

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**PRIMERJAVA LOČENE REGULACIJE IN
NADZORA FINANČNEGA SISTEMA S
KONSOLIDIRANIM**

Ljubljana, september 2004

MATEJ MAZI

IZJAVA

Študent Matej Mazi izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom mag. Aleša Berka, in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 07. 09. 2004

Podpis: _____

KAZALO

1. UVOD	1
2. FINANČNI SISTEM	2
2.1. FINANČNI TRGI	3
2.2. FINANČNE INSTITUCIJE	4
2.3. FINANČNI INSTRUMENTI	6
3. INTEGRACIJA FINANČNEGA SISTEMA	6
3.1. MOTIVI POVEZOVANJA FINANČNIH INSTITUCIJ	6
3.2. FINANČNI UNIVERZALIZEM	7
3.2.1. <i>Vloga centralne banke</i>	10
3.2.2. <i>Univerzalna banka</i>	10
3.2.3. <i>Finančni konglomerat</i>	10
3.3. INTEGRIRANI FINANČNI PRODUKTI	11
4. NADZOR FINANČNIH INSTITUCIJ	11
4.1. POMEMBENOST UČINKOVITEGA NADZORA FINANČNIH INSTITUCIJ IN NJEVOVA POLITIČNA NEODVISNOST	11
4.2. VRSTA NADZORNIKOV IN NJIHOVE NALOGE	12
4.3. CILJI REGULACIJE IN NADZORA	13
4.4. VLOGA ORGANOV REGULACIJE IN NADZORA POSAMEZNEGA SEKTORJA	13
4.4.1. <i>Bančni sektor</i>	13
4.4.2. <i>Sektor trga vrednostnih papirjev</i>	14
4.4.3. <i>Zavarovalniški sektor</i>	14
4.5. BISTVENE NALOGE REGULATORJEV IN NADZORNIKOV NAD FINANČNIMI SKUPINAMI	14
4.5.1. <i>Izmenjava informacij med nadzorniki</i>	14
4.5.2. <i>Način pridobivanja potrebnih informacij</i>	15
4.5.3. <i>Kapitalska ustreznost</i>	15
4.5.4. <i>Določitev koordinatorja</i>	16
4.6. PRIMERJAVA LOČENEGA NADZORA Z INTEGRIRANIM NADZOROM	17
4.6.1. <i>Ločena regulacija in nadzor finančnih institucij</i>	18
4.6.2. <i>Zakaj se pojavljajo tendence k integriranemu nadzoru?</i>	19
4.6.3. <i>Cilji konsolidiranega nadzora</i>	19
4.6.4. <i>Razlogi za vpeljavo konsolidiranega nadzora</i>	20
4.7. TEORETIČEN PREHOD IZ LOČENEGA SISTEMA NA KONOSOLIDIRAN SISTEM REGULACIJE IN NADZORA FINANČNIH INSTITUCIJ	23
4.7.1. <i>Modeli finančnih regulativnih in nadzornih agencij</i>	24
4.7.2. <i>Ustanovitev integriranih regulativnih in nadzornih agencij</i>	26
5. OBSTOJEČE STANJE	28
5.1. POPOLNOMA LOČEN NADZOR	29
5.1.1. <i>Francija</i>	29
5.1.2. <i>Italija</i>	30
5.1.3. <i>Nizozemska</i>	30
5.1.4. <i>ZDA</i>	32
5.2. ENOTNI NADZOR NA DVEH PODROČJIH	33
5.2.1. <i>Finska (enoten nadzor nad bankami in institucijami TVP)</i>	33
5.2.2. <i>Kanada (enoten nadzor nad bankami in zavarovalnicami)</i>	33
5.2.3. <i>Južna Afrika (enoten nadzor nad zavarovalnicami in TVP)</i>	34
5.3. ENOTNI NADZOR NAD CELOTNIM FINANČNIM SISTEMOM	34
5.3.1. <i>Evropska unija</i>	34

5.3.2. Nemčija	35
5.3.3. Norveška	35
5.3.4. Švedska	36
5.3.5. Japonska	36
6. SLOVENIJA	36
6.1. SLOVENSKI FINANČNI SISTEM	36
6.1.1. <i>Bančni sektor in njegov regulativni in nadzorni organ</i>	36
6.1.2. <i>Zavarovalniški sektor in njegov regulativni in nadzorni organ</i>	37
6.2. RAZVOJ FINANČNEGA UNIVERZALIZMA IN REGULACIJA IN NADZOR NOVIH FINANČNIH OBLIK	38
6.2.1. <i>Razvoj finančnega univerzalizma</i>	38
6.2.2. <i>Regulacija in nadzor nastajajočih finančnih konglomeratov</i>	39
6.3. SODELOVANJE REGULATIVNIH IN NADZORNIH ORGANOV	40
6.3.1. <i>Sodelovanje domačih regulativnih in nadzornih organov</i>	40
6.3.2. <i>Sodelovanje domačih regulativnih in nadzornih organov s tujimi</i>	42
6.3. RAZVOJ REGULACIJE IN NADZORA FINANČNEGA SISTEMA	42
7. SKLEP	43
8. LITERATURA	46
9. VIRI	47
PRILOGE	
SLOVARČEK	

KAZALO TABEL

Tabela 1: Motivi povezovanja različnih finančnih institucij na domačem in mednarodnem trgu	7
Tabela 2: Glavni razlogi za prevzem integriranega nadzora	21
Tabela 3: Države z enotnim nadzorom, z združenim nadzorom na dveh področjih in države s specializiranim nadzorom v letu 2002	29
Tabela 4: Model finančnega nadzora na Nizozemskem	30
Tabela 5: Predlagana struktura finančnega nadzora na Nizozemskem	31
Tabela 6: Novi model finančnega nadzora na Nizozemskem	31
Tabela 7: Poenostavljen model finančnega nadzora v ZDA	33

KAZALO SLIK

Slika 1: Shema povezanosti med deficitnimi in suficitnimi gospodarskimi celicami	3
Slika 2: Finančne institucije	5
Slika 3: Organizacijska struktura univerzalne banke	8
Slika 4: Organizacijska struktura univerzalne banke v nemškem tipu bančnega univerzalizma	8
Slika 5: Organizacijska struktura univerzalne banke v angleškem tipu bančnega univerzalizma	9
Slika 6: Organizacijska struktura univerzalne banke v ameriškem tipu univerzalizma	9
Slika 7: Povprečni tržni delež finančnih konglomeratov med bankami, institucijami TVP in zavarovalnicami v izbranih državah	22
Slika 8: Povezovanje bank in institucij TVP ter bank in zavarovalnic	23
Slika 9: Ločena struktura finančnega nadzora po sektorju	24
Slika 10: Model funkcijske strukture finančnega nadzora s strogimi omejitvami	25
Slika 11: Kategorizirana dvojna struktura finančnega nadzora	28

1. UVOD

Finančni sektor doživlja v zadnjih letih velike spremembe, kot so npr. odprave različnih omejitvenih ukrepov, novi finančni produkti, trendi globalizacije, internacionalizacije ter liberalizacije in razvoj informacijske tehnologije ter interneta. Pomemben dejavnik, ki vpliva na finančni sektor, so tudi spremenjene varčevalne navade ljudi, zlasti v državah z razvijajočim tržnim gospodarstvom. Posledice teh sprememb silijo nadzornike finančnih institucij k medsebojnemu sodelovanju in tudi k združevanju, tako da lahko izkoristijo vse sinergije skupnega dela in s tem na učinkovit način ter ceneje nadzorujejo delovanje finančnih institucij.

Da bi pridobile nove stranke, finančne institucije svoje produkte in storitve vedno bolj dopolnjujejo v vseh treh finančnih sektorjih: zavarovalništvu, bančništvu in na trgu vrednostnih papirjev (v nadaljevanju TVP). Ponudbe bank, zavarovalnic in institucij, ki se ukvarjajo s trgovanjem z vrednostnimi papirji, se tako vse bolj prekrivajo, zakonodajne omejitve pa se povsod po svetu deregulirajo v smeri omogočanja povezovanja finančnih institucij. Zaradi vseh sprememb v poslovanju finančnih institucij in zaradi njihovega združevanja v t. i. finančne konglomerate se je pojavila potreba po učinkovitejšem nadzoru in regulaciji nad temi institucijami. V preteklosti je namreč vsako vrsto finančnih institucij nadzoroval samostojen nadzorni organ, v zadnjem času pa se meje med finančnimi institucijami brišejo, čemur se morajo prilagoditi tudi nadzorni organi.

V diplomski nalogi so opisani možni nadzorni režimi ter trendi razvoja regulacije in nadzora nad finančnimi institucijami, ki se vse bolj pomikajo k enotnemu nadzoru. Predmet diplomske naloge so tuji in domači organi regulacije in nadzora, ki se pod pritiskom nenehnih sprememb v finančnih sistemih prilagajajo novim razmeram. Tako so prisotni vse močnejši trendi integracije regulatorjev in nadzornikov, ki stremijo k preglednejšemu, učinkovitejšemu in cenejšemu nadzoru finančnih sistemov. Namen diplomskega dela je ugotoviti, kako na spremembe v finančnem sistemu reagirajo regulatorji in nadzorniki finančnih institucij v teoriji in v praksi. V diplomskem delu sta tako na kratko opisana regulacija in nadzor nad finančnimi institucijami v več tujih državah in tudi v Sloveniji, saj se modeli od države do države razlikujejo. Diplomsko delo se naslanja na domačo in tujo literaturo ter na različne spletne vire, ki predstavljajo pri tovrstni tematiki najbolj relevantne osnove.

