

**UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA**

**DIPLOMSKO DELO**

HELENA POTOKAR



**UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA**

**DIPLOMSKO DELO**

**PRIMERJAVA SEKTORSKEGA IN ENOTNEGA NADZORA  
FINANČNEGA SISTEMA TER ANALIZA NA PRIMERU  
SLOVENIJE**

Ljubljana, avgust 2010

HELENA POTOKAR

### **IZJAVA**

Študentka HELENA POTOKAR izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom dr. MARKA KOŠAKA, in da dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne \_\_\_\_\_

Podpis: \_\_\_\_\_

# KAZALO

<b>UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>1 NADZOR FINANČNEGA SISTEMA IN FINANČNE INSTITUCIJE</b> .....	<b>2</b>
1.1 RAZLOGI ZA NADZOR .....	2
1.2 ČEZMerna REGULACIJA IN NADZOR .....	4
1.3 VLOGA CENTRALNE BANKE .....	4
1.4 GLAVNI CILJI REGULATORNIH INSTITUCIJ .....	6
1.5 POMEN STRUKTURE FINANČNEGA SISTEMA .....	6
<b>2 ALTERNATIVNI MODELI UREDITVE REGULACIJE IN NADZORA</b> .....	<b>8</b>
2.1 KRITERIJI.....	9
2.2 MODELI NADZORA .....	10
2.2.1 VERTIKALNI NADZOR.....	10
2.2.2 HORIZONTALNI NADZOR.....	11
2.2.3 INTEGRIRANI NADZOR.....	12
<b>3 FINANČNI NADZORNIKI V IZBRANIH DRŽAVAH</b> .....	<b>15</b>
3.1 AVSTRIJA .....	15
3.2 NEMČIJA.....	15
3.3 ITALIJA .....	16
<b>4 NADZOR V SLOVENSKEM FINANČNEM SISTEMU</b> .....	<b>16</b>
4.1 BANČNI NADZORNI ORGAN .....	18
4.2 ZAVAROVALNIŠKI NADZORNI ORGAN .....	19
4.3 NADZORNI ORGAN TRGA VREDNOSTNIH PAPIRJEV .....	20
<b>5 ANALIZA UVEDBE ENOTNEGA SISTEMA FINANČNEGA NADZORA V SLOVENIJI</b> .....	<b>21</b>
5.1 HIPOTETIČNE POSLEDICE ZDRUŽITVE NADZORA .....	21
5.2 SODELOVANJE MED NADZORNIMI ORGANI .....	23
<b>SKLEP</b> .....	<b>25</b>
<b>LITERATURA IN VIRI</b> .....	<b>27</b>
<b>PRILOGE</b> .....	<b>I</b>

## KAZALO SLIK

Slika 1: Število bančnih nadzornih agencij glede na njihovo pozicijo v letih 1987 in 2006.....	5
Slika 2: Spremembe institucionalne ureditve nadzora po posameznih letih od 1998 do 2009.....	7
Slika 3: Koristi institucionalne ureditve na vzorcu 125 držav za leto 2006 .....	8

# UVOD

Tržne pomanjkljivosti (asimetričnost informacij, moralno tveganje, nepopolna konkurenca), vprašanje zaupanja v finančne posrednike in njihov ugled, tvegani posli finančnih posrednikov, njihova insolventnost ter pojav finančne nestabilnosti so glavni razlogi za obstoj finančnih nadzornih agencij. Das, Quintyn & Chenard (2004, str. 5) so mnenja, da je termin **finančna stabilnost** pridobil na pomembnosti v mednarodnih političnih diskusijah in od sredine devetdesetih let postal aktivno diskutirana akademska tema. Čihak & Podpiera (2006, str. 3), Herring & Carmassi (2008), Taylor & Fleming (1999) ter Llewellyn (2006) so le nekateri izmed strokovnjakov, ki zadnjih dvajset let opozarjajo na spremembe v znamenju vse večje rasti integracije finančnih sektorjev (bančnega, zavarovalniškega in sektorja trga vrednostnih papirjev).

Tesnejše povezovanje med finančnimi institucijami pomeni večjo možnost okužbe. Z razpršitvijo tveganja po finančnem sistemu se znižuje koncentracija tveganja v posamezni skupini finančnih institucij in s tem verjetnost realizacije tveganja. Pri realizaciji pa je zato škoda večja (Banka Slovenije, Poročilo o finančni stabilnosti, 2006, str. 35).

Povezovanje finančnih sektorjev in s tem različnih finančnih produktov lahko prerazporedi tveganja med sektorji, obenem pa ustvarja nova. Vzporedno z evolucijo finančnih trgov, produktov in storitev bi se moral temu primerno prilagoditi tudi nadzor. **Namen** diplomskega dela je na podlagi razpoložljive literature prikazati, zakaj potrebujemo finančne nadzorne agencije, podati prednosti in slabosti posameznih modelov finančnega nadzora in kot glavno, preučiti trenutno stanje učinkovitosti finančnega nadzora v Sloveniji. Ob tem bom poskušala glede na ugotovitve trenutnega stanja slovenskega finančnega sistema oceniti primernost združitve nadzornih agencij. **Cilj** diplomske naloge je torej preučiti primernost združitve nadzornikov finančnega sistema na primeru Slovenije. To podam z analizo slovenskega finančnega sistema na podlagi preteklih izkušenj iz praks.

Diplomsko delo poleg uvoda obsega šest delov. V prvem delu predstavim glavne razloge za nadzor finančnega sistema in nato nadaljujem z drugim delom, kjer predstavim prednosti in slabosti posameznega modela nadzora nad finančnimi institucijami. V tretjem delu opišem primere iz prakse tako za sektorski kot konsolidirani oziroma za enotni nadzor. Opis finančnega nadzora Slovenije sledi v četrtem delu, s pomočjo katerega preidem v peti del, kjer analiziram uvedbo enotnega sistema finančnega nadzora na primeru Slovenije. Analiza vsebuje hipotetične posledice združitve finančnega nadzora ter opis trenutnega sodelovanja med nadzornimi institucijami. V šestem delu sledijo lastne ugotovitve, ki jih podam v sklepu.

# 1 NADZOR FINANČNEGA SISTEMA IN FINANČNE INSTITUCIJE

## 1.1 RAZLOGI ZA NADZOR

Finančni sektor je eden najbolj reguliranih področij gospodarstva, pri čemer so največje pozornosti deležne banke. Banke imajo v ekonomiji osrednjo pozicijo iz dveh glavnih razlogov: so edini vir financiranja za veliko število posojiljemalcev (Bernanke, 1983) ter, še pomembneje, podpirajo nemoteno delovanje plačilnega sistema (Llewellyn, 1999, str. 13). Zaradi te pomembne vloge moramo še posebno pozornost posvetiti zagotavljanju zadostne regulacije in nadzora nad njimi, pri čemer pa ne smemo zanemariti nadzora nad drugimi finančnimi posredniki.

Greenbaum & Thakor (1995, str. 109) trdita, da regulacija ni samo rezultat posredovanja države. Izvira spontano iz vplivov, ki jih povzročajo banke. Z regulacijo se tako zagotovi večje **zaupanje potrošnika** v banke in posledično sposobnost bank za življenje. Pri tem se pojavi problem moralnega tveganja (angl. *moral hazard*), zato nastane potreba po nadaljnji regulaciji.

Problem **moralnega tveganja** podrobneje opišejo avtorji Goodhart et al. (1998, str. 15), ki ga vidijo v nepravilnem potrošnikovem domnevanju, da regulacija sama po sebi zagotavlja varnost in zdravo poslovanje finančnih institucij. Ob tem poudari, da lahko nadzorne agencije zagotovijo le določeno stopnjo nadzora, ne morejo pa zaščititi potrošnika pred vsemi potencialnimi tveganji, saj niso vsi finančni posredniki enako kredibilni. Problem moralnega tveganja pripelje potrošnika do nekritične presoje pri izbiri finančnega posrednika.

Drugo obliko moralnega tveganja, ki se pojavi na strani finančnih institucij opiše Llewellyn (1999, str. 17–18), ko lahko finančni posredniki v primeru obstoja posojilodajalca v skrajni sili<sup>1</sup> (angl. *lender-of-last-resort*) zavzemajo bolj tvegane odločitve, ki bi lahko ohromile njihovo poslovanje. Avtor doda, da bi moral posojilodajalec v skrajni sili pomagati le solventnim bankam, ki imajo težave z likvidnostjo finančnih sredstev.

Državna skrb nad bankami, izvajana z varnostno mrežo (angl. *safety net*) v obliki posojilodajalca v skrajni sili, zavarovanja depozitov ali drugih oblik garancij, lahko povzroči njeno izkoriščanje s strani bank. Preživetje varnostnih ukrepov države zaradi prisotnosti moralnega tveganja zahteva dodatno obliko regulacije (Greenbaum & Thakor, 1995, str. 502).

Naslednji razlog za interveniranje regulatorjev je **asimetrija informacij** (angl. *asymmetric information*). Napačne oziroma nepopolne informacije o dejanskem stanju bank lahko povzročijo dvome in zmedo, zaradi česar bi lahko depozitorji množično dvigovali svoja finančna sredstva z bank (angl. *bank run*). Takšna panika bi lahko povzročila celo propad zdravih institucij. V izogib

---

<sup>1</sup> V večini primerov je to centralna banka.



takšnemu scenariju so tako potrošniki kot banke zaščiteni z zavarovanjem depozitov (angl. *deposit insurance*), ki v očeh depozitorja ustvari večje zaupanje v varnost njegovih finančnih sredstev. Po drugi strani pa Brenston (1998) pravi, da v samem vrhu bančne krize v Združenih državah Amerike v tridesetih letih dvajsetega stoletja depozitorji niso množično dvigovali sredstev iz solventnih bank, čeprav takrat niso imeli zavarovanih depozitov.

Finančna regulacija je potrebna tudi z vidika **tržnih nepravilnosti** in pomanjkljivosti. Če bi se finančne storitve izvajale v razmerah popolne konkurence (kjer ni nepopolnih informacij, eksternalij, konfliktov interesov, problemov agencij itd.), ne bi imeli potrebe po regulaciji in vsaka oblika nadzora bi bila neto strošek vsakega potrošnika (Llewellyn, 1999, str. 21).

Llewellyn (1999, str. 21–22) navaja kar nekaj nepravilnosti v ponudbi finančnih storitev, ki potrebujejo korekcije regulatorja:

- problem pomanjkljivih informacij na strani potrošnika;
- problem asimetrije informacij (potrošniki so slabše informirani kot ponudniki finančnih storitev);
- stroški agencij (asimetrija informacij je lahko uporabljena v škodo potrošnika);
- problem principala in agenta (angl. *principal-agent problem*) ter problem konflikta interesov;
- problem preverbe kvalitete produkta ali storitve v času nakupa;
- netočne definicije produktov in pogodb;
- nezmožnost potrošnika, da oceni varnost in solventnost finančnih institucij brez pretiranih stroškov;
- potrošnikovo nezadostno vlaganje v informiranje in odkrivanje zastonjkarjev (angl. *free-rider problem*) (pri tem vsi potrošniki predpostavljajo, da bodo drugi nadzorovali aktivnosti ponudnika finančnih storitev);
- zaradi terminov nekaterih finančnih produktov nimajo vsi potrošniki enakega znanja, da bi lahko ocenili kvaliteto.

Vse te tržne pomanjkljivosti še podprejo pomembno vlogo regulacije in nadzora finančnega sistema ter potrebo po vzdrževanju zaupanja v celotni finančni sistem. Poleg reguliranega bančnega sektorja lahko urejeni in učinkoviti trgi vrednostnih papirjev prispevajo k višji donosnosti varčevanja in zagotavljanju kapitala posojilojemalcem.<sup>2</sup> Zdrav zavarovalniški sektor pa lahko prispeva k dolgoročnemu varčevanju, akumulaciji kapitala ter zaježitvi tveganj, s katerimi se srečujejo podjetja in gospodarstva.

Razvoj finančnega sektorja in vse bolj pestro ponudbo produktov in storitev finančnega sektorja spremljajo ustrezni regulatorni predpisi in nadzor s strani nadzornih agencij. Na trgu je spekter ponujenih produktov in storitev finančnih institucij iz leta v leto bolj raznolik – od tistih bolj tveganih, do tistih manj tveganih. Da ne bi prišlo do prevelike nasičenosti in nenadzorovanosti finančnega sistema ter s tem poslabšanja finančne stabilnosti, opravljajo svojo vlogo finančni regulatorji, ki z različnimi pristopi skrbijo za nemoteno delovanje gospodarstva.

---

<sup>2</sup> Gospodinjstvom, podjetjem, državi in tujcem.

## 1.2 ČEZMERNNA REGULACIJA IN NADZOR

Llewellyn (2006, str. 5) meni, da regulacija in nadzor sama po sebi nista del tržnega procesa, temveč nastopata vzporedno z njim. Potrošnik nima proste izbire o velikosti regulacije in nadzora nad posamezno institucijo ter prav tako nima vpliva o velikosti sredstev, namenjenih nadzoru. Nadalje meni, da sta regulacija in nadzor *strošek*, ki nima *cene*. Tako je v očeh potrošnika regulacija in nadzor prosta dobrina, kar pa lahko privede do pretiranega povpraševanja po storitvah regulacije in nadzora. Še posebej je ta problem izpostavljen v primeru neuspešnega opravljanja nalog nadzorne agencije, ki je zato grajana, ni pa pohvaljena v primeru uspešnega nadzora. Kaj kmalu se lahko zgodi, da bo potrošnik pretirano povpraševal po večji regulaciji in nadzoru in bo na trgu prevelika nasičenost tako na strani povpraševanja kot ponudbe.

## 1.3 VLOGA CENTRALNE BANKE

Centralna banka je finančna institucija, ki primarno ureja monetarno politiko. Običajno ji je dodeljena še funkcija finančne stabilnosti, katera pa pride bolj do izraza v razmerah finančnih nemirov. Struktura danih funkcij in odgovornosti, skupaj s še drugimi dodeljenimi funkcijami, variira med posameznimi državami (Bank for international settlements, 2009, str. 17).

Avtorja Čihak & Podpiera (2007, str. 13) se strinjata, da bi centralna banka morala imeti vpliv v makrobonitetnem nadzoru<sup>3</sup> (angl. *macroprudential supervision*). Ostaja pa odprto vprašanje o stopnji mikrobonitetnega nadzora<sup>4</sup> (angl. *microprudential supervision*) tako v sektorskem kot v integriranem modelu nadzora.

Banke s celotno odgovornostjo monetarne politike – FED,<sup>5</sup> ECB,<sup>6</sup> Bank of England,<sup>7</sup> Bank of Japan<sup>8</sup> – nimajo celotne odgovornosti za bonitetni nadzor. Med centralnimi bankami, ki nimajo popolnega nadzora nad monetarno politiko (npr. te, ki pripadajo evropski monetarni uniji), pa se jih večina specializira (ali pa to nameravajo) v institucijo, ki skrbi za varnost<sup>9</sup> (Masciandaro & Quintyn, 2009b, str. 15).

Herring & Carmassi (2008, str. 10) menita, da so centralne banke evropskega monetarnega sistema postale agencije za finančno stabilnost. Od vseh sedemindvajsetih držav članic EU jih je štirinajst oblikovalo nadzor pod enotnim regulatorjem (Priloga 1). Izmed teh jih ima deset enotno

<sup>3</sup> Makrobonitetni nadzor preprečuje finančno nestabilnost kot posledico makroekonomskega razvoja in razvoja v celotnem finančnem sistemu – tj. na širši (makro) ravni.

<sup>4</sup> Mikrobonitetni nadzor skrbi za finančno stabilnost na ravni posameznih finančnih podjetij in potrošnikov finančnih storitev – tj. na ravni posameznega subjekta, na ožji (mikro) ravni.

<sup>5</sup> Ameriška centralna banka – Federal Reserve

<sup>6</sup> Evropska centralna banka – European central bank

<sup>7</sup> Centralna banka Velike Britanije

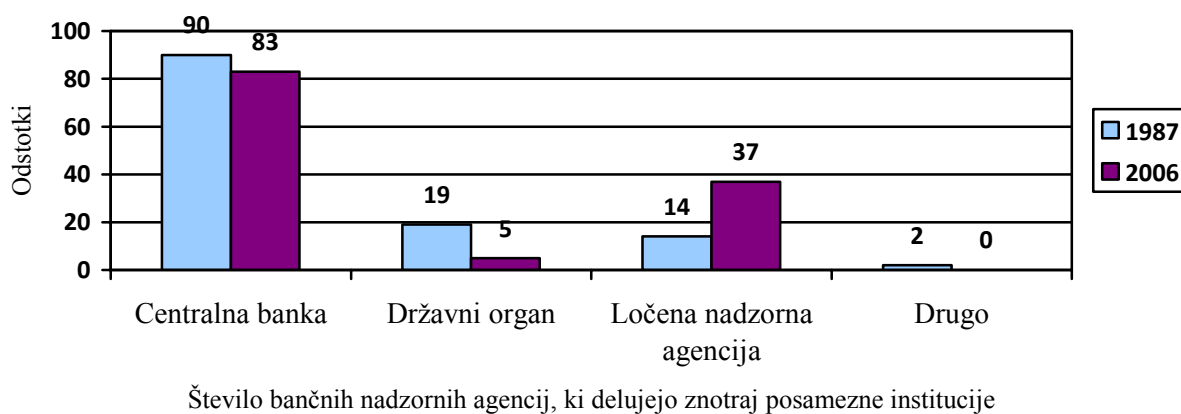
<sup>8</sup> Japonska centralna banka

<sup>9</sup> Najbolj značilni primeri teh držav so: Češka, Finska, Irska, Nizozemska in Slovaška.

nadzorno agencijo, ki je ločena od centralne banke (Avstrija, Belgija, Danska, Latvija, Madžarska, Malta, Nemčija, Poljska, Švedska in Velika Britanija), medtem ko je v Češki in Slovaški enotni nadzornik centralna banka, na Irskem je enotni regulator agencija centralne banke, v Estoniji pa je neodvisni nadzornik pridružen centralni banki. Šest držav sledi sektorskemu sistemu nadzora (Ciper, Grčija, Litva, Romunija, Slovenija, Španija), tri imajo prepleten enotni nadzor s sektorskim (Bolgarija, Finska in Luksemburg), druge tri imajo sektorski nadzor, ki se prepleta z nadzorom po ciljih (angl. *by objective*) (Francija, Italija in Portugalska). Nizozemska pa je edina, ki je zavzela dvo-stebni sistem (angl. *twin-peaks model*), kjer je centralna banka odgovorna za makro- in mikrobonitetni nadzor.

Čeprav se je odgovornost za nadzor v zadnjih dvajsetih letih prenašala bolj v smeri iz centralnih bank k enotnim nadzornim agencijam kot pa obratno, anketa Inštituta za finančno stabilnost (angl. *Financial Stability Institute*, v nadaljevanju FSI) iz leta 2006 kaže, da bančni nadzor v večini držav ostaja znotraj centralne banke, kar lahko razberem iz spodnje slike.

Slika 1: Število bančnih nadzornih agencij glede na njihovo pozicijo v letih 1987 in 2006  
Vzorec vsebuje 125 držav



Vir: FSI, 2007.

Zgornja slika prikazuje rezultate ankete, v kateri je sodelovalo 125 držav iz vseh kontinentov. Struktura pozicioniranosti bančnega nadzora se je v devetnajstih letih (od leta 1987 do leta 2006) močno spremenila. Največ sprememb je bilo v prenosu bančnega nadzora na ločeno nadzorno agencijo. Na takšen sistem je v danem obdobju prešlo neto 23 držav, tako da je bilo konec leta 2006 37 držav, kjer je nadzor nad bankami opravljala ločena nadzorna agencija (porast tovrstne pozicije bančnega nadzora za 164 %). Skoraj 74-odstoten upad (iz 19 na 5) je bil v številu bančnih nadzornikov, ki so bili pozicionirani znotraj državnih organov. Te države so na novo uvedle ali bančni nadzor znotraj centralne banke ali pa so ga prenesle na ločeno nadzorno agencijo. Centralne banke so se pokazale za najbolj stabilno obliko pozicije bančnega nadzora, kjer je bil viden le malo manj kot 8-odstotni padec izbire tovrstne pozicije bančnega nadzora. Večinoma so se dogajale spremembe od centralnih bank k ločenim nadzornim agencijam ter od nadzora znotraj državnih organov k ločenim nadzornim agencijam. Nekaj držav pa je tudi preneslo bančni nadzor od državnih organov k centralnim bankam.

Masciandaro & Quintyn (2009a, str. 3) ocenjujeta trend, ki kaže, da so na splošno spremembe finančnega nadzora nenehno prisotne. Veliko držav je popolnoma spremenilo sistem nadzora nad finančnimi institucijami, medtem ko so druge izvedle le delne spremembe.<sup>10</sup> Vse te spremembe so prinesle zelo širok spekter različnih ureditev finančnega nadzora v celotni zgodovini, ki pa s pojavom finančne krize leta 2007 še niso končane. Zakonodajalci in nadzorniki se v vseh državah, ki jih je prizadela finančna kriza, sprašujejo, ali je potrebno ponovno reorganizirati njihovo ureditev finančnega nadzora.

## **1.4 GLAVNI CILJI REGULATORNIH INSTITUCIJ**

Čihak & Podpiera (2006, str. 5) opredelita **bonitetni nadzor** (angl. *prudential supervision*) kot del širšega sestava regulacije in nadzora finančnega sektorja. Bonitetni nadzor zajema makro- in mikrobonitetni nadzor, varstvo potrošnikov (angl. *consumer protection*) ter konkurenčno politiko (angl. *competition policy*), pri čemer vsak od sestavov jamči za svojo obliko tržnega neuspeha.

Llewellyn (2006, str. 14–15) v svojem delu povzame štiri glavna področja regulacije in nadzora, ki se pojavljajo znotraj institucionalne strukture finančnih nadzornikov, ter jih še podrobneje opredeli:

- bonitetni nadzor (angl. *prudential supervision*): osredotočanje na varnost in solventnost finančnih institucij ne glede na to ali so to banke, zavarovalnice ali institucije trga vrednostnih papirjev, lahko pa se pojavlja tudi znotraj finančnih konglomeratov;
- sistemska regulacija in nadzor (angl. *systemic regulation and supervision*): nadzor nad stabilnostjo finančnega sistema kot celote, še posebej bančnega in plačilnega sistema;
- varstvo potrošnika (angl. *consumer protection*): osredotočanje k ukrepom na področju pravil poslovanja, oblikovanih za zaščito potrošnika pred nepopolnimi informacijami, zlorabami, nepravičnim ali krivičnim ravnanjem, itd. in
- konkurenca (angl. *competition*): zagotavljanje določene stopnje konkurence finančnega sistema in skrb za izločitev ne-konkurenčnih ravnanj s strani finančnih institucij. Bistveno vprašanje pri tem je, kako pozicionirati skrb za konkurenčnost v institucionalni strukturi in do katere mere naj bo le-ta v pristojnosti nadzorne agencije oziroma ali naj bi bila v domeni agencije za konkurenčnost kot celote.

## **1.5 POMEN STRUKTURE FINANČNEGA SISTEMA**

Na temo strukture finančnega nadzora se pojavlja vse več literature, kjer avtorji poskušajo razjasniti njen vpliv na izvrševanje nalog finančne industrije.

Čihak & Podpiera (2006, str. 26) sta s pomočjo empiričnih analiz prišla do različnih zaključkov. Sklepata, da države z integriranimi nadzornimi agencijami uživajo večjo skladnost v kvaliteti

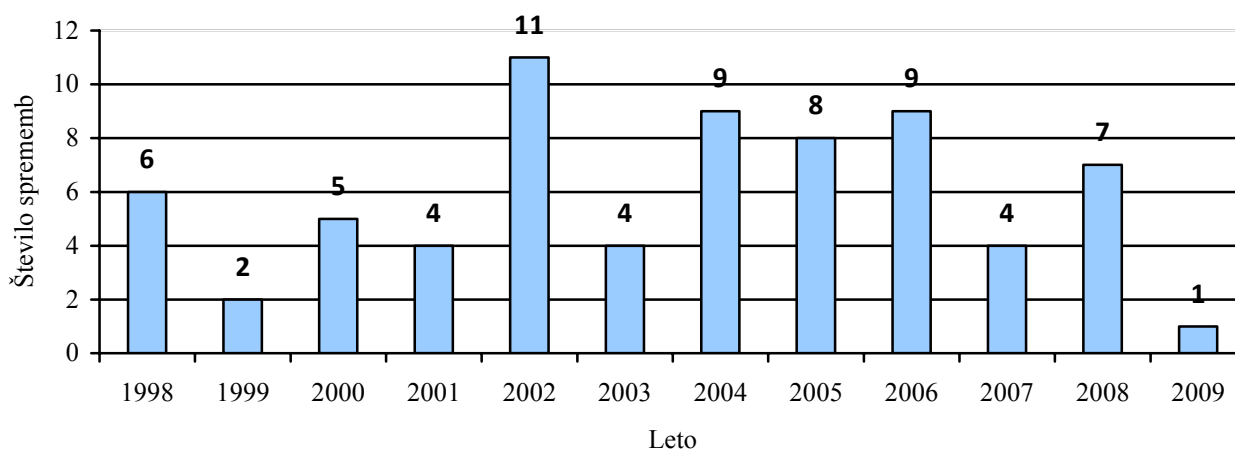
---

<sup>10</sup> Popolna sprememba je mišljena kot uvedba enotne nadzorne agencije za celoten finančni sistem, medtem ko je pod delno spremembo mišljena le združitev dveh ali treh nadzornih agencij, ne pa vseh nadzornih agencij.

nadzora, čeprav del razlike pripišeta večji stopnji razvitosti držav z integriranimi nadzornimi agencijami. Nadalje sta ugotovila povezanost enotnega nadzora z višjo stopnjo celotne kvalitete nadzora. Ne glede na to, ali je enotni nadzor pozicioniran znotraj ali zunaj centralne banke, ne kaže, da bi bil povezan s pretiranim zmanjševanjem nadzornega osebja.

Iz slike 2 je razviden trend sprememb na področju institucionalne strukture, ki so jih izvedle države, zajete v vzorcu. Od 102. držav, jih je od tega v enajstih letih uvedlo spremembe v strukturi finančnega nadzora 69 %, kar je 70 držav. Največ sprememb je bilo leta 2002, ko je 11 držav spremenilo svojo ureditev nadzora. Večje število sprememb je bilo še v letih 2004, 2006 in 2008.

*Slika 2: Spremembe institucionalne ureditve nadzora po posameznih letih od 1998 do 2009*  
Vzorec obsega 102. državi iz vseh kontinentov



*Vir: D. Masciandaro, M. Quintyn, Regulating the regulators: The changing face of financial supervision architectures before and after the crisis, 2009.*

Različne strukture so lahko bolj ali manj uspešne pri spoprijemanju s konflikti znotraj nadzornih agencij. Prav tako so različni regulatorni stroški. Kjer obstaja ekonomija obsega in prihrankov, tam naj bi bile prednosti v čim manjšem številu agencij, še najboljša rešitev je ena agencija. Na drugi strani pa lahko enotni nadzornik zavzame neučinkovit režim nadzora zaradi preširokega in nepreglednega stanja nad celotnim sistemom, ustreznost in stroški regulacije pa lahko presežejo stroške, ki bi jih imeli v primeru institucionalnega režima (Llewellyn, 2006, str. 12). Wymeersch (2006, str. 20) opomni na nekatere značilnosti, ki morajo biti upoštevane že na začetku: vsak model nadzora je izid številnih faktorjev, izmed katerih jih je veliko specifičnih, kot na primer finančna kriza, pravna tradicija ter politični in celo osebni faktorji posamezne države. Llewellyn (2006, str. 13) še poudari, da je institucionalna struktura nadzornih agencij širšega pomena kot samo birokracija. Trgi se razvijajo in prav tako bi se morala z njimi razvijati struktura nadzora. Pomembno je, da se zavedamo, da institucionalna struktura sama po sebi ne prinaša glavnega pomena nadzora: uspešnosti nadzora v doseganju ciljev na zmogljiv in stroškovno učinkovit način.

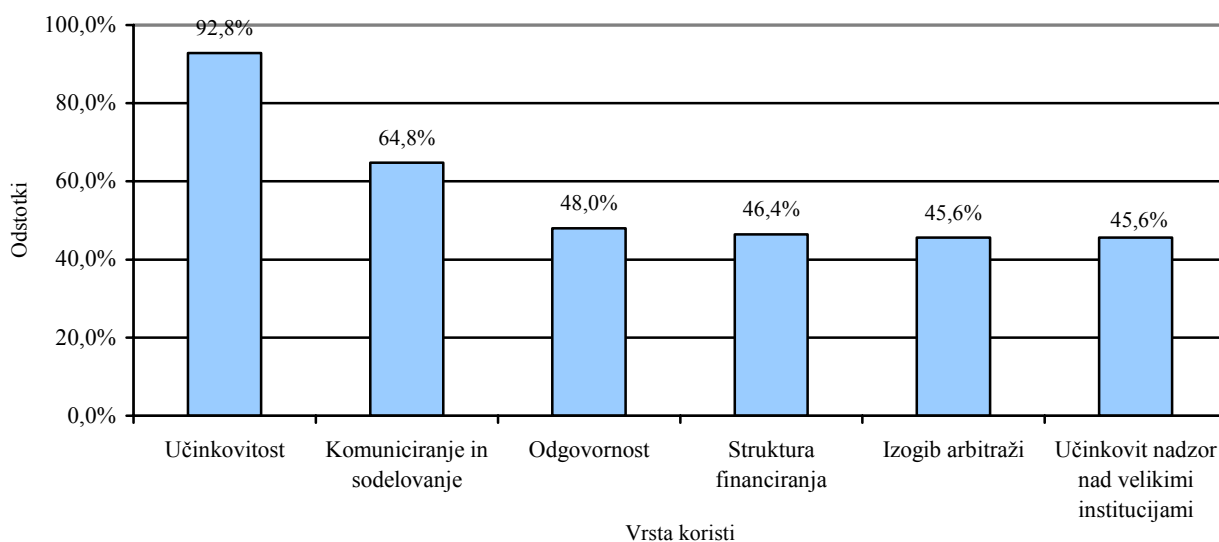
## 2 ALTERNATIVNI MODELI UREDITVE REGULACIJE IN NADZORA

Razvoj finančnega trga se je v zadnjih letih reorganiziral in pojavljajo se nove oblike finančnega nadzora. Pred leti smo večinoma zasledili nadzornike, ki so opravljali nadzor za vsako vrsto finančnega sektorja posebej, medtem ko danes meje med njimi čedalje bolj izginjajo. Pojav novih, vse bolj prepletenih produktov in storitev znotraj posameznega sektorja je privedlo do zblževanja finančnih sektorjev (bančništva, zavarovalništva in trga vrednostnih papirjev). Sodelovanje med bankami in zavarovalnicami je tesnejše in s tem je tudi njihova ponudba produktov in storitev vse bolj podobna.

V praksi se pojavlja francoski izraz »bancassurance«, ki predstavlja združenje zavarovalnih in bančnih storitev, torej ponujanje oziroma trženje zavarovalnih storitev preko bančnih okenc. Poleg tega pojma obstaja tudi nemški pojem »allfinanz«, pod katerim lahko razumemo razvoj v smeri ponudbe več finančnih storitev na enem mestu (Schüler, 2004, str. 5).

Anketa FSI iz leta 2006 je pokazala, kako države vidijo koristi njihove takratne institucionalne ureditve, ki jo zasledujejo. Skoraj 93 % anketiranih držav (116 od 125) je svojo trenutno ureditev institucionalne strukture ocenilo za bolj učinkovito, kot pa bi bila katera koli druga oblika nadzora med finančnimi sektorji. Naslednjo korist države pripisujejo komunikaciji in sodelovanju, za kar je glasovalo 65 % anketirancev oziroma 81 držav od 125.

Slika 3: Koristi institucionalne ureditve – vzorec vsebuje 125 anketiranih držav v letu 2006



Vir: FSI, 2007.

Nekatere države so tako v preteklosti vpeljale enotno agencijo za izvajanje celotnega nadzora nad finančnim sistemom, medtem ko so druge izbrale nadzor preko več agencij. Nekatere so združile obstoječe nadzornike in ustvarile združeno agencijo za nadzor.

Ena od bolj radikalnih sprememb v institucionalni strukturi je bila odločitev Velike Britanije v letu 1997 za ukinitvev treh specializiranih nadzornikov in njihovo združitvev v enotno nadzorno agencijo. Tako je odgovornost britanske centralne banke Bank of England prešla v pristojnost nadzornega organa Financial Services Authority (FSA) (Llewellyn, 2006, str. 4).

Čez čas so se oblikovale različne strukture nadzora, ki so se pojavile kot reakcija na določen finančni neuspeh, kar pa v normalnih pogojih niti ne bi bilo nujno. Vsake toliko časa bi bilo zato potrebno oceniti kakovost implementirane strukture in preučiti, ali bi bilo le-te bolj spremeniti v bolj jasno in razumno strukturo glede na razmere na finančnem trgu.

## **2.1 KRITERIJI**

Ko se država odloča o vrsti strukture finančnega nadzora, ki naj jo uvede v svoj finančni sistem, mora preučiti kar nekaj bistvenih kriterijev. Po Llewellynu, (2006, str. 10–11) so nekateri specifični za vsako državo posebej, medtem ko so drugi kriteriji bolj splošne narave, kot na primer:

- število agencij;
- ali naj bosta bonitetni nadzor in nadzor poslovanja znotraj ene agencije ali naj se obravnavata ločeno;
- vloga centralne banke v nadzornem procesu;
- kako naj se funkcionalne in institucionalne dimenzije umestijo med različne agencije;
- postavitev specifičnih ciljev za vsak nadzorni organ posebej;
- stopnjo koordinacije med posameznimi agencijami in potrebnim mehanizem za izmenjavo informacij;
- kolikšno koncentracijo moči uporabiti pri vpeljevanju optimalne institucionalne strukture;
- kateri institucionalni mehanizmi so najbolj učinkoviti za podporo mednarodni koordinaciji in sodelovanju med nacionalnimi nadzornimi agencijami ter
- katere pristojnosti, koliko samostojnosti in odgovornosti dodeliti posameznim agencijam.

Na svetu obstaja veliko različnih ureditev finančnih institucionalnih struktur in ni točno določenega kriterija, ki bi lahko večjemu številu držav predpisal nek določen model. Llewellyn (2006, str. 13–14) navaja tudi specifične kriterije, ki bi jih morala država upoštevati, ko se odloča o spremembi strukture nadzora:

- medtem ko veliko alternativnih struktur učinkovito deluje v stabilnem okolju, imajo lahko druge strukture primerjalne prednosti v času krize;
- vpliv alternativnih struktur na uspešnost in učinkovitost regulacije in nadzora finančnega sektorja;
- učinki, ki bi jih alternativne strukture lahko imele na različne in skupne stroške regulacije, še posebej v zvezi s stroški usklajevanja finančnih institucij;
- vprašanje za razmislek je javna verodostojnost agencij;

- pojavi se vprašanje, ali naj institucionalna struktura sledi interesom konkurenčne nevtralnosti med različnimi podsektorji finančnega sistema in med različnimi vrstami finančnih institucij, ki se lahko kljub temu prekrivajo v njihovi poslovni strukturi;
- če se premišljuje o spremembi, moramo paziti, da se prednosti obstoječe ureditve ne ogrozijo ali porazgubijo. To vključuje obdržanje izkušenega osebja in agencij;
- vse agencije morajo imeti jasno določene naloge in odgovornosti;
- ko se finančne institucije diverzificirajo od svojih tradicionalnih poslovnih področij, se pojavi vprašanje, katera institucionalna struktura nadzora je najbolj primerna za okolje, v katerem finančni konglomerat predstavlja pomemben del finančnega sektorja;
- glede na to, da se pojavljajo nasprotja med različnimi cilji ureditve in nadzora (in na drugih področjih, kot so vodenje monetarne politike), bi bile nekatere ureditve bolj primerne za rešitev teh sporov;
- vprašanje za razmislek je, kako javnost dojema in razumeva spremembe, ki jih ima država v načrtu;
- pomembno vprašanje je odgovornost in ali so lahko različne strukture nadzora bolj ali manj odgovorne tudi v praksi.

Po upoštevanju teh kriterijev dobimo za vsako državo posebej različne zaključke o optimalni strukturi. Iz tega lahko sklepam, da obstajajo neki splošni, univerzalni kriteriji, medtem ko je njihova implementacija drugačna, saj je prilagojena vsaki državi posebej glede na njeno ureditev finančnega sistema in preference.

## **2.2 *MODELI NADZORA***

Do leta 1990 sta v večini trgov najbolj prevladovala sektorski in/ali funkcijski nadzor. Različni finančni sektorji – bančništvo, zavarovalništvo in trg vrednostnih papirjev – so ponujali različne produkte, z ločnicami med sektorji, pogosto okrepljenimi z regulacijo. Razlike med sektorji se niso nanašale le na različne regulative, temveč tudi na razlike v distribucijskih kanalih, računovodskih in poslovnih postopkih ter v vrstah tveganj (Herring & Carmassi, 2008, str. 5).

### **2.2.1 VERTIKALNI NADZOR**

Pri tradicionalnem oziroma institucionalnem pristopu se nadzor izvaja glede na posamezen segment finančnega trga in je dodeljen različnim agencijam za celoten obseg aktivnosti. Ta model sledi delitvi trga na tri segmente, zato imamo tri nadzorne agencije: za banke, zavarovalnice in za druge finančne posrednike. Nadzorne agencije kontrolirajo finančne posrednike pri vstopu na finančni trg (odobritve in registracije v registrih), z nenehnim monitoringom poslovnih aktivnosti (kontrola, inšpekcije in sankcije) in morebitnim izstopom s finančnega trga (suspenzije in odstranitve) (Di Giorgio & Di Noia, 2000, str. 7).

Institucionalni pristop pospešuje učinkovito realizacijo nadzora, opravljeno tako z vidika proučevanih subjektov glede na njihovo aktivnost kot z vidika ciljev regulacije. Vsak finančni posrednik in trg ima samo eno nadzorno telo, kateremu se podreja. Funkcije nadzornih institucij



so visoko specializirane. Posledično se tako izognemo podvajanju nadzora ter zmanjšamo stroške regulacije (Di Giorgio & Di Noia, 2000, str. 8).

Di Giorgio & Di Noia (2000, str. 8) navajata, da je ta model nadzora še posebej učinkovit v primeru med seboj podobnih si finančnih posrednikov, ki delujejo na področju le enega od treh tradicionalnih segmentov finančnega posredništva. Obratno pa lahko model v razmerah, ko različne finančne institucije izvajajo podobne ali celo enake dejavnosti, povzroča popačenje nadzora z nalaganjem različnih ureditev podobnim vrstam poslovanja, izvršenega s strani različnih finančnih posrednikov. Dodajata, da sistem institucionalnega nadzora ni primeren, ko se na trgu pojavlja trend med-sektorskih aktivnosti in progresivna despecializacija finančnih posrednikov. Menita, da je ta fenomen povezan z naraščajočo integracijo obeh, segmentov in instrumentov, kar pogosto vodi do nastajanja velikih finančnih konglomeratov. Kmalu se razlike med različnimi posredniki toliko zmanjšajo, da ne vemo več, ali je neka institucija banka, nebančna institucija, zavarovalnica oziroma je skupina vključena v več kot eni takšni aktivnosti. Dodatno pomanjkljivost modela vidita, ko agencija nadzoruje kategorijo subjektov in obenem zasleduje več kot en cilj.

### **2.2.2 HORIZONTALNI NADZOR**

Zasnovan je na konceptu, da so aktivnosti oziroma funkcije finančnih posrednikov jasno določene. Model omogoča neopredeljenost subjekta glede na njegov pravni položaj v finančnem sistemu, saj nadzorna agencija izvaja nadzor glede na dejavnost, za katero je pristojna in odgovorna.

Glede na to, kako široko so bile dejavnosti definirane, se pri tem modelu lahko pojavlja le nekaj, lahko pa veliko nadzornih agencij, kjer je vsaka pristojna za svojo vrsto dejavnosti. V primeru velikega števila nadzornih agencij lahko pride do pomanjkljivega pogleda na celotni finančni sistem (Wymeersch, 2006, str. 22).

Pri tem pristopu nadzora so vsi finančni posredniki in trgi pod nadzorom več kot ene same nadzorne agencije, pri čemer je vsaka agencija pristojna in odgovorna za regulacijo določenega zasledovanega cilja, tako na področju zakonodaje kot dejavnosti. Naloga nadzorne agencije, različne od centralne banke, odgovorne za monetarno politiko in makro-stabilnost, so predpisi in mikro-stabilnost tako trga kot institucij v bančništvu, zavarovalništvu ali trgu z vrednostnimi papirji. Druga agencija je odgovorna za transparentnost finančnih trgov in za nadzor odnosov bank, zavarovalnic in drugih finančnih posrednikov do komitentov, spet druga agencija je odgovorna za normalne pogoje konkurence v celotnem finančnem sistemu. Sistem je uspešen, kjer je moč zaznati zelo integrirane trge, v prisotnosti več-funkcijskih aktivnosti finančnih institucij, kjer imamo opravka s konglomerati in skupinami, ki delujejo v raznih različnih sektorjih finančnega sistema. Obenem pa ta pristop ne zahteva pretiranega širjenja nadzornih ustanov. Model lahko ustvari neko stopnjo podvajanja kontrol in včasih pride tudi do pomanjkanja kontrole na določenih področjih, saj v praksi ni nujno, da ta oblika nedvoumno zajame prav vsa področja finančnega sistema. Vsak finančni posrednik je nadzorovan s strani

več kot ene nadzorne agencije, kar pa povišuje stroške nadzora. Obenem lahko pride tudi do tega, da finančne institucije hkrati zagovarjajo neko dejanje vsem nadzornim agencijam, pa čeprav za različne razloge. Pri tem modelu obstaja tudi možnost pomanjkanja nadzora na področjih, ki jih v določenih primerih ni lahko točno identificirati (Di Giorgio & Di Noia, 2000, str. 9–10).

Po Wymeerschu (2006, str. 22) je za horizontalni model težko natančno začrtati meje med različnimi dejavnostmi, zaradi česar lahko prihaja do soočenja z različnimi nadzornimi agencijami, pri čemer bi te agencije zahtevale enake informacije, vendar vsaka z drugega zornega kota. Multiple agencije prinašajo višje stroške in so lahko zaradi številčnosti manj učinkovite. Finančne agencije bi se tako morale registrirati pri številnih agencijah. Di Giorgio & Di Noia (2000, str. 12) vidita dodatni problem funkcionalnega modela v tem, da eksplicitno ne naslovi problema stabilnosti finančne institucije, saj takšen pristop ne vidi finančne institucije kot celote.

### 2.2.3 INTEGRIRANI NADZOR

Enotni model je osnovan na eni sami nadzorni agenciji, največkrat ločeni od centralne banke, z odgovornostjo nad celotnim finančnim trgom in institucijami, pa naj bo v bančnem sektorju, zavarovalniškem sektorju ali sektorju trga vrednostnih papirjev. Ta agencija naj bi skrbela za vse cilje regulacije (za stabilnost, transparentnost in zaščito potrošnikov ter lahko tudi za konkurenčnost) (Di Giorgio & Di Noia, 2000, str. 11).

Abrams & Taylor (2000, str. 10–11) navajata kar nekaj argumentov, ki govorijo v prid enotnemu modelu nadzora:

- *Nadzor finančnih konglomeratov:* institucije, ki delujejo na vsaj dveh različnih finančnih področjih (bančništvu, zavarovalništvu ali z vrednostnimi papirji) se soočajo s tveganji na osnovi celotne skupine, kar pa bi pri institucionalnem nadzoru pripeljalo do vprašanja, kako torej na konsolidirani osnovi oceniti celotno tveganje. Enotni model se s tem vprašanjem učinkovito spopada, saj ima informacije na enem mestu. Prav tako izboljšuje koordinacijo ter izmenjavo informacij na mednarodni ravni, odpravlja morebitne vrzeli pri nadzoru ter omogoča hitrejše in fleksibilnejše reagiranje na morebitne težave.
- *Konkurenčna nevtralnost:* v času brisanja mej med ponudniki finančnih proizvodov in storitev se pojavlja problem, ko različne finančne institucije ponujajo podobne produkte in storitve, pri tem pa so nadzirane s strani različnih nadzornih agencij. Zaradi tega bi lahko prišlo do arbitraže nadzora in finančne institucije bi začele iskati način, kako bi znižale ali se celo izognile nadzoru z ustanavljanjem novih ali preoblikovanjem starih gospodarskih oblik. To bi lahko pripeljalo do naslednjega problema, kjer bi nadzorne agencije začele »tekmovati« za svoje »stranke« z zniževanjem nadzornih stroškov, kar bi ogrozilo učinkovitost nadzora. Enotni model vsa ta tveganja omejuje in prinaša pravičnejši nadzor nad vsemi finančnimi subjekti, saj jih obravnava enako in ne posega v različne oblike nadzora.

- *Fleksibilnost nadzora:* enotni model odpravlja morebitna nesoglasja, nesporazume in prelaganja odgovornosti v primeru več nadzornih agencij. Na tržne spremembe in inovacije lahko enotni model reagira hitreje in s tem bolj učinkovito. S tem prepreči zastarelost zakonodaje in predpisov ter le-te nadomesti z novimi in bolj primernimi. Da enotni nadzornik lahko uživa koristi takšnega pristopa, mu mora statut dovoljevati možnost hitrih reakcij na tržne spremembe. V primeru preozko definiranih pristojnosti nadzorne agencije se drugače koristi enotnega nadzornika v tem primeru ne razlikujejo kaj dosti od koristi ločenih nadzornikov.
- *Učinkovitost nadzora:* večja velikost omogoča bolj jasno specializacijo dela in intenzivnejše koriščenje inputov. Sinergije nadzora prinašajo prihranke stroškov iz naslova skupne infrastrukture, administracije in podpornih sistemov. S tem pristopom se tako izognemo potratnemu podvajanju na področju raziskav in zbiranju informacij. Argumenti ekonomije obsega so najbolj primerni v državah, kjer nadzorne institucije niso velike, torej v manjših državah oziroma tistih z manjšimi finančnimi sistemi.
- *Razvijanje profesionalnega osebja:* vsak učinkovit nadzornik bi moral imeti sposobnosti za privabljanje, obdržanje in razvijanje profesionalnega osebja. Enotni nadzornik lahko ponudi zaposlenim bolj raznovrstno delo, z več izziva kot pa bi ga bili deležni v specializiranih agencijah. Prav tako bi lahko razvil svoje, notranje programe uvajanja in razvijanja osebja. Specializirano znanje zaposlenih znotraj ene institucije lažje prehaja med različnimi nadzornimi skupinami in v primeru nastanka problema bi se lažje oblikoval primeren tim glede na vrsto nastale situacije, ki bi s svojim specializiranim znanjem poiskal najučinkovitejšo rešitev.
- *Izboljšana odgovornost:* v primeru več nadzornih agencij je težje vplivati zn njihovo odgovornost na področju njihove pristojnosti, stroškov nadzora, disciplinskih postopkov in v primeru neuspešnega nadzora. V primeru prekrivajočih obveznosti in področij jurisdikcije je težko ugotoviti, kdo je dejansko odgovoren za pomanjkljiv in neprimeren nadzor. Uvedba enotnega nadzornika bi v tem primeru politikom, industriji in javnosti prinesla jasno sliko o tem, kdo je odgovoren za določeno regulatorno dejanje oziroma napako. Pri tem ima jasna opredelitev nalog in odgovornosti nadzornika veliko težo. Imeti enotnega nadzornika s slabo definiranimi pristojnostmi je slabše kot imeti več nadzornikov z jasno opredeljenimi cilji. Jasna opredelitev obveznosti in pristojnosti je zato bistveno večjega pomena kot število agencij, vključenih v sistem nadzora.

Nadalje Abrams & Taylor (2000, str. 17–18) navajata tudi pomanjkljivosti, ki jih prinaša uvedba enotnega sistema:

- *Nejasno opredeljeni cilji:* pri opredelitvi teže nadzora med različnimi cilji obstaja možnost nejasnega definiranja ciljev in načel nadzora agencije. Enoten nadzornik bi lahko zato neučinkovito razlikoval med različnimi tipi finančnih institucij. Prav tako obstaja tveganje zmanjšanja učinkovitega nadzora zaradi kompleksnosti pri kreiranju poenotenih pristojnosti. V tem primeru specializirane agencije lažje odgovarjajo za svoja dejanja, saj obstaja manj možnosti za neprimerno širjenje njihovih pristojnosti.

- *Disekonomije obsega*: čeprav obstajajo močni argumenti ekonomije obsega, se pri enotnem modelu pojavljajo tudi diseekonomije obsega. Uvedba enotnega nadzornika bi pomenila pojav monopola, kar pa bi lahko prineslo potencialne slabosti, povezane z monopoli. Večja velikost institucije lahko vpliva tudi na večjo stopnjo papirologije in pojav čezmejnega delovanja lahko pripelje do nejasnega in nepopolnega pogleda na celotno aktivnost agencije. Drugi vir disekonomije obsega izvira iz tega, da se agenciji dodeljujejo nove naloge, ki se neposredno ne nanašajo na njeno dejavnost.<sup>11</sup> Tako lahko ustanovitev enotnega nadzornika zavede politike in zakonodajalce, da priganjajo agencijo k izvajanju nalog, ki so le posredno povezane z njeno osnovno dejavnostjo.<sup>12</sup>
- *Omejene sinergije*: nekateri menijo, da poenotenja nadzora ne prinaša velikih sinergij. Opominjajo, da se tveganja bank večinoma pojavljajo na strani aktive, medtem ko zavarovalnice večino tveganj nosijo na strani obveznosti do virov sredstev. Nadalje bančni nadzorniki skrbijo predvsem za varnost potrošnikov, medtem ko se nadzorniki trga vrednostnih papirjev bolj osredotočajo na iskanje koruptivnih borznih posrednikov. Dodatno težavo predstavlja oblikovanje kulture novonastale agencije, saj praksa kaže, da razlike v kulturi med posameznimi nadzorniki ostanejo.
- *Moralni hazard*: ta argument je osnovan na dejstvu, da potrošniki domnevajo, da so vse finančne institucije pod enotnim nadzorstvom deležne enake zaščite. Če so na primer depozitorji in drugi upniki zaščiteni v primeru izgube iz naslova bankrota banke, potem bi tudi potrošniki in upniki vseh drugih finančnih institucij pod istim nadzorstvom lahko pričakovali enako obravnavanje v primeru njihove izgube. Ta problem obveščanja mora enotni nadzornik že na začetku odpraviti in v ta namen jasno opredeliti »pravila igre«, da ne bi prihajalo do podobnih nesoglasij.

V teoriji obstaja kar nekaj modelov nadzora finančnega sistema, pa vendar ni nobenega, ki bi bil lahko primeren za katerokoli ureditev finančnega sistema. Vsak model ima določene prednosti in slabosti, katere so za nek finančni sistem odločilne, pa je odvisno od različnih dejavnikov. Modeli se razlikujejo glede na strukturo finančnega sistema, njegovo velikost in kompleksnost. Do sedaj je napisanih kar nekaj člankov, ki merijo prednosti in slabosti posameznih modelov. Čihak & Podpiera (2006, str. 26) s pomočjo empiričnih rezultatov sklepata, da države z enotnim nadzorom uživajo večjo združljivost v kvaliteti nadzora med nadzorovanimi institucijami, da je enoten nadzor povezan z večjo celotno kakovostjo nadzora, da centralna banka nima odločilne vloge glede kvalitete nadzora ter da se ne zdi, da bi bil enotni sistem povezan z značilnim odpuščanjem zaposlenih. Abrams & Taylor (2000, str. 27) povzameta, da vsaka sprememba v procesu vključuje tveganje in večja, kot je strukturna sprememba, večje je tveganje. Wymeersch (2006, str. 38) navaja, da uvedba enotnega modela zahteva politično soglasje, ki ga velikokrat ni lahko doseči. Organizacijske težave v fazi implementacije lahko ogrozi učinkovitost nadzora, kot

<sup>11</sup> Tako imenovani efekt božičnega drevesa »*angl. Christmas-tree effect*«.

<sup>12</sup> V Veliki Britaniji so enotni agenciji FSA že poskušali dodeliti še odgovornost za regulacijo nepremičnin na ravni zaščite potrošnika.

je izguba jasne slike ali pa izguba pomembnega osebja. Carmichael (2004, str. 95–96) v svojem delu pripomni, da nova struktura ne zagotavlja boljše regulacije. Doda, da bolj primerna struktura nadzora lahko pomaga, vendar bistveno boljša regulacija izhaja iz dobrih zakonov, usposobljenega osebja ter boljše uveljavitve.

### **3 FINANČNI NADZORNIKI V IZBRANIH DRŽAVAH**

#### **3.1 AVSTRIJA**

S prvim aprilom 2002 je nadzor nad finančnimi institucijami prevzela agencija *Finanzmarktaufsicht* (v nadaljevanju FMA), ki samostojno nadzoruje področje bančništva, zavarovalništva, pokojninskih skladov in trga z vrednostnimi papirji. FMA je nadomestila preteklo ureditev institucionalnega sistema. Vloga centralne banke je pridobila posebno pozornost: lahko prevzame preiskave, med drugim tudi področje tržnih in kreditnih tveganj. Avstrija uživa visok standardni nadzor, katerega podpirajo močne institucije in izčrpen zakonodajni okvir. Sodelovanje med FMA, Avstrijsko centralno banko (*Oesterreichische Nationalbank* – OeNB) in Finančnim ministrstvom je uspešno. To potrjujejo na visokem nivoju sprejeti mednarodni standardi na področju bančništva, zavarovalništva, trga vrednostnih papirjev ter preprečevanja pranja denarja (IMF,<sup>13</sup> 2004b, str. 5).

#### **3.2 NEMČIJA**

Institucionalni pristop nadzora je leta 2002 zamenjal sistem nadzora pod eno streho, katerega vloga je bila dodeljena *Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel* (v nadaljevanju BaFin). Finančni konglomerati so bili pri tem le manjšega pomena, bolj v ospredju je bil prevzem Dresdner banke s strani Allianz, ko je bila kreirana skupina Allfinanz. Prav tako je reforma pokojninskega sistema povzročila, da se finančni produkti ponujajo skupaj z bančnimi in zavarovalniškimi produkti. BaFin ima tri glavne direktorate, kjer je vsak odgovoren za en finančni sektor. S tem je zagotovljeno, da so upoštevane specifične posebnosti posameznih sektorjev. Področja, ki zadevajo vse tri sektorje, pa obravnavajo med-sektorski oddelki. Za maksimiranje sinergij so bili kreirani trije oddelki, in sicer oddelek za mednarodne finančne trge (angl. *International/Financial Markets*), ki je zadolžen za nadzor finančnih konglomeratov, poročanje o bankah in zavarovalnicah ter za zadeve, povezane z nacionalnimi in mednarodnimi trgi. Prav tako skrbi za sodelovanje z mednarodnimi nadzorniki. Oddelek za zaščito potrošnikov in investitorjev (angl. *Consumer and Investors Protection/Certification of Pension Contracts*) se ukvarja z zadevami, povezanimi z zaščito potrošnika ter njegovimi pritožbami, ki zadevajo banke, zavarovalnice in druge finančne institucije. Oddelek za neokrnjenost finančnega sistema (angl. *Integrity of the Financial System*) pa se ukvarja s temeljnimi vprašanji, ki zadevajo nelegalno bančništvo, finančne storitve ter zavarovalniške posle. Centralna banka, The Bundesbank, je ostala močno vpletena v nadzor bank. Sodelovanje med BaFin in Bundesbank je

---

<sup>13</sup> IMF je angleška kratica za International Monetary Fund, kar je enako slovenskemu izrazu Mednarodni denarni sklad.

določeno z bančnim zakonom – Kreditwesengesetz – KWG, detajli pa so formirani v sporazumu o sodelovanju – Memorandum of Understanding – MoU (Schüler, 2004, str. 12–19). Nemčija je tako sledila trendu enotnega nadzornika. Med državami, ki so prav tako uvedle sistem enotnega nadzorstva pa je poseben primer v tem, da ostaja Bundesbank močno vpletena v bančni nadzor.

### **3.3 ITALIJA**

Italija je poseben primer nadzora finančnega sistema, ki je kreiran na osnovi institucionalnega modela, večinoma pa vsebuje elemente horizontalnega modela. Prvi model je implementiran v bančnem in zavarovalniškem sektorju, medtem ko je drugi značilen za sektor trga vrednostnih papirjev. Bančni nadzor opravlja centralna banka Banka Italije (*Banca d'Italia*), nadzor nad zavarovalnicami pa je pod pristojnostjo zavarovalniške komisije ISVAP (*Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo*). Nadzor nad trgom vrednostnih papirjev si delita Državna komisija za družbe in borzo Consob (*Commissione nazionale per le Società a la borsa*) ter Banka Italije. Obstaja še četrta agencija, ki pokriva področje nadzora pokojninskih skladov – Covip (*Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione*) ter Urad za varstvo konkurence (*Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato*) (Cervellati & Fioriti, 2007, str. 10). Italijanski finančni sistem je reguliran z dvema pomembnejšima zakonoma: področje bančništva ureja zakon »*Testo Unico Bancario*« iz leta 1993, področje trga vrednostnih papirjev pa finančni zakon »*Testo Unico della Finanza*« iz leta 1998. V okviru zakona iz leta 1998, je komisija Consob odgovorna za tržno učinkovitost, transparentnost, za korektno poslovanje finančnih posrednikov ter zaščito potrošnikov, medtem ko je Banka Italije odgovorna za bonitetni nadzor in stabilnost finančnih posrednikov. Banka Italije je poleg tega odgovorna tudi za nadzor nad trgom državnih vrednostnih papirjev, Consob pa znotraj tega trga regulira in nadzira zlorabe (IMF, 2006).

## **4 NADZOR V SLOVENSKEM FINANČNEM SISTEMU**

Regulacija in nadzor slovenskega finančnega sistema je razdeljena po sektorjih, kjer vsak sektor regulira in nadzoruje pristojni nadzorni organ, katerega naloge in pristojnosti ureja določen zakon. Za področje bančništva je bil leta 2006 na novo sprejet Zakon o bančništvu (Ur. l. RS, št. 131/2006, v nadaljevanju ZBan-1), ki je nadomestil zakon iz leta 1999 – ZBan. Za sektor trga z vrednostnimi papirji je bil leta 2007 sprejet Zakon o trgu finančnih instrumentov (Ur. l. RS, št. 67/2007, v nadaljevanju ZTFI), ki je nadomestil Zakon o trgu vrednostnih papirjev (ZTVVP-1) iz leta 2006. Na področju zavarovalništva pa je bil uradno prečiščen Zakon o zavarovalništvu (Ur. l. RS, št. 109/2006-UPB2, v nadaljevanju ZZavar-UPB2). Poleg teh treh zakonov je bila leta 2006 sprejeta tudi sprememba Zakona o Banki Slovenije – ZBS-1 (Ur. l. RS, št. 72/2006-UPB1), ki določa naloge in pristojnosti Banke Slovenije.

Za izvajanje nadzora v finančnem sektorju so pristojni tudi nekateri drugi organi. Učinkovita konkurenca je eden izmed osnovnih pogojev za nemoteno delovanje tržnega gospodarstva, zato na področju varstva konkurence Urad Republike Slovenije za varstvo konkurence preko učinkovitega izvajanja nadzora in pravil varuje tako konkurente kot potrošnike pred zlorabo

prevladujočega položaja in raznih omejevalnih sporazumov. Velik del obravnav predstavlja tudi kontrola koncentracij, ki je zaradi vse večjega obsega povezovanj med gospodarskimi subjekti postala pretežni del delovanja tega urada. Na področju konkurence sta še posebej pomembna dva zakona, in sicer Zakon o varstvu konkurence – ZVK (Ur. l. RS, št. 18/1993) ter Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence – ZPOMK-1 (Ur. l. RS, št. 36/2008). Urad Republike Slovenije za varstvo konkurence je pri izvajanju svojih nalog samostojen in neodvisen. Za preprečevanje in odkrivanje pranja denarja, financiranja terorizma ter drugih podobnih dejavnosti, skladno z Zakonom o preprečevanju pranja denarja in financiranja terorizma – ZPPDFT (Ur. l. RS, št. 60/2007), skrbi Urad Republike Slovenije za preprečevanje pranja denarja. Omenjeni urad sprejema in analizira finančne podatke o strankah in transakcijah v zvezi s katerimi obstajajo razlogi za sum pranja denarja ali financiranja terorizma. Te podatke nato posreduje naprej pristojnim organom.

Pomembno vlogo pri zagotavljanju sistemske stabilnosti finančnega trga ima tudi Tržni inšpektorat Republike Slovenije, ki na podlagi uradno prečiščenega besedila Zakona o varstvu potrošnikov – ZVPot-UPB2 (Ur. l. RS, št. 98/2004-UPB2), skrbi za pravice potrošnikov v razmerju do podjetij. V letu 2000 so se pristojnosti Tržnega inšpektorata povečale z Zakonom o potrošniških kreditih – ZPotK (Ur. l. RS, št. 70/2000),<sup>14</sup> s katerim izvaja zaščito potrošnika v razmerju do kreditodajalcev, kadar le-ti niso banke. Dodatno je potrošnik zaščiten še z Zakonom o varstvu potrošnikov pred nepoštenimi poslovnimi praksami – ZVPNPP (Ur. l. RS, št. 53/2007), kjer je podrobneje urejeno področje poštenega poslovanja podjetij v razmerju do potrošnikov. Tržni inšpektorat Republike Slovenije je organ v sestavi Ministrstva za gospodarstvo. Finančne institucije upravljajo z zelo obsežno bazo osebnih podatkov svojih komitentov, zato morajo z njimi skrbno ravnati, da ne bi prišlo do njihove zlorabe, saj bi lahko to okrnilo zaupanje potrošnikov v kredibilnost finančne institucije. Področje varstva osebnih podatkov ureja Zakon o varstvu osebnih podatkov, ki je bil leta 2007 uradno prečiščen – ZVOP-1-UPB1 (Ur. l. RS, št. 94/2007). Z Zakonom o informacijskem pooblaščenču – ZInfP (Ur. l. RS, št. 113/2005) sta varstvo in obdelava osebnih podatkov prišla v pristojnosti samostojnega in neodvisnega državnega organa Informacijski pooblaščenec. Potrošnika ščiti kar nekaj zakonov z različnih področij, a lahko kljub temu pride do raznih zlorab s strani finančnih institucij. S tem, ko se finančne institucije povezujejo v skupine in združujejo v konglomerate, nastajajo nova finančna tveganja, ki jih je potrebno omejiti s primerno zakonodajo.

Aprila 2006 je bil sprejet Zakon o finančnih konglomeratih (Ur. l. RS, št. 43/2006, v nadaljevanju ZFK). Ta zakon določa dopolnilni nadzor nad nadzorovanimi osebami, ki so del finančnega konglomerata, v skladu z zahtevami Direktive Evropskega parlamenta in Sveta 2002/87/ES z dne 16. 12. 2002 o dopolnilnem nadzoru kreditnih institucij, zavarovalnic in investicijskih družb v finančnem konglomeratu – Direktiva 2002/87/ES (Ur. l. Evropske unije, št. L 035/2003). Po drugem odstavku 1. člena ZFK so cilji dopolnilnega nadzora predvsem:

- zagotoviti obvladovanje tveganj, ki so povezana s poslovanjem nadzorovanih oseb v finančnem konglomeratu in tako zagotavljati večjo stabilnost finančnega sektorja;

---

<sup>14</sup> Prvotni Zakon o potrošniških kreditih je v letošnjem letu zamenjal ZPotK-1 (Ur. l. RS, št. 59/2010). ZPotK je prenehal veljati 7. 8. 2010.

- ob sodelovanju pristojnih nadzornih organov in koordinatorja povečati učinkovitost nadzora nad nadzorovanimi osebami iz različnih finančnih sektorjev, kadar so le-te del finančnega konglomerata;
- povečati preglednost in varnost delovanja finančnega trga v Republiki Sloveniji kot sestavnega dela enotnega finančnega trga na območju držav članic Evropskih skupnosti, ki delujejo v okviru Evropske unije.

V Sloveniji je bil ta zakon potreben, saj je bil že oktobra 2007 v register finančnih konglomeratov vpisan prvi finančni konglomerat – Skupina Triglav, katerega koordinator je Agencija za zavarovalni nadzor (v nadaljevanju AZN). Drugi pristojni nadzorni organ, skladno s 16. točko 2. člena ZFK, je Banka Slovenije (v nadaljevanju BSI). Pojav finančnega konglomerata je prinesel kar nekaj sprememb na področju zakonodaje in sprememb pri opravljanju nadzora. Pri nadzoru tovrstnih institucij je še posebej pomembno sodelovanje in usklajevanje nadzornih organov med različnimi sektorji finančnega sistema, da ne bi prišlo do nepotrebnih podvajanj pri nadzoru ali pa da ne bi zaradi velikosti konglomerata postalo vodenje nadzora neučinkovito.

Za čim bolj koordiniran in učinkovit nadzor ter izmenjavo informacij med nadzornimi agencijami je bil leta 2007 sprejet Pravilnik o medsebojnem sodelovanju nadzornih organov (Ur. l. RS, št. 43/2007). Pred tem je bil leta 2006 sprejet Sklep o nadzoru bank in hranilnic na konsolidirani podlagi (Ur. l. RS, št. 135/2006), ki na ravni bančne skupine ali bančne podskupine vključuje kreditne institucije, finančne institucije, vključno s finančnimi holdingi, družbe za pomožne storitve in družbe za upravljanje, ne glede na njihov sedež (glej 4. člen sklepa). Leto kasneje, 2007, je bil sprejet še Sklep o nadzoru borznoposredniških družb na konsolidirani podlagi (Ur. l. RS, št. 106/2007).

Vsi ti zakoni in podrejeni predpisi so odziv na spremembe na slovenskem finančnem trgu, ki kažejo na vse večje povezovanje finančnih institucij in vse tesnejše sodelovanje med nadzornimi organi. Povezovanje in sodelovanje finančnih institucij na slovenskem finančnem trgu sicer še zaostaja za povprečjem evroobmočja, vendar se počasi kažejo trendi v smeri večje prepletenosti finančnih sektorjev. Leta 2007 smo dobili prvi finančni konglomerat in v primeru njegovega uspešnega poslovanja lahko v prihodnosti pričakujemo še več takšnih finančnih med-sektorskih povezovanj. Vsi osnovni zakoni (ZBan-1, ZZavar-UPB2 in ZTFI), ki zadevajo poslovanje treh nadzornih agencij (BSI, AZN in Agencije za trg vrednostnih papirjev – v nadaljevanju ATVP), se po potrebi spreminjajo in dopolnjujejo, tako da lahko agencije ostajajo pri svojem delu kar se da učinkovite, njihovo delovanje in posredovanje pa čim bolj sledi spremembam na trgu (za bolj pregleden opis nekaterih lastnosti finančnih nadzornih agencij glej prilogo 2).

#### **4.1 BANČNI NADZORNI ORGAN**

Banka Slovenije je pristojna in odgovorna za nadzor nad banko glede vseh storitev in poslov, ki jih opravlja banka na območju Republike Slovenije, na območju države članice in na območju tretje države (prvi odstavek 217. člena ZBan-1).



Na področju temeljnih pravil upravljanja s tveganji 126. člen ZBan-1 bankam nalaga odgovornost vzpostavitve in uresničevanja primerne, učinkovite in celostne strategije in procesov za stalno ocenjevanje in zagotavljanje zneskov, vrst in razporeditve notranjega kapitala, ki ga ocenjuje kot potrebno kritje glede na značilnosti in ravni tveganj, ki jim je ali bi jim lahko bila izpostavljena pri svojem poslovanju. Nadalje na področju notranjega nadzora 197. člen ZBan-1 pravi, da mora banka organizirati službo notranje revizije kot samostojni organizacijski del, ki je neposredno podrejen upravi banke ter funkcionalno in organizacijsko ločen od drugih organizacijskih delov banke. Področje informacijskih zahtev glede poročil opiše 210. člen ZBan-1, ki pravi, da mora banka BSI predložiti revidirano letno poročilo in revidirano konsolidirano letno poročilo v osmih dneh po prejemu revizorjevega poročila, vendar ne kasneje kot v petih mesecih po koncu koledarskega leta. Prvi odstavek 223. člena ZBan-1 določa, da BSI opravlja nadzor nad bankami s spremljanjem, zbiranjem in preverjanjem poročil in obvestil, z opravljanjem pregledov poslovanja bank ter z izrekanjem ukrepov nadzora. Po drugem odstavku istega člena lahko Banka Slovenije izreče naslednje ukrepe: priporočilo in opozorilo, odreditev odprave kršitve, odreditev dodatnih ukrepov za uresničevanje pravil o upravljanju s tveganji, odvzem dovoljenja, postavitve izredne uprave, začetek prisilne likvidacije ter odločitev o razlogih za stečaj banke. Na področju med-sektorskega bančništva 230. člen ZBan-1 v prvem in drugem odstavku ureja sodelovanje med nadzornimi organi RS. Prvi odstavek pravi, da morajo BSI in nadzorni organi RS, pristojni za nadzor drugih finančnih družb, na zahtevo posameznega nadzornega organa posredovati temu organu vse podatke glede banke oz. druge nadzorovane finančne institucije, ki jih potrebuje v postopku opravljanja nadzora nad to družbo, v postopku z izdajo dovoljenj oz. pri odločanju o drugih posamičnih zadevah. Drugi odstavek pa dodaja, da morajo nadzorni organi drug drugega obveščati o nepravilnostih, ki jih pri opravljanju nadzora ugotovijo, če so te ugotovitve pomembne tudi za delo drugih nadzornih organov.

## **4.2 ZAVAROVALNIŠKI NADZORNI ORGAN**

Agencija za zavarovalni nadzor je bila ustanovljena na podlagi Zakona o zavarovalništvu (ZZavar). S svojim delom je pričela 1. junija 2000, ko je Vlada Republike Slovenije imenovala strokovni svet in direktorja AZN (primerjaj prvi odstavek 352. člena ZZavar-UPB2). Cilj državne nadzorne institucije na področju zavarovalništva je zmanjševanje in odpravljanje nepravilnosti v zavarovanju, varovanje interesov zavarovalcev in omogočanje delovanja zavarovalnega gospodarstva ter pozitivnega vplivanja le-tega na celotno gospodarstvo. Po 246. členu ZZavar-UPB2 je AZN pravna oseba, ki je pri izvrševanju svojih nalog in pristojnosti samostojna in neodvisna. Za svoje delo je odgovorna Državnemu zboru, kateremu poroča enkrat letno. AZN ima poslovnik, ki določa podrobnejšo notranjo organizacijo in njeno poslovanje. Soglasje k letnemu obračunu in finančnemu načrtu AZN daje Vlada Republike Slovenije. Za nadzor nad porabo sredstev AZN pa skrbi računsko sodišče (Agencija za zavarovalni nadzor, 2010).

AZN izvaja nadzor nad zavarovalnicami, zavarovalno zastopniškimi, zavarovalnimi posredniškimi družbami, zavarovalnimi zastopniki ter zavarovalnimi posredniki. AZN je

pristojna tudi za nadzor nad pravnimi osebami, povezanimi z zavarovalnico, če je to potrebno zaradi nadzora nad poslovanjem zavarovalnic, in dodaten nadzor nad zavarovalnico v zavarovalniški skupini ter zavarovalnim in mešanim zavarovalnim holdingom (Agencija za zavarovalni nadzor, 2010).

V letu 2000 je pridobila nove naloge, ne samo s širšimi pristojnostmi in večjim obsegom nalog po Zakonu o zavarovalništvu, pač pa tudi z uveljavitvijo Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju – ZPIZ-1, po katerem je pristojna za izdajo dovoljenj pokojninskim družbam in za izvajanje nadzora nad njihovim poslovanjem. AZN sama pripravlja in sprejema predpise, s predhodnim posredovanjem Slovenskemu zavarovalnemu združenju in ministrstvu, pristojnemu za finance, v pregled (257. člen ZZavar-UPB2).

### **4.3 NADZORNI ORGAN TRGA VREDNOSTNIH PAPIRJEV**

Agencija za trg vrednostnih papirjev je pravna oseba javnega prava, zadolžena za nadzor nad trgov finančnih instrumentov (Agencija za trg vrednostnih papirjev, 2010). ATVP je bila ustanovljena leta 1994 s prvotnim Zakonom o trgu vrednostnih papirjev (Ur. l. RS, št. 6/1994), ki je prenehal veljati z uveljavitvijo prenovljenega zakona ZTVP-1 leta 1999. Leta 2007 je bil sprejet Zakon o trgu finančnih instrumentov (Ur. l. RS, št. 67/2007), s katerim je prenehal veljati ZTVP-1.

Področje poslovanja ATVP urejajo trije glavni zakoni:

- Zakon o trgu vrednostnih papirjev (ZTVP-1),
- Zakon o prevzemih (ZPre-1),
- Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-1).

Nadzor opravlja s spremljanjem poročil in obvestil, ki so jih subjekti nadzora dolžni posredovati ATVP, z opravljanjem pregledov njihovega poslovanja in izrekanjem ukrepov nadzora.

Naloge ATVP določajo še nekateri drugi zakoni:

- Zakon o Prvem pokojninskem skladu Republike Slovenije in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb (ZPSPID),
- Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-1),
- Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih (ZNVP) in
- Zakon o pravnih naslednicah pooblaščenih investicijskih družb (ZPNPID).

Pri izvrševanju svojih nalog in pristojnosti je samostojna in neodvisna. Financira se s taksami in nadomestili, ki jih plačujejo udeleženci trga finančnih instrumentov in iz drugih prihodkov, ki jih ustvari ATVP s svojim poslovanjem (Agencija za trg vrednostnih papirjev, 2010).

## **5 ANALIZA UVEDBE ENOTNEGA SISTEMA FINANČNEGA NADZORA V SLOVENIJI**

### **5.1 HIPOTETIČNE POSLEDICE ZDRUŽITVE NADZORA**

Glede na prednosti in slabosti enotnega sistema finančnega nadzora bom v nadaljevanju analizirala trenutno stanje slovenskega finančnega sektorja in ocenila hipotetično stanje združitve finančnih nadzornikov (za lažje sledenje nekaterih lastnosti nadzornih agencij glej prilogo 2).

V Sloveniji imamo v registru finančnih konglomeratov trenutno vpisan en finančni konglomerat – Skupina Triglav, ki deluje na področju zavarovalništva in bančništva. Za potrebe nadzora nad tovrstnimi institucijami je uvedba enotnega nadzornika dobrodošla, saj poenostavi koordinacijo in izmenjavo informacij, katera v konkretnem primeru trenutno poteka med različnimi finančnimi nadzorniki. Menim, da je sodelovanje v zvezi z edinim finančnim konglomeratom med AZN in BSI uspešno in zadovoljivo. V primeru nastanka novih finančnih konglomeratov pa bi predlagala uvedbo enotnega nadzornika, saj bi lahko zaradi informacij, zbranih na enem mestu, hitreje in uspešneje reagiral ob pojavu tveganj, specifičnih za konglomerate. V tem primeru bi enotni nadzornik poslovanje institucij, ki delujejo na več kot enem sektorju, lažje nadziral. Na področju skupne infrastrukture ter na področju zaposlovanja visoko kvalificiranega kadra bi lahko dosegli ekonomije obsega. Odpravljene bi bile morebitne vrzeli in podvajanja, informacije pa bi se širile hitreje, zlasti preko nacionalnih meja.

Konkurenčnost finančnih produktov in storitev med različnimi finančnimi ponudniki je po mojem mnenju glede na razvitost finančnega sistema v Sloveniji dokaj močna. Leta 2009 je bilo v Sloveniji 22 bank in 3 hranilnice, 17 zavarovalnic in 10 pokojninskih skladov. Investicijskih skladov je bilo 132, liziških podjetij pa 21. Še kar pestra sestava finančnih institucij bi lahko privedla do arbitraže nadzora in s tem špekulacij, pod čigavim nadzorstvom bi bila posamezna finančna institucija. Meje med sektorji slovenskega finančnega sistema so še vidne, zato menim, da z vidika konkurenčnosti enotni nadzornik še ni potreben. V primeru njegovega obstoja bi lahko onemogočil, da bi se določenemu finančnemu sektorju dajala prednost pred drugimi, in uvedel konkurenčno nevtralnost.

Glede fleksibilnosti nadzora prav tako menim, da so trenutne razmere v Sloveniji dobro regulirane. Področje sodelovanja nadzornih agencij ureja Pravilnik o medsebojnem sodelovanju nadzornih organov iz leta 2007, ki določa vsebino in način medsebojnega sodelovanja BSI, AZN in ATVP. Enotni nadzornik bi bil dobrodošel v primeru nesoglasij, nesporedov ali prelaganj odgovornosti med nadzornimi agencijami. V primeru, ko zaradi specifičnih oziroma edinstvenih produktov in finančnih posrednikov ni možno točno določiti, pod katero zakonodajo spada, bi enotni nadzornik to dilemo lahko hitro razrešil zaradi celotnega pregleda nad inovativnostjo in razvojem finančnega trga. Iz leta v leto je nadzor bolj učinkovit. Z večanjem obsega storitev finančnih posrednikov se večja število pregledov nad finančnimi posredniki. Glede na večje število pregledov nadzornih agencij je število odredb za odpravo kršitev manjše. V letu 2008 je

ATVP na primer opravila 59 pregledov, pri čemer je izdala 20 odredb, leta 2009 pa je opravila 157 pregledov in izdala 15 odredb za odpravo kršitev (Priloga 3). Iz tega lahko sklepam, da finančni posredniki bolj upoštevajo zakonska pravila ali pa so nadzorne agencije pri svojem delu iz leta v leto bolj učinkovite in da je to posledica manjšega števila kršitev.

Menim, da bi uvedba enotne nadzorne agencije bila upravičena glede intenzivnejšega izkoriščanja sinergij, ki jih prinaša tovrstni nadzor. Skupna raba sredstev, kot so infrastruktura, administracija, informacijska tehnologija in druge podporne funkcije, znižuje stroške, odpravlja podvajanje informacij ter vrzeli. Slovenski finančni sistem ni kompleksen, kot je na primer nemški ali italijanski, nadzorne institucije po obsegu niso velike, kar bi lahko še poenostavilo in povečalo možnost uspešne implementacije enotnega nadzora. Poleg tega mislim, da lahko poenotenje finančnega nadzornega sistema poenostavi zakonodajo finančnega nadzora, katera lahko v primeru sektorskega nadzora postane zaradi številnih zakonskih in podzakonskih aktov nepregledna in preobsežna. Agencije trenutno pridobijo sredstva iz taks in nadomestil ter drugih prihodkov iz poslovanja. Same določijo tarifo, v kateri je navedena višina taks za odločanje o posameznih zadevah, ki jih jim plačujejo subjekti nadzora. Tarifa začne veljati s soglasjem Vlade RS. V primeru enotne nadzorne agencije bi obstajal samo en proračun, ki bi lahko bolj učinkovito porazdelil sredstva za nadzor posameznih sektorjev glede na potrebe nadzora. Stroškovna učinkovitost bi se tako lahko izboljšala.

Zaposleni v slovenskih nadzornih agencijah imajo večinoma sedmo in višjo stopnjo izobrazbe, kar kaže na strokovno usposobljenost zaposlenih. 31. 12. 2009 je BSI zaposlovala 428 delavcev<sup>15</sup>, AZN pa je na dan 31. 12. 2008 imela 28 zaposlenih, izmed katerih je imelo 15 univerzitetno izobrazbo, 8 pa jih je imelo naziv magistra. ATVP je na dan 31. 12. 2009 zaposlovala 50 delavcev, od tega 29 z univerzitetno izobrazbo, 11 z nazivom magistra in 2 doktorja znanosti. V primeru obstoja enotnega nadzornika bi se lahko med zaposlenimi, ob pojavu specifičnega problema, ustvaril tim profesionalnega in usposobljenega osebja, ki bi na podlagi znanja s širšega področja uspešneje rešil problem. Poleg tega bi zaposleni lahko spoznali finančni sistem še z drugih zornih kotov. Raznovrstnost dela bi jim predstavljala nov izziv in tako bi se lahko povečala motivacija in uspešnost zaposlenih.

Slovenske nadzorne agencije imajo v zakonih jasno opredeljene cilje in pristojnosti, zato mislim, da v primeru neuspeha ne bi smelo biti problem določiti, kdo je odgovoren za kaj. Jasna opredelitev obveznosti posameznega nadzornika je v tem primeru bistveno večjega pomena kot število nadzornih agencij, zato menim, da so slovenski finančni nadzorniki pri opravljanju svojih nalog dovolj uspešni, da lahko učinkovito nadzorujejo finančne institucije ter s tem pripomorejo k večji stabilnosti celotnega slovenskega finančnega sistema.

Če na splošno povzamem relevantne prednosti uvedbe enotnega nadzornika na primeru Slovenije in dodam še pomanjkljivosti uvajanja tovrstnega sistema, kot so nejasno opredeljeni cilji, disekonomije obsega, omejene sinergije in moralno tveganje, je po mojem mnenju trenutni

---

<sup>15</sup> Število predstavlja vse zaposlene v Banki Slovenije, saj nisem našla podatka, koliko od tega jih deluje v sektorju za nadzor bančnega poslovanja.

sistem finančnega nadzora za obstoječe razmere primernejši od uvedbe enotne nadzorne agencije.

V Sloveniji imajo vse tri nadzorne finančne agencije posebej določena notranja pravila – organizacija in poslovanje BSI sta določena v statutu, podrobnejša notranja organizacija in poslovanje AZN in ATVP pa sta določena v poslovniku agencij. Trenutno opredeljeni cilji vseh treh nadzornih agencij so jasno opredeljeni, zato menim, da ne prihaja do dileme, kdo je odgovoren za kaj. Pri izvajanju nalog in zasledovanju ciljev so vse tri agencije samostojne.

Možno je, da v Sloveniji zaradi majhnosti samega finančnega sistema niti ne bi prišlo do disekonomije obsega, saj ni nujno, da bi pri uvedbi enotnega nadzornika zaradi velikosti te agencije prišlo do izgub profesionalnega osebja. Še posebej v primeru, ko dejavnosti niso popolnoma integrirane, bi lahko enotni nadzornik zaradi svoje velikosti neučinkovito razporedil nadzor po posameznih finančnih segmentih. V tem primeru večje ni vedno bolje.

Premišljevanja v smeri uvedbe enotne nadzorne agencije so v Sloveniji prisotne že kar nekaj let. Maja 2004 je na primer skupina Mednarodnega denarnega sklada (IMF) in Svetovne banke (WB) pripravila poročilo, v katerem so ocenili bančni ter zavarovalniški nadzor. Skupina je v poročilu predlagala Sloveniji enotno nadzorno agencijo, pri tem pa je navedla tudi pogoje, ki jih je bilo potrebno izpolniti za zagotovljen uspeh.<sup>16</sup>

## **5.2 SODELOVANJE MED NADZORNIMI ORGANI**

Znotraj osnovnih zakonov treh glavnih nadzornih agencij (ZBan-1, ZZavar-UPB2 in ZTFI) so že začrtane smernice o sodelovanju na nacionalni ravni med nadzornimi agencijami, kadar sta pri nadzoru določene finančne institucije vpleteni več kot dve nadzorni agenciji.

Nadzorni organi RS, ki so pristojni za nadzor drugih nadzorovanih finančnih družb, morajo na zahtevo posameznega nadzornega organa posredovati temu organu vse podatke glede banke, zavarovalnice oziroma druge nadzorovane finančne družbe, ki jih potrebuje v postopku opravljanja nalog nadzora nad to družbo, v postopku v zvezi z izdajo dovoljenj oziroma pri odločanju o drugih posamičnih zadevah. Nadzorni organi morajo drug drugega obveščati o nepravilnostih, ki jih pri opravljanju nadzora ugotovijo, če so te ugotovitve pomembne tudi za delo drugih nadzornih organov. Podrobnejšo vsebino in način medsebojnega sodelovanja nadzornih organov določi minister, pristojen za finance, na podlagi predhodnega mnenja nadzornih organov (primerjaj 230. člen ZBan-1, 100. člen ZZavar-UPB2 in 97. člen ZTFI).

Že kar nekaj let je opaziti premike v smeri vse večjega sodelovanja slovenskih finančnih nadzornikov ter premike v nadzoru finančnih institucij na konsolidirani podlagi. Ideja o združitvi vseh treh finančnih nadzornikov je bila aktualna že leta 2003, ko je bilo za omenjeno enotno nadzorno agencijo predlagano ime AFNA – Agencija za finančni nadzor. V letih 2006, 2007,

---

<sup>16</sup> Za več informacij glej poročilo IMF-ja iz leta 2004 – Republic of Slovenia. Financial System Stability Assessment Update.

2008 in 2009 je bila ideja ponovno obujena, a so jo vsakokrat preložili.<sup>17</sup> Nazadnje je bilo maja 2009 v internetnem članku Dela<sup>18</sup> objavljeno, da naj bi vlada prenovila finančni nadzor predvidoma do leta 2011: »Projekt je preložila za eno leto, v tem času pa bo pridobila mnenje IMF. Uvedbo prenovljenega načina finančnega nadzora je pričakovati v 2011.« Na podlagi poročila se bodo odločili ali nadzor združiti pod eno nadzorno agencijo ali pa skupaj nadgraditi trenutni nadzorni sistem.

BSI, AZN in ATVP lahko posredujejo oziroma zaprosijo za določene podatke, informacije in dokumentacijo oziroma za izvršitev ukrepov iz njihove pristojnosti tudi nadzornim agencijam držav članic EU in tretjih držav, s katerimi so sklenile dogovor o sodelovanju.

Procesi povezovanja evropskih finančnih trgov, naraščajoče število mednarodnih finančnih kompleksnih institucij ter vse bolj inovativne finančne aktivnosti so pripomogli k prizadevanju za povečanje likvidnosti in učinkovitosti trgov, da bi čim bolj zmanjšali možnost nastanka sistemskih motenj v več državah hkrati. V ta namen nadzorne agencije podpišejo razne bilateralne sporazume – memorandumne sporazume (angl. *Memorandum of understanding*), ki določajo sodelovanje nadzornih agencij na različnih mednarodnih področjih. Ti memorandumi so pravno ne-zavezujoči.

Globalna finančna kriza, ki je v zadnjih dveh letih prizadela finančne trge in institucije, je razkrila pomanjkljivosti glede sodelovanja in usklajevanja nacionalnih nadzornih organov ter okrnila zaupanje v finančni sistem. Nacionalni sistemi nadzora težko sledijo integraciji in medsebojnemu povezovanju finančnih trgov in institucij, saj številna podjetja poslujejo preko nacionalnih meja. Ker obstoječa evropska nadzorna ureditev ni zmožna preprečevati, upravljati in reševati krize, je de Larosièrova skupina februarja 2009 na ravni Evropske Unije predlagala nov sistem evropskega finančnega nadzora, ki bi okrepil sodelovanje in usklajevanje vseh nacionalnih finančnih nadzornih organov. V sporočilu Komisije Evropskih skupnosti (Komisija Evropskih skupnosti, 2009) je zapisano, da naj bi se za okrepitev finančne stabilnosti ter doseganje sinergij makro- in mikronadzora ustanovila dva nova stebra. Na področju makrobonitetnega nadzora na evropski ravni naj bi se ustanovil Evropski odbor za sistemska tveganja (European Systemic Risk Board – ESRB), ki bi bil neodvisen organ, pristojen za varovanje finančne stabilnosti. Področje mikrobonitetnega nadzora (Priloga 4) bi opravljal Evropski sistem finančnih nadzornih organov (European System of Financial Supervisors – ESFS). Na ravni Evropske unije bi obstoječe odbore nadzornih organov zamenjali trije novi evropski nadzorni organi: European Banking Authority (EBA) bi zamenjal Odbor evropskih finančnih nadzornikov (CEBS), European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) bi zamenjal Evropski odbor za zavarovanja in poklicne pokojnine (CEIOPS) in European Securities and Markets Authority (ESMA), ki bi zamenjal Odbor evropskih zakonodajalcev za vrednostne papirje (CESR). Vsi novonastali organi bodo pravne osebe. Prevzeli bodo vse naloge trenutnih odborov nadzornih organov, poleg tega pa bodo imeli večje

---

<sup>17</sup> Članki v časniku Finance: 8. 8. 2006, 30. 11. 2006, 6. 11. 2008; v reviji Gospodarstvo 10. 7. 2007; v Delu 21. 5. 2009.

<sup>18</sup> <http://www.delo.si/clanek/81279>

odgovornosti, pristojnosti ter točno opredeljena zakonska pooblastila. V okviru predlagane strukture (Komisija Evropskih skupnosti, str. 12) bo glavnega pomena sodelovanje med finančnimi sektorji, medsebojno razumevanje, dosleden pristop k nadzoru nad finančnimi skupinami in konglomerati, zagotovitev enotnih pogojev delovanja in skupne nadzorne kulture, zbiranje mikrobonitetnih informacij ter zagotovitev usklajenega odziva na krizne razmere.

Predlagani okvir za nadzor EU lahko deluje, samo če ESRB in ESFS učinkovito sodelujeta. Cilj reforme je zagotoviti boljše součinkovanje nadzora na makrobonitetni in mikrobonitetni ravni. Pri izvrševanju svoje naloge makrobonitetnega nadzornika bi ESRB potreboval pravočasen pritok usklajenih podatkov na mikro ravni, medtem ko bi si nacionalni organi pri mikrobonitetnemu nadzoru lahko pomagali z ugotovitvami ESRB o makrobonitetnemu okolju (Komisija Evropskih skupnosti, 2009, str. 14).

V sporočilu Komisije Evropske kupnosti (Komisija Evropskih skupnosti, 2009, str. 4) je navedeno, da mora biti finančni nadzorni okvir v celoti odgovoren političnim organom EU. Razviti mora skupno kulturo nadzora, upoštevati interese vseh držav članic ter potreb po uravnoteženem odnosu med organi matične države in države gostiteljice, ki močnejše temelji na zaupanju. Ta sistem mora temeljiti na visokih nadzornih standardih, ki se enakovredno, pošteno in dosledno uporabljajo za vse akterje na trgu, ter hkrati upoštevati neodvisnost, ki jo nadzorni organi potrebujejo pri opravljanju svojega dela.

## **SKLEP**

Vsak model nadzora ima svoje prednosti in slabosti, zato je pomembno, da država glede na trenutne oziroma predvidene prihodnje razmere izbere optimalen model.

Institucionalno ureditev finančnega nadzora v Sloveniji tvorijo tri nadzorne agencije – Banka Slovenije, Agencija za zavarovalni nadzor in Agencija za trg vrednostnih papirjev, kjer vsaka pokriva določen finančni sektor – bančništvo, zavarovalništvo in trg vrednostnih papirjev.

Če povzamem ugotovitve, do katerih sem prišla ob pisanju diplomskega dela, menim, da glede na trenutno stanje Slovenija nujno ne potrebuje združitve treh nadzornih agencij: Banke Slovenije, Agencije za zavarovalni nadzor in Agencije za trg vrednostnih papirjev, saj je trenutno stanje še vzdržno. Pristojnosti in naloge agencij so jasno definirane, pri svojem delu so samostojne in neodvisne ter imajo zadostno moč za izvajanje sankcij v primeru kršitve s strani finančne institucije. Mislim, da agencije nimajo resnih težav pri medsebojnem sodelovanju, saj zakonodaja ureja tudi to področje. Da bi bila izmenjava informacij med nadzorniki kar se da učinkovita in hitra, je potrebno zagotoviti primerno informacijsko tehnologijo. Zaposlenim naj bodo še naprej omogočeni izobraževalni programi, saj je le z ustreznim znanjem možno zagotavljati kakovosten in učinkovit nadzor. Poleg tega naj se izobraževanje udeležujejo tudi pripravljavci zakonodaje, da zakonodaja sledi razmeram na trgu ter je razumljivo in jasno oblikovana. Če bi nastalo več finančnih konglomeratov, da bi jih trenutne nadzorne agencije težko nadzorovale, mislim, da bi bilo smiselno ustanoviti dodatno agencijo ali oddelek, ki bi

nadziral poslovanje le tovrstnih družb. Dokler pa ostaja glavna dejavnost finančnih posrednikov dominantna, menim, da so tveganja med različnimi finančnimi posredniki še vedno dovolj različna, da bi upravičila uvedbo enotne nadzorne agencije.

Kot je ugotovil Carmichael (2004, str. 113), sprememba strukture nadzora ne zagotovi uspešnega nadzora, pač pa ga zagotovijo strokovno izobraženi zaposleni znotraj nadzornih agencij, saj so oni tisti, ki so sposobni identificirati problem ter imajo moč in podporo za primerno ukrepanje. Poleg tega, kot verjame Llewellyn (2006, str. 22–23), ni samo po sebi umevno, da bo v praksi enotna oziroma integrirana nadzorna agencija bolj učinkovita od več specializiranih agencij, katere imajo jasno definirane cilje in se še posebej fokusirajo na regulacijo in nadzor za zagotovitev teh jasno definiranih ciljev.

Menim, da je glede na trenutne razmere v Sloveniji bolj primerno zagotavljati dovolj pogosto, kakovostno in učinkovito izvajanje nadzora, kot pa uvesti nove institucionalne strukture finančnega nadzora, še posebej, če dodam, da so velike spremembe vedno tvegane in končni rezultati pogosto ne odsevajo zastavljenih ciljev. Pomembno je zagotoviti jasno in nedvoumno zakonodajo, ki sledi tržnim inovacijam, strokovno usposobljen kader ter v primeru kršitev finančnih institucij učinkovito izvrševanje sankcij. V primeru strogih sankcij bi bilo manj kršitev, kar bi lahko še dodatno pripomoglo k večji stabilnosti finančnega sistema.



## LITERATURA IN VIRI

1. Abrams, J. R., & Taylor, W. M. (2000). Issues in the unification of financial sector supervision. *IMF Working Paper 00/213*. Najdeno 15. maja 2010 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1445742](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1445742).
2. Agencija za trg vrednostnih papirjev. (2010, maj). *Poročilo o delu Agencije za trg vrednostnih papirjev za leto 2009*. Ljubljana: Agencija za trg vrednostnih papirjev.
3. *Agencija za trg vrednostnih papirjev*. Najdeno 25. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.a-tvp.si>.
4. *Agencija za zavarovalni nadzor*. Najdeno 25. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.a-zn.si>.
5. Agencija za zavarovalni nadzor. (2009, junij). *Poročilo o stanju na področju zavarovalništva za leto 2008*. Ljubljana: Agencija za zavarovalni nadzor.
6. Banka Slovenije. (2006). *Poročilo o finančni stabilnosti, maj 2006*. Ljubljana: Banka Slovenije.
7. Banka Slovenije. (2010). *Poročilo o finančni stabilnosti, maj 2010*. Ljubljana: Banka Slovenije.
8. Bernanke, B. (1983, junij). Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression. *American Economic Review*, 73.
9. *BIS – Bank for International Settlements* (2009, maj). Issues in the Governance of Central Banks. A report from the Central Bank Governance Group. Najdeno 6. julija 2010 na spletnem naslovu <http://www.bis.org/publ/othp04.pdf?noframes=1>.
10. Brenston, G. J. (1998). *Regulating Financial Markets: A Critique and Some Proposals*. Hobart Paper No. 135. London: Institute of Economic Affairs.
11. Carmichael, J. (2004, september). Australia's approach to regulatory reform. Aligning financial supervisory structures with country needs. Edited by Jeffrey Carmichael, Alexander Fleming and David Llewellyn. World Bank Institute.
12. Cervellati, E. M. & Fioriti, E. (2007, januar). Financial supervision in EU countries. Najdeno 18. julija 2010 na spletnem naslovu <http://www.efmaefm.org/0EFMAMEETINGS/EFMA%20ANNUAL%20MEETINGS/2007-Vienna/Papers/0522.pdf>

13. Čihak, M. & Podpiera, R. (2006). Is one watchdog better than three? International Experience with integrated financial sector supervision. *IMF Working Paper 06/57*. Najdeno 20. aprila 2010 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=892948](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=892948).
14. Čihak, M. & Podpiera, R. (2007, julij). Are more integrated prudential supervision agencies characterized by better regulation and supervision?. Najdeno 20. maja 2010 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=998624](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=998624).
15. Das, U. S., Quintyn, M. & Chenard, K. (2004). Does regulatory governance matter for financial system stability? An empirical analysis. *IMF Working Paper 04/89*. Najdeno 20. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp0489.pdf>.
16. Di Giorgio, G. & Di Noia, C. (2000, november). Designing institutions for financial stability: Regulation and supervision by objective for the Euro area. Najdeno 25. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.recerat.net/bitstream/2072/662/1/517.pdf>.
17. Direktiva Evropskega parlamenta in Sveta 2002/87/ES z dne 16. 12. 2002 o dopolnilnem nadzoru kreditnih institucij, zavarovalnic in investicijskih družb v finančnem konglomeratu. *Uradni list Evropske unije* št. L 035/2003.
18. FSI – Financial Stability Institute (2007, september). Institutional arrangements for financial sector supervision. Results of the 2006 FSI Survey. Occasional Paper No. 7. Najdeno 10. julija 2010 na spletnem naslovu <http://www.bis.org/fsi/fsipapers07.pdf>.
19. Goodhart, C., Hartmann, P., Llewellyn, D., Rojas-Suárez, L., Wiesbrod, S. (1998). Financial regulation. Why, how and where now? London: Routledge. Najdeno 4. julija 2010 na spletnem naslovu <http://books.google.si/books?id=kDOG1LLDcQjIC&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false>.
20. Greenbaum, S. I. & Thakor, A. V. (1995). *Contemporary Financial Intermediation*. Orlando: The Dryden Press.
21. Herring, J. R. & Carmassi, J. (2008, februar). The structure of cross-sector financial supervision. Najdeno 27. aprila 2010 na spletnem naslovu <http://fic.wharton.upenn.edu/fic/papers/07/0734.pdf>.
22. IMF – International Monetary Fund (2004a, maj). Republic of Slovenia: Financial system stability assessment update, including reports on the observance of standards and codes. Najdeno 23. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2004/cr04137.pdf>.

23. IMF – International Monetary Fund (2004b, avgust). Austria: Financial system stability assessment, including reports on the observance of standards and codes. Najdeno 3. julija 2010 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2004/cr04238.pdf>.
24. IMF – International Monetary Fund (2006, marec). Italy: Financial sector assessment program – Detailed assessment of implementation of the IOSCO objectives and principles of securities regulation. Najdeno 3. julija 2010 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2006/cr0683.pdf>.
25. Komisija evropskih skupnosti (2009, maj). Sporočilo Komisije. Evropski finančni nadzor. Najdeno 4. julija na spletnem naslovu <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0252:FIN:SL:PDF>.
26. Llewellyn, D. T. (1999, april). The economic rationale for financial regulation. *FSA Occasional Paper*. Najdeno 4. julija 2010 na spletnem naslovu <http://www.fsa.gov.uk/pubs/policy/P14.pdf>.
27. Llewellyn, D. T. (2006, junij). Institutional structure of financial regulation and supervision: The basic issues. World Bank seminar. Washington DC. Najdeno 25. maja 2010 na spletnem naslovu <http://siteresources.worldbank.org/INTTOPCONF6/Resources/2057292-1162909660809/F2FlemmingLlewellyn.pdf>.
28. Masciandaro, D. & Quintyn, M. (2009a, januar). After the big bang and before the next one? Reforming the financial supervision architecture and the role of the central bank. A review of worldwide trends, causes and effects (1998–2008). Najdeno 4. julija 2010 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1336390](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1336390).
29. Masciandaro, D. & Quintyn, M. (2009b). Regulating the regulators: The changing face of financial supervision architectures before and after the crisis. Najdeno 15. junija 2010 na spletnem naslovu <http://www.cepr.org/meets/wkcn/1/1724/papers/MasciandaroFinal.pdf>.
30. Pogovarjal se je Emil Lah (2010). Intervju s Matejem Krumbergerjem, direktorjem Sektorja za nadzor bančnega poslovanja Banke Slovenije: Izvajanje bančnega nadzora ostaja v rokah nacionalnih nadzornikov. *Bančni vestnik*, 59(1/2), 2–8.
31. Pravilnik o medsebojnem sodelovanju nadzornih organov. *Uradni list RS* št. 43/2007, 84/2007, 82/2009.
32. Schüler, M. (2004, maj). Integrated financial supervision in Germany. ZEW, discussion paper No. 04-35. Najdeno 18. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/24044/1/dp0435.pdf>.

33. Šp. K./STA (2009, 21. maj). Prenovljen finančni nadzor predvidoma 2011. *Delo*. Najdeno 20. junija 2010 na spletnem naslovu <http://www.delo.si/clanek/81279>.
34. Taylor, M. & Fleming, A. (1999). Integrated Financial Supervision: Lessons from Northern European Experience. *World Bank, Working Paper No. 2223*. Najdeno 20. maja 2010 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=623981](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=623981).
35. Wymeersch, E. (2006). The structure of financial supervision in Europe: About single, twin peaks and multiple financial supervisors. Najdeno 27. aprila 2010 na spletnem naslovu [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=946695](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=946695).
36. Zakon o bančništvu. *Uradni list RS* št. 131/2006, 100/2007 popr., 69/2008, 40/2009, 17/2010 Odl.US: U-I-196/09-15, Up-947/09-9, 21/2010 popr.
37. Zakon o Banki Slovenije. *Uradni list RS* št. 72/2006-UPB1.
38. Zakon finančnih konglomeratih. *Uradni list RS* št. 43/2006.
39. Zakon o trgu finančnih instrumentov. *Uradni list RS* št. 67/2007, 1/2008, 109/2008, 19/2009, 98/2009.
40. Zakon o zavarovalništvu. *Uradni list RS* št. 109/2006-UPB2.

# PRILOGE

## KAZALO PRILOG

Priloga 1: Oblike nadzora finančnega sistema v državah članicah EU .....	1
Priloga 2: Lastnosti treh glavnih nadzornih agencij v Sloveniji .....	2
Priloga 3: Število interveniranj nadzornih agencij po vsebini nadzora.....	3
Priloga 4: Shema novega evropskega okvira za zaščito finančne stabilnosti za mikrobonitetni nadzor .....	4
Priloga 5: Seznam okrajšav .....	5



## Priloga 1: Oblike nadzora finančnega sistema v državah članicah EU

Tabela: Oblike nadzora finančnega sistema v državah članicah EU

Enotni nadzor (ena agencija za vse sektorje)	Nadzor, ki pokriva dva različna finančna sektorja:			Institucionalni nadzor (vsaj ena agencija za vsak sektor)
	Banke in institucije trga vrednostnih papierjev	Banke in zavarovalnice	Institucije trga vrednostnih papierjev in zavarovalnice	
Avstrija (2002)	Finska		Bolgarija	Ciper
Belgija (2004)	Luksemburg			Francija
Češka (2006)				Grčija
Danska (1998)				Italija
Estonija (1999)				Litva
Irska (2002)				Portugalska
Latvija (1998)				Romunija
Madžarska (2000)				<b>Slovenija</b>
Malta (2002)				Španija
Nemčija (2002)				
Nizozemska* (2004)				
Poljska (2006)				
Slovaška (2006)				
Švedska (1991)				
Velika Britanija (1997)				
<b>Delež držav v posameznem vzorcu (v %)</b>				
56%	7%	0%	4%	33%

**Legenda:** \* Dvo-stebni (*angl. twin peak*) model – makro in mikro raven bonitetnega nadzora

*Vir: Poročila nacionalnih centralnih bank in nadzornih institucij.*

## Priloga 2: Lastnosti treh glavnih nadzornih agencij v Sloveniji

Tabela: Nekatere lastnosti slovenskih nadzornih agencij

Lastnost	BSI	AZN	ATVP
Samostojnost in neodvisnost pri opravljanju nalog	Da	Da	Da
Število zaposlenih na dan 31. 12. 2009	428*	28 (na dan 31. 12. 2008)	50
Število finančnih subjektov glede na sektor v letu 2009	22 bank, 3 hranilnice	17 zavarovalnic, 10 pokojninskih skladov	11 BPD, 15 bank, 132 investicijskih skladov, 21 liziških družb
Osnovna zakonodaja za področje nadzora agencij	ZBan-1 (Ur. l. RS, 131/2006), Statut BSI	ZZavar (Ur. l. RS, št. 109/2006-UPB2), Poslovnik AZN	ZTFI (Ur. l. RS, št. 67/2007), Poslovnik ATVP
Proračun	Banke ji plačujejo letno nadomestilo za nadzor (224. člen ZBan-1).	Takse in nadomestila ter drugi prihodki iz poslovanja AZN (262. člen ZZavar-UPB2).	Takse in nadomestila ter drugi prihodki ATVP. Vlada RS daje soglasje k letnemu obračunu in finančnemu načrtu (491. člen ZTFI).
Način opravljanja nadzora	BS spremlja, zbira in preverja poročila in obvestila bank in drugih oseb, ki so ji dolžne poročati. BS opravlja preglede poslovanja bank in izreka ukrepe nadzora (glej 223. člen ZBan-1).	AZN spremlja, zbira in preverja poročila in obvestila zavarovalnic in drugih oseb, ki so ji dolžne poročati. Opravlja preglede poslovanja zavarovalnic in izreka ukrepe nadzora (299. člen ZZavar-UPB2).	ATVP spremlja, zbira in preverja poročila in obvestila subjektov nadzora in drugih oseb, ki so ji dolžne poročati. Opravlja preglede poslovanja subjektov nadzora (91. člen ZTFI).
Poročanje nadzornih organov	BS najmanj polletno poroča Državnemu zboru o svojem delu. Poroča tudi organom odločanja Evropskega sistema centralnih bank.	AZN letno poroča Državnemu zboru RS o svojem delu ter o stanju in razmerah na področju zavarovalništva (249-250. člen ZZavar-UPB2).	ATVP letno poroča Državnemu zboru RS o stanju in razmerah na trgu finančnih instrumentov (472. člen ZTFI) in o svojem delu (473. člen ZTFI).

**Legenda:** \* Število predstavlja vse zaposlene v Banki Slovenije; število zaposlenih v sektorju za nadzor bančnega poslovanja je zato veliko manjše.

Vir: Zakoni: ZBan-1, ZZavar-UPB2 in ZTFI; Poročilo o finančni stabilnosti, maj 2010.



### Priloga 3: Število interveniranj nadzornih agencij po vsebini nadzora

Tabela: Število interveniranj nadzornih agencij po vsebini nadzora

<b>Število interveniranj nadzornih agencij</b>		
<b>Banka Slovenije<sup>19</sup></b>		
Vsebina nadzora	Leto 2004	Leto 2005
Izdana dovoljenja finančnim subjektom	22	54
Redni pregled	46	68
Odredba za odpravo kršitve	18	6 <sup>20</sup>
Odločba o prekršku	4	2
<b>Agencija za zavarovalni nadzor</b>		
Vsebina nadzora	Leto 2007	Leto 2008
Izdana dovoljenja finančnim subjektom	739	1.426
Redni pregled	5	5
Odredba za odpravo kršitve	11	6
<b>Agencija za trg vrednostnih papirjev</b>		
Vsebina nadzora	Leto 2008	Leto 2009
Redni pregled	58+1*	157
Odredba za odpravo kršitve	20	15
Število izdanih opozoril	NP (objavila jih je 5)	2 (objavila jih je 6)
Odločba o prekršku	NP	10

**Legenda:** \* V nadzor je vključeno večje število BPD, zato je dejansko število pregledov večje.  
NP – ni podatka

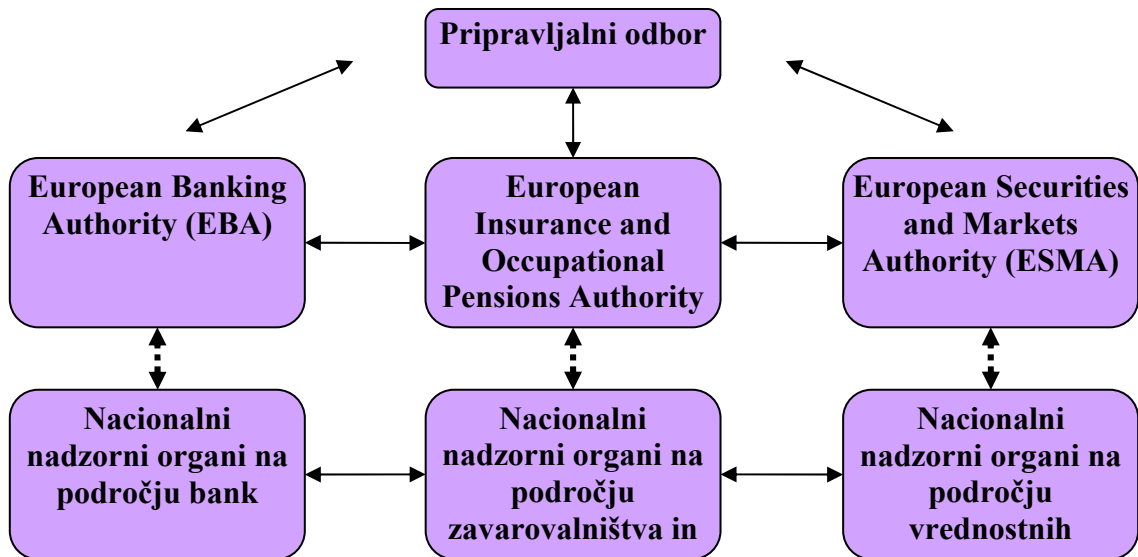
*Vir: poročila BSI, AZN in ATVP.*

<sup>19</sup> Podatki so za leto 2004 in 2005, ker so se poročila o nadzoru bančnega poslovanja z letom 2005 ukinila. Kontinuiteta teh poročil naj bi bila zagotovljena s poročili o finančni stabilnosti, vendar v njih nisem našla iskanih podatkov.

<sup>20</sup> Poleg tega še pisma nadzornim svetom in upravam nadzorovanih subjektov.

**Priloga 4: Shema novega evropskega okvira za zaščito finančne stabilnosti za mikrobonitetni nadzor**

*Shema: Nov evropski okvir za zaščito finančne stabilnosti: mikrobonitetni nadzor*



*Vir: Komisija Evropskih skupnosti, Sporočilo Komisije, Evropski finančni nadzor, 2009*

## Priloga 5: Seznam okrajšav

### Seznam okrajšav

ATVP	Agencija za trg vrednostnih papirjev
AZN	Agencija za zavarovalni nadzor
BaFin	Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel
BIS	Banka za mednarodne poravnave (Bank for International Settlements)
BPD	Borzno posredniška družba
BSI	Banka Slovenije
CB	Centralna banka
CONSOB	Commissione nazionale per le Società a la borsa
EBA	European Banking Authority
ECB	Evropska centralna banka (European central bank)
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
ESFS	Evropski sistem finančnih nadzornih organov (European System of Financial Supervisors)
ESRB	Evropski odbor za sistemska tveganja (European Systemic Risk Board)
ESMA	European Securities and Markets Authority
EU	Evropska unija (European Union)
FMA	Finanzmarktaufsicht
FSA	Financial Supervision Authority
IMF	Mednarodni denarni sklad (International Monetary Fund)
ISVAP	Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo
MoU	Memorandum o soglasju (Memorandum of Understanding)
OeNB	Oesterreichische Nationalbank
RS	Republika Slovenija
WB	Svetovna banka (The World Bank)