

KANCELARIA SEJMU
BIURO STUDIÓW
I EKSPERTYZ



Biuro Studiów i Ekspertyz

WYDZIAŁ STUDIÓW
BUDŻETOWYCH

Zakres rynku finansowego
i nadzoru państwa
nad jego funkcjonowaniem
w krajach o gospodarce rynkowej

Październik 1996

Cezary Kosikowski i Lesław Góral

Raport

Nr 96

I. Charakterystyka sektora (ryнку) finansowego (w podziale na jego segmenty) oraz zakres konkurencji w tym sektorze

Rynek finansowy jest pojęciem zbiorczym, używanym dla łącznego określenia dwóch różnych jego segmentów, tj. rynku pieniężnego i rynku kapitałowego. Pierwszy z nich jest to rynek pieniądza jako środka płatniczego, obsługującego przekształcanie się kapitału z formy towarowej w pieniężną i nie zwiększającego masy kapitału. Jest to rynek kapitału pożyczkowego o krótkim okresie wykupu (do jednego roku). Obejmuje on rynki: krótkookresowych papierów rządowych (np. bonów i obligacji skarbowych), weksli kupieckich, negocjowanych depozytów bankowych, depozytów (lokata) międzybankowych.

Na rynku kapitałowym następuje natomiast mobilizacja nowego kapitału i obrót nimi odbywa się w dłuższym niż jeden rok okresie. Obejmuje on rynki: pierwotny i wtórny, papierów wartościowych o stałych i zmiennych przychodach, opcji, transakcji terminowych, ubezpieczeniowy.

Rynek pierwotny obejmuje: emitowanie własnych papierów wartościowych, organizowanie emisji obcych, dystrybucję emisji obcych, lokowanie emisji obcych na rynku. Natomiast na rynek wtórny składają się działalność dealerska i brokerska.

Pod względem podmiotowym organizacja rynku pieniężnego i rynku kapitałowego jest różna. Na rynku pieniężnym występują bowiem działania agend rządowych, centralnego banku państwa, banków komercyjnych, przedsiębiorców i gospodarstw domowych. Z punktu widzenia roli państwa główne jego zadanie polega na regulowaniu dopuszczalności prawnej transakcji na rynku pieniężnym. Państwo uczestniczy również bezpośrednio (poprzez swoje agendy) w nabywaniu i zbywaniu kapitału pożyczkowego oraz reguluje rozmiary tych procesów w skali makroekonomicznej (działania banku centralnego). Państwo nadzoruje również działalność banków komercyjnych i instytucji parabankowych na rynku pieniężnym. Nadzór ten odnosi się także do konkurencji między bankami komercyjnymi i innymi uczestnikami rynku pieniężnego.

Na rynku kapitałowym struktura podmiotowa jest znacznie bogatsza. Obejmuje bowiem nie tylko banki komercyjne, lecz także giełdy pieniężne, przedsiębiorstwa maklerskie, zakłady ubezpieczeń, fundusze powiernicze i inne wyspecjalizowane w usługach finansowych podmioty.

O znaczeniu rynku usług finansowych w krajach o rozwiniętej gospodarce może świadczyć przykład USA, gdzie ponad 8 mln Amerykanów jest zatrudnionych w bankach, towarzystwach ubezpieczeniowych i w innych instytucjach powołanych do obsługi rynku finansowego. Stanowi to około 7% wszystkich pracujących, czyli dwa razy więcej niż pracujących w rolnictwie i zaledwie trzy razy mniej niż zatrudnionych w sektorach produkcyjnych. **Przytoczone dane mogą wskazywać na kierunek zmian w organizacji gospodarki rynkowej w Polsce.**

Z punktu widzenia organizacji rynku finansowego w Polsce istotne znaczenie mają postanowienia Układu Europejskiego, ustanawiającego stowarzyszenie między Wspólnotami Europejskimi i ich państwami członkowskimi a Polską. Układ ten był parafowany w Brukseli 16 grudnia 1991 r. i po ratyfikacji wszedł w życie z dniem 1 lutego 1994 r. W akcie tym przyjęto (załącznik XIIc) m.in., że usługi finansowe obejmują następujące rodzaje działalności:

A. wszelkie usługi ubezpieczeniowe, w tym:

1. ubezpieczenia bezpośrednie,
2. reasekurację i regres ubezpieczeniowy,

3. pośrednictwo ubezpieczeniowe (usługi brokerskie i agencyjne),
4. pomocnicze usługi ubezpieczeniowe (działalność konsultingowa, ocena ryzyka oraz rozliczanie szkód),

B. usługi bankowe i inne usługi finansowe (z wyłączeniem ubezpieczeń), w tym:

1. przyjmowanie depozytów i innych podlegających zwrotowi funduszy pochodzących od ludności,
2. udzielanie wszelkiego rodzaju pożyczek i kredytów, w tym kredytów konsumpcyjnych i hipotecznych, factoring oraz finansowanie transakcji handlowych,
3. leasing finansowy,
4. obsługa wszelkich płatności i transferu środków, w tym kart kredytowych, płatniczych, debetowych, czeków podróżnych, przekazów bankierskich,
5. gwarancje i zobowiązania pozabilansowe,
6. obrót na zlecenie klientów (na giełdzie i poza nią) czekami, weksłami, certyfikatami, walutą obcą, papierami wartościowymi, operacjami terminowymi i opcjami itd.,
7. uczestnictwo w emisji wszelkiego rodzaju papierów wartościowych oraz świadczenie usług z tym związanych,
8. usługi pośrednictwa na rynku pieniężnym,
9. zarządzanie aktywami finansowymi (fundusze emerytalne, fundusze powiernicze),
10. usługi rozrachunkowe i rozliczeniowe,
11. pośrednictwo na rynku konsultingowym,
12. dostarczanie, przekazywanie i przetwarzanie danych finansowych.

Układ Europejski zakłada, że istotnym warunkiem wstępnym integracji gospodarczej Polski ze Wspólnotą jest zbliżenie istniejącego i przyszłego ustawodawstwa istniejącego we Wspólnocie (art. 68 i 69). Stanowi też, że strony będą współpracować w celu przyjęcia wspólnego zbioru przepisów i norm dotyczących m.in. nadzoru bankowego i ubezpieczeniowego, rachunkowości i finansów (art. 83). Przyjmuje jednak, że w odniesieniu do usług finansowych prawa stron do podejmowania niezbędnych środków prowadzenia polityki pieniężnej oraz zapewnienia ochrony inwestorów, depozytariuszy, właścicieli polis ubezpieczeniowych lub osób, do których należą prawa powiernicze - nie są ograniczone (art. 45).

Dla organizacji rynku finansowego w Polsce należało zmierzać ku prawnemu określeniu:

- 1) dopuszczalności poszczególnych rodzajów usług finansowych,
- 2) podmiotów uprawnionych do ich świadczenia (warunków uzyskiwania zezwoleń na prowadzenie działalności) oraz formy prawnej ich działalności,
- 3) zasad ochrony konkurencji na rynku finansowym,
- 4) zasad i form sprawowania nadzoru państwowego nad funkcjonowaniem uczestników rynku finansowego.

Potrzeby te można zaspakajać wzorując się na rozwiązaniach przyjętych w państwach o rozwiniętej gospodarce rynkowej i sprawnie funkcjonującym rynku finansowym. Uzasadnia to ich prezentację (w skrótovej formie) i ocenę na tym tle obowiązujących rozwiązań polskich.

Dopuszczalność prawna transakcji rynku pieniężnego wynika z wielu podstaw prawnych. Tkwią one najczęściej w aktach prawnych poświęconych odrębnie poszczególnym rodzajom transakcji zawieranych na rynku finansowym. Bony i obligacje skarbowe są emitowane najczęściej przez Skarb Państwa (jeśli jest wyodrębniony

organizacyjnie). Transakcje te są oparte na przepisach prawa budżetowego. Weksle kupieckie są dopuszczalne na podstawie przepisów prawa wekslowego (jeśli jest ono wyodrębnione z przepisów kodeksu cywilnego). Natomiast obligacje emitowane przez przedsiębiorstwa lub gminy mają odrębne podstawy prawne (najczęściej są to ustawy). Wolność umów sprzyja rozwojowi innych form transakcji rynku pieniężnego. Opiera się je na przepisach prawa cywilnego, o ile nie są one zastępowane przepisami szczególnymi. Prawo polskie reguluje w tradycyjny sposób transakcje typu weksli, depozytów i obligacji, natomiast w mniejszym stopniu uwzględnia nowe rodzaje transakcji rynku pieniężnego, chociaż ich też nie zabrania.

Polski rynek pieniężny jest w fazie rozwoju. Niektóre transakcje są znane od dawna (np. bony i obligacje skarbowe, depozyty bankowe). Inne zaś, jak np. certyfikaty depozytowe, bony komercyjne, umowy odkupu (REPO), rynek terminowy złoteo i operacje otwartego rynku, powstają dopiero ostatnio (patrz szerzej G. Zatrzyb, *Funkcjonowanie rynku pieniężnego w Polsce*, Warszawa 1994, s. 22 i nast.). Obsługują je: NBP (bony skarbowe, operacje otwartego rynku, prowadzenie rozrachunków międzybankowych), banki komercyjne (większość transakcji) oraz dwie firmy brokerskie (*Polish Brokers Company* i Biuro Brokerskie Polskiego Banku Rozwoju).

Dopuszczalność transakcji zawieranych na rynku kapitałowym wynika również z wielu podstaw prawnych. Tworzą je przepisy prawa cywilnego, prawa kredytowego, prawa handlowego, prawa o papierach wartościowych, prawa o obligacjach, prawa o funduszach powierniczych, prawa ubezpieczeniowego itd. Na gruncie polskim najlepiej rozwinięte jest prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Natomiast inne transakcje są ujęte w sposób zbyt tradycyjny (np. kredyty i pożyczki, obligacje, lokaty ubezpieczeniowe) lub zbyt ogólnie (np. bony i obligacje skarbowe), bądź nie są uregulowane w ogóle (np. leasing finansowy). W fazie rozwoju są też instytucje obsługujące rynek kapitałowy (patrz szerzej M. Dusza, *Banki na rynku kapitałowym*, Warszawa 1992 r. i W. R. Gębicki, *Banki i biura maklerskie na rynku papierów wartościowych*, Bielsko-Biała 1991).

Z punktu widzenia organizacji obsługi rynku finansowego w gospodarce rynkowej obowiązują następujące zasady:

1) swoboda podejmowania i świadczenia usług finansowych jest ograniczona do podmiotów wskazanych wyraźnie przez prawo,

2) prawo określa warunki podejmowania działalności w zakresie usług finansowych, które są sprawdzane w systemie wydawania zezwoleń; warunki te (np. wysokość kapitału zakładowego, kwalifikacje sprawdzone egzaminem, kadry, lokale i urządzenia itd.) mają zapewnić bezpieczeństwo i fachowość usługi;

3) prawo wskazuje najczęściej na formę organizacyjno-prawną prowadzenia działalności w zakresie usług finansowych (np. formę bonów lub instytucji parabankowych, zakładów ubezpieczeń, przedsiębiorstw maklerskich, giełd pieniężnych, funduszy powierniczych itd.),

4) prawo limituje działalność usługodawców finansowych również przez określenie dopuszczalnych granic koncentracji kredytów i ryzyka kredytowego oraz ustanowienie zakazów podejmowania innych rodzajów działalności, które stanowiłyby ryzyko poniesienia strat finansowych i uszczerpkienia zasobów pieniężnych powierzonych usługodawcy. Dotyczy to m.in. zakładów ubezpieczeń, przedsiębiorstw maklerskich;

5) konkurencja na rynku finansowym jest mocno ograniczona ze względu na to, że prawo przewiduje tak liczne ograniczenia w swobodzie przepływu pieniądza. Możliwa jest konkurencja między bankami komercyjnymi, lecz już w mniejszym zakresie między nimi a instytucjami parabankowymi. Możliwa jest konkurencja między towarzystwami ubezpieczeniowymi, a także między przedsiębiorstwami maklerskimi, bro-

kerami i dealerami, w mniejszym zaś stopniu między giełdami pieniężnymi oraz między funduszami powierniczymi, jeśli oferują one te same warunki usług. Głównymi walorami w walce konkurencyjnej są bezpieczeństwo obrotu oraz dostępność i kultura obsługi, a także jej koszty. Do konkurencji na rynku finansowym tylko wyjątkowo stosuje się ogólnie zasady prawa ochrony konkurencji (np. w Niemczech).

Częściej są to natomiast odrębne zasady wynikające z przepisów prawa bankowego, ubezpieczeniowego i giełdowego. Rzadko też wchodzi w grę przepisy o zwalczaniu czynów nieuczciwej konkurencji. Możliwe jest jednak korzystanie z przepisów prawa cywilnego o czynach niedozwolonych:

6) państwo sprawuje nadzór nad funkcjonowaniem rynku finansowego w sensie kontroli transakcji oraz nadzoru nad działalnością podmiotów obsługujących rynek finansowy (nadzór bankowy, nadzór nad publicznym obrotem papierami wartościowymi, nadzór ubezpieczeniowy).

Prawo polskie reguluje w sposób przejrzysty i odpowiadający wymogom gospodarki rynkowej zasady podejmowania działalności w zakresie świadczenia usług finansowych. Dotyczy to działalności bankowej, ubezpieczeniowej, brokerskiej, maklerskiej i giełdowej oraz w dziedzinie funduszy powierniczych.

Do konkurencji na rynku finansowym odnoszą się przepisy prawa o ochronie konkurencji (ustawy z 14.II.1990 r. o przeciwdziałaniu praktykom monopolistycznym i ustawy z 16.IV.1993 r. o zwalczaniu czynów nieuczciwej konkurencji).

II. Nadzór państwa nad funkcjonowaniem poszczególnych segmentów rynku finansowego (na przykładach państw o gospodarce rynkowej).

1. Nadzór bankowy:

We wszystkich systemach bankowych instytucja nadzoru służy tym samym celem. Żadnemu państwu nie może być bowiem obojętne bezpieczeństwo wkładów i lokat bankowych oraz prawidłowe funkcjonowanie systemu bankowego. Konieczne są więc nadzór nad przestrzeganiem prawa bankowego oraz kontrola kondycji finansowej banku pod kątem zachowania prawideł sztuki bankowej. Zdaniem Przewodniczącego Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego zakres nadzoru bankowego w gospodarce rynkowej obejmuje:

1) określenie podstawowych zasad bezpiecznego funkcjonowania banków poprzez tworzenie regulacji dotyczących: adekwatności kapitału do prowadzonej działalności, współczynnika wypłacalności banku, norm płynności, limitów koncentracji ryzyka kredytowego, poziomu zabezpieczeń (rezerw) na nieściągalne kredyty oraz systemu ubezpieczeń depozytów;

2) stworzenie systemu licencjonowania banków i kontroli przepływu własności ich akcji, ograniczającego dopływ do sektora bankowego zarówno niepożądanych ludzi, jak i kapitałów;

3) stałe zbieranie i analiza danych uzyskanych od banków w oparciu o systemy sprawozdawczości finansowej w drodze tzw. badań zewnętrznych;

4) badanie kondycji finansowej banków na podstawie inspekcji;

5) udzielanie informacji zwrotnej bankom komercyjnym o wynikach badań oraz prezentowanie im w systematyczny sposób ocen, opinii i zaleceń dotyczących bezpiecznego funkcjonowania sektora bankowego.

Organizacja nadzoru bankowego obejmuje rozwiązania:

1) krajowe, właściwe poszczególnym systemom bankowym w państwach o gospodarce rynkowej,

2) międzynarodowe, o charakterze powszechnym lub obejmującym tylko niektóre państwa (np. w ramach Wspólnot Europejskich).

W krajowych systemach bankowych występują dwa typy nadzoru bankowego instytucjonalny i funkcjonalny. Pierwszy sprawowany jest przez jedną instytucję nadzorczą nad działalnością wszystkich bankowych i parabankowych jednostek organizacyjnych wykonujących działalność bankową. Cechą charakterystyczną tego typu nadzoru jest skupienie wszystkich kompetencji nadzorczych w jednej, powołanej w tym celu przez ustawodawcę instytucji. Ten typ nadzoru występuje w Szwajcarii (na podstawie ustawy federalnej z 8.XI.1934 r. o bankach i kasach oszczędnościowych), gdzie należy on do Federalnej Komisji Bankowej (jej kompetencje określa rozporządzenie z 4.XII.1975 r. o organizacji i działalności Federalnej Komisji Bankowej). Ma on również miejsce w Polsce, gdzie jest sprawowany przez NBP.

Nadzór funkcjonalny jest sprawowany wspólnie przez kilka instytucji nadzorczych, z których każdą przepisy prawa wyposażyły w zastrzeżone tylko dla niej kompetencje. Jest więc wykonywany przy zachowaniu zasady rozdzielenia kompetencji nadzorczych. Sprawia to, że jego wykonywanie w sposób efektywny i sprawny wymaga określonej specjalizacji ze strony instytucji nadzorujących. Nadzór typu funkcjonalnego jest aktualnie dominującym w Europie. W Niemczech jest on wykonywany wspólnie przez Federalny Urząd Nadzoru Bankowego i bank centralny (na podstawie ustawy z 10.VII.1961 r. o działalności kredytowej). W Wielkiej Brytanii należy do banku centralnego, Rady Nadzoru Bankowego oraz Ministerstwa Handlu i Przemysłu (na podstawie prawa bankowego z 1987 r.). We Włoszech przez Międzyministerialny Komitet ds. Kredytu i Oszczędności oraz bank centralny (na podstawie ustawy z 10.IX.1993 r. o prawie bankowym). Natomiast we Francji przez Krajową Radę Kredytową i Komisję Bankową (na podstawie ustawy z 24.I.1984 r. o działalności i kontroli instytucji kredytowych). Pewną odrębność stanowią rozwiązania austriackie, w których nadzór bankowy należy formalnie do Ministerstwa Finansów, lecz jest on wykonywany w ścisłej współpracy z bankiem centralnym (na podstawie znowelizowanego prawa bankowego z 1986 r.).

Organizacja i kompetencje instytucji nadzorczych w europejskich krajach o gospodarce rynkowej ma następujące cechy:

1. Niezależnie od tego, czy nadzór bankowy ma charakter instytucjonalny czy też funkcjonalny, znaczący wpływ na działalność nadzorczą nad bankami i instytucjami parabankowymi mają naczelne organy administracji gospodarczej i finansowej (np. w Szwajcarii - Rada Federacji, we Francji - Minister Gospodarki, Finansów i Budżetu, we Włoszech - Minister Skarbu, w W. Brytanii - Kanclerz Skarbu i Minister Handlu i Przemysłu).

2. Instytucje nadzoru dysponują uprawnieniami normodawczymi w dziedzinie stanowienia reguł dotyczących zarządzania ryzykiem bankowym. Stanowione przez te instytucje akty normatywne mają formę rozporządzeń lub zarządzeń. Podlegają one kontroli sądów administracyjnych.

3. Stosowane przez uprawnione instytucje środki nadzoru mają charakter decyzji administracyjnych i jako takie podlegają sądowej kontroli legalności.

4. Tylko w nielicznych krajach (w W. Brytanii i we Francji) występują odrębne organy konsultacyjno-doradcze władz nadzorczych. W pozostałych krajach funkcję organu konsultacyjno-doradczego pełni bank centralny.

5. Kontrola wykonywana przez władze nadzorcze ma charakter dokumentalny, rzadko jednak dokonywana jest na miejscu. Inaczej jest w Szwajcarii, gdzie kontrola jest wykonywana przez zawodowe związki rewizyjne i spółki powiernicze.

6. Nadzór typu funkcjonalnego jest korzystniejszy niż nadzór instytucjonalny, ponieważ zapewnia lepszą koordynację działań organu odpowiedzialnego za politykę pieniężną z organem odpowiedzialnym za stan finansów publicznych.

Na początku lat 80-tych zostały podjęte prace nad zapewnieniem międzynarodowej zgodności przepisów nadzorczych. Były one kontynuowane przez utworzony w Bazylei przy Banku Rozrachunków Międzynarodowych Komitet ds. Regulacji Bankowych i Procedur Nadzorczych. Obejmuje on przedstawicieli banków centralnych i władz nadzorczych Belgii, Kanady, Francji, Niemiec, Włoch, Japonii, Holandii, Szwecji, Szwajcarii, W. Brytanii, USA i Luksemburga. Osiągnięciem Komitetu była decyzja prezesów banków centralnych z 11 lipca 1988 r. zatwierdzająca uzgodnione w grudniu 1987 r. ustalenia w zakresie pomiaru adekwatności i minimalnej normy kapitału bankowego. Ustalenia te zostały przyjęte przez wiele państw nie będących członkami Komitetu, a akceptujących wypracowane przez Komitet rozwiązania. Do krajów tych należy również Polska, która zorganizowała nadzór bankowy na podstawie ustawy z 31.I.1989 r. - Prawo bankowe.

Odrębnie trzeba wskazać na rozwój działań dotyczących harmonizacji prawa nadzoru bankowego w ramach Wspólnot Europejskich (patrz szerzej J. K. Solarz, *Dostosowanie banków do standardów europejskich*, Warszawa 1993). Już w 1967 r. powołano urząd Komisarza Wspólnot Europejskich ds. instytucji finansowych. W 1973 r. podjęto Pierwszą Dyrektywę Bankową w sprawie harmonizacji przepisów prawnych dotyczących podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe. W 1983 r. podjęto dyrektywę w sprawie nadzoru nad instytucjami kredytowymi. Nadzór ten powierzono władzom kraju macierzystego. Ponadto, w ramach Wspólnot Europejskich wykształciły się zasady, według których:

- 1) nadzór bankowy nad oddziałami zagranicznych banków należy do organów kraju, który wydał zezwolenie na otwarcie tych oddziałów w danym kraju,
- 2) nadzór bankowy nad krajowymi filiami banków zagranicznych należy do organów kraju, w których utworzono te filie (tzw. kraju goszczącego),
- 3) nadzór bankowy nad operacjami międzynarodowymi należy do organów kraju, który wydał zezwolenie na otwarcie i działalność banku.

2. Nadzór nad publicznym obrotem papierami wartościowymi

Zasadą jest, że publiczny obrót papierami wartościowymi odbywa się tylko w ramach giełdy papierów wartościowych i za obowiązkowym pośrednictwem maklera. Czynności prawne w zakresie publicznego obrotu papierami wartościowymi mają charakter złożony. Składają się na nie czynności reglamentacyjne organu nadzoru giełdowego i maklerskiego oraz czynności związane z prowadzeniem transakcji giełdowych, podejmowane przez bezpośrednich uczestników obrotu giełdowego (tj. maklerów), którzy reprezentują interesy inwestorów indywidualnych i zbiorowych (funduszy powierniczych) oraz interesy emitentów papierów wartościowych.

Obrót dokonywany na rynku papierów wartościowych łączy się ze znacznym ryzykiem dla inwestorów. Istotne jest jednak to, aby ryzyko nie było dodatkowo zwiększane wskutek niezgodnego z prawem lub nierzetelnego postępowania uczestników obrotu. Jak wykazują doświadczenia zagraniczne, w trakcie obrotu papierami wartościowymi mogą wystąpić szczególne przypadki łamania prawa albo naruszenia reguł uczciwego obrotu. Dlatego też działalność giełdy i maklerów musi być nadzorowana i to nie tylko przez organy giełdy lub samorząd maklerski, lecz przez organ państwowy. Jego działania powinny zapewnić potencjalnym lub rzeczywistym inwestorom minimum zaufania do rzetelności podmiotów uczestniczących lub pośredniczących w obrocie papierami wartościowymi albo organizujących ten obrót.

W obecnej sytuacji Polski potrzeba nadzoru na publicznym obrocie papierami wartościowymi jest dodatkowo uzasadniona tym, że rynek papierów wartościowych znajduje się dopiero w fazie początkowej. Brak odpowiednich doświadczeń uzasadnia potrzebę poznania rozwiązań obcych. W tym celu sięgniemy do przykładów W. Brytanii, Włoch i Szwajcarii.

W W. Brytanii nadzór giełdowy jest sprawowany na podstawie ustawy z 1986 r. o usługach finansowych (*Financial Services Act*). Organem nadzoru jest Ministerstwo Handlu i Przemysłu, jednakże wykonywanie nadzoru spoczywa w gestii specjalistów, którym to ministerstwo udziela zezwolenia na wykonywanie czynności nadzorczych. Są oni mianowani za zgodą ministerstwa i banku centralnego.

We Włoszech rynek giełdowy obejmuje takie segmenty jak: rynek papierów wartościowych Skarbu Państwa, rynki terminowe i z opcją oraz rynek depozytów międzybankowych. Nadzór nad rynkiem giełdowym w całości sprawuje Krajowa Komisja Spółek Giełdowych.

Nadzór ten dotyczy także pośredników giełdowych (na podstawie ustawy z 1991 r.). Ponadto, przepisy o nadzorze są zawarte w ustawie z 1991 r. o operacjach giełdowych i w ustawie z 1992 r. normującej zasady przedstawiania papierów wartościowych do publicznej sprzedaży.

W Szwajcarii giełdy w Zurychu, Bazylei i Genewie były nadzorowane do 1993 r. przez władze kantonalne. Dopiero od 1993 r. nadzór nad giełdami przejęła Federalna Komisja Nadzoru na Bankami i Giełdami. W ten sposób całość operacji na rynku finansowym jest nadzorowana przez jeden organ. Odrębnie zorganizowany jest natomiast nadzór ubezpieczeniowy.

3. Nadzór ubezpieczeniowy

Cele i zadania nadzoru państwowego nad działalnością zakładów ubezpieczeń są podobne jak w odniesieniu do nadzoru bankowego i giełdowego. W poszczególnych krajach wykształciły się jednak różne systemy nadzoru ubezpieczeniowego. Na tym tle wyłonił się następnie problem porównywalności, a nawet harmonizacji (np. w ramach Wspólnot Europejskich) tych systemów.

Wśród krajowych systemów nadzoru ubezpieczeniowego wyróżnia się trzy typy:

- 1) nadzór finansowy,
- 2) nadzór materialny,

3) nadzór mieszany (patrz szerzej J. Łopuski, *W sprawie nadzoru państwa nad działalnością ubezpieczeniową*, "Wiadomości Ubezpieczeniowe" 1990, nr 9).

Nadzór finansowy polega na obszernym i bardzo szczegółowym unormowaniu gospodarki finansowej zakładów ubezpieczeń. Ogranicza to ingerencję organu nadzoru w sprawy prowadzenia działalności przez zakłady ubezpieczeń, ponieważ gospodarka finansowa zakładu jest ustawowo i szczegółowo uregulowana. Wobec tego kontrola sprawowana przez organ nadzoru ogranicza się do sprawdzania, czy ogłaszane przez zakład dane dotyczące jego sytuacji finansowej i wyników działalności są zgodne z ustawowo określonymi wymaganiami.

Dotyczy to w szczególności regulacji zapewniających wypłacalność zakładu. Ten system nadzoru, określający ekonomiczny mechanizm działania zakładu ubezpieczeń, najlepiej zapewnia równość traktowania zakładów ubezpieczeń przez organu nadzoru. Ten typ nadzoru jest rozwinięty w W. Brytanii (*Insurance Companies Act 1982*). Stosowany jest także w Danii i Holandii. Ponadto, jest zalecany do stosowania przez Komisję Wspólnot Europejskich.

W państwach o długich tradycjach ubezpieczeniowych (m.in. w Szwajcarii, Austrii, Niemczech) stosowany jest tzw. materialny nadzór ubezpieczeniowy. Polega on na daleko idącej kontroli organu nadzoru nad prowadzeniem przez zakłady ubezpieczeń ich działalności w zakresie: operacji ubezpieczeniowych, ogólnych warunków ubezpieczeń, taryf, fuzji zakładów ubezpieczeń itd. W związku z tym zasady gospodarki finansowej zakładów ubezpieczeń są uregulowane raczej w sposób ogólny.

W Szwajcarii nadzór ubezpieczeniowy reguluje odrębna ustawa federalna z 1978 r. Określa ona, że organem nadzoru jest Rada Federacji. Udziela ona zezwoleń na podjęcie działalności ubezpieczeniowej, w tym również dla zagranicznych instytucji ubezpieczeniowych. Ponadto czuwa nad zachowaniem współczynników wypłacalności i planami działalności instytucji ubezpieczeniowych oraz nad przestrzeganiem przez nie przepisów prawa ubezpieczeniowego. Projektuje się powierzenie sprawowania nadzoru ubezpieczeniowego przez Federalny Departament Sprawiedliwości i Policji oraz przez Federalny Urząd Ubezpieczeń.

Oprócz tych dwóch podstawowych i w pewnym sensie przeciwstawnych systemów nadzoru występują również systemy mieszane, stanowiące kombinację obu systemów. Taka sytuacja ma miejsce w Polsce od 1990 r. (patrz szerzej A. Wąsiewicz, (w:) *Ubezpieczenia w gospodarce rynkowej*, praca zbiorowa, Bydgoszcz, 1994, s. 17 i nast.).

Ewolucja idzie jednak bardziej w kierunku systemu nadzoru finansowego ponieważ najlepiej odpowiada on warunkom wolnej konkurencji na rynku ubezpieczeniowym. Słusznie jednak zwraca uwagę na to, że system nadzoru finansowego może prawidłowo działać tylko w odniesieniu do ustabilizowanego rynku ubezpieczeniowego. Dlatego też w Polsce uzasadnione jest stosowanie systemu mieszanego. Powinien on być jednak sprawowany przez odrębny Urząd Nadzoru Ubezpieczeń, którego decyzje podlegałyby zaskarżeniu do NSA. Minister Finansów jako właściciel większościowych pakietów akcji w największych zakładach ubezpieczeń (PZU, Warta) nie powinien jednocześnie pełnić roli organu nadzoru ubezpieczeniowego w Polsce.

III. Zakres dopuszczania na rynek finansowy instytucji parabankowych w różnych krajach

Przepisy ustawowe państw europejskich normując zagadnienia związane z działalnością "instytucji parabankowych" posługują się zróżnicowaną terminologią prawną. We Francji i RFN normodawca dla określenia "instytucji parabankowych" posługuje się terminem instytucje kredytowe, zaś w Wielkiej Brytanii *Banking Act* z 1987 r. definiuje je jako instytucje finansowe.

Aktem prawnym, który normuje zasady działalności "instytucji parabankowych" we Francji jest ustawa z 24 stycznia 1984 r. o działalności i nadzorze nad instytucjami kredytowymi. Do "instytucji kredytowych" zalicza ona: kasy oszczędnościowo-zapomogowe, komunalne kasy kredytowe, spółki finansowe oraz instytucje finansowe wyspecjalizowane. Wymienione instytucje podlegają nadzorowi Krajowej Rady Kredytowej (*Conseil National du Credit*) i Komisji Bankowej (*Commission Bancaire*). Instytucją udzielającą zezwoleń na wykonywanie działalności bankowej przez parabanki jest Komitet ds. Instytucji Kredytowych (*le Comite des etablissements de credit*).

Udzielenie zezwolenia uzależnia on od spełnienia 6 następujących przesłanek:

- przedmiotem działalności instytucji parabankowej musi być działalność bankowa w rozumieniu przepisu art. 1 ustawy z 24 stycznia 1984 r.;

- wykonywane czynności bankowe muszą stanowić podstawową i stałą działalność co wyklucza podmioty, które nie posiadają w myśl art. 1 Kodeksu handlowego statusu kupca;

- spełnienie wymogu niekaralności osób kierujących instytucją parbankową;
- instytucja bankowa musi posiadać właściwą formę prawną;
- instytucja parbankowa musi być zarządzana co najmniej przez 2 osoby kierujące instytucją;
- posiadać powinna odpowiedni kapitał minimalny, którego wysokość w zależności od rodzaju instytucji, wynosić powinien od 7.000.000 FF do 35.000.000 FF.

Aktem prawnym normującym zasady działalności "instytucji parbankowych" na obszarze RFN jest ustawa z 10 lipca 1961 r. o działalności kredytowej.

W myśl przepisów tej ustawy takimi instytucjami są: spółki inwestycyjne (*Kapitalanlage gesellschaften*), kasy oszczędności (*Sparkassen*), budowlane kasy oszczędności (*Bausparkassen*) oraz instytucje sprzedaży ratalnej (*Teilzahlungs kreditinstitute*).

Organami sprawującymi - na mocy przepisów ustawy z 10 lipca 1961 r. - nadzór nad działalnością instytucji parbankowych są Federalny Urząd Nadzoru (*Bundesaufsichtsamt*) oraz bank centralny (*Deutsche Bundesbank*).

Warunkiem podjęcia działalności przez instytucje parbankowe jest udzielenie przez Federalny Urząd Nadzoru zgody na dopuszczenie i wykonywanie działalności bankowej w formie zezwolenia.

Podstawowym warunkiem uzyskania zezwolenia jest spełnienie przez tworzoną i działającą instytucję parbankową określonych w przepisach ustawy z 10 lipca 1961 r. następujących przesłanek:

- posiadanie środków koniecznych do prowadzenia transakcji a w szczególności zgromadzenie minimalnego kapitału założycielskiego (w stosunku do instytucji prowadzących działalność depozytową wynosi on 6 mln DM);
- osoba wnioskodawcy (właściciela, współwłaściciela) oraz osoby przewidziane na stanowiska kierownicze muszą być wiarygodne (*zuuverlässig*) oraz posiadać odpowiednie kwalifikacje niezbędne do kierowania instytucją.

Nie spełniają one warunku wiarygodności jeżeli popełniły one delikty majątkowe, wykroczały w sposób długotrwały przeciwko przepisom ustawowym odnoszącym się do zarządzania przedsiębiorstwem lub swoim zachowaniem w życiu prywatnym i zawodowym wykazały, iż nie są osobami od których można oczekiwać prowadzenia interesów instytucji w sposób budzący zaufanie.

Wymóg kwalifikacji (*erforderliche fachliche Eignung*) został skonkretyzowany w przepisach ustawy jako teoretyczna i praktyczna znajomość transakcji bankowych jak również doświadczenie w kierowaniu (minimum 3 lata pracy na stanowisku kierowniczym) instytucją o porównywalnej wielkości i rodzaju transakcji.

- spełnienie wymogu minimalnej liczby osób zarządzających instytucją;
- przedłożenie planu działalności instytucji.

W Wielkiej Brytanii aktem prawnym normującym działalność "instytucji parbankowych" jest ustawa bankowa z 1987 r. oraz ustawa o usługach finansowych z 1986 r.

Przepisy wspomnianych ustaw powierzają nadzór nad instytucjami finansowymi takimi jak np. *Finance for Industry Scottish Development Agency*, *Welsh Development Agency*, *Equity Capital for Industry - Bankowi Anglii (Bank of England)*.

Warunkiem wykonywania działalności przez instytucje finansowe jest wyrażenie przez organ nadzoru zgody w formie zezwolenia.

Jest ono udzielone po spełnieniu, wymienionych w załączniku nr 3 do ustawy bankowej, minimalnych kryteriów jakie spełniać musi instytucja finansowa. Kryteriami tymi są:

- zadeklarowanie przez wnioskodawcę podjęcia działalności depozytowej, definiowanej przez przepisy ustawy jako "działalność polegająca na przyjmowaniu depozytów i udzielaniu z ich kapitału lub oprocentowania pożyczek innym podmiotom";
- minimalne aktywa netto, których kwota nie może być mniejsza niż 1 mln funtów szterlingów;
- wymagania odwołujące się do porządku ekonomicznego, tj. prowadzenia działalności w sposób rozważny oraz etyki zawodowej podkreślającej uczciwość i profesjonalizm przy wykonywaniu operacji depozytowych;
- respektowanie zasady kierowania działalnością instytucji przez co najmniej dwie osoby;
- szczególne wymagania przy wyborze osoby na stanowisko dyrektorskie;
- określone wymagania wobec osób kontrolujących - w sposób bezpośredni lub pośredni - kapitał instytucji.

W Polsce przepisy ustawy z 31 stycznia prawo bankowe przewidują, że Prezes NBP w porozumieniu z Ministrem Finansów może udzielić "instytucji parabankowej", utworzonej w formie spółki prawa Handlowego, zezwolenia na wykonywanie niektórych czynności bankowych.

Jednakże do tej pory nie wykonano delegacji ustawowej, która określiłaby tryb wydawania zezwoleń oraz wykonywania nadzoru nad instytucjami parabankowymi.

IV. Podstawy prawne i rozwiązania organizacyjne stosowane w różnych krajach w zakresie dopuszczenia na rynek finansowy innych instytucji obracających pieniędzmi (funduszy i towarzystw mieszkaniowych). Sposób sprawowania nadzoru nad tymi instytucjami

Przykładem instytucji, których działalność oparta jest o depozyty publiczne są brytyjskie stowarzyszenia budowlane (*building societies*).

Nadzór nad ich działalnością sprawowany jest przez Komisję Stowarzyszeń Budowlanych (*Building Societies Commission*).

Przesłankami porządku prawnego, jakie muszą spełniać stowarzyszenia ubiegające się o zezwolenie organu nadzoru na prowadzenie określonej przepisami prawa działalności są:

- zgromadzenie minimalnego kapitału w wysokości 100.000 funtów szterlingów;
- właściwy dobór i przygotowanie osób pełniących funkcje kierownicze; ocena tego wymogu dokonywana jest w oparciu o dwie grupy kryteriów, tj. kryteria natury ogólnej, które tworzą kontekst dzięki któremu można określić cele stawiane osobie pełniącej funkcje, jak np. rodzaj i skala uprawnień związanych z zajmowanym stanowiskiem, szczególne obowiązki i odpowiedzialność oraz kryteria osobiste dotyczące samej osoby np. pewne oczekiwane cechy charakteru, kwalifikacje, doświadczenie itp.;
- przestrzeganie przez osoby zarządzające stowarzyszeniem reguł rozważnego zarządzania (*prudent management*);
- zapewnienie należytej ochrony zgromadzonych lokat kapitałowych akcjonariuszy i depozytariuszy;
- stworzenie infrastruktury niezbędnej do kierowania, dokonywanie transakcji i kontrolowania projektowanej działalności.

Obok normowanej przepisami grupy przesłanek *Building Societies Act* poddaje regulacjom prawnym procedurę ubiegania się o zezwolenie.

Czynnościami prawnymi prowadzącymi do uzyskania zezwolenia są: zarejestrowanie w *Central Office Building Society*, które z chwilą dokonania rejestracji uzyskuje osobowość prawną, stworzenie infrastruktury niezbędnej do kierowania, dokonywania transakcji, administrowania i kontrolowania proponowanej działalności oraz złożenie wniosku do *Building Societies Commission* o udzielenie zezwolenia na podjęcie określonej przepisami prawa działalności.

Podstawową działalnością stowarzyszeń budowlanych jest gromadzenie kapitałów w formie lokat udziałowców i depozytariuszy oraz udzielenie pożyczek hipotecznych.

Depozyty oszczędnościowe gromadzone są w formie depozytów płatnych na każde żądanie, depozytów krótkoterminowych - *instant and short - notice account*, oraz depozytów długoterminowych - *term shares*.

Obok depozytów oszczędnościowych 30% kapitału stowarzyszeń budowlanych przyjmuje postać tzw. funduszy hurtowych - *wholesale funds*, gromadzonych głównie za pośrednictwem emitowanych obligacji na okaziciela.

Około 90% ogółu udzielanych pożyczek hipotecznych stanowią pożyczki na zakup domów nabywanych za pośrednictwem agentów handlu nieruchomościami.

Przykładem odmiennego rodzaju instytucji działających w oparciu o zgromadzone depozyty publiczne są fundusze powiernicze.

W Szwajcarii ich działalność normowana jest przepisami ustawy federalnej z 1 lipca 1966 r. o funduszach powierniczych oraz wydawanych na jej podstawie rozporządzeniach wykonawczych. Fundusze podlegają nadzorowi ze strony Federalnej Komisji Bankowej tj. instytucji sprawującej jednocześnie nadzór nad działalnością banków.

Warunkiem podjęcia działalności przez fundusze powiernicze jest uzyskanie zgody organu nadzoru w formie zezwolenia.

Przesłankami prawnymi ich utworzenia są:

- przewidziana przepisami ustawy forma prawna zarządu funduszy - spółdzielnia lub spółka akcyjna;
- zgromadzenie minimalnego kapitału od 1 miliona do 2 milionów funtów szwajcarskich;
- stworzenie odpowiedniej infrastruktury niezbędnej do kierowania, wykonywania operacji oraz kontrolowania działalności funduszu.

W przypadku gdy depozytariuszem jest bank zastosowanie mają również przepisy ustawy federalnej z 8 listopada 1934 r. o bankach i kasach oszczędności.

Podstawowym celem funduszu jest zarządzanie na podstawie umowy z depONENTEM na jego lub na własny rachunek z zastrzeżeniem praw i obowiązków banku depozytariusza, posiadanymi udziałami a mianowicie nabywanie i sprzedaż udziałów, określenie płynności, emisja udziałów, ustalanie cen emisyjnych, oraz podział zysków.

Przedstawiony powyżej przegląd występujących w krajach europejskich różnych kategorii instytucji działających na rynkach finansowych pozwala na sformułowanie kilku wniosków natury ogólnej.

Po pierwsze wymienione kategorie instytucji, których rozwój był efektem znoszenia barier pomiędzy różnymi rynkami kapitałowymi, tworzą istotną i ważną grupę podmiotów na rynku usług bankowych.

Po drugie cechą charakterystyczną przedstawionych instytucji jest to, że są one instytucjami wyspecjalizowanymi w ściśle określonym rodzaju usług finansowych. Stanowią więc one uzupełnienie banków europejskich.

Po trzecie w zdecydowanej liczbie krajów europejskich nadzór nad wymienionymi instytucjami sprawują te same organy, które nadzorują banki.

Po czwarte określone w przepisach prawa przesłanki warunkujące dopuszczenie wymienionych kategorii instytucji na rynek finansowy są zbliżone do wymagań stawianych przy tworzeniu banków. Tak wysokie wymagania wynikają z faktu, że stały się one podobnie jak banki na skutek prowadzenia działalności depozytowej "instytucjami zaufania publicznego". Występujące powiązania organizacyjne i kapitałowe pomiędzy bankami a wymienionymi kategoriami instytucji sprawiają, że wysokie wymagania nadzorcze wobec tych ostatnich mają za zadanie ograniczać ryzyko systemowe i eliminować negatywny wpływ upadku tych instytucji na banki.