Vsebinsko je diplomsko delo sestavljeno iz sedmih poglavij. Uvodu sledi poglavje, v katerem je predstavljen teoretični vidik finančnega sistema, ki se deli na finančne trge, finančne institucije in finančne instrumente. V tretjem poglavju je opisana integracija finančnega sistema s poudarkom na opisu finančnega univerzalizma. V četrtem poglavju je opisana regulacija in nadzor nad finančnimi institucijami z vidika namena, vrste in ciljev regulacije. Primerjane so prednosti ločene in prednosti konsolidirane regulacije ter nadzora in s tem razlogi za konsolidiran nadzor v teoriji in v praksi. Navedenih je tudi nekaj nasvetov za učinkovito regulacijo in nadzor finančnih konglomeratov s strani Joint Forum on Financial Conglomerates, ki predstavlja skupni odbor regulatorjev in nadzornikov bančnega sektorja,

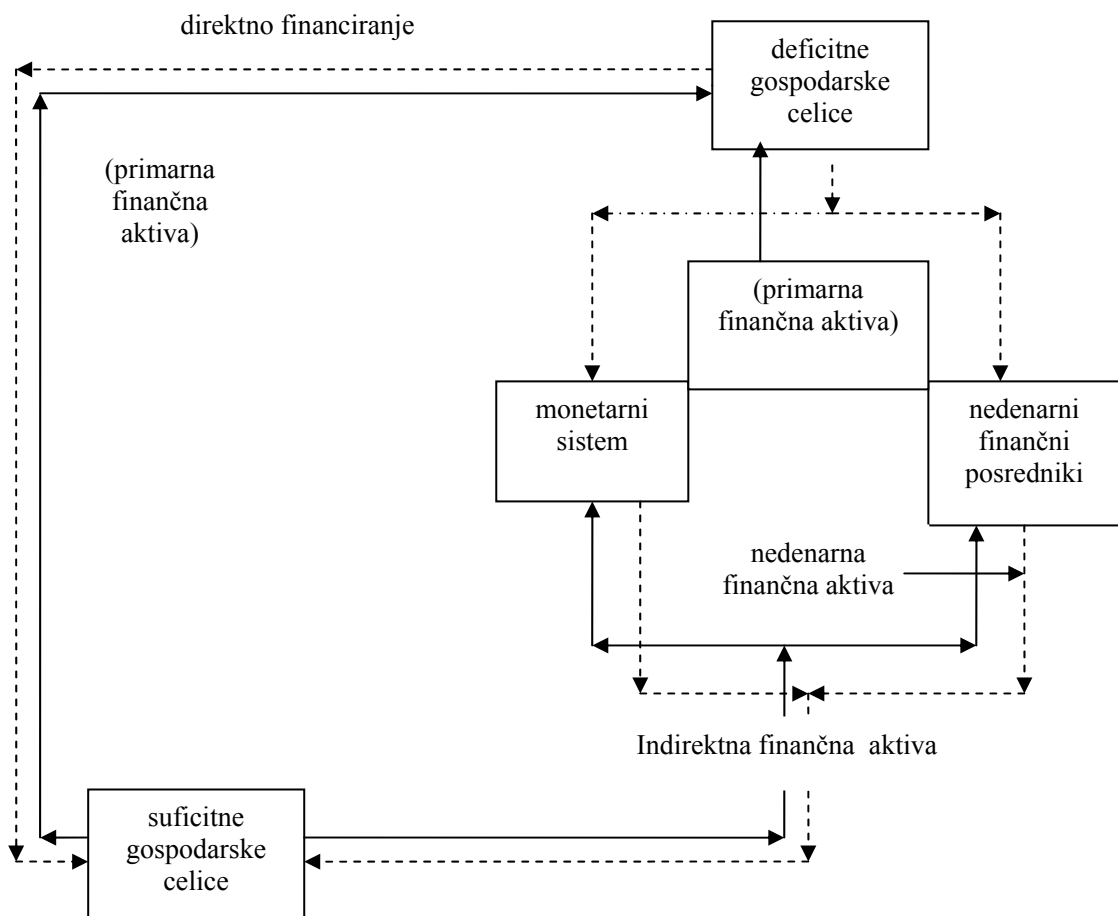
zavarovalniškega sektorja ter sektorja trga vrednostnih papirjev. V petem poglavju so opisani nadzorni režimi v več tujih državah. Države imajo namreč urejene različne nadzorne režime: nekatere še naprej vztrajajo pri ločeni regulaciji in nadzoru finančnega sistema, nekatere so vpeljale sistem enotne regulacije in nadzora nad dvema sektorjema, ostale pa so že prešle na popolnoma konsolidirano regulacijo in nadzor nad finančnimi institucijami. V zadnjem, šestem poglavju pa so opisani trenutno stanje v Sloveniji, slovenska zakonodaja na tem področju in možne smernice razvoja regulacije in nadzora v prihodnosti. V sklepnem poglavju so povzete vse glavne ugotovitve diplomskega dela. Podano je tudi moje lastno mnenje o regulaciji in nadzoru finančnih institucij.

2. FINANČNI SISTEM

Finančni sistemi razvitih držav tržnega gospodarstva so sestavljeni iz različnih finančnih institucij, finančnih instrumentov in finančnih trgov. Finančni sistemi s svojim delovanjem omogočajo prenos finančnih prihrankov od gospodarskih subjektov, pri katerih ti prihranki nastajajo, do gospodarskih subjektov, ki potrebujejo dodatna finančna sredstva za financiranje svojih potreb. Tradicionalno so imele med finančnimi institucijami osrednjo vlogo poslovne banke, v zadnjem času pa se v večini razvitih držav njihova vloga zmanjšuje (Prohaska, 1999, str. 3). Poslovne banke tako nimajo enake moči v vseh državah. Npr. Velika Britanija in ZDA imata tako zelo dobro razvite finančne trge (še posebej trg tveganega kapitala), poslovne banke pa imajo v njunem finančnem sistemu manjšo vlogo. Nasprotno pa imajo v Nemčiji in na Japonskem večjo vlogo banke. Danes v vseh razvitih tržnih gospodarstvih finančni trgi pridobivajo na pomenu, tako da se razlika vztrajno zmanjšuje (Ribnikar, 1999, str. 138).

V gospodarskih sistemih vedno obstajajo suficitne in deficitne gospodarske celice. Za suficitne je značilno, da znaša njihov dohodek v določenem obdobju več, kot porabijo za tekoče namene v istem obdobju, za deficitne pa je značilno, da porabijo za tekoče namene v določenem obdobju več, kot znaša njihov dohodek v istem obdobju. Do finančnih tokov pa pride, ko suficitne gospodarske celice ne investirajo, ampak se odločijo, da bodo obdržale prihranke v finančni obliki (Prohaska, 1999, str. 3–4). Na splošno ima tovrstna celica tri možnosti. Prihranke lahko prenese na druge celice neposredno, zato govorimo o neposrednih financah. Finančne institucije, ki posredujejo ta prenos prihrankov, so bodisi nedenarni finančni posredniki bodisi monetarni sistem. Prenos prihrankov posreduje monetarni sistem, če suficitne celice obdržijo svoje prihranke v denarni obliki. Če pa suficitne celice naložijo svoje prihranke v katero izmed finančnih oblik, ki jih ponujajo nedenarni finančni posredniki, potem prenos posredujejo nedenarni finančni posredniki (Ribnikar, 1999, str. 138). Slika 1 (na strani 3) prikazuje povezanost med deficitnimi in suficitnimi celicami.

Slika 1: Shema povezanosti med deficitnimi in suficitnimi gospodarskimi celicami



-----► Smer pretakanja primarnih in indirektnih finančnih aktiv; finančni prihranki ali sredstva gredo v nasprotno smer.

Vir: Ribnikar, 1999, str. 139

»Vzpostavitev povezave med varčevalci in investitorji pa je bistvena naloga finančnega sistema, ki ga sestavljajo finančne institucije in finančni trgi, ki omogočajo pretok finančnih presežkov od suficitnih na deficitne gospodarske celice« (Prohaska, 1999, str. 5).

2.1. FINANČNI TRGI

V gospodarskih sistemih se torej zaradi nastanka stvarne oz. denarne akumulacije in zaradi različnih pogojev gospodarjenja pojavljajo na eni strani gospodarski subjekti, ki v določenem obdobju porabijo za tekoče potrebe manj, kot znaša njihov tekoči dohodek, na drugi strani pa gospodarski subjekti, katerih tekoči dohodek je premajhen glede na njihove tekoče potrebe. Prvi gospodarski subjekti tako ustvarjajo prihodke, pri drugih pa lahko govorimo o nastanku negativnih prihrankov (Prohaska, 1999, str. 3). Mehanizem, ki omogoča prenos finančnih presežkov od celic s presežki do celic s finančnim primanjkljajem, se imenuje finančni trg (Ribnikar, 1999, str. 155). Finančni trgi imajo dve funkciji, prva je ekonomska funkcija, saj finančni trgi omogočajo prenos presežkov z namenom učinkovite porabe v produktivne

namene, druga pa je finančna funkcija, ki ima z zagotavljanjem likvidnosti in z razpršitvijo naložb posreden učinek na prenos finančnih prihrankov (Mramor, 1993, str. 67–69).

Finančni trgi se glede na čas, v katerem se sredstva prenašajo od suficitnih do deficitnih celic, delijo na trge kapitala in denarne trge. Običajno mejo med denarnimi trgi in trgi kapitala predstavlja eno leto, tako da se pretok sredstev do enega leta šteje kot transakcija denarnega trga. Na denarnem trgu se torej uporabljajo kratkoročni vrednostni papirji, na kapitalnem trgu pa dolgoročni vrednostni papirji, pri katerih je dospelost daljša od enega leta (Ribnikar, 1999, str. 155–56).

»Trg dolgoročnih vrednostnih papirjev ali trg kapitala v ožjem smislu, kjer se trguje z vrednostnimi papirji s stalnim in spremenljivim donosom, dolžniškimi (upniškimi) vrednostnimi papirji (*ang. debt securities*) ter lastniškimi vrednostnimi papirji (*ang. equity securities*), imenujemo tudi odprti trg (open market). Trg dolgoročnih posojil, na katerem pa ni vrednostnih papirjev, ker gre za skupek bilateralnih odnosov, pa imenujemo pogodbeni trg (negotiated market)« (Prohaska, 1999, str. 11).

Trg kapitala se deli na primarni in sekundarni trg. Pomembnejše institucije primarnega trga so investicijske banke. Preko primarnega trga izdajatelji prodajo novoizdane vrednostne papirje končnim posojilodajalcem. Preko sekundarnega trga pa se vrednostni papirji trgujejo. Borza je organiziran sekundarni trg, na katerem se praviloma trguje samo s papirji najsolidnejših podjetij. Večina delnic in obveznic pa se prodaja s posredovanjem bank, in sicer prek njihovih okenc (*ang. over-the-counter*). Denarni trg v najožjem pomenu pa je medbančni trg, saj preko njega poslovne banke uravnavajo svojo likvidnost (Ribnikar, 1999, str. 157–58).

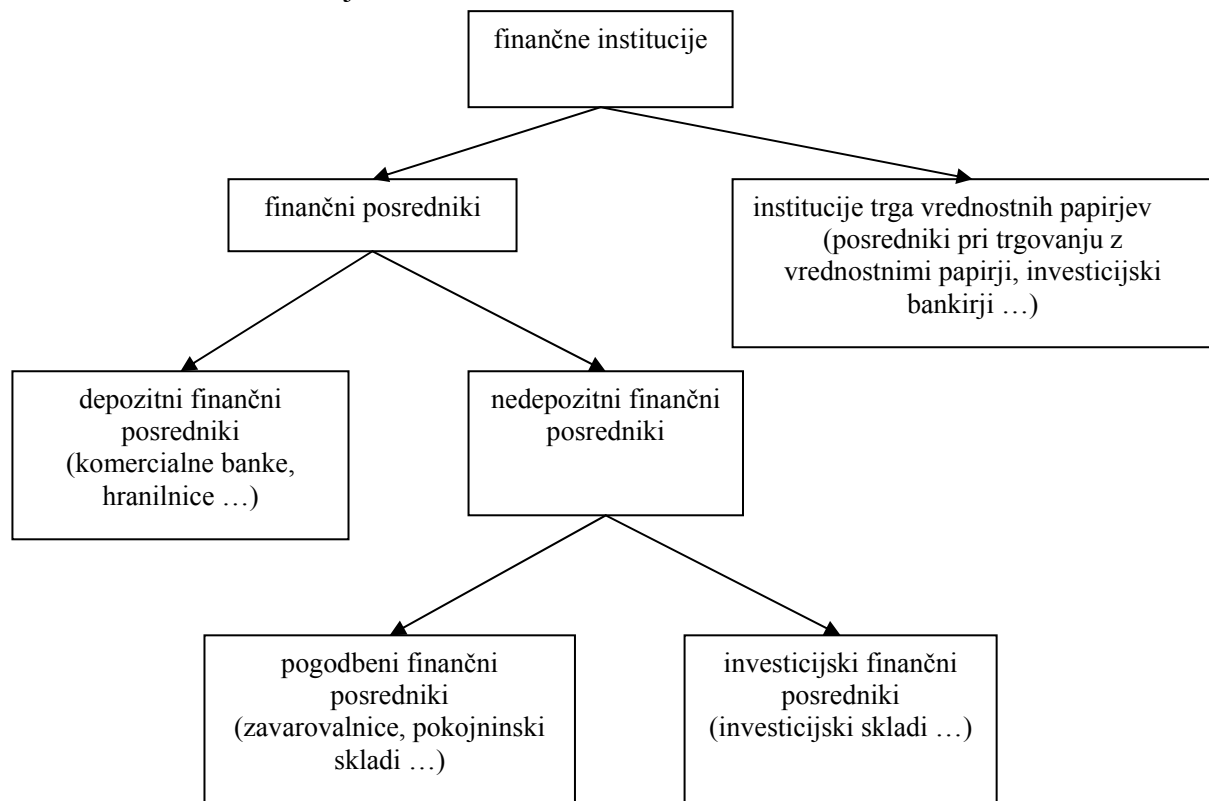
2.2. FINANČNE INSTITUCIJE

»Finančne institucije so specializirana podjetja, ki opravljajo posle na trgih denarja in kapitala. Dejansko jih ne moremo ločevati od finančnih trgov, saj so finančne institucije največkrat tiste, ki trg ustvarijo in na njem poslujejo« (Prohaska, 1999, str. 6).

Finančne institucije lahko delimo po različnih kriterijih. Glede na predmet diplomske naloge je najprimernejša delitev na institucije trga vrednostnih papirjev in finančne posrednike. **Institucije trga vrednostnih papirjev** poslujejo v imenu in/ali na račun drugih. Njihova naloga je, da omogočijo posojilojemalcem in posojilodajalcem, da stopijo v stik. Zanje je tudi značilno, da se sredstva prenašajo neposredno od posojilodajalcev do posojilojemalcev, kar finančni tok uvršča k neposrednim financam. Tovrstne institucije torej prodajajo informacije in od tega tudi živijo. K njim uvrščamo predvsem posrednike pri trgovanju z vrednostnimi papirji in investicijske bankirje. **Finančni posredniki** pa se vrivajo med končne posojilodajalce in končne posojilojemalce. Njihova temeljna naloga je, da preoblikujejo kupljeno finančno aktivo v obliko, ki jo želijo imeti njihovi upniki. Tako je obseg njihovega posredništva viden v njihovi premoženjski bilanci. Finančne posrednike delimo na depozitne

in nedepozitne finančne posrednike (Ribnikar, 1999, str. 192). Tovrstna delitev je prikazana v sliki 2.

Slika 2: Finančne institucije



Vir: Ribnikar, 1999, str. 195

Depozitni finančni posredniki zbirajo depozite z različnimi roki zapadlosti (vezane vloge, vloge na vpogled ...). Ti depoziti so običajno likvidne finančne oblike, ki zagotavljajo v prihodnosti nominalno trdo vrednost. Ob pravilni vnaprej določeni višini obrestne mere je vnaprej znana tudi njihova nominalna donosnost. Tako zbrana sredstva varčevalcev pa depozitne finančne institucije največkrat prenašajo na deficitne gospodarske celice v obliki posojil, deloma pa tudi z nakupom njihovih vrednostnih papirjev. K depozitnim finančnim posrednikom prištevamo komercialne banke, hranilnice, kreditne zadrage in druge finančne institucije (Ribnikar, 1999, str. 193).

Nedepozitne finančne posrednike pa naprej delimo na pogodbene finančne posrednike in na investicijske finančne posrednike. **Pogodbeni finančni posredniki** na podlagi pogodbe svojim strankam (ki imajo pri njih naloženo svojo finančno premoženje) zagotavljajo različne vrste izplačil denarnih zneskov v prihodnje. Sem sodijo zavarovalnice življenjskega in nezgodnega in/ali premoženjskega zavarovanja ter pokojninski skladi. **Investicijski finančni posredniki** pa zbirajo prihranke suficitnih gospodarskih celic na osnovi izdanih delnic in včasih tudi obveznic. Na ta način zbrane prihranke suficitnih gospodarskih celic nato vlagajo v bolj tvegane vrednostne papirje, praviloma v delnice. Investicijski finančni posredniki tako posameznikom profesionalno upravljajo prihranke ter jim zmanjšujejo tveganje, saj slednji

zgolj posredno vlagajo v bolj tvegane naložbe. Najbolj znani so odprti in zaprti investicijski skladi (Ribnikar, 1999, str. 194).

2.3. FINANČNI INSTRUMENTI

Finančni instrumenti omogočajo enostavno in učinkovito prenašanje prihrankov od suficitnih celic do izdajatelja. Ti instrumenti so zakoniti dogovori ali pogodbe, ki določajo velikost transakcije, plačilne pogoje in obveznosti. Različni finančni instrumenti so si ponavadi podobni v jeziku, obliki in tudi zakonskih pogojih, saj nastajajo v istem zakonskem in institucionalnem okolju. Vsak instrument je bil razvit z namenom, da zadovolji določeno finančno potrebo deficitnih in suficitnih gospodarskih celic, ki do tedaj z obstoječimi instrumenti še ni bila zadovoljivo izpolnjena (Prohaska, 1999, str. 14).

Obstaja več vrst finančnih oblik oz. instrumentov, klasificiranih glede na njihovo vsebino. Ločimo lahko med prenosljivimi in neprenosljivimi finančnimi instrumenti. **Prenosljivi finančni instrumenti** ali vrednostni papirji so prenosljivi že pred dospelostjo terjatve, kar omogoča investitorju, da se ravna po trenutnih tržnih razmerah. **Neprenosljivi finančni instrumenti** (vloge in krediti) pa niso namenjeni trgovanju, tako da se upnik in dolžnik do zapadlosti terjatve ne spreminjata (Prohaska, 1999, str. 14).

3. INTEGRACIJA FINANČNEGA SISTEMA

V razvitih državah se tendence po deregulaciji poslovanja institucij finančnega sektorja čedalje večajo. Vse spremembe v smeri globalizacije in liberalizacije so povzročile položaj, v katerem finančne institucije iščejo nove strategije poslovanja. S tem se brišejo meje tradicionalno ločenih segmentov finančnega sektorja, zaradi česar se finančne institucije pospešeno zblizujejo in povezujejo. Tako prihaja na eni strani do združevanja opravljanja različnih, prej strogo ločenih finančnih storitev, v eni sami finančni instituciji – univerzalni banki, na drugi strani pa prihaja do razvoja t. i. finančnih skupin ali finančnih konglomeratov. Pravno-organizacijsko so finančni konglomerati zelo različno organizirani, in sicer kot holding, kot navzkrižna lastniška povezava ali kot pogodbeno sodelovanje (Stankovič, 1997, str. 8). Trgi pa niso omejeni zgolj na posamezno državo ali na del posamezne države, ampak vse močnejši trend globalizacije in spremljajoči se tehnološki napredek omogočata razvoj globokih mednarodnih trgov. Posamezne države ponekod celo umetno pospešujejo ta proces z regionalizacijo oz. z nadvladavilnimi pravili (Čokl, 2000, str. 7).

3.1. MOTIVI POVEZOVANJA FINANČNIH INSTITUCIJ

Različne finančne institucije imajo različne motive za medsebojno povezovanje. Prav tako pa se motivi za povezovanje na domačem trgu razlikujejo od motivov za povezovanje na mednarodnem trgu. V tabeli 1 (na strani 7) so prikazani motivi glede na vrsto institucije in vrsto trga.

Tabela 1: Motivi povezovanja različnih finančnih institucij na domačem in mednarodnem trgu

	NA DOMAČEM TRGU	MEDNARODNI TRG
BANČNI SEKTOR	<p>1. Povezovanje domačih bank</p> <ul style="list-style-type: none"> • izraba ekonomije obsega (glavni motiv) • racionalizacija administrativne in distribucijske funkcije • racionalizacija izrabe in naložb v informacijske tehnologije 	<p>2. Mednarodno povezovanje bank</p> <ul style="list-style-type: none"> • izraba ekonomije obsega (glavni motiv) • usklajevanja velikosti komitentov in komitentov, ki jih banka še lahko oskrbi • racionalizacija administrativne funkcije
MEDSEKTORSKO	<p>3. Nastajanje domačih konglomeratov</p> <ul style="list-style-type: none"> • izrabljanje ekonomije širine • razpršitev tveganj in naložb • optimalna izraba komplementarnih distribucijskih mrež • racionalizacija administrativnih funkcij, ki vodi do izrabe ekonomije obsega in zmanjšanja stroškov na tem področju 	<p>4. Nastajanje mednarodnih konglomeratov</p> <ul style="list-style-type: none"> • izrabljanje možnosti ekonomije širine • razpršitev tveganj in naložb • različne možnosti racionalizacije poslovanja • različnost zakonodajnih predpisov povezovanja in združevanja različnih finančnih segmentov

Vir: ECB, 2000, str. 20

Najpomembnejša motiva sta **ekonomija širine** (*economy of scope*) in **ekonomija obsega** (*economy of scale*). Kadar se finančne institucije združijo z namenom izrabljanja ekonomije širine, hočejo razširiti spekter ponudbe in tako doseči konkurenčne prednosti. Ko se instituciji povežeta, odpravita oddelke, ki se podvajajo (npr. oddelek za makroekonomska gibanja, pravne zadeve ali informacijsko tehnologijo), s čimer znižata stroške poslovanja z **racionalizacijo administrativnih funkcij**. Dodatno pa se znižajo tudi transakcijski stroški, stroški obveščanja in tudi stroški kontrole. Tovrstno povezovanje je potrebno za učinkovit nastop tako na domačem kot tudi na mednarodnem trgu. Z združevanjem pa finančne institucije izrabljajo tudi ekonomijo obsega, saj se z združevanjem poveča in optimizira kapital institucije in njegova struktura, prav tako se poveča tudi vrednost podjetja za lastnike. Na mednarodnem trgu pa lahko povezane finančne institucije dosežejo kritičen obseg oz. velikost, ki je potrebna, da lahko ponudijo specifične storitve, kot je npr. učinkovito upravljanje s svetovnim premoženjem. Pogost motiv za povezovanje je tudi učinkovita **izraba distribucijskih mrež**, predvsem kadar se združujeta dve finančni instituciji, ki poslujeta v različnih regionalnih območjih (ECB, 2000, str. 21–22).

3.2. FINANČNI UNIVERZALIZEM

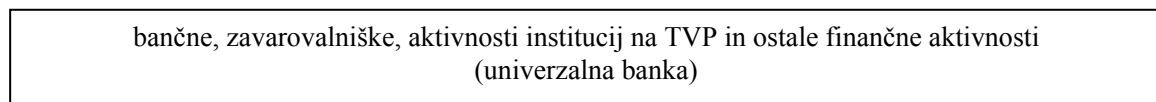
Finančni univerzalizem je skupno ime za vse nastale spremembe na področju finančnih institucij, finančnih trgov, finančnih produktov, finančnih instrumentov in novih ekonomskih udeležencev. Pomeni tudi oblikovanje finančnih konglomeratov, to je kapitalsko povezanih skupin, ki obvladujejo celoto finančnih storitev na področju bančništva, zavarovalništva in storitev, povezanih z vrednostnimi papirji. »Tudi domača zakonodaja predvideva njihovo

oblikovanje v obliki bančne skupine, finančnega holdinga, zavarovalniške skupine, mešanega zavarovalniškega holdinga« (Borak, 2000, str. 1).

Finančni univerzalizem se v razvitem svetu pojavlja v različnih oblikah, predvsem zaradi različnih zakonodajnih pristopov posameznih držav glede omejevanja lastništva bank in zaradi ostalih finančnih institucij, lastništva bank nad podjetji in definicije bančnih poslov. Pojavlja se v naslednjih pojavnih oblikah (Borak, 1995, str. 43):

- **Popolna integracija:** Univerzalna banka opravlja bančne posle, finančne storitve, zavarovalniške storitve in drugo. Tovrstne univerzalne banke v praksi še ni, pričakovano pa je, da se bodo institucije, ki so ločene zaradi zakonskih predpisov, v prihodnosti združile v tovrstno univerzalno banko (Skipper, 2000, str. 6). Slika 3 prikazuje poenostavljeno organizacijsko strukturo tovrstne univerzalne banke.

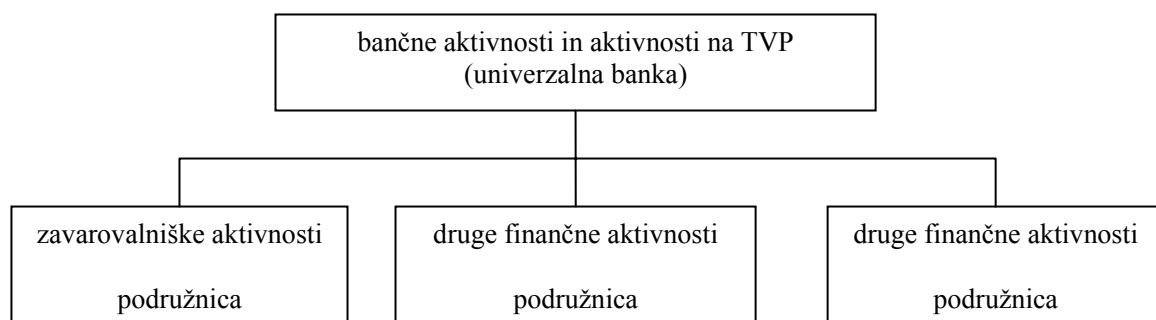
Slika 3: Organizacijska struktura univerzalne banke



Vir: Martinez, Rose, 2003, str. 37.

- **Nemški bančni univerzalizem:** Nemška različica univerzalne banke ni popolnoma integrirana, saj združuje le komercialno in investicijsko bančništvo, zavarovalniške in druge finančne aktivnosti pa se izvajajo v hčerinskih družbah, ki so v lasti univerzalne banke. Na ta način so organizirane tako večje nemške banke (Deutsche Bank, Dresdner Bank in Commerzbank), kot tudi manjše regionalne banke v Nemčiji. Posnemale pa so jih tudi nekatere večje finančne institucije v Evropi (Skipper, 2000, str. 6). Poenostavljeno strukturo nemške univerzalne banke prikazuje slika 4.

Slika 4: Organizacijska struktura univerzalne banke v nemškem tipu bančnega univerzalizma

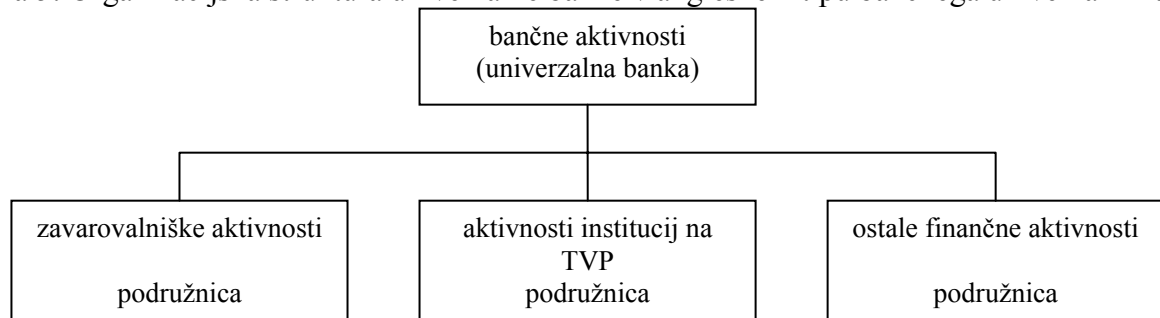


Vir: Martinez, Rose, 2003, str. 37.

- **Angleški bančni univerzalizem:** Univerzalna banka se ukvarja samo z bančnimi aktivnostmi, v lasti pa ima podružnice, ki se ukvarjajo z ostalimi finančnimi storitvami. V praksi lahko najdemo tudi institucije, kjer je vodilno podjetje večja zavarovalnica, podružnice pa se ukvarjajo z bančnimi aktivnostmi in aktivnostmi na trgu vrednostnih papirjev. Tovrstni strukturi sta pogosti v Veliki Britaniji, najbolj znana primera pa sta

Barclaysa in Loyds TBS (Skipper, 2000, str. 6). Organizacijska strukturo tovrstne univerzalne banke prikazuje slika 5.

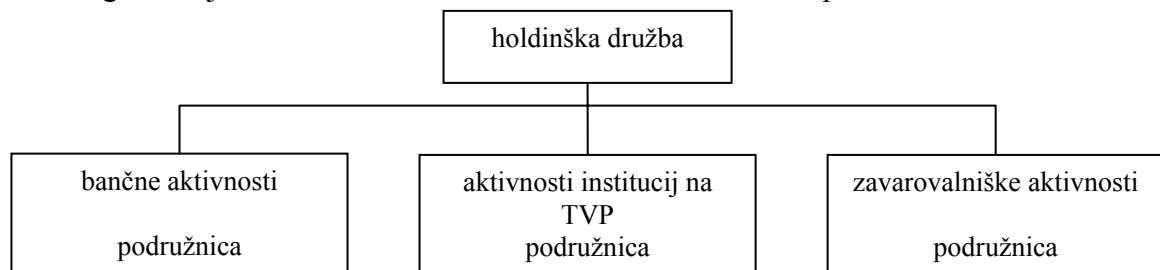
Slika 5: Organizacijska struktura univerzalne banke v angleškem tipu bančnega univerzalizma



Vir: Martinez, Rose, 2003, str. 37.

- **Ameriški univerzalizem:** Vodilno podjetje ima v lasti celoten ali večinski delež finančnih institucij, sestavljen iz dveh ali treh finančnih sektorjev, in lahko ponuja bančne storitve, zavarovalniške storitve ter storitve in produkte s trga vrednostnih papirjev. Tovrstni modeli so v veliki meri prisotni v ZDA (Skipper, 2000, str. 6), kjer so po gospodarski krizi leta 1933 s *Glass-Steagal act* prepovedali bankam poslovanje na TVP (United State Financial Regulation, 1996). Organizacijsko strukturo tovrstne univerzalne banke prikazuje slika 6.

Slika 6: Organizacijska struktura univerzalne banke v ameriškem tipu univerzalizma



Vir: Martinez, Rose, 2003, str. 37.

Manj znana oblika finančnega univerzalizma so tudi skupna vlaganja (joint venture) dveh finančnih institucij, npr. banke in zavarovalnice, preko katerih se trži finančne produkte in storitve ene ali obeh finančnih institucij. Tovrstne oblike sodelovanja so pogoste v ZDA, kjer poznajo tudi manj formalne oblike sodelovanja finančnih institucij (Skipper, 2000, str. 7).

Iz navedenih primerov je razvidno, da lahko univerzalne banke poleg opravljanja tradicionalnih bančnih poslov opravljajo tudi posle s področja zavarovalništva in vrednostnih papirjev, poleg tega pa imajo lahko lastniške deleže tudi v različnih finančnih in nefinančnih podjetjih. Vendar pa niso vse banke razširile svoje ponudbe v druge finančne sektorje. Zakonodaja omogoča, da so banke sprejele dve različni strategiji, in sicer **strategijo diverzifikacije** v druge finančne posle, s katero so postale univerzalne banke, ali **strategijo specializacije** v tržne niše, ki jih večje banke niso zadovoljivo pokrile. S prvo strategijo so banke z združevanjem in prevzemi vstopile v finančna podjetja drugih sektorjev in tako postale

velike (mega) banke. Pogosto so tovrstne banke preveč okorne, da bi pokrile vse niše, zato jih pokrivajo manjše in srednje banke, ki so se odločile za strategijo specializacije (Hren, 2001, str. 26).

3.2.1. Vloga centralne banke

Centralna banka je ponavadi tista institucija, ki je odgovorna za sledeče naloge: stabilnost plačilnega sistema, likvidnost trga in solventnost institucij ter sistemska stabilnost finančnega sistema. Vendar v teoriji še vedno ni jasno, ali lahko centralna banka te naloge učinkovito izvršuje (Llewellyn, 2003, str. 5).

3.2.2. Univerzalna banka

Po mnenju mnogih raziskovalcev teoretična definicija univerzalne banke dovoljuje proizvodnjo in delitev vseh finančnih storitev v okviru ene same združene strukture. Koncept univerzalne banke tako ponavadi razumemo kot finančno institucijo, ki združuje produkcijo in delitev poslovnega ter investicijskega bančništva. Nekateri univerzalne banke pa ponujajo tudi zavarovalniške storitve, vendar preko ločenih hčerinskih podjetij (Skipper, 2000, str. 5).

3.2.3. Finančni konglomerat

V mnogih državah so se začeli pojavljati finančni konglomerati, saj so se začele institucije diverzificirati zunaj svojih tradicionalnih aktivnosti. Ena izmed definicij finančnega konglomerata se glasi: finančni konglomerat je skupina institucij pod enotno kontrolo, katere izključna in dominantna aktivnost je izvajanje aktivnosti vsaj dveh različnih finančnih sektorjev (bančni sektor, zavarovalniški sektor in trg vrednostnih papirjev) (Llewellyn, 2003, str. 32). Joint forum on financial conglomerates pa finančne konglomerate in njihove značilnosti definira tako (Joint forum on financial conglomerates, 1999, str. 7):

- gre za skupino pravno samostojnih pravnih subjektov (entitet), ki so med seboj kapitalsko povezani;
- pretežna dejavnost konglomerata je finančna;
- združuje vsaj dva od treh tipov finančnih poslov (bančni posli, zavarovalniški posli in posli v zvezi z vrednostnimi papirji);
- v konglomerat so lahko vključene tudi nenadzorovane entitete – nefinančna podjetja.

Eno izmed vprašanj v zvezi s finančnimi konglomerati je, ali mešanje različnih tipov aktivnosti (bančne aktivnosti, zavarovalniške aktivnosti in aktivnosti na TVP) povečuje ali znižuje celotno tveganje institucije z omenjenimi značilnostmi. Če so tveganja za posamezne poslovne enote majhna ali negativno korelirana, potem je celotno tveganje manjše od vsote tveganj posameznih poslovnih enot, saj je znotraj podjetja več poslovnih enot, ki si med seboj zmanjšujejo tveganje zaradi negativne korelacije tveganj (Llewellyn, 2003, str. 32).

3.3. INTEGRIRANI FINANČNI PRODUKTI

Specializirane finančne institucije lahko opravljajo samo zanjo določene vrste finančnih storitev. Vendar pa se zakonske ovire zmanjšujejo v vseh razvitih gospodarstvih. Nenehno se pojavljajo novi finančni produkti kot odgovor na povpraševanje vse zahtevnejših kupcev. Tako se integrirajo, s čimer se njihove lastnosti spreminjajo, tako da finančne storitve postajajo medsebojni substituti. Skratka, popolnejši so substituti, večja je stopnja njihove integracije (Čokl, 2000, str. 10).

Integracija finančnih storitev se pojavi, ko institucije v določenem sektorju ustvarijo in tržijo produkt, ki vsebuje značilne lastnosti produktov iz drugega sektorja. Tako variabilne anuitete in življenjsko zavarovanje združujeta elemente zavarovalništva in elemente vrednostnih papirjev. Sistemi jamstev in zaščit (npr. hipoteke, kritje na kreditnih karticah ...) združujejo pomembne elemente investicijskega in poslovnega bančništva. Alternativno možnost prenosa tveganja ponuja še nekaj drugih možnosti, kot so škodne opcije (*catastrophe options*), obveznice in nepreklicni akreditivi ... Denarni vzajemni skladi, ki ji ponujajo investicijske banke, so pravzaprav povpraševalci po denarnih depozitih. Ta trend konvergence produktov nedvomno vodi do operativne integracije med poslovnimi bankami, zavarovalnicami in institucijami TVP (Skipper, 2000, str. 4). Integracija finančnih produktov je prikazana v prilogi 1.

4. NADZOR FINANČNIH INSTITUCIJ

4.1. POMEMBENOST UČINKOVITEGA NADZORA FINANČNIH INSTITUCIJ IN NJEGOVA POLITIČNA NEODVISNOST

Stabilen in učinkovit finančen sistem lahko močno vpliva na ekonomski razvoj države, ker lahko vpliva na raven kapitalske ureditve, učinkovitost in alokacijo kapitala med konkurirajočimi se zahtevami in ker ustvarja zaupanje končnih uporabnikov (potrošnikov) v poštenost finančnega sistema. Stabilnost in učinkovitost finančnega sistema ima tako ponudbene (*ang. supply-side*) kot tudi povpraševalne (*ang. demand-side*) učinke na ekonomijo. Dobro strukturiran regulatorni režim lahko tako prispeva k učinkovitosti in stabilnosti finančnega sistema. V teoriji in praksi pa še vedno ni dorečeno, ali ima institucionalna struktura finančne regulacije in nadzora kakršenkoli vpliv na učinkovitost finančne regulacije in nadzora ter kakšen vpliv ima na širšo ekonomijo (Llewellyn, 2003, str. 3). Znan primer slabega nadzora in posledic takega nadzora je opisan v prilogi 4.

Pomembno je, da so nadzorni organi politično neodvisni. Razlogi za to so: večja kredibilnost nadzornih organov, neodvisnost je bistvena za potrošnika in industrijsko kredibilnost, politične oblasti lahko občasno želijo vplivati na regulatorni organ z neregulatornim namenom (npr. favoriziranje določenega tipa posojanja), politična oblast lahko išče vpliv v organu za kratkoročno politično prednost, zagotavljanje konsistentnosti regulatornih organov

skozi čas in med institucijami ... Nadzorni organi morajo biti torej politično neodvisni, a obenem tudi politično odgovorni za svoja dejanja (Llewellyn, 2003, str. 8).

4.2. VRSTA NADZORNIKOV IN NJIHOVE NALOGE

Nadzorniki morajo v primeru ločenega nadzora poskrbeti za izmenjavo informacij in določiti glavnega nadzornika ter jasno definirati odgovornosti vsakega nadzornika (Borak, 2000, str. 2). Mednarodna združenja nadzornikov, ki nadzorujejo finančne konglomerate, so:

- Bazelski odbor za nadzor bank (Basle Committee on Banking Supervision),
- Mednarodno združenje nadzornikov trga vrednostnih papirjev IOSCO (International Organisation of Securities Commissions) in
- Mednarodna organizacija zavarovalniških nadzornikov IAIS (International Association of Insurance Supervisors).

Ta združenja pa so pri Baselskem odboru ustanovila skupni odbor bančnih nadzornikov, zavarovalniških nadzornikov ter nadzornikov trga vrednostnih papirjev oz. skupni forum nadzornikov finančnih sektorjev z imenom Joint forum on Financial Conglomerates. V njem so zastopane naslednje države: Avstrija, Belgija, Kanada, Francija, Nemčija, Italija, Japonska, Nizozemska, Španija, Švedska, Švica, Velika Britanija in ZDA (Joint Forum on Financial Conglomerates, 1999, str. 1). Njegove naloge pa so (Borak, 2000, str. 3):

- izmenjava informacij med istovrstnimi telesi v različnih državah,
- izmenjava informacij med nadzornimi telesi,
- raziskovanje pravnih in drugih ovir, ki preprečujejo izmenjavo informacij med istovrstnimi nadzornimi telesi ter raznovrstnimi nadzornimi telesi,
- spodbujanje medsebojne koordinacije med nadzornimi telesi,
- oblikovanje kriterijev, ki definirajo medsebojne obveznosti med nadzorniki, in
- razvijanje postopkov za učinkovitejši nadzor znotraj finančnih konglomeratov.

Joint Forum on Financial Conglomerates torej pokriva področja kapitalske ustreznosti na ravni finančnih konglomeratov, usposobljenost in primernost kadrov, ki opravljajo nadzor, in izmenjavo informacij med nadzorniki finančnih konglomeratov (Borak 2000 str. 3).

Osnovne funkcije, ki jih izvajajo regulatorne agencije, so univerzalne in pokrivajo deset osnovnih področij (Llewellyn, 2003, str. 4):

- posvetovalna regulacija, ki skrbi za varnost in solventnost finančnih institucij,
- stabilnost in neokrnjenost plačilnega sistema,
- posvetovalni nadzor finančnih institucij,
- regulacija in nadzor vodenja poslovanja,

- t. i. dogovori varnostnih mrež – upravljanje depozitnih zavarovanj in vloga posojevalca v skrajni sili s strani centralne banke,
- likvidnostna pomoč za sistemsko stabilnost,
- ravnanje nesolventnih institucij,
- krizne resolucije in
- zadeve, povezane s tržno popolnostjo.

4.3. CILJI REGULACIJE IN NADZORA

Kljub temu, da je ekonomska racionalnost finančne regulacije dobro vpeljana, je prisotna potencialna nevarnost prevelike regulacije, ki lahko povzroči oportunitetne stroške sistema in tudi višje stroške ponudnikov ter uporabnikov finančnih storitev. To nevarnost se lahko prepreči z jasno definiranimi cilji regulacije. Štirje ključni cilji regulacije so ponavadi sistemska stabilnost, varnost in solventnost finančnih institucij, varstvo potrošnikov pred tveganim vedenjem individualne finančne institucije in vzdrževanje potrošnikovega zaupanja v finančni sistem ter neokrnjenost finančnih institucij in trgov (Llewellyn, 2003, str. 3). Medtem ko se države razlikujejo, so cilji regulacije vpeljani v prakso in oblikujejo podlago za regulacijo in nadzor v finančnem sistemu tako rekoč v vseh državah. Vendar so različne institucionalne strukture različno učinkovite v doseganju temeljnih ciljev regulacije in nadzora.

4.4. VLOGA ORGANOV REGULACIJE IN NADZORA POSAMEZNEGA SEKTORJA

4.4.1. Bančni sektor

Banke pretvarjajo likvidne kratkoročne obveznosti (depozite) v dolgoročno aktivo (potrošniški krediti). Prihranke v depozitih lahko varčevalci dvignejo kadarkoli, medtem ko pri kreditih dolžnik in upnik ostaneta ista do dospelosti. Ta asimetrija lahko v primeru nenadnega nezaupanja varčevalcev pripelje do propada banke, kar posledično oslabi celoten bančni sistem. V primeru, da bančni regulator ali centralna banka ugotovita, da je banka nelikvidna, vendar še vedno solventna, je naloga centralne banke, da poskrbi za dodatno likvidnost banke. Centralna banka je tako posojilodajalec v skrajni sili, s čimer lahko prepreči krizo bančnega sistema. Prekomerno zaupanje in nudenje pomoči centralne banke poslovnim bankam pa povzroča moralno tveganje, saj se poslovne banke počutijo varnejše in lahko s svojim premoženjem pri posameznih naložbah preveč tvegajo. Stabilnost bančnega sistema povečuje tudi jamstvo za zakonsko prepisano višino depozitov v poslovnih bankah (Lanno, 1999, str. 2). Tako so glavni cilji regulacije in nadzora bančnega sektorja **zaščita potrošnikov**, ki morajo biti primerno obveščeni o bančnih storitvah, ki jih opravljajo, **zaščita varčevalcev**, **stabiliziranje monetarnega sistema** in **skrb za stabilnost celotnega finančnega sistema** (Banking supervision, 2000).

4.4.2. Sektor trga vrednostnih papirjev

Narava tveganj v institucijah TVP je drugačna od tiste v bankah. Aktivno institucij TVP (investicijske banke, upravljalci premoženja, posredniki ...) sestavljajo zlasti tržni in zelo likvidni vrednostni papirji. V tem sektorju (za razliko od bančnega sektorja) zato ni tako izrazitega tveganja zaradi pomanjkanja zaupanja. Obstaja pa tveganje zaradi velikosti investicijskih bank in obsega njihovih posameznih poslov. Že en sam nepremišljen posel lahko namreč negativno vpliva na finančno institucijo in tudi na celoten finančni sistem. Dodatno pa se je tveganje pri institucijah TVP povečalo zaradi vse večje uporabe izvedenih finančnih instrumentov. Pri tem poslovanju je tveganje lahko zelo veliko in spremenljivo, za kar je potrebnega veliko znanja, tako na strani izvajalcev tovrstnih poslov, kot tudi na strani regulatorjev in nadzornikov (Lanno, 1999, str. 3). Bistvene naloge regulatorjev in nadzornikov institucij TVP so predvsem **varovanje investitorjev** (preprečevanje trgovanja z notranjimi informacijami, preprečevanje zavajanja investitorjev ...), **zagotavljanje pravičnosti, učinkovitosti in preglednosti trga** (enakovredna možnost dostopa investitorjev do kapitalskega trga, ustrezno obveščanje investitorjev ...) in **zmanjševanje sistemskega tveganja** (nadzor nad kapitalsko ustreznostjo institucij TVP in nad notranjo kontrolo poslovanja ...) (IOSCO, 2003, str. 5–7).

4.4.3. Zavarovalniški sektor

V zavarovalniškem sektorju ni sistemskega tveganja zaradi nesolventnosti ene same zavarovalnice, razen v primeru večjega skupnega izpostavljanja zavarovalnic. Propad ene zavarovalnice naj ne bi vodil k splošnemu storniranju zavarovalnih polic. Bonitetni nadzor v zavarovalništvu je tako le kontrola razmerja med aktivo in dolgovi. Sistemsko tveganje zavarovalnic pa lahko povečajo zakoni o varstvu potrošnikov, ki omogočajo hitro prekinitev polic pred iztekom, makroekonomska nestabilnost (deflacija, zmanjšanje vrednosti aktive), težaven položaj zavarovalnic, povezanih z bankami, ali finančnih konglomeratov (težave s kapitalsko ustreznostjo, prečrpavanje sredstev z ene enote v drugo, da se pokrije izguba ...) (Lanno, 1999, str. 4).

4.5. BISTVENE NALOGE REGULATORJEV IN NADZORNIKOV NAD FINANČNIMI SKUPINAMI

4.5.1. Izmenjava informacij med nadzorniki

V priporočilih Joint forum on financial conglomerates za nadzor nad finančnimi skupinami so podane splošne smernice za izmenjavo informacij med nadzorniki organizacijskih delov finančnega konglomerata, ki deluje v različnih državah, in nadzorniki različnih aktivnosti (finančnih storitev skupine ali njegovega organizacijskega dela) znotraj države in med državami (Supervision on financial conglomerate, str. 47, 1999).

Načela izmenjave informacij na nacionalni ravni (Supervision on financial conglomerate, 1999, str. 55–56):

- vsak nadzornik mora imeti zadostne informacije, da bi lahko učinkovito nadzoroval posamezna podjetja v finančnem konglomeratu,
- nadzorniki morajo biti pozorni na poudarke drugih nadzornikov, zato se morajo dovolj hitro in dovolj uspešno odzvati, kadar jih te točke zadevajo,
- nadzorniki morajo dovolj hitro sporočiti glavnemu nadzorniku nujne probleme, sovražne namene, nadzorne akcije in načrtovane akcije ter
- glavni nadzornik mora z drugimi nadzorniki izmenjati informacije o nadzorovanem podjetju, za katerega odgovarja, vključno z nadzornimi akcijami in načrtovanimi nadzornimi akcijami, razen v posebnih okoliščinah.

Izmenjava informacij je pomembna zlasti v primerih ustanovitve novega finančnega konglomerata, uvedbe nove aktivnosti s strani konglomerata, razvoju strukture finančnega konglomerata ... (Supervision on financial conglomerate, 1999, str. 57–60).

4.5.2. Način pridobivanja potrebnih informacij

Za pridobitev vseh potrebnih informacij Joint Forum on financial conglomerates predlaga oblikovanje vprašalnika (*ang. Conglomerate questionnaire*), ki je potreben za boljše razumevanje različnih sredstev, ki so na voljo posameznim nadzornikom, in ciljev, ki jim posamezni nadzorniki sledijo. Vprašalnik se lahko kot dinamični instrument prilagodi dejanskim okoliščinam, v katerih delujejo posamezne finančne skupine ali nadzorniki, daje splošno sliko finančne skupine in lahko razkrije področja, ki zahtevajo nadaljnjo analizo in raziskavo (Supervision on financial conglomerate, 1999, str. 65).

Z vprašalnikom dobijo regulatorji in nadzorniki informacije o **organizacijski strukturi**, o vodenju podjetja in poslovanju iz organizacijskih shem, odnosov med zaposlenimi in opisov odgovornosti uprave finančnega konglomerata. Dobijo tudi podatke o **upravljanju s tveganji** iz opisov poslovne strategije uprave finančnega konglomerata, iz informacij o novih finančnih produktih, iz organizacije kadrov za upravljanje s tveganji v finančnem konglomeratu in iz raznih kontrolnih mehanizmov v finančnem konglomeratu. Končno pa regulatorji in nadzorniki dobijo tudi informacije o **kontroli okolja** preko informacij o računovodski politiki, finančni kontroli, notranji reviziji in zunanji reviziji (Supervision of financial conglomerate, 1999, str. 65–74).

4.5.3. Kapitalska ustreznost

Temeljni problem nadzora finančnih skupin je ocenjevanje njihove kapitalske ustreznosti. Nadzorniki iz bančnega področja, zavarovalniškega področja in področja trga vrednostnih papirjev uporabljajo pri individualnem nadzoru različne definicije kapitala ter različne zahteve glede likvidnosti in solventnosti finančnih institucij, ki jih nadzirajo (Sušnik, 1996,

str. 23). Tri spodaj opisane tehnike so priporočljive in uporabne alternativne metode za ocenjevanje kapitalske ustreznosti. Vsaka tehnika analizira kapitalsko ustreznost z druge perspektive, vse tehnike pa bi morale podati podoben zaključek (Joint forum on financial conglomerates, 1999, str. 15–18):

- **Pristop z grajenjem blokov:** Pri tem pristopu se tehtno primerja popolnoma konsolidirane račune finančnega konglomerata z vsoto regulativnih kapitalskih zahtev za vsako posamezno enoto finančnega konglomerata, torej z vsoto kapitala bank, zavarovalnic, institucij, ki poslujejo z vrednostnimi papirji, in nereguliranih podjetij.
- **Seštevanje na osnovi tveganja:** Ta pristop je zelo podoben prejšnjemu, razlikuje se le v primeru, ko so popolnoma integrirani finančni računi nedostopni ali ko tveganja znotraj skupine podjetij (korporacije) niso obvladovana. V tem primeru se kapital skupine izračuna kot vsota zunanjega kapitala. Zunanje generirani kapital je v tej zvezi kapital, ki ni bil pridobljen iz kateregakoli drugega dela skupine. Torej se izračuna iz podatkov, ki jih pridobijo nadzorniki med nadzorom.
- **Odštevanje na osnovi tveganja:** Pri tem postopku nadzornik pregleduje vsa podjetja v finančni skupini. Za ocenjevanje sredstev in obveznosti sredstev uporablja podatke, ki jih zagotovijo nadzorniki. Vrednost vseh naložb v podrejenih podjetjih pa se izračuna tako, da se od kapitala podrejenega podjetja odšteje kapitalska zahteva za podrejeno podjetje in se razliko pomnoži z ustreznim lastniškim deležem matičnega podjetja v podrejenem podjetju.

Poleg teh treh pristopov obstajata še pristopa popolno odštevanje in računovodska konsolidacija. Prvi pristop je uporaben za reševanje problema dvojnega vključevanja kapitala, ne prikaže pa celotne slike tveganj v skupini. Drugi pristop pa je uporaben le za bančne skupine (Sušnik, 1996, str. 29).

4.5.4. Določitev koordinatorja

V finančnih skupinah, ki vsebujejo podjetja iz različnih sektorjev, je nujno, da regulatorji in nadzorniki sodelujejo na meddržavni in medsektorski ravni, torej morajo poskrbeti za dobro komunikacijo in delitev informacij. Da bi to dosegli, Joint forum on financial conglomerates predlaga izbor koordinatorja, ki bo izvajal konsolidiran nadzor oz. bo odgovoren za regulacijo in nadzor večjega dela finančne skupine. Izbor mora temeljiti na pravnih okvirih, sredstvih in sposobnostih udeleženih regulatorjev ter nadzornikov. Usmerjanje poteka na podlagi kataloga, v katerem so navedene oblike izmenjave informacij in upoštewane posebnosti izrednih primerov. Katalog uporabljajo regulatorji in nadzorniki pri določitvi vloge koordinatorja v posameznih primerih. Dogovori med regulatorji in nadzorniki, ki se nanašajo na koordinacijski proces, morajo biti dokončni. Pomembno je tudi, da se regulatorji in nadzorniki strinjajo z vlogo in odgovornostjo koordinatorja ter da imajo pregleden načrt o informacijskih tokovih med koordinatorji ter drugimi regulatorji in nadzorniki. Določitev koordinatorja in opis odgovornosti temeljita na pričakovanju, da bo to omogočilo regulatorjem in nadzornikom učinkovit nadzor. Določitev in prevzem odgovornosti

koordinatorja pa še ne pomenita, da se odgovornost prenese na koordinatorja (Supervision on financial conglomerate, 1999, str. 116–18).

4.5.5. *Usposobljenost in primernost kadra*

V priporočilih Joint forum on financial conglomerates je poudarjen pomen usposobljenosti in primernosti kadra, predvsem vodilnega, ki vodi in nadzira poslovanje finančnih skupin. V ta namen se uporabljata testa **usposobljenosti** (preverjanje kandidatove izobrazbe, izkušenj ...) in **primernosti** (preverjanje kandidatove kriminalne preteklosti, konfliktov interesov ...). Regulatorji in nadzorniki pričakujejo, da bodo regulativne in nadzorne institucije teste izvajale redno. Če uprava podjetja ali vodilni delničarji niso testirani, morajo namreč regulatorji in nadzorniki komunicirati z regulatorji in nadzorniki drugih nadzorovanih finančnih institucij. Če so ta načela izpolnjena, sta regulacija in nadzor samih skupin olajšana oz. je tveganje zmanjšano (Joint forum on financial conglomerate, 1999, str. 41–44).

4.6. PRIMERJAVA LOČENEGA NADZORA Z INTEGRIRANIM NADZOROM

Zagovorniki ločenega nadzora poudarjajo predvsem naslednje prednosti (Borak, 2000, str. 2):

- lažje obvladovanje specifičnih tveganj po posameznih finančnih storitvah, še posebej razlikovanje med tveganji, ki so jim izpostavljene banka in zavarovalnice,
- boljše poznavanje poslovanja in problemov posameznih področij,
- lažje vodenje in zato večja učinkovitost,
- večja specializacija pri opravljanju nadzora,
- večja medsebojna konkurenčnost med nadzorniki in
- eno nadzorno telo je lahko skupek različnih oddelkov, ki prav tako ne sodelujejo med seboj.

V prid ločenemu nadzoru se mnogokrat omenja specializacija posameznih nadzornikov, ki se lahko bolj specializirajo na določeno vrsto finančnih posrednikov. Posedujejo tudi manjšo moč, zato niso podvrženi večjemu političnemu vplivu. Od ločenega nadzora imajo korist tudi udeleženci saj vlada med nadzorniki večja stopnja konkurenčnosti, kar praviloma prinaša pozitivne učinke za udeležence (Mikdashi, 2003, str. 79).

Rešitve, ki so jih države izbrale, so dokaj različne, opazna pa je težnja po združitvi nadzornikov. V nekaterih državah je večja težnja po enotnem nadzoru, v drugih pa po združenem nadzoru na dveh področjih (zavarovalnice in trg vrednostnih papirjev ter banke in trg vrednostnih papirjev). Zagovorniki združenega nadzora poudarjajo predvsem naslednje prednosti (Borak, 2000, str. 2):

- združitev znanja in večja ekonomičnost z nižjimi stroški nadzora,

- združene pomožne dejavnosti, ki so potrebne za učinkovito delovanje nadzora (tako administrativne kot tudi za razvoj dejavnosti),
- upoštevajo se vsi vidiki, ki vplivajo na varnost in solventnost celotne institucije,
- odpadejo številni nadzorniki, ki si lahko medsebojno nasprotujejo,
- omogoča se tesnejše sodelovanje med nadzorniki, ki nadzirajo različne finančne storitve, in
- omogoča se boljšo izrabo obstoječih kadrov.

Tako lahko sklepamo, da je enoten nadzor pomemben zaradi brisanja ostrih mej med finančnimi posredniki, produkti in storitvami ter tudi zaradi dejstva, da finančni konglomerati vse hitreje rastejo in se širijo (pokrivajo tako bančne zavarovalniške kot tudi storitve TVP), prihaja pa tudi do substitucije med mnogimi finančnimi produkti in storitvami. Ob vseh teh trendih ločena nadzorna telesa dopuščajo informacijske vrzeli in luknje v kontroli, prihaja pa tudi do nejasnosti pravil oz. odgovornosti (Mikdashi, 2003, str. 78). Integriran nadzor omogoča tudi ekonomijo obsega ter s tem nižje stroške nadzora. Poleg tega tudi olajša in poenostavi poročanje finančnih institucij nadzornemu organu, saj morajo pripraviti le eno poročilo (ni podvajanja). Postopek ustanavljanja integriranega nadzora pa olajšuje hitro razvijanje informacijske tehnologije.

4.6.1. Ločena regulacija in nadzor finančnih institucij

Ločena regulacija in nadzor je lahko organizirana na institucionalen ali funkcionalen način. V sistemih s strogo specializiranimi institucijami je učinkovitejši prvi način. V tem primeru nadzornik nadzira vse aktivnosti posamezne finančne institucije. Glavna slabost tega načina je, da nadzorniki ne razpolagajo z ustreznim strokovnim znanjem, ki je potrebno za učinkovit nadzor tudi tistih finančnih aktivnosti, ki niso značilne za njegov sektor. To slabost pa odpravlja drugi način, torej funkcionalen nadzor, pri katerem se specializirane institucije organizirajo glede na jasno definirane funkcionalne aktivnosti, ki so neodvisne od vrste institucije, ki te storitve nudi. Vendar pa tudi ta sistem ni popoln, saj dopušča možnost izkoriščanja pravnih praznin, dopušča podvajanje ukrepov nadzora s strani več nadzornikov, povečuje stroške nadzora in zmanjšuje pregled ter nadzor nad vsemi aktivnostmi določene finančne institucije (Čokl, 2000, str. 12–13).

Vendar pa so začele države v zadnjih letih opuščati ločen nadzor finančnih institucij. Razlogi za prehod držav na integriran nadzor so predvsem v združevanju finančnih trgov, v vse večji moči finančnih konglomeratov, ki zahtevajo konsolidiran nadzor, v problemih, povezanih s pomanjkanjem konsistentnosti pri izvajanju regulative nad različnimi finančnimi sektorji, ki ponujajo podobne finančne storitve oz. produkte, in v potrebi po učinkovitejši uporabi redkih regulatornih virov (Carmichael, 2002, str. 4).

4.6.2. Zakaj se pojavljajo tendence k integriranemu nadzoru?

Zaradi finančnega univerzalizma se pojavlja vprašanje, ali je ločen nadzor finančnih institucij še primeren. Večina raziskovalcev meni, da mora biti ločen nadzor (ki posveča premalo pozornosti povezavam med različnimi finančnimi institucijami) dopolnjen s konsolidiranim nadzorom, saj le ta omogoča ovrednotiti potencialni in dejanski vpliv drugih članov skupine na finančno institucijo v skupini. Konsolidiran nadzor je uporaben tudi za odkrivanje računovodskih in pravnih prevar, ki jih finančne institucije uporabljajo za izigravanje obstoječih bonitetnih in davčnih predpisov (Sušnik, 2000, str. 10).

Z nastankom finančnih konglomeratov so se pojavili tudi številni regulativni in nadzorni problemi: narava skupine strukture je lahko kompleksna, lahko pride do pomanjkanja transparentnosti med posameznimi skupinami, specializirani nadzorniki nimajo vedno dostopa do vseh relevantnih informacij ... Nadzor, ki temelji na načelih ločenega nadzora, lahko prav tako zataji pri zajemanju lastnosti institucije kot celote. Tveganje celotnega podjetja je torej lahko v nekaterih primerih večje od vsote tveganj posameznih poslovnih enot, istočasno pa je lahko manj tveganega kapitala za kritje teh tveganj kot znaša vsota na posameznih poslovnih enotah. Zato je za nadzornika pomembno, ali izpostavljenost tveganj, ki niso nadzorovana s strani posameznih agencij (saj slednje obravnavajo zgolj posamične dele podjetja oz. posamezne poslovne enote), narašča na nivoju celotnega podjetja (Llewellyn, 2003, str. 31).

4.6.3. Cilji konsolidiranega nadzora

Nevarnosti za regulatorje in nadzornike finančnih konglomeratov so predvsem škodljiv vpliv, prevelika izpostavljenost med osebami znotraj skupine, nepreglednost skupinske strukture, kakovost in neodvisnost vodstva, dostop do pomembnih informacij in moralni hazard. O **škodljivem vplivu** govorimo, kadar se likvidnostne in solventnostne težave enega izmed podjetij v skupini prenesejo na druga podjetja v skupini, čeprav so finančno trdna. Stopnja škodljivega vpliva raste s kompleksnostjo skupine. Obstaja tudi **škodljivost okužbe psihološke narave**, ki se kaže v nezainteresiranosti tretjih oseb za sodelovanje z okuženo skupino, in škodljivost vpliva, ki izhaja iz notranjih razmerij in izpostavljenosti v skupini. Naloga regulatorjev in nadzornikov je, da spremljajo in omejujejo poslovanje reguliranih oseb z nereguliranimi deli skupine. Poznati morajo tudi naravo **notranjih izpostavljenosti** in omejiti njihov obseg, če postanejo tveganja, povezana z njimi, nesprejemljiva za regulirano podjetje. Nekatere finančne skupine namerno izberejo **kompleksno strukturo**, da bi postale njihove aktivnosti nerazumljive regulatorjem in nadzornikom ter tako onemogočajo regulacijo in nadzor. V takem primeru mora nadzornik vztrajati pri reorganizaciji aktivnosti finančne skupine. Če se ta ne izvede, mora regulator reguliranemu podjetju, ki je del tovrstne nepregledne skupine, odvzeti dovoljenje za poslovanje. Do avtonomije oz. **neodvisnosti vodstva** prihaja predvsem v primerih, ko se pojavi konflikt med zahtevami regulatorjev in nadzornikov ter zahtevami, ki jih vodstvu postavijo delničarji ali vodstvo vplivnih nereguliranih delov skupine. Za presojo povezane celote finančne skupine potrebujejo

nadzorniki dostop do informacij ne le iz podjetij, ki jih regulirajo sami, ampak tudi iz drugih delov finančne skupine. Tako lahko identificirajo vsa tveganja in nevarnosti, ki pretijo reguliranemu podjetju iz same skupine in/ali okolja. Pojav *moralnega hazarda* se pojavi v skupinah, ki vključujejo neregulirana podjetja. Nadzorniki morajo v teh primerih zbirati informacije iz tovrstnih podjetij tako, da ne dajejo vtisa, da so aktivnosti v podjetjih nadzorovane in spremljane. V nasprotnem primeru bi namreč podjetja tvegala več, saj bi mislila, da jim bodo nadzorniki v primeru težav priskočili na pomoč (Sušnik, 2000, str. 10). Glavni cilji nadzora in regulacije konglomeratov so tako zmanjšanje potencialne nevarnosti okužