z transakcji nie wpływają do emitentów,
 - b) rynek pozagiełdowy nazywany często rynkiem OTC (Over the Counter), transakcje zachodzą na nim wtedy, gdy kupujący zgłosi chęć zakupu bezpośrednio sprzedającemu, często za pomocą środków przekazu elektronicznego (tak banki przeprowadzają między sobą transakcje finansowe),
 - c) towarowy rynek instrumentów finansowych.
2. Rynki nieregulowane, które charakteryzują się dużą elastycznością przez co przyciągają inwestorów. Elastyczność ta polega na tym, że przed zawarciem transakcji obie strony muszą uzgodnić wszystkie warunki na jakich będzie się ona opierać. Nie ma pomiędzy nimi żadnego pośrednika/nadzorczy. Stronami zawierającymi umowę mogą być banki, brokerzy, inwestorzy indywidualni.

Współczesny rynek finansowy składa się z następujących segmentów, co prezentuje rysunek 1:



Rys. 1. Struktura rynku finansowego

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Rynki ...2014*, s.19-22.

Każdy z tych segmentów odgrywa inną rolę w zaspokajaniu potrzeb uczestników rynku finansowego.

1.3. Ryzyko na rynkach finansowych

Ryzyko towarzyszy działalności wszystkich podmiotów na rynku, każdej organizacji, zwłaszcza w dobie ciągłych i narastających turbulencji, którym są poddawane procesy biznesowe. Ryzyka nie da się wyeliminować całkowicie, ponieważ zawsze może zaistnieć zdarzenie, które wpłynie na przebieg procesów.

Ryzykiem określa się zjawisko niepewne, dotyczące przyszłości, którego zajście będzie miało negatywny skutek dla prowadzonej działalności. Można spotkać też bardziej ogólną definicję ryzyka, a mianowicie ryzyko to wszelka niepewność, również taka, która korzystnie zmieni przebieg i skutki projektu. Ryzyko wiąże się z oceną prawdopodobieństwa przebiegu procesu.

Ryzyko na rynkach finansowych ma wiele postaci i wiele źródeł pochodzenia, dlatego też w literaturze można spotkać wiele podziałów ryzyka według różnych kategorii (*FINANSE...* 2013, s.441-442). Ogólna klasyfikacja dzieli ryzyko na:

1. Według kryterium czynników kształtujących: zewnętrzne i wewnętrzne.
2. Według kryterium powtarzalności: systematyczne i specyficzne.
3. Według kryterium skutku: czyste i spekulatywne.
4. Według kryterium horyzontu czasowego: strategiczne i operacyjne.
5. Według kryterium zmienności otoczenia: statyczne i dynamiczne.

6. Według kryterium mierzalności skutków: finansowe i pozafinansowe.

Inna klasyfikacja dzieli ryzyko następująco:

1. Ze względu na niepewność warunków działalności gospodarczej wyróżnia się ryzyko: działalności, płynności, nieściągalności, rynkowe i stopy procentowej.
2. W zależności od prawdopodobieństwa pojawienia się ryzyka określa się ryzyko: normalne, dopuszczalne, niedopuszczalne oraz niezbędne.

Podane przykłady klasyfikacji źródeł i rodzajów ryzyka są pomocne w odpowiedzi na pytania: kiedy i jak może ujawnić się ryzyko?

Uczestnicy rynków finansowych traktują ryzyko jako realną i istotną część ich działań, które powinny być podejmowane na podstawie wyważonych decyzji, uwzględniających dostępną wiedzę o ryzykach oraz metodach zarządzania ryzykami.

Często stosowane są dwa podejścia do ryzyka:

- I. **Aktywne (wyprzedzające)**, które polega na wczesnej identyfikacji zagrożeń oraz podjęciu działań w celu ich uniknięcia i ograniczenia skutków.
- II. **Reaktywne (przeciwdziałające)**, które polega na śledzeniu realizacji projektu, wykrywaniu zaistniałych zagrożeń i ograniczaniu szkodliwości skutków.

Na strukturę zarządzania ryzykiem czyli podejmowania decyzji i realizacji działań, które prowadzą do osiągnięcia akceptowalnego poziomu ryzyka, składają się cztery następujące po sobie elementy, co przedstawia rysunek 2. Jest to proces diagnozy i sterowania ryzykiem, którego celem jest zapewnienie stabilnych wyników finansowych oraz umożliwienie dalszego rozwoju. Trzy pierwsze elementy dotyczą głównie aktywnego zarządzania ryzykiem, natomiast czwarty element to z reguły działanie reaktywne.



Rys. 2. Struktura zarządzania ryzykiem

Źródło: opracowanie własne na podstawie: BUŁA 2015, s.43.

Czy ryzyko można ograniczać skoro nie można go wyeliminować?

Istnieje kilka metod ograniczania ryzyka:

- ✓ unikanie ryzyka
- ✓ transfer ryzyka do innego podmiotu
- ✓ zmniejszanie prawdopodobieństwa ryzyka
- ✓ zmniejszanie skutków ryzyka.³

Metody te pociągają za sobą dodatkowe koszty, ale ważne jest aby koszty te były mniejsze niż efekt uzyskanego obniżenia prawdopodobieństwa strat.

Europejskie rynki finansowe są elementem globalnego rynku finansowego. Współczesny rynek finansowy, w swej budowie, zawiera czynniki ryzyka, które mogą prowadzić do kryzysu. Można do nich zaliczyć (ŻABIŃSKA 2011, s.23):

- ✓ wysokie nierównowagi zewnętrzne, które to powodują szybki wzrost długu zagranicznego i uzależnienie się od zagranicznego kapitału,
- ✓ odpływ kapitału i deprecjacja walut narodowych,
- ✓ zbyt łatwy dostęp podmiotów gospodarczych i gospodarstw domowych do kredytów (instytucje parabankowe),
- ✓ brak dynamicznego wzrostu depozytów krajowych w sytuacji wysokiego tempa wzrostu akcji kredytowych,
- ✓ problemy z płynnością międzynarodowych instytucji finansowych w warunkach narastania awersji do ryzyka,
- ✓ ograniczenie wielkości udzielanych kredytów, co spowodowało drastyczne osłabienie popytu na środki finansowe.

Aby chronić system finansowy i utrzymać stabilność finansową należy wskazać główne źródła ryzyka i słabe strony systemu a co za tym idzie, uświadomienie o ich istnieniu wszystkim zainteresowanych. Typowe rodzaje ryzyka, które mogą wystąpić to:

- ✓ gdy wzrost gospodarczy zwalnia, przedsiębiorstwa na skutek spadku sprzedaży zaczynają mieć problemy ze spłatą zobowiązań inwestycyjnych, a gospodarstwa domowe wskutek bezrobocia mają problemy ze spłatą kredytów hipotecznych, co może przynieść straty bankom;

³Ryzyko i zabezpieczenie przed ryzykiem rynkowym.
http://el.us.edu.pl/ekonofizyka/index.php/IRF:Ryzyko_i_zabezpieczenie_przed_ryzykiem_rynkowym
(dostęp: 09.03.2016).

- ✓ gdy banki inwestują duże kwoty np. w akcje czy obligacje to może to prowadzić do niekorzystnych sytuacji na rynkach papierów wartościowych na skutek spadku cen na rynku;
- ✓ gdy banki udzielają dużych pożyczek na rzecz jednej gałęzi gospodarki, to działania te mogą mieć wpływ na pogorszenie się koniunktury danej branży;
- ✓ gdy ceny aktywów spadają lub gwałtownie się zmieniają, wywołuje to niepewność na rynkach finansowych, a co za tym idzie, straty po stronie inwestorów.

Dotychczasowy rozwój dużych struktur instytucji lub grup finansowych (w tym holdingów i konglomeratów) spowodował pojawienie się kilku konsekwencji, które są związane z zarządzaniem ryzykiem systemowym na rynkach finansowych tj.:

- ✓ powstały instytucje określane jako zbyt duże aby upaść (TBTF) lub zbyt ważne aby upaść (TITF); ich bankructwo oznaczałoby poważne negatywne konsekwencje w skali międzynarodowej,
- ✓ coraz większe banki zawierały coraz liczniejsze i większe transakcje z bankami i parabankami o podobnej wielkości tworząc sieć powiązań, która może się szybko przekształcić w kanały zarażenia kryzysem (contagion effect),
- ✓ wielkie globalne grupy finansowe coraz to trudniej poddawały się nadzorowi zarówno korporacyjnemu jak i państwowemu, a interesy zarządów, akcjonariuszy i klientów (inwestorów) stawały się rozbieżne.⁴

Nieprawidłowości, które wynikły z powyższych czynników spowodowały iż ustawodawcy doszli do wniosku, że instytucje nadzorcze w państwie powinny mieć kluczową rolę w oddziaływaniu na organizowanie i funkcjonowanie rynku finansowego.

Na rynku finansowym zawsze występują jakieś ryzyka, dlatego też niezbędny jest nadzór finansowy. Ma on na celu zapewnienie stabilności finansowej na rynku i podtrzymywanie zaufania do systemu finansowego. Wprowadzenie nadzoru finansowego w Unii Europejskiej daje gwarancję ochrony finansowej przed różnego rodzaju i różnej kategorii czynnikami ryzykownymi dla państw członkowskich UE.

⁴Ryzyko i regulacje systemowe ważnych instytucji finansowych.
<http://www.valuecomesfirst.pl/ryzyko-regulacje> (dostęp: 11.03.2016).

