

Agnieszka Ostalecka

Nowa architektura nadzoru finansowego Unii Europejskiej

Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H, Oeconomia 45/2,
119-127

2011

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach
dozwolonego użytku.

AGNIESZKA OSTALECKA

Nowa architektura nadzoru finansowego Unii Europejskiej

New architecture of financial supervisory in the European Union

Wstęp

Ostatni kryzys finansowy uwypuklił potrzebę zmian w zakresie dotychczasowej architektury systemu finansowego. Ukazał on wiele słabości i niedoskonałości w zakresie funkcjonowania rynków, instytucji czy instrumentów finansowych.

Jak wskazuje Raport Grupy Larosiera¹, jednym z zagrożeń dla rynków finansowych, które przyczyniło się do kryzysu, było nadmierne podejmowanie ryzyka, jak również nieumiejętność oceny jego rzeczywistego poziomu zarówno przez instytucje finansowe, inwestorów, jak i nadzorców rynków finansowych.

Jednym z powodów tego stanu był stopień komplikacji i niska przejrzystość instrumentów finansowych emitowanych przed kryzysem, co znacząco utrudniało szacowanie ryzyka finansowego. Nie bez winy za brak obiektywnej oceny ryzyka były także agencje ratingowe, które zbyt późno zareagowały na wzrost ryzyka instrumentów finansowych emitowanych na podstawie należności kredytowych banków, co powodowało, że obowiązujące ratingi nie odzwierciedlały rzeczywistego poziomu ryzyka. Dodatkowo system wynagradzania kadry kierowniczej banków stwarzał bodźce do podejmowania nadmiernego ryzyka w ich działalności i pracy z perspektywy krótkoterminowej, ze szkodą dla długoterminowych celów instytucji.

Czynnikiem, który z pewnością miał wpływ na pojawianie się kryzysu, były słabości systemu regulacji i nadzoru nad działalnością instytucji finansowych (przede

¹ The de Larosiere Group, *The High-Level Group on Financial Supervision in the EU. Report*, Bruksela 2009, s. 30.

wszystkim banków). Nieefektywny nadzór i zbyt daleko posunięta deregulacja rynków finansowych sprawiła, że jak wskazuje Flejterski „pozwolono systemowi finansowemu żyć własnym życiem”².

Skala i zasięg kryzysu sprawiły, że na szczeblu międzynarodowym podjęto dyskusję dotyczącą kierunków jego przebudowy. Dla wszystkich stało się jasne, że system finansowy nie może dłużej funkcjonować w obecnym kształcie i potrzebne są zmiany ukierunkowane na ograniczanie zidentyfikowanych po kryzysie słabości systemu finansowego. Celem niniejszego artykułu jest omówienie i próba oceny zmian wprowadzonych po kryzysie finansowym w zakresie organizacji nadzoru nad europejskim rynkiem finansowym.

1. Zmiany w nadzorze finansowym jako część reformy systemu finansowego UE

Skala kryzysu, a także niespotykany dotąd zakres oddziaływania, uwypukliły konieczność podjęcia międzynarodowych, skoordynowanych działań w celu jego przezwyciężenia, jak również – w późniejszym okresie – wprowadzenia rozwiązań minimalizujących występowanie tak poważnych zaburzeń w przyszłości.

Na spotkaniu 25 sierpnia 2009 r. ustalono, że międzynarodowym centrum koordynującym prace nad ustaleniami w zakresie kierunków reform systemu finansowego będzie zgrupowanie 20 największych gospodarek świata G-20. Liderzy grupy G-20 ustalili potrzebę wzmocnienia i zaostrzenia regulacji systemu finansowego, ochrony konsumentów, deponentów i inwestorów przed agresywnymi praktykami rynkowymi oraz zachęcania instytucji finansowych do wznowienia udzielania kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Jednocześnie zwrócili się do MFW o pomoc w analizie spójności założeń polityki krajowej i regionalnej poszczególnych krajów³.

We wrześniu 2009 r. Komisja Europejska (KE) przedstawiła propozycję pakietu legislacyjnego w sprawie nowej architektury nadzoru finansowego w Unii Europejskiej. W wyniku dyskusji prowadzonej na forum grupy roboczej Rady UE, Rada wypracowała wstępnie szerokie porozumienie w sprawie projektów przedstawionych przez Komisję Europejską (w październiku 2009 r. – w zakresie nadzoru makroostrożnościowego, w grudniu 2009 r. – w odniesieniu do nadzoru mikroostrożnościowego, natomiast w kwietniu 2010 r. – w sprawie dyrektywy Omnibus I).

Równoległe do prac w Radzie UE prace nad pakietem legislacyjnym w sprawie nowej architektury nadzoru finansowego prowadzone były w Parlamencie Europejskim – w Komisji ds. Gospodarczych i Monetarnych (ECON). W dniu 10 maja 2010 r.

² S. Flejterski, *Wstęp do syntezy globalnego kryzysu finansowego*, [w:] M. Kalinowski (red.), *Rynki finansowe w warunkach kryzysu*, CeDeWu, Warszawa 2009, s. 113.

³ G-20 Backs Sustained Crisis Response, Shift in IMF Representation, “IMF Survey Magazine”, 25.08.2009.

ECON przyjął sprawozdania zawierające znaczące propozycje zmian do projektów KE dotyczących m.in.⁴:

- zmian instytucjonalnych (w szczególności powierzenia Prezesowi EBC funkcji przewodniczącego Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ESRB) oraz włączenia zewnętrznych podmiotów do organów ESRB),
- rozszerzenia zadań ESRB, m.in. o ogłaszanie wystąpienia sytuacji nadzwyczajnej i opracowanie kodu kolorów odzwierciedlających różny poziom ryzyka, a także
- włączenia Parlamentu Europejskiego w proces przekazywania zaleceń i ostrzeżeń ESRB.

Poprawki Parlamentu Europejskiego przyjęte podczas sesji plenarnej w dniu 7 lipca 2010 r. w wielu kluczowych kwestiach podtrzymały poprawki zaproponowane wcześniej przez ECON, co świadczy o poparciu Parlamentu dla wielu daleko idących rozwiązań w tworzeniu nowej architektury nadzoru finansowego w UE. W opinii PE nowe organy powinny być wyposażone w wystarczające uprawnienia umożliwiające zapobieganie przyszłym kryzysom i wzmocnienie jednolitego rynku UE.

Ostatecznie w październiku 2010 r. Rada Europy przyjęła akty prawne reformujące dotychczasowe ramy nadzoru nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej.

Reforma nadzoru jest częścią szerszego *Planu działań Unii Europejskiej*⁵, który polega na wdrożeniu poczynionych przez grupę G-20 zobowiązań w zakresie reformy systemu finansowego. Program reform, proponowany przez Komisję Europejską, opiera się na czterech głównych zasadach:

- przejrzystości,
- odpowiedzialności,
- wzmocnienia nadzoru,
- zapobieganiu sytuacjom kryzysowym i zarządzaniu nimi.

W odniesieniu do trzeciego punktu *Planu działań KE*, tj. wzmocnienia nadzoru, akty ustawodawcze ustanawiające nowe ramy nadzoru w Europie przewidują m.in. utworzenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ESRB – *European Systemic Risk Board*), która sprawuje makroostrożnościowy nadzór nad rynkiem finansowym i trzech europejskich, sektorowych organów nadzoru, których kompetencje wykraczają dalece poza doradczą naturę dotychczasowych komitetów nadzorczych⁶:

- Europejskiego Organu Nadzoru Bankowego (EBA – *European Banking Authority*),
- Europejskiego Organu Nadzoru nad Ubezpieczeniami i Pracowniczymi Programami Emerytalnymi (EIOPA – *European Insurance and Occupational Pensions Authority*),

⁴ NBP, *Postęp prac nad utworzeniem nowej architektury nadzoru nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej*, Warszawa 2010, s. 1.

⁵ Komisja Europejska. Dyrekcja Generalna ds. Rynku Wewnętrznego i Usług, *Plan działań Unii Europejskiej na rzecz reformy sektora finansowego*, 2010.

⁶ Council of the European Union, *Financial supervision: Council adopts legal texts establishing the European Systemic Risk Board and three new supervisory authorities*, 16452/10 PRESSE 303, Brussels, 17 November 2010, s. 1.

- Europejskiego Organu Nadzoru nad Giełdami i Papierami Wartościowymi (ESMA – *European Securities and Markets Authority*).

2. Nowe ramy nadzoru finansowego Unii Europejskiej

Utworzone organy nadzoru stanowią część Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego (*European System of Financial Supervisions* – ESFS), którego podstawowym celem jest zapewnienie, że zasady odnoszące się do sektora finansowego będą właściwie wprowadzane, tak aby wspierać stabilność finansową, zapewniać zaufanie do systemu finansowego jako całości i zapewniać ochronę konsumentów usług finansowych.

Europejski System Nadzoru Finansowego składa się z⁷:

- Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego,
- trzech europejskich sektorowych organów nadzoru (*European Supervisory Authority* – ESA) dla systemu bankowego, systemu ubezpieczeń i pracowniczych programów emerytalnych oraz giełd i papierów wartościowych,
- Komitet Wspólny Europejskich Organów Nadzoru (*Joint Committee of the European Supervisory Authorities*),
- organy nadzorcze poszczególnych krajów.

Nowe europejskie organy nadzoru (tj. Europejski Organ Nadzoru Bankowego, Europejski Organ Nadzoru nad Ubezpieczeniami i Pracowniczymi Programami Emerytalnymi, Europejski Organ Nadzoru nad Giełdami i Papierami Wartościowymi), jak również Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego rozpoczęły działalność z dniem 1 stycznia 2011.

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego jest odpowiedzialna za monitoring i ocenę ewentualnych zagrożeń dla stabilności systemu finansowego, które wynikają z sytuacji rynkowej i ostrzeżenie w przypadku narastającego ryzyka w europejskiej gospodarce. W tym celu opracowane zostaną jednolite wskaźniki ratingowe, które umożliwią ocenę ryzyka produktów oferowanych przez ponadnarodowe instytucje finansowe. Różne poziomy ryzyka oznaczane będą odpowiednimi kolorami, którymi Rada będzie się posługiwać w rekomendacjach i ocenach narastającego ryzyka rynkowego⁸.

Do szczegółowych zadań Rady będzie więc należało m.in.: identyfikowanie zagrożeń, publikowanie ostrzeżeń przed ryzykiem, a także wydawanie, w razie konieczności, zaleceń w sprawie środków, jakie powinny zostać podjęte w odpo-

⁷ Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority), Amending Decision No 716/2009/EC and Repealing Commission Decision 2009/78/EC, "Official Journal of the European Union" L31/12, 15.12.2010.

⁸ Parlament Europejski, *Nowa architektura nadzoru finansowego*, Komunikat prasowy, Posiedzenie plenarne. Sprawy gospodarcze i walutowe 22.09.2010.

wiedzi na zidentyfikowane zagrożenia⁹. Będzie więc organem pełniącym funkcje prewencyjne, który dzięki stałemu monitoringowi ryzyk zagrażających stabilności finansowej będzie w stanie minimalizować występowanie ryzyk systemowych lub przynajmniej z wyprzedzeniem o nich informować. Pozwoli to na podjęcie odpowiednich działań zmniejszających ryzyko wystąpienia kryzysu finansowego czy w przypadku braku możliwości zapobieżenia jego wystąpieniu – ograniczać jego zakres i skalę negatywnych skutków.

Wydawanie ostrzeżeń przed ryzykiem i rekomendacji może dotyczyć Unii Europejskiej jako całości lub tylko jednego lub kilku krajów członkowskich bądź też jednego lub kilku europejskich organów nadzoru (ESA) lub jednego lub kilku krajowych organów nadzoru.

Oczekuje się, że za sprawą wysokiej jakości analiz rekomendacje te będą wywierać znaczny wpływ na ich adresatów, którzy będą zobowiązani do przedstawienia odpowiedniego uzasadnienia w przypadku niezastosowania się do tych rekomendacji („*act or explain*”)¹⁰. Jeżeli jednak Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego uzna samodzielnie podjęte działania naprawcze za nieadekwatne do sytuacji, powiadamia o tym adresata, Radę Europy i gdy to zasadne właściwy europejski organ nadzoru.

Wydaje się więc, że Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego będzie miała bardzo istotne znaczenie dla wspierania stabilności systemu finansowego, a wydawane przez nią ostrzeżenia i rekomendacje będą stanowić swoisty system wczesnego ostrzegania. Wczesne zdiagnozowanie zagrożeń i słabości systemu finansowego i podjęcie odpowiednich działań w kierunku ich ograniczenia może w niektórych przypadkach pozwolić zapobiec wystąpieniu poważnych zaburzeń, w tym kryzysów finansowych.

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego będzie też blisko współpracować z nowymi europejskimi organami nadzoru. Jak podkreśla M. Barnier¹¹, nowe ramy nadzoru finansowego UE nie mają na celu zastąpienia krajowych organów nadzoru, czy też przeniesienia kontroli nad instytucjami finansowymi na szczebel unijny. Chodzi bowiem o stworzenie sieci nadzorców, w ramach której krajowi nadzorcy sprawują rutynowy nadzór, a organy europejskie – współpracując z krajowymi – są odpowiedzialne za koordynację, monitoring i w razie potrzeby arbitraż pomiędzy organami krajowymi.

Nowe europejskie organy nadzoru to: Europejski Organ Nadzoru Bankowego, Europejski Organ Nadzoru nad Ubezpieczeniami i Pracowniczymi Programami Emerytalnymi, Europejski Organ Nadzoru nad Giełdami i Papierami Wartościowymi. Zastąpiły one trzy funkcjonujące dotychczas organy nadzoru na szczeblu unijnym: Europejski Komitet Nadzorców Bankowych, Europejski Komitet Nadzoru nad Ubezpieczycielami i Funduszami Emerytalnymi i Komitet Europejskich Regu-

⁹ M. Zaleska, *Los sektora bankowego – ewolucja czy rewolucja?*, www.obserwatorfinansowy.pl (27.04.2011).

¹⁰ Council of the European Union, *Financial supervision...*, *op. cit.*, s. 2.

¹¹ M. Barnier, *The Date of 1st January 2011 Marks a Turning Point for the European Financial Sector*, Speech of Michel Barnier 01/01/2011 (<http://ec.europa.eu>).

latorów Rynku Papierów Wartościowych. Organy te ściśle współpracują z organami nadzoru poszczególnych krajów członkowskich i są odpowiedzialne za zapewnienie, że zharmonizowane zasady i praktyki nadzorcze są stosowane przez organy nadzorcze krajów członkowskich.

Na mocy regulacji konstytuującej nowe europejskie organy nadzoru z dnia 24 listopada 2010¹² mają one działać tak, aby dążyć do poprawy funkcjonowania rynku UE, w szczególności zapewnić wysoki stopień efektywności i spójności regulacji i nadzoru, biorąc pod uwagę różne interesy krajów członkowskich i różne rodzaje instytucji finansowych. Są one odpowiedzialne za realizację swych zadań przed Parlamentem Europejskim i Radą Europy.

Celem działalności europejskich organów nadzoru jest ochrona interesów publicznych poprzez wspieranie krótko-, średnio- i długoterminowej stabilności i efektywności systemu finansowego służącego gospodarce unijnej, jak również jej obywatelom i biznesowi. Sprawowany nadzór powinien się przyczyniać do:

- poprawy funkcjonowania rynku wewnętrznego, włączając w to w szczególności solidny, efektywny i spójny poziom regulacji i nadzoru,
- zapewnienia integralności, transparentności, efektywności funkcjonowania rynków finansowych,
- wzmocnienia współpracy międzynarodowej nadzorców,
- promocji równych warunków konkurencji,
- zapewnienia, że podejmowanie ryzyk finansowych jest właściwie regulowane i nadzorowane,
- wzmocnienia ochrony konsumenta usług finansowych.

Europejski Organ Nadzoru Bankowego będzie blisko współpracował z pozostałymi europejskimi organami nadzoru (tj. Europejskim Organem Nadzoru nad Ubezpieczeniami i Pracowniczymi Programami Emerytalnymi oraz Europejskim Organem Nadzoru nad Giełdami i Papierami Wartościowymi), jak również z Europejską Radą ds. Ryzyka Systemowego poprzez Komitet Wspólny (*Joint Committee*). W ten sposób Komitet zapewni spójność międzysektorową prac i wypracowanie wspólnego stanowiska w zakresie nadzoru nad konglomeratami finansowymi czy innych międzysektorowych kwestii.

Europejskie organy nadzoru mają za zadanie wyjaśnianie rozbieżności opinii między krajowymi organami nadzoru oraz pełnienie roli mediatora, tj. pomaganie w osiągnięciu porozumienia. W sytuacji gdy nie udaje się osiągnąć porozumienia w sporze między instytucjami nadzorczymi państw członkowskich, europejski organ nadzorczy może wydawać wiążące decyzje rozstrzygające sporną kwestię zgodnie z obowiązującym prawem unijnym. Może też wydawać wiążące decyzje odnoszące się do konkretnych instytucji finansowych w państwie członkowskim. W rolę mediatora w sporze organ europejski będzie mógł wchodzić z własnej inicjatywy, nie czekając, aż zwróci się o to organ krajowy. Organ europejski będzie także nadzorował sposób

¹² Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council ..., *op. cit.*

wykonywania instrukcji przekazanych organowi krajowemu, a jeśli ten nie będzie realizował ich właściwie, organ europejski może bezpośrednio zażądać od instytucji finansowej w kraju członkowskim (np. banku, funduszu inwestycyjnego) podjęcia działań, które zapobiegą dalszemu naruszaniu unijnych zasad¹³.

Ważną kompetencją europejskiego organu nadzoru jest możliwość podejmowania decyzji mających bezpośrednie zastosowanie w stosunku do instytucji finansowych. Zdarza się to w przypadku, gdy krajowy organ nadzoru zaniecha działań, wtedy jego europejski odpowiednik, w przypadku naruszania unijnego prawa, będzie mógł wydawać decyzje bezpośrednio dotyczące krajowych instytucji finansowych, na przykład banków.

Jedną z najistotniejszych przesłanek tworzenia nowych organów nadzoru było zapewnienie lepszej ochrony konsumenta usług finansowych. W związku z realizacją tego celu organy nadzorcze mogą dokładnie przyglądać się niektórym rodzajom instytucji finansowych lub pewnym produktom lub usługom oferowanym przez rynek i oceniać ich stopień ryzyka, aby w porę uruchomić mechanizmy ostrzegawcze. W niektórych przypadkach, organ europejski będzie mógł tymczasowo wstrzymać oferowanie ryzykownych produktów finansowych i zwrócić się od Komisji Europejskiej o przygotowanie prawnych rozwiązań, które trwale zakazą stosowania tych produktów lub usług, albo podejmowania ryzykownych działań¹⁴.

Europejskie organy nadzoru są także odpowiedzialne za promowanie spójności w zakresie stosowania unijnego prawa przez krajowe organy nadzoru. W tym zakresie mogą one gromadzić, przetwarzać i dzielić się informacjami, działać na rzecz oceny ryzyka, jak również inicjować i koordynować *stress testy* o europejskim zasięgu w celu oszacowania odporności instytucji finansowych.

Nowo utworzony Europejski Organ Nadzoru Bankowego przejął kompetencje dotychczasowego Europejskiego Komitetu Nadzorców Bankowych, ale dodatkowo ma do spełnienia szereg zadań: opracowywanie wiążących standardów technicznych na podstawie kryteriów określonych w prawodawstwie wspólnotowym oraz wydawanie wskazówek interpretacyjnych dla krajowych organów nadzoru, mających redukować rozbieżności na temat stosowania prawodawstwa wspólnotowego. Istotną kompetencją Europejskiego Organu Nadzoru Bankowego będzie również sprawowanie nadzoru nad niektórymi podmiotami o zasięgu paneuropejskim, w tym nad agencjami ratingowymi oraz unijnymi izbami rozliczeniowymi.

Podsumowanie

Ostatni kryzys finansowy miał druzgocący wpływ na system finansowy odsłaniając wiele słabości i niedoskonałości w jego funkcjonowaniu. Na szczęblu

¹³ Parlament Europejski, *Nowa architektura nadzoru finansowego*, op. cit.

¹⁴ *Ibidem*.

międzynarodowym zdano sobie sprawę, że w celu ograniczenia ryzyka kryzysu o podobnej skali i zasięgu oddziaływania w przyszłości, system finansowy będzie wymagał głębokich reform zmieniających jego organizację i niektóre zasady funkcjonowania.

W celu dokładnej identyfikacji słabości systemu finansowego oraz określenia kierunków jego zmian eliminujących lub przynajmniej ograniczających te słabości opracowany został raport grupy Larosiera. Jednym z obszarów reform systemu finansowego była reforma systemu nadzoru nad rynkiem finansowym mająca na celu ograniczenie ryzyka podejmowanego przez banki. Zmiany te obejmowały utworzenie trzech nowych europejskich organów nadzoru sprawujących nadzór mikroostrożnościowy oraz Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego sprawującej nadzór makroostrożnościowy i identyfikującej zagrożenia dla stabilności systemu finansowego.

Ze względu na krótki okres działania tych organów trudno na dzień dzisiejszy ocenić efektywność ich pracy i wpływ na stabilność systemu finansowego, ale niewątpliwie zmiany, jakie zostały wprowadzone, idą w dobrym kierunku. Jak to zostało wspomniane wcześniej kompetencje nowych europejskich organów nadzoru wykraczają dalece poza doradczą naturę dotychczasowych komitetów nadzorczych, m.in. poprzez włączenie możliwości podejmowania decyzji w ściśle określonych sytuacjach mających bezpośrednie zastosowanie w stosunku do instytucji finansowych. Europejskie organy nadzoru pełnią rolę mediatora, wyjaśniając rozbieżności opinii między organami nadzoru krajów członkowskich. Co istotne, nowe organy nadzoru nie zastąpią krajowych, a jedynie będą koordynować i nadzorować ich prace.

Pozytywnym przejawem dbałości o stabilność systemu finansowego jest również stworzenie wspomnianej Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego. Z uwagi na fakt, że jedną z przyczyn wybuchu kryzysu *subprime* była skłonność do nadmiernego podejmowania ryzyka, to wydaje się, że wczesna identyfikacja ryzyk zagrażających stabilności systemu finansowego jest krokiem idącym w kierunku budowy swoistego „systemu wczesnego ostrzegania”. Pozytywną zmianą jest również ustanowienie nadzoru nad agencjami ratingowymi, których reputacja i wiarygodność została nadszarpnięta przez ostatni kryzys.

Pozostaje mieć nadzieję, że 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 o podobnym zasięgu oddziaływania.

New architecture of financial supervisory in the European Union

The article discusses the changes in the organization of financial supervision of the EU financial sector. The most important step of these changes is establishing three new European Supervisory Authorities conducting microprudential supervision and coordinating work of supervisory authorities of member states, as well as European Systemic Risk Board conducting macroprudential supervision aiming at identification of risks threatening the financial system stability.