2. Nadzór finansowy.

W działalności instytucji finansowych dużą rolę odgrywają regulacje i nadzór, a zależności jakie istnieją pomiędzy poszczególnymi elementami rynku finansowego należy uznać za fundamentalne dla zrozumienia istoty mechanizmów ich funkcjonowania.

Unia Europejska tworząc na swym obszarze jednolity rynek finansowy wzbudziła nowe ryzyka. Wynikały one m. in. z działalności prowadzonej w sposób nieskrępowany na terenie całej Unii Europejskiej, która przejawiała się głównie w swobodzie transferu płatności i kapitału. Kryzys, który miał miejsce w latach 2007-2009 obnażył wiele słabości i luk w nadzorze finansowym UE. Pokazał on, że ryzyka nie zostały w porę wykryte, a nadzór nie był zbyt skuteczny. Dlatego też w celu przeciwdziałania takim sytuacjom w przyszłości, powstała nowa koncepcja/ struktura europejskiego nadzoru finansowego. Jej zadaniem jest działanie w sposób skoordynowany i skuteczny, wykrywający w porę zagrożenia tak, aby skutecznie im przeciwdziałać.

Nadzór finansowy w Unii Europejskiej zmienia się wraz ze zmianą środowiska działalności rynku finansowego. Kryzysy finansowe są głównym czynnikiem mającym znaczący wpływ na kształt nadzoru finansowego (ŁEPECKI 2013, s.169-171).

2.1. Pojęcie nadzoru finansowego

Nadzór nad rynkiem finansowym to pojęcie bardzo szerokie, na które składa się szereg czynności, których celem jest zapewnienie prawidłowego funkcjonowania rynku finansowego. Nadzór w języku potocznym oznacza m. in. dozorowanie, opiekę, kontrolę, czuwanie (GÓRAL i in. 2006, s.265). Nadzór można rozumieć w ujęciu przedmiotowym jako czynności nadzorcze lub podmiotowym jako organy te czynności wykonujące (KASZUBSKI 2006, s. 54). Nadzór nad rynkiem obejmuje:

1. nadzór bankowy
2. nadzór emerytalny
3. nadzór ubezpieczeniowy
4. nadzór nad rynkiem kapitałowym
5. nadzór nad instytucjami pieniądza elektronicznego
6. nadzór nad agencjami ratingowymi
7. nadzór uzupełniający.⁵

⁵Infor.pl: <http://www.infor.pl/prawo/encyklopedia-prawa/n/290692>, Nadzor-nad- rynkiem-finansowym.html/ (dostęp: 13.03.2016).

Głównymi graczami na rynku finansowym są banki, ponieważ ich upadki mają duże skutki z uwagi na wykorzystywanie banków m. in. do przechowywania oszczędności, alokowania kapitału, a także zabezpieczenia przed różnymi rodzajami ryzyka finansowego i gospodarczego. Wydaje się, że to siły rynkowe są najlepszym narzędziem oceny i wyceny ryzyka banku. Jednak system bankowy również wymaga właściwych regulacji. Argumenty popierające istnienie regulacji w sektorze bankowym oparte są na argumentach Coase'a, który twierdził, że nieregulowane działania przynoszą skutki charakteryzujące się wysokimi kosztami krańcowymi (HRYCKIEWICZ, PAWŁOWSKA 2013, s.6).

Według Matthews i Thomsona istnieją trzy powody regulacji (MATTHEWS, THOMPSON 2007, s.78):

1. konsumenci nie mają siły rynkowej i są narażeni na skutki monopolistycznego zachowania banków,
2. deponenti nie są dobrze poinformowani i nie są w stanie monitorować banków, dlatego potrzebują ochrony,
3. regulacje są niezbędnym narzędziem do zapewnienia zarówno stabilności jak i bezpieczeństwa systemu bankowego.

Niestabilność finansowa może być przyczyną spadku zaufania do banków i wywołać na nie run, który zagraża płynności banków. Bezpieczeństwo w systemie bankowym można zapewnić poprzez instrumenty regulacyjne tj.:

- ✓ limity maksymalnego oprocentowania depozytów, bariery wejścia,
- ✓ restrykcje portfelowe,
- ✓ ubezpieczenia depozytów, wymagania kapitałowe,
- ✓ instrumenty nadzorcze.

Regulacje bankowe zmniejszają konkurencję w sektorze i chronią małych deponentów oraz stymulują warunki wejścia i wyjścia, tworzą też bariery dla rozwoju. Dlatego też mają swoich przeciwników, którzy argumentują za tzw. wolną bankowością.

Ostatni kryzys wyraźnie pokazał, że potrzebne są zmiany w zakresie istniejących regulacji i funkcji nadzoru. Znaczącym przykładem na niewłaściwie działający system nadzoru był amerykański kryzys. Gdyby w USA istniała odpowiednia regulacja bankowa zakazująca udzielania kredytów hipotecznych osobom nie posiadającym zdolności kredytowej to globalny kryzys nie byłby taki silny.

2.2. Zadania nadzoru finansowego

Celem nadzoru jest zapewnienie prawidłowego funkcjonowania rynku finansowego poprzez zapewnienie stabilności systemowej, bezpieczeństwa i przejrzystości banków oraz innych instytucji finansowych, zaufania do niego, a także zapewnienie ochrony uczestników tego rynku, jak też sprawnego i wyrazistego systemu prowadzenia transakcji (*Banking...* 2003). Nadzór dba o jego przejrzystość, zaufanie do tego rynku oraz ochrania interesy uczestników rynku finansowego.

Podstawową rolą nadzoru finansowego jest zapewnienie stabilności systemu finansowego.

W tym celu powinien on być pełniony na trzech poziomach (SZPUNAR 2012, s. 5):

1. nadzór makroostrożnościowy
2. nadzór mikroostrożnościowy
3. zapewnienie ochrony konsumentom.

Nadzór makroostrożnościowy koncentruje się na zapewnieniu stabilności całego systemu finansowego lub jego istotnej części. W szczególności odpowiada za identyfikację i analizę ryzyka systemowego oraz ostrzega o pojawiającym się ryzyku. W dużej części koncentruje się na nadzorze instytucji, które mogą mieć znaczenie systemowe. Ma również za zadanie stworzyć nowe i monitorować istniejące normy prawne i systemy zabezpieczeń, które mają ostrzegać przed kryzysami finansowymi i zapobiegać ich rozprzestrzenianiu się. Celem nadzoru makroostrożnościowego jest również interweniowanie w przypadku pojawiających się problemów w sektorze finansowym. Nadzór ten w przeszłości był powierzany często bankom centralnym, ponieważ w ich rękach znajduje się wiele instrumentów wczesnego reagowania.

Natomiast nadzór mikroostrożnościowy koncentruje się na ocenie stabilności pojedynczego podmiotu. Jego głównym celem jest przede wszystkim sprawdzenie: czy instytucja wypełnia wymogi dotyczące wskaźników kapitałowych? Nadzorca mikroostrożnościowy skupia się na analizie pojedynczych instytucji, ale nie uwzględnia efektu, jaki może być wywołany przez zbiorowe zachowania podmiotów finansowych, które choć są pożądane i racjonalne z perspektywy indywidualnego podmiotu to dla całego systemu finansowego mogą być groźne (SZPUNAR 2012, s. 9).

Trzeci, ostatni poziom nadzoru finansowego koncentruje się na zapewnieniu ochrony uczestnikom systemu finansowego. Odnosi się to przede wszystkim do praktyk stosowanych przez podmioty finansowe. Instytucja nadzorująca sprawdza czy:

- ✓ podmioty rynku finansowego nie prowadzą niedozwolonych działań,
- ✓ działają etycznie,
- ✓ informują swoich klientów o ryzyku jakie ponoszą i kosztach jego obsługi,
- ✓ podmioty działają zgodnie z obowiązującymi przepisami.

Struktura nadzoru finansowego jest jednym z głównych czynników, od którego zależy jego skuteczność i efektywność. Dobrze funkcjonujący nadzór zależy od dobrej współpracy poprzez wymianę informacji, a co za tym idzie, sprawne wydawanie decyzji. Należy pamiętać, że dany rodzaj działalności powinien być regulowany i nadzorowany według tych samych zasad niezależnie od tego, kto i gdzie go prowadzi.

2.3. Modele nadzoru finansowego

Na świecie można spotkać różne modele nadzoru nad rynkiem finansowym, ponieważ istnieje duże zróżnicowanie rozwiązań dotyczących instytucjonalnego usytuowania nadzoru.

Organizację nadzoru można opisać wg dwóch głównych kryteriów:

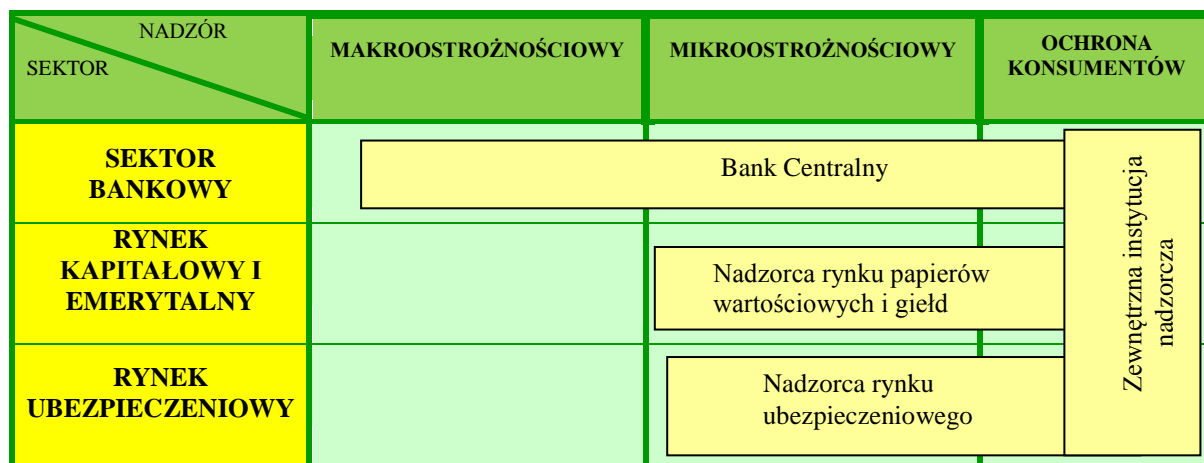
- I. zakres integracji nadzoru nad poszczególnymi segmentami systemu finansowego (sektor bankowy, sektor ubezpieczeniowy, rynek kapitałowy),
- II. stopień zaangażowania banku centralnego w nadzór finansowy.

W ramach pierwszego kryterium można wyróżnić dwa modele nadzoru:

- ✓ nadzór sektorowy, który zakłada istnienie odrębnych instytucji nadzorujących poszczególne segmenty rynku finansowego (nadzór makro- i mikroostrożnościowy); w ramach tego modelu funkcję nadzoru sprawuje zazwyczaj bank centralny,
- ✓ nadzór zintegrowany, który polega na całkowitym lub częściowym łączeniu funkcji nadzorczych nad wszystkimi bądź niektórymi segmentami rynku finansowego w jednej instytucji ("meganadzorca"), jest on podzielony na nadzór makro- i mikroostrożnościowy, obejmuje również ochronę konsumentów.

Nadzór zintegrowany (uniwersalny) to wygodniejszy nadzór nad globalnymi strukturami instytucji lub grupami finansowymi. Jest to większa spójność nadzoru i regulacji, wykorzystanie korzyści skali, prestiż dużej instytucji, większe możliwości efektywnej alokacji zasobów. Nadzór ten posiada również i wady tj.: marginalizacja nadzoru nad małymi segmentami rynku, niekorzystne aspekty skali, kwestia postrzegania rynku przez konsumentów (NIEBORAK 2006, s. 21-36).

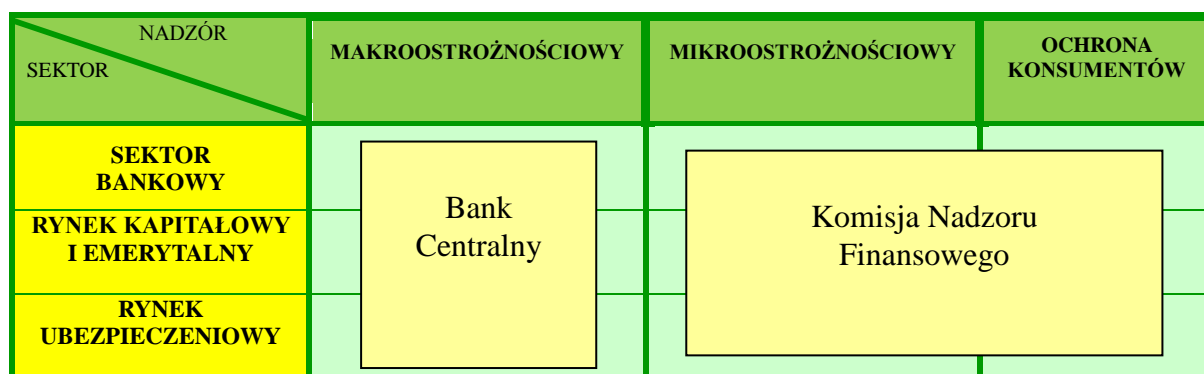
Tradycyjny model nadzoru finansowego, który obowiązywał na początku lat 90 - tych w wielu krajach przedstawia rysunek 3. Zakładał on, że każda część systemu finansowego była nadzorowana przez oddzielny podmiot mający wiedzę i doświadczenie w konkretnym segmencie rynku. Model ten był skoncentrowany na nadzór mikroostrożnościowy. Jedyne nadzór nad sektorem bankowym był prowadzony również i na poziomie makroostrożnościowym, a podmiotem nadzorczym był bank centralny (HRYCKIEWICZ, PAWŁOWSKA 2013, s. 9-10).



Rys. 3. Tradycyjny model nadzoru finansowego

Źródło: opracowanie własne na podstawie: HRYCKIEWICZ, PAWŁOWSKA 2013, s. 9.

W ostatnich latach można zaobserwować integrację instytucji nadzorczych na całym świecie, gdzie nadzór nad całym rynkiem finansowym znajduje się w rękach jednej instytucji. Zintegrowany model nadzoru finansowego prezentuje rysunek 4.



Rys. 4. Zintegrowany model nadzoru finansowego

Źródło: opracowanie własne na podstawie: HRYCKIEWICZ, PAWŁOWSKA 2013, s. 11.

Charakterystyczną cechą tego nadzoru jest wyodrębnienie nadzoru mikroostrożnościowego nad sektorem bankowym z banku centralnego, który pozostał przy sprawowaniu nadzoru makroostrożnościowego

W ramach drugiego kryterium czyli zaangażowania banku centralnego w nadzór bankowy, można wskazać trzy modele nadzoru:

- ✓ Bank centralny jest odpowiedzialny tylko za nadzór bankowy (nadzór niebankowy poza bankiem centralnym),
- ✓ Bank centralny odpowiedzialny za nadzór finansowy (bankowy i niebankowy),
- ✓ Bank centralny niezaangażowany w nadzór finansowy.

Istnieje też podejście funkcjonalne (*Twin Peaks*), które zakłada utworzenie dwóch odrębnych instytucji nadzorczych odpowiedzialnych za różne aspekty nadzoru finansowego, tzw. struktura dwóch wierzchołków (WASILEWSKI 2007, s. 206-207):

- ✓ jedna instytucja jest odpowiedzialna za nadzór ostrożnościowy nad wszystkimi instytucjami finansowymi (ang. prudential supervision), w modelu tym nadzór ostrożnościowy jest ulokowany w banku centralnym,
- ✓ druga instytucja kontroluje prawne aspekty operacji finansowych (ang. conduct-of-business supervision) i odpowiada za ochronę konsumentów.

Powyższe rozwiązania można uznać za modelowe, jednak kraje stosują rozwiązania pośrednie. Ponieważ nie ma modelu, który by był optymalny i wzorcowy dla wszystkich krajów. Nie ma jednoznacznej odpowiedzi na pytanie: czy integracja nadzorów nad wszystkimi sektorami rynku finansowego w jednej wydzielonej instytucji jest rozwiązaniem korzystniejszym aniżeli oddanie nadzoru bankowego w ręce banku centralnego?⁶

Najważniejszymi czynnikami mającymi wpływ na organizację nadzoru nad systemem finansowym są:

- ✓ poziom rozwoju ekonomicznego kraju,
- ✓ wielkość rynku finansowego,
- ✓ struktura systemu finansowego i rozwój konglomeratów finansowych,
- ✓ koszty działalności instytucji nadzorczych,
- ✓ uwarunkowania polityczne i historyczne (HALME i in. 2000, s. 95-128).

⁶Zob. *Instytucjonalna organizacja nadzoru finansowego w krajach Unii Europejskiej*. NBP, listopad 2009.

Wspólną i uniwersalną zasadą jest konieczność zaangażowania banku centralnego w działania nadzoru bankowego niezależnie od specyfiki kraju.

Procesowi tworzenia nadzoru finansowego powinna towarzyszyć także harmonizacja, która często postrzegana jest przez pryzmat zmian regulacyjnych (harmonizacja *sensu stricto*). Jednak powinna ona być analizowana w szerszym aspekcie jako harmonizacja *sensu largo*, będąca rozbudowanym procesem, w ramach którego wyróżnić można:

- ✓ harmonizację regulacyjną - stworzenie jednolitych zasad kreowania instytucji kredytowych i regulacji ostrożnościowych,
- ✓ harmonizację instytucjonalną - ujednoczenie formy instytucjonalnej nadzoru,
- ✓ harmonizację analityczną - unifikacja sposobów oceny banków w celu podejmowania odpowiednich działań w przejrzysty i jednoznaczny sposób,
- ✓ harmonizację informacyjną - ujednoczone informowanie uczestników rynku o kondycji sektora bankowego.

Należy zauważyć, że wszystkie te elementy możemy zobaczyć w obecnie realizowanej koncepcji nadzoru finansowego w Unii Europejskiej (*Nowa umowa ... 2004*, s.145-158).

Organizacja nadzoru finansowego zastosowana w państwach członkowskich Unii Europejskiej, obowiązująca na koniec 2008 roku wskazuje na znaczne zróżnicowanie zakresu integracji nadzoru (Tabela 1) oraz istotne zaangażowanie banków centralnych w nadzór bankowy (Tabela 2).

Tabela 1

Zakres integracji nadzoru finansowego

MODEL	PAŃSTWA	LICZBA PAŃSTW
SEKTOROWY	Cypr, Francja, Grecja, Hiszpania, Litwa, Portugalia, Rumunia, Słowenia	8
CZĘŚCIWO ZINTEGROWANY	<i>Bulgaria, Luksemburg, Włochy</i>	3
ZINTEGROWANY	Austria, Belgia, Czechy, Dania, Estonia, Finlandia, <i>Holandia</i> , Irlandia, Łotwa, Malta, Niemcy, Polska, Słowacja, Szwecja, Węgry, Wielka Brytania	16

Źródło: *Instytucjonalna ... 2009*, s.7.

Jak widać z powyższej tabeli najwięcej państw Unii Europejskiej preferuje model nadzoru zintegrowanego. Przy czym w *Holandii* funkcjonuje model *Twin Peaks* zakładający utworzenie dwóch odrębnych instytucji nadzorczych, jednej odpowiedzialnej za nadzór ostrożnościowy nad wszystkimi instytucjami finansowymi i drugiej

kontrolującej przeprowadzane operacje finansowe i zapewniającej ochronę konsumentów. Tylko trzy państwa przyjęły model częściowo zintegrowany. Przy czym w *Bulgarii* istnieje integracja nadzoru kapitałowego i ubezpieczeniowego (bez bankowego), w *Luksemburgu* integracja dotyczy nadzoru bankowego i kapitałowego (bez ubezpieczeniowego), a we *Włoszech* nadzór ostrożnościowy nad bankami i firmami rynku kapitałowego sprawuje bank centralny. Nadzór sektorowy sprawowany jest w ośmiu krajach Unii Europejskiej.

Na uwagę zasługuje fakt, że niemal we wszystkich państwach członkowskich Unii Europejskiej, banki centralne są praktycznie zaangażowane w nadzór ostrożnościowy nad sektorem bankowym. Zaledwie tylko w dwóch państwach UE (Malta i Luksemburg) banki centralne nie są zaangażowane w żaden sformalizowany sposób w nadzór ostrożnościowy nad sektorem bankowym.

Tabela 2

Zakres zaangażowania banku centralnego w nadzór bankowy

NADZÓR BANKOWY	PAŃSTWA	LICZBA PAŃSTW
W BANKU CENTRALNYM	Bulgaria, Cypr, Czechy, Grecja, Holandia, Hiszpania, Litwa, Portugalia, Rumunia, Słowacja, Słowenia, Włochy, Irlandia	13
ROZWIĄZANIA POŚREDNIE	<i>Austria, Estonia, Finlandia, Francja, Niemcy</i>	5
WYDZIELONY Z BANKU CENTRALNEGO	Belgia, Dania, Luksemburg, Łotwa, Malta, Polska, Szwecja, Węgry, Wielka Brytania	9

Źródło: *Instytucjonalna ... 2009*, s.7.

Zaangażowanie banku centralnego w nadzór bankowy przejawia się na dwóch płaszczyznach:

1. bezpośrednim sprawowaniu nadzoru nad sektorem bankowym - 13 krajów UE,
2. pośrednim wpływie na nadzór bankowy, który może przejawiać się we wpływie banku centralnego na obsadę organów zarządzających instytucją nadzorczą, w wykonywaniu niektórych czynności nadzorczych np. inspekcji lub w posiadaniu przez bank centralny i instytucję nadzorczą wspólnych zasobów, np. wspólne bazy danych, wspólny personel. Przy czym w *Austrii* i *Niemczech* funkcjonuje łączne sprawowanie nadzoru bankowego przez bank centralny i wyspecjalizowaną instytucję nadzoru finansowego. Natomiast w *Estonii*, *Finlandii* i *Francji* działania operacyjne są umieszczone w banku centralnym z jednocześnie wydzielonym kolegialnym organem podejmującym decyzje.

3. Europejski system nadzoru finansowego.

Regulacje i nadzór stanowią ważny element funkcjonowania rynku finansowego. Dlatego też już od początku 1999 roku w dyskusjach polityków pojawiło się zagadnienie powołania europejskich struktur nadzoru nad segmentem finansowym, których zadaniem byłoby zapewnienie stabilnej pracy całego systemu. Jednak podjęte próby regulacji rynku nie przyniosły zamierzonego rezultatu - Financial Services Action Plan (FSAP).

Następnym znaczącym krokiem w tym kierunku było powołanie w 2001 roku komisji pod przewodnictwem Lamfalussy'ego, która opracowała raport dotyczący zgodności rynków finansowych Unii Europejskiej. W raporcie tym zaproponowano reformę systemu stanowienia prawa, która dotyczyła unijnego rynku finansowego oraz powołanie nowych struktur regulacyjno-organizacyjnych tego procesu. Według powyższego strukturę nadzoru tworzyły tzw. Komitety Poziomu Trzeciego⁷, które skupiały podmioty regulacyjne krajów członkowskich, tj.:

- ✓ Komitet Europejskich Organów Nadzoru Bankowego (CEBS),
- ✓ Komitet Europejskich Organów Nadzoru ds. Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (CEIOPS),
- ✓ Komitet Europejskich Organów nad Rynkiem Papierów Wartościowych (CESR).

Komitety te miały stanowić podstawę koordynacji działań i regulacji w zakresie nadzoru pomiędzy organami nadzoru państw członkowskich. Ale aby ta koordynacja mogła być skuteczna konieczne było wyposażenie komitetów w prawnie wiążące środki działania oraz źródła finansowania. Do roku 2007 powyższe wskazania były tylko postulatami, które ze względu na brak woli politycznej nie były w praktyce realizowane. Dopiero kryzys finansowy spowodował, że zwrócono na nie uwagę. Jednak rozwiązania te nie sprostały pojawiającym się wyzwaniom, co właśnie pokazał światowy kryzys rynków finansowych (2007-2009), który był spowodowany błędną polityką kredytową banków hipotecznych, a także wygórowanym ratingiem papierów wartościowych (ŁEPECKI 2013, s.170). Kryzys spowodował negatywny wpływ na działanie rynków finansowych UE, rynki zostały zachwiane, a nadzór finansowy UE okazał się słaby i nieskuteczny. W wyniku tego powstała nowa koncepcja europejskiego nadzoru finansowego UE.

W 2008 roku została powołana przez Jose Barroso, przewodniczącego Komisji Europejskiej, Grupa Wysokiego Szczebla ds. nadzoru finansowego w UE. Komisja ta działała pod przewodnictwem Jacques'a de Larosiere'a. Została ona wyposażona przez

⁷Decyzje Komisji z dnia 23.01.2009r. nr od 2009/77/WE do 2009/79/WE (Dz. Urz. UE L 25, s.18, 23, 28).

Komisję Europejską w uprawnienia do opracowania propozycji w zakresie reformy europejskich regulacji finansowych i nadzoru nad europejskim rynkiem finansowym. W wyniku intensywnych prac tej Grupy powstał obszerny Raport⁸, który został opublikowany 25 lutego 2009 roku, a w marcu 2009 roku jego rekomendacje zostały przedstawione przez Komisję na spotkaniu Rady Europejskiej. Raport ten zawierał kwestie dotyczące:

- ✓ przyczyny kryzysu finansowego,
- ✓ propozycje reform w zakresie polityki i regulacji unijnego rynku finansowego,
- ✓ naprawę nadzoru w Unii Europejskiej,
- ✓ propozycje reform w skali globalnej.

Kolejnym krokiem w budowie nowego nadzoru finansowego było spotkanie 25 sierpnia 2009 roku, na którym ustalono iż międzynarodowym centrum koordynującym prace nad ustaleniami w zakresie kierunków reform systemu finansowego będzie zgrupowanie 20 największych gospodarek świata tzw. grupy G20. Liderzy tej grupy ustalili, że należy:

- ✓ wzmocnić i zaostrzyć regulacje systemu finansowego oraz ochronę konsumentów, deponentów i inwestorów przed agresywnymi praktykami rynkowymi,
- ✓ zachęcić instytucje finansowe do wznowienia udzielania kredytów zarówno dla przedsiębiorstw jak i gospodarstw domowych.

Jednocześnie zwrócili się oni do MFW o pomoc w analizie spójności założeń polityki krajowej i regionalnej poszczególnych krajów (OSTAŁECKA 2011, s. 120).

We wrześniu 2009 roku została przedstawiona przez Komisję Europejską propozycja pakietu legislacyjnego dotycząca nowej architektury nadzoru finansowego w Unii Europejskiej. Efektem rozmów prowadzonych na forum grupy roboczej Rady UE, było wypracowanie wstępnych porozumień w sprawie projektów przedstawionych przez Komisję Europejską:

- ✓ październik 2009 r. - w zakresie nadzoru makroostrożnościowego,
- ✓ grudzień 2009 r. - w odniesieniu do nadzoru mikroostrożnościowego,
- ✓ kwiecień 2010 r. - w sprawie dyrektywy Omnibus I.

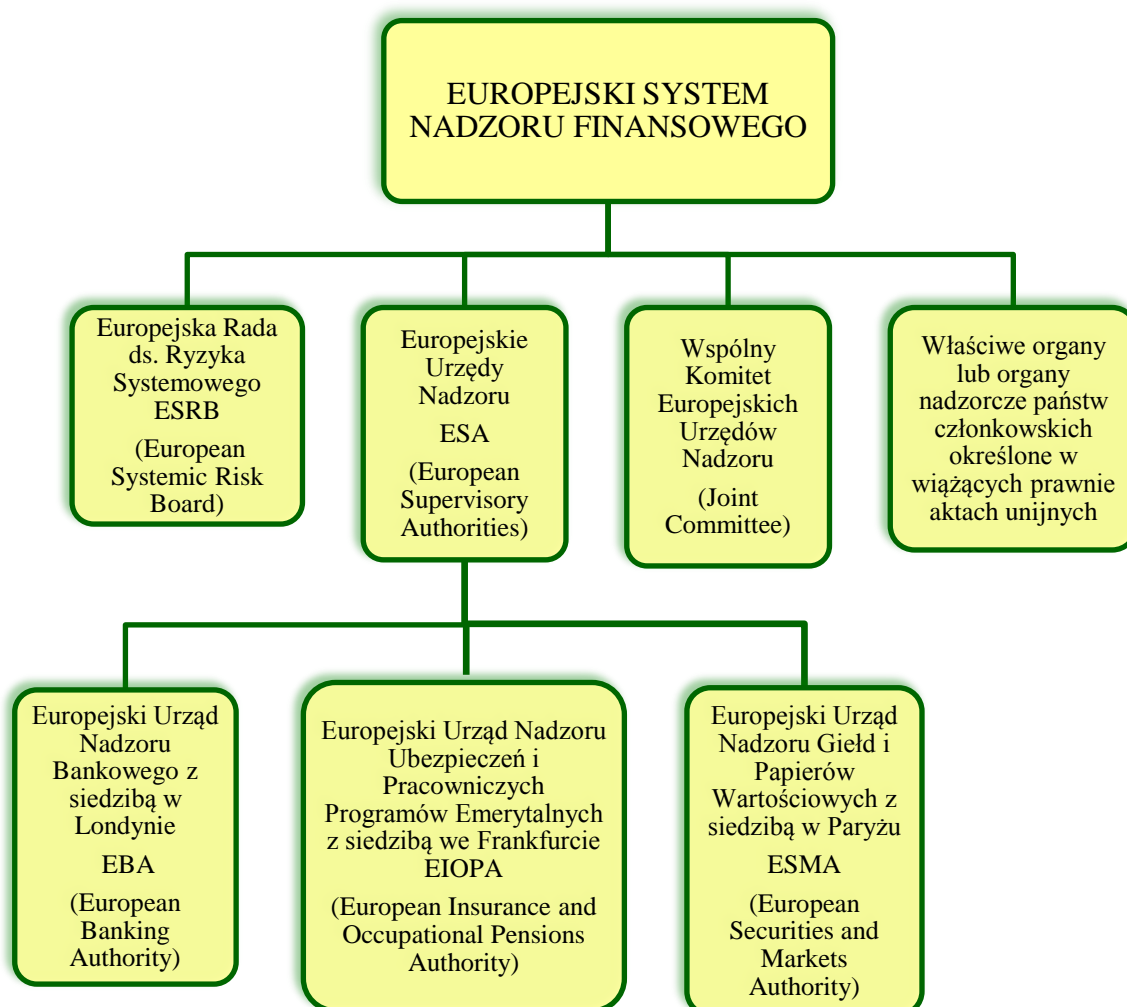
Jednocześnie z pracami nad pakietem legislacyjnym w sprawie tworzenia nowej struktury nadzoru finansowego przez KE były prowadzone prace w Parlamencie Europejskim - w Komisji ds. Gospodarczych i Monetarnych (ECON). W wyniku tych prac

⁸ Komisja nadzoru finansowego. https://www.knf.gov.pl/Images/de_larosiere_report_pl_tcm75-33743.pdf (dostęp: 31.03.2016).

zostało sporządzone i przyjęte (10 maj 2010 roku) sprawozdanie zawierające propozycje zmian do projektów KE, tj. (*Postęp ... 2010*):

- ✓ powierzenie Prezesowi EBC funkcji przewodniczącego Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ESRB) oraz włączenie do niej zewnętrznych podmiotów,
- ✓ rozszerzenie zadań ESRB, m.in. o informowanie o wystąpieniu sytuacji nadzwyczajnej i opracowanie kodu kolorów odzwierciedlających poziom ryzyka,
- ✓ włączenie Parlamentu w proces przekazywania ostrzeżeń i zaleceń ESRB.

Ostatecznym rezultatem tych wszystkich prac było powołanie w styczniu 2011 roku nowego Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego. Schemat organizacyjny Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego przedstawia rysunek 5.



Rys. 5. Skład Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego.

Jego zadaniem jest zapewnienie odpowiedniego wdrażania przepisów w sposób zapewniający utrzymanie stabilności systemu finansowego, odbudowa zaufania i ochrona konsumentów usług finansowych. Pełni on funkcję wczesnego ostrzegania w przypadku zagrożenia utraty stabilności.

Europejski System Nadzoru Finansowego jest to zdecentralizowany, wielopoziomowy system organów mikro- i makroostrożnościowych utworzony w celu zapewnienia konsekwentnego i spójnego nadzoru finansowego w Unii Europejskiej. Ta decentralizacja sieci doprowadziła do powstania nadzoru mikroostrożnościowego i nadzoru makroostrożnościowego, w skład którego wchodzi europejskie i krajowe organy nadzoru. Celem ESNF jest budowa wspólnej kultury nadzoru i wspieranie działania jednolitego europejskiego rynku finansowego.

3.1. Nadzór mikroostrożnościowy

W Unii Europejskiej nadzór mikroostrożnościowy czyli nadzór nad poszczególnymi instytucjami charakteryzuje się wielopoziomowym systemem organów. Poszczególne poziomy tego systemu można podzielić ze względu na obszar nadzoru sektorowego i regulacji (bankowość, ubezpieczenia i rynki papierów wartościowych) oraz ze względu na szczebel, na którym odbywa się nadzór i regulacja (europejski i krajowy). Aby zapewnić spójność i zgodność pomiędzy poszczególnymi poziomami zostały utworzone różne organy i instrumenty koordynujące.

Na szczeblu europejskim Europejskie Urzędy Nadzoru są odpowiedzialne za nadzór mikroostrożnościowy, natomiast za codzienny nadzór odpowiadają instytucje na szczeblu krajowym, które jako organy UE posiadają własną osobowość prawną, zachowują niezależność, działają w interesie całej Unii oraz są reprezentowane przez swoich przewodniczących (FEDOROWICZ 2013, s. 133-135).

Na filar mikroostrożnościowy ESA składają się:

1. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EBA) z siedzibą w Londynie utworzony na podstawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 1093/2010 z dnia 24 listopada 2010 roku *w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego*.

EBA swą działalnością obejmuje instytucje kredytowe, konglomeraty finansowe, firmy inwestycyjne i instytucje płatnicze. Do jego zadań należy:

- ✓ zapewnienie stabilności, skuteczności i spójności regulacji i nadzoru,
- ✓ przyczynianie się do stabilności i skuteczności systemu finansowego,

- ✓ zapobieganie arbitrażowi regulacyjnemu,
- ✓ zapewnienie równego poziomu nadzoru,
- ✓ ochrona konsumentów,
- ✓ wzmocnienie międzynarodowej koordynacji w zakresie nadzoru finansowego,
- ✓ odpowiednia regulacja nadzoru instytucji kredytowych.

EBA uczestniczy w tworzeniu jednolitego zbioru przepisów poprzez opracowywanie projektów regulacyjnych i wykonawczych, które są przyjmowane przez Komisję. Wydaje ona wytyczne i zalecenia, a także posiada pewne kompetencje w odniesieniu do naruszania przepisów unijnych przez krajowe organy nadzoru.

Do organów zarządzających Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego należy Rada Organów Nadzoru, Zarząd, przewodniczący, dyrektor wykonawczy i Komisja Odwoławcza.

2. Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA) z siedzibą we Frankfurcie nad Menem utworzony na podstawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 1094/2010 z dnia 24 listopada 2010 roku *w sprawie ustanowienia Europejskiego Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych.*

EIOPA spełnia podobne zadania jak EBA, ale jego działalność jest związana głównie z zakładami ubezpieczeń.

3. Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA), z siedzibą w Paryżu utworzony na podstawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 roku *w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych.*

ESMA działa podobnie jak poprzednie Europejskie Urzędy Nadzoru, ale jego funkcjonowanie jest związane przede wszystkim z rynkami papierów wartościowych i instytucjami uczestniczącymi. W UE urząd ten odpowiada wyłącznie za rejestrację agencji ratingowych i nadzór nad nimi.

Instytucje te współpracują ze sobą w ramach tak zwanego **Wspólnego Komitetu Europejskich Urzędów Nadzoru**, który odpowiada za ogólną i międzysektorową koordynację działań w celu zapewnienia spójności nadzoru.

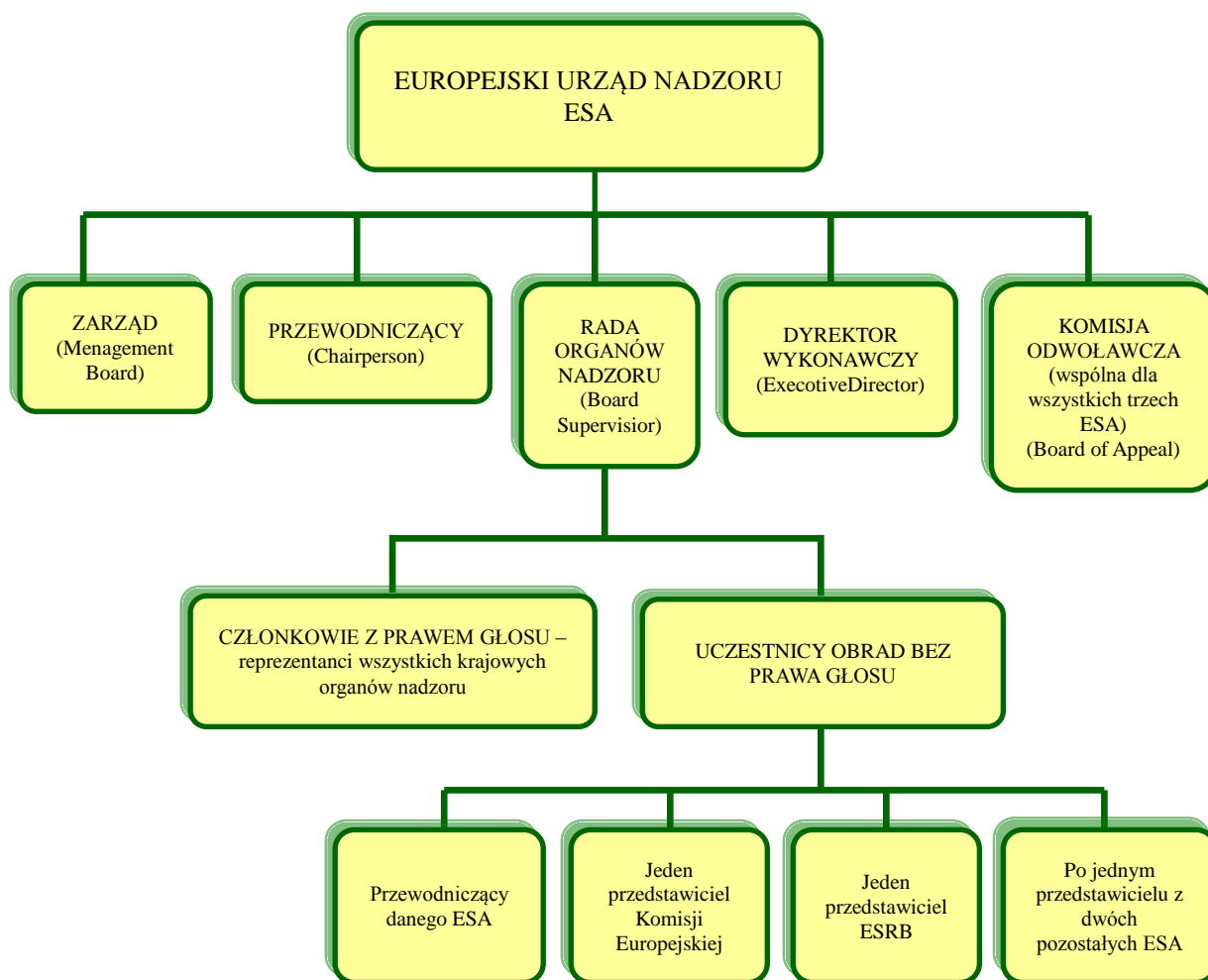
Wspólny Komitet swą działalnością obejmuje: konglomeraty finansowe, księgowość i audyt, mikroostrożnościowe analizy rozwoju sytuacji oraz zagrożeń i słabości na poziomie międzysektorowym w odniesieniu do stabilności finansowej, detaliczne produkty inwestycyjne, środki przeciwdziałania praniu pieniędzy, wymiana informacji między ESRS

a ESA oraz rozwój stosunków pomiędzy tymi instytucjami. Jest on odpowiedzialny za rozstrzygnięcie sporów międzysektorowych między organami ESNF.

Wspólny Komitet Europejskich Urzędów Nadzoru składa się z przewodniczących poszczególnych ESA. Przewodniczy mu przewodniczący jednego z Europejskich Urzędów Nadzoru, który jest wybierany na 12 - miesięczną rotacyjną kadencję. Funkcje sekretariatu pełni personel ESA. Komitet musi spotykać się co najmniej dwa razy do roku.

W skład Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego wchodzi **właściwe krajowe organy nadzoru**, które są wyznaczane przez każde państwo członkowskie zgodnie z różnymi środkami ustawodawczymi stosowanymi w obszarze usług finansowych.

Strukturę Europejskich Urzędów Nadzoru prezentuje rysunek 6.



Rys. 6. Struktura Europejskich Urzędów Nadzoru

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego.

3.2. Nadzór makroostrożnościowy

Nadzór makroostrożnościowy wypełnia istotną lukę w systemie polityki mającej na celu utrzymanie stabilności finansowej. Koncentruje się on na systemie jako całości i jego związkach z otoczeniem gospodarczym. Nadzór makroostrożnościowy zajmuje się niżej wymienionymi zadaniami, dzięki czemu pomaga utrzymać stabilny i zrównoważony wzrost gospodarczy (DOBRZAŃSKA 2014, s.8):

- ✓ monitorowaniem i analizą sytuacji w systemie finansowym i gospodarce oraz ich międzynarodowym otoczeniu,
- ✓ oceną ryzyka w celu identyfikacji zagrożeń systemowych,
- ✓ formułowaniem ostrzeżeń dla uczestników rynku i odpowiednich władz publicznych o narastaniu nierównowag i związanego z tym ryzyka,
- ✓ stosowaniem odpowiednich instrumentów w celu ograniczania nierównowag prowadzących do ryzyk systemowych lub/i wzmocnieniem odporności systemu finansowego na wypadek pojawienia się tych ryzyk.

Za nadzór makroostrożnościowy w Unii Europejskiej jest odpowiedzialna Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ESRB) z siedzibą we Frankfurcie nad Menem utworzona na podstawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 roku *w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego* oraz rozporządzenia Rady UE nr 1096/2010 z dnia 17 listopada 2010 roku *w sprawie powierzenia Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególnych zadań w zakresie funkcjonowania Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego*.⁹

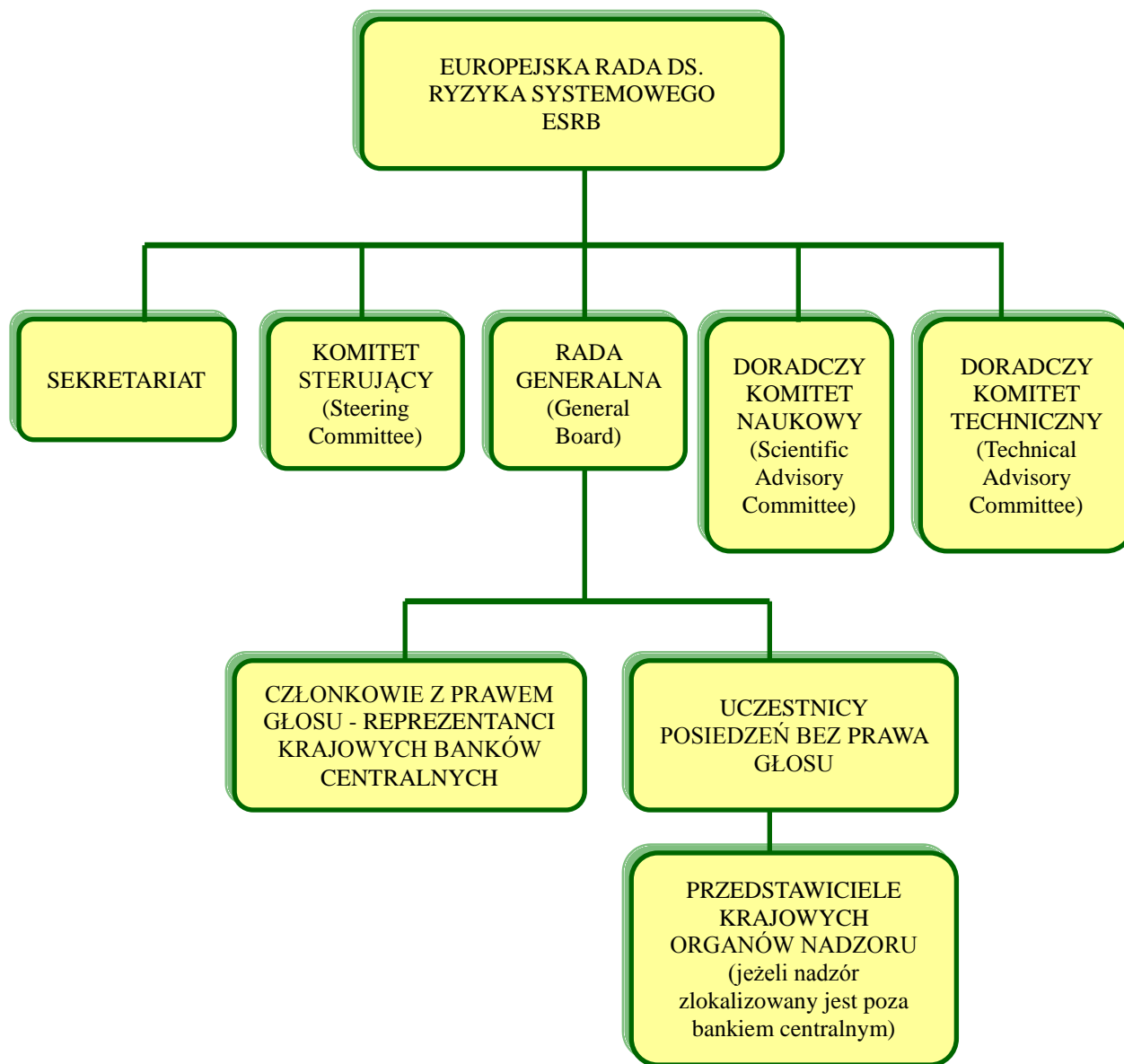
Celem działalności ESRB jest zapobieganie ryzyku systemowemu w zakresie stabilności finansowej w Unii Europejskiej w odniesieniu do zmian o charakterze makroekonomicznym i ograniczanie tego ryzyka. Dzięki w/w rozporządzeniom Rada posiada instrumenty umożliwiające wykonywanie powierzonych jej zadań, tj.: gromadzenie i analiza istotnych informacji, identyfikację ryzyka i uszeregowanie ryzyka pod względem ważności, wydawanie ostrzeżeń i zaleceń oraz monitorowanie działań następczych, wydawanie poufnych ostrzeżeń w przypadku wystąpienia sytuacji nadzwyczajnej, współpraca ze wszystkimi innymi organami Europejskiego Systemu

⁹ Europejski System Nadzoru Finansowego - Podstawa prawna - Komisja Nadzoru Finansowego.
http://www.knf.gov.pl/o_nas/wspolpraca_miedzynarodowa/unia/podstawa_prawna.html (dostęp: 31.03.2016).

Nadzoru Finansowego, koordynację swoich działań z międzynarodowymi instytucjami finansowymi (np. Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Rada Stabilności Finansowej).

ESRB działa przy Europejskim Banku Centralnym (DOBRZAŃSKA 2014, s.30-33).

Strukturę Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego przedstawia rysunek 7.



Rys. 7. Struktura Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego.

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego miała stanowić niezależny organ obejmujący wszystkie sektory finansowe i systemy gwarancyjne. W swej strukturze posiada Sekretariat, Komitet Sterujący, Radę Generalną oraz dwa Komitety Doradcze. Jej działania mają wpływać na wzrost gospodarczy UE i przeciwdziałać kryzysom.

3.3. Rozwój ram nadzoru w Unii Europejskiej

Globalny kryzys finansowy ujawnił istotne braki w nadzorze finansowym na poziomie wspólnotowym, który nie był w stanie przewidzieć negatywnych zmian sytuacji makroostrożnościowej i zapobiec pojawieniu się nadmiernego ryzyka w systemach finansowych krajów UE. Pokazał, że prowadzenie nadzoru poprzez Europejski System Nadzoru Finansowego jest niewystarczające aby zapobiec rozbiciu europejskiego rynku finansowego. W związku z tym, aby zapobiegać przyszłym negatywnym zagrożeniom na rynku finansowym, a szczególnie w sektorze bankowym, zaproponowano w 2012 roku, utworzenie tzw. Unii Bankowej, która byłaby uzupełnieniem dla strefy euro i jednolitego rynku. Jest to jedna z najważniejszych zmian w modelu nadzorczym jaka dokonuje się w UE, która obejmuje tylko i wyłącznie kraje ze strefy euro.

Unia Bankowa ma być odpowiedzią na potrzebę gruntownej reformy systemu finansowego. Zakłada ona przeniesienie kompetencji instytucji nadzorczych i pozostałych mechanizmów gwarantujących system finansowy ze szczebla krajowego na poziom Unii Europejskiej. Zakłada ona utworzenie:

1. Jednolitego mechanizmu nadzorczego, którego celem jest zapewnienie konsekwentnego i spójnego nadzoru nad instytucjami kredytowymi w celu zapobiegania arbitrażowi regulacyjnemu i przeciwdziałania rozdrobnieniu unijnego rynku usług finansowych. Do uczestniczących państw członkowskich należą wszystkie państwa członkowskie strefy euro (19 krajów członkowskich) oraz państwa członkowskie spoza strefy euro, ale które postanowiły do niej przystąpić. W skład jednolitego mechanizmu nadzorczego wchodzi EBC i właściwe organy krajowe, które współpracują i wymieniają między sobą informacje. EBC odpowiada za efektywne i spójne funkcjonowanie mechanizmu. Powierzono mu zadania związane z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi w uczestniczących państwach członkowskich. Zadania EBC obejmują zadania:

- ✓ udzielanie zezwoleń instytucjom kredytowym,
- ✓ zapewnienie zgodności z wymogami ostrożnościowymi i prawnymi,
- ✓ przeprowadzanie przeglądu nadzorczego.

Europejskiemu Bankowi Centralnemu, poza zadaniami mikroostrożnościowymi, powierzono również zadania o charakterze makroostrożnościowym oraz udostępniono narzędzia makroostrożnościowe¹⁰.

Aby nadzór był spójny EBC ściśle współpracuje z innymi organami wchodzącymi w skład Europejskiego Systemu Nadzoru, a zwłaszcza z Europejskim Urzędem Nadzoru Bankowego.

2. Jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji - ustanowiony na podstawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 806/2014.¹¹ W jego ramach dostępne są narzędzia i instrumenty pozwalające na naprawę oraz restrukturyzację i uporządkowaną likwidację instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych w strefie euro i w innych uczestniczących państwach członkowskich. Organem decyzyjnym jest Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji z siedzibą w Brukseli. Jednolity fundusz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków pełni funkcję zabezpieczenia finansowego. Jego celem jest:

- ✓ zapewnienie ciągłości funkcji krytycznych,
- ✓ utrzymanie dyscypliny rynkowej,
- ✓ zapobieganie efektowi domina negatywnych skutków dla stabilności finansowej,
- ✓ zabezpieczanie finansów publicznych poprzez wprowadzanie ograniczeń do korzystania z nadzwyczajnego wsparcia ze środków państwowych,
- ✓ ochrona deponentów i inwestorów.

W przeciwieństwie do jednolitego mechanizmu nadzorczego, który obowiązuje kraje strefy euro oraz państwa, które nawiążą współpracę z EBC, jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji obowiązuje wszystkie kraje członkowskie UE. Swym zasięgiem oprócz banków obejmuje również tzw. jednostki dominujące czyli finansowe spółki holdingowe oraz firmy inwestycyjne i instytucje finansowe z siedzibą w kraju objętym nadzorem EBC (*Europejska ... 2015, s.101*).

¹⁰Europejski Bank Centralny. Jednolity mechanizm nadzorczy.

<https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/thessm/html/index.pl.html> (dostęp: 06.04.2016).

¹¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 806/2014 z dnia 15 lipca 2014 r. *ustanawiające jednolite zasady i jednolitą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych w ramach jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1093/2010.*

3. Wspólnego systemu gwarantowania depozytów, który jest ściśle powiązany z procedurą naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych, a także zapewnia istotne zabezpieczenie stabilności finansowej. Po doraźnej zmianie dyrektywy z 1994 roku dotyczącej systemów gwarancji depozytów w 2008 roku (zwiększenie gwarantowanej kwoty), w 2010 roku zaproponowano jej przekształcenie, które przyjęto w 2014 roku. Zmiana ta polegała na tym iż w przypadku braku wypłaty należnych depozytów zabezpieczone depozyty są chronione do sumy 100 000 EUR. Do pozostałych istotnych modyfikacji i usprawnień systemu należą: składki uzależnione od ryzyka, skrócone terminy spłaty (z 20 do 7 dni roboczych) oraz dobrowolne pożyczki między systemami gwarantowania depozytów w poszczególnych krajach członkowskich (MAŁECKA, WŁODARCZYK 2012, s.529-530).

Ramy Unii Bankowej obejmują wspólny system gwarantowania depozytów. Jednakże nadal trwają prace i dyskusje nad potrzebą stworzenia jeszcze bardziej bezpiecznego, przejrzystego, ujednoliconego i zharmonizowanego systemu gwarantowania depozytów oraz nad jego formą (gwarancja, ubezpieczenie, reasekuracja ... itp.). I choć obecny system gwarantowania depozytów oparty jest na systemach krajowych to projekt scentralizowanego systemu gwarancji depozytów przewiduje funkcjonowanie trzech instytucji nadzorczych sektora bankowego. W ramach nadzoru makroostrożnościowego funkcje organu nadzorującego ma pełnić Europejska Rada Oceny Ryzyka Systemowego, a nadzór mikroostrożnościowy ma być zagwarantowany przez Europejski Organ Nadzoru Bankowego oraz Europejski Bank Centralny.

Podsumowanie

Rynek finansowy Unii Europejskiej jest zróżnicowany pod względem podmiotowym. Różnorodność podmiotów działających na tym rynku tworzących system instytucji kredytowych i przedsiębiorstw inwestycyjnych, instytucji ubezpieczeniowych, konglomeratów finansowych, sprawiła, że w celu zapewnienia prawidłowego funkcjonowania rynku finansowego koniecznym stało się powołanie kilku instytucji nadzoru, których cele i zadania oraz zasady współdziałania w zakresie wykonywania nadzoru zostały określone w rozporządzeniach powołujących te instytucje.

Sprawnie funkcjonujący rynek finansowy powinien być stabilny, przejrzysty oraz zapewniać ochronę i bezpieczeństwo interesów podmiotów na nim działających. Aby osiągnąć te cele rynek potrzebuje sprawnego, efektywnego i zintegrowanego nadzoru, który nie tylko będzie eliminował ryzyko, ale także wystarczająco wcześnie przed nim ostrzeże.

Kryzys w latach 2007 - 2009 pokazał, że ówczesny system nadzoru zawierał luki i błędy a mianowicie: nadzór nie obejmował swoim zasięgiem całej strefy jednolitego rynku finansowego. Zabrakło też wspólnych jednolitych zasad działania. Dlatego też nadzór potrzebował gruntownej reformy zarówno w obszarze mikroostrożnościowym jak i makroostrożnościowym.

Regulacją i nadzorem na rynkach finansowych zajmują się międzynarodowe instytucje stojące na straży finansów europejskich rynków finansowych: Europejskie Urzędy Nadzoru (EBA, ESMA, EIOPA), Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego oraz Wspólny Komitet Europejskich Urzędów Nadzoru i organy nadzorcze państw członkowskich, które tworzą Europejski System Nadzoru Finansowego. Instytucje te współpracują ze sobą, aby łatwiej było utrzymać stabilność finansową.

Aby ta współpraca była pełniejsza i łatwiej było utrzymać ład finansowy powstała nowa koncepcja tzw. Unia Bankowa. Jest ona oparta na trzech filarach (jednolity mechanizm nadzoru, jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz wspólny system gwarantowania depozytów), której podstawą było stworzenie jednolitego zbioru przepisów oraz wymogów dostosowawczych jednakowych dla wszystkich podmiotów działających na europejskich rynkach finansowych. Co pozwoli bardziej zintegrować rynki finansowe oraz pozyskiwać niezbędne informacje. Jest to również krok do wzmocnienia nadzoru szczególnie instytucji bankowych w wyniku nadania dodatkowych uprawnień nadzorczych dla Europejskiego Banku Centralnego.

Prawidłowo funkcjonujący Jednolity Mechanizm Nadzorczy ma za zadanie jasno określić kompetencje kontrolne organów nadzoru, a także przyczynić się do pogłębienia integracji rynków finansowych. Natomiast Jednolity Mechanizm Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji ma zapobiegać efektowi domina negatywnych skutków dla stabilności finansowej, a dzięki temu chronić interesy inwestorów i deponentów.

Nowe unijne ramy nadzoru nad systemem finansowym poprzez możliwość sprawowania bardziej efektywnego nadzoru ograniczającego skalę podejmowanego ryzyka i wczesną identyfikację ryzyk zagrażających stabilności finansowej, pozwolą zmniejszyć ryzyko wybuchu kryzysu finansowego. A sprawny nadzór finansowy i jego udoskonalanie jest zabezpieczeniem przed pojawiającymi się kryzysami finansowymi a co za tym idzie pozwoli zapewnić bezpieczeństwo i stabilność na rynkach finansowych Unii Europejskiej.

Bibliografia

Banking Supervision at the Crossroads. 2003. Red. T. KUPPENS, H. PRAST, S. WESSELING, E. Elgar Publishing, Cheltenham.

BUŁA P. 2015. *System zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwie jako element nadzoru korporacyjnego*. Wyd. Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków.

DĘBSKI W. 2014. *Rynek finansowy i jego mechanizmy. Podstawy teorii i praktyki*. Wyd. Naukowe PWN SA, Warszawa.

DOBRZAŃSKA A. 2014. *Polityka makroostrożnościowa - zagadnienia instytucjonalne. Teoria i dotychczasowe doświadczenia w Unii Europejskiej*. Materiały i studia nr 307, NBP, Warszawa.

FEDOROWICZ M. 2013. *Nadzór nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej*. Difin, Warszawa.

GUIO L., JAPPELLI T., PADULA M., PAGANO M. 2004. *Financial Market Integration and Economic Growth in the EU*. Centre for Studies in Economics and Finance, Working Paper 118, University of Salerno, Salerno.

GÓRAL L., KARLIKOWSKA M., KOPERKIEWICZ-MORDEL K. 2006. *Polskie prawo bankowe*. Lexisnexis, Warszawa.

HALME L., HAWKSBY CH., HEALER J., SAPRAT I., SOUSSA F. 2000. *Financial Safety Nets and Market Discipline*. Bank of England.

HRYCKIEWICZ A., PAWŁOWSKA M., 2013. *Czy nowy nadzór spełnia swoje zadanie? Zmiany w nadzorze finansowym w Europie oraz ich konsekwencje dla Polski*. Zeszyt nr 289, NBP, Warszawa.

Instytucjonalna organizacja nadzoru finansowego w krajach Unii Europejskiej. NBP, listopad 2009.

IWANOWICZ-DROZDOWSKA M. 2004. *Zmiany w regulacjach ostrożnościowych a harmonizacja nadzoru bankowego w Unii Europejskiej*. W: WIERZBA R., IWANOWICZ-DROZDOWSKA M., LEPCZYŃSKI B. (red.) *Nowa Umowa Kapitałowa Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego - konsekwencje dla gospodarki i sektora bankowego w Polsce*. Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk.

KASZUBSKI R. W. 2006. *Funkcjonalne źródła prawa bankowego*. Kantor Wydawniczy Zakamycze, Warszawa.

KAŹMIERCZAK A. 1993. *Pieniądz i bank w kapitalizmie*. Wyd. Naukowe PWN, Warszawa.

KOLEŚNIK J. 2015. *Jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji*. W: ZALESKA M. (red.) *Europejska Unia Bankowa*. Difin, Warszawa.

ŁEPECKI J. 2013. *Nadzór finansowy w Unii Europejskiej*. „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Przyrodniczo-Humanistycznego w Siedlcach” nr 97: 169-170.

MAŁECKA E., WŁODARCZYK B. 2012. *Systemy gwarantowania depozytów - konwergencja rozwiązań stosowanych w krajach Unii Europejskiej*. Zarządzanie i finanse, R.10, nr 4 cz.1: 521-535.

MATTHEWS K., THOMPSON J. 2007. *Ekonomika Bankowości*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.

MŁODZIK E. 2013. *Identyfikacja ryzyka - kluczowy element procesu zarządzania ryzykiem w jednostkach gospodarczych*. W: KIZIUKIEWICZ T. (red.) *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 61/2013. Wyd. Naukowe US, Szczecin.

NIEBORAK T. 2006. *Nowe podejście do kwestii nadzoru finansowego*, Prawo Bankowe nr 5: 21-36.

OSTALECKA A. 2011, *Nowa architektura nadzoru finansowego Unii Europejskiej*, Wyd. Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin: 119-127.

Postęp prac nad utworzeniem nowej architektury nadzoru finansowego w UE. 2010. NBP, Warszawa.

Rynki finansowe. Organizacja, instytucje, uczestnicy. 2014. BANASZAK-SOROKA U. (red.). Wyd. C.H. BECK, Warszawa.

SZPUNAR P. J. 2012. *Rola polityki makroostrożnościowej w zapobieganiu kryzysom finansowym*, Zeszyt nr 278, NBP, Warszawa.

TCHOREK G. 2014. *Integracja rynków finansowych w Unii Europejskiej i strefie euro*. W: Kowalewski P. (red.) *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*. NBP, Warszawa.

WASILEWSKI P. 2007. *Struktury nadzoru nad rynkami finansowymi*. Zeszyty naukowe SGH, Warszawa.

WYPYCH M. 2001. *Finanse i instrumenty finansowe*. "Absolwent", Łódź.

ŻABIŃSKA J. 2011. *Rynki finansowe w Unii Europejskiej w strefie euro*. CeDeWu, Warszawa.

Akty prawne

Decyzje Komisji z dnia 23.01.2009 r. nr od 2009/77/WE do 2009/79/WE (Dz. Urz. UE L 25, s.18, 23, 28).

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w *sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego.*

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 1093/2010 z dnia 24 listopada 2010 roku w *sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego.*

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 1094/2010 z dnia 24 listopada 2010 roku w *sprawie ustanowienia Europejskiego Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych.*

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 roku w *sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych.*

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 1096/2010 z dnia 17 listopada 2010 roku w *sprawie powierzenia Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególnych zadań w zakresie funkcjonowania Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego.*

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 806/2014 z dnia 15 lipca 2014 r. *ustanawiające jednolite zasady i jednolitą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych w ramach jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1093/2010.*

Strony internetowe

Europejski Bank Centralny. Jednolity mechanizm nadzorczy.

<https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/thessm/html/index.pl.html> (dostęp: 06.04.2016).

Europejski System Nadzoru Finansowego - Podstawa prawna - Komisja Nadzoru Finansowego.

http://www.knf.gov.pl/o_nas/wspolpraca_miedzynarodowa/unia/podstawa_prawna.html(dostęp: 31.03.2016).

Infor.pl: <http://www.infor.pl/prawo/encyklopedia-prawa/n/290692>, Nadzor-nad- rynkiem-finansowym.html/ (dostęp: 13.03.2016).

Komisja nadzoru finansowego.

https://www.knf.gov.pl/Images/de_larosiere_report_pl_tcm75-33743.pdf (dostęp: 31.03.2016).

Podstawowe funkcje rynków finansowych. Konwergencja rynków finansowych.

http://www.prawo.uni.opole.pl/zajecia/rynek_finansowy.pdf (dostęp: 08.03.2016).

Rynki finansowe.

http://stratus.phys.us.edu.pl/index.php/RF:Podstawowe_funkcje_rynk%C3%B3w_finansowych (dostęp: 08.03.2016).

Ryzyko i regulacje systemowe ważnych instytucji finansowych.

<http://www.valuecomesfirst.pl/ryzyko-regulacje> (dostęp: 11.03.2016).

Ryzyko i zabezpieczenie przed ryzykiem rynkowym.

http://el.us.edu.pl/ekonofizyka/index.php/IRF:Ryzyko_i_zabezpieczenie_przed_ryzykiem_rynkowym (dostęp: 09.03.2016).

Spis tabel

Tabela 1. Zakres integracji nadzoru finansowego

Tabela 2. Zakres zaangażowania banku centralnego w nadzór bankowy

Spis rysunków

Rys. 1. Struktura rynku finansowego

Rys. 2. Struktura zarządzania ryzykiem

Rys. 3. Tradycyjny model nadzoru finansowego

Rys. 4. Zintegrowany model nadzoru finansowego

Rys. 5. Skład Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego

Rys. 6. Struktura Europejskich Urzędów Nadzoru

Rys. 7. Struktura Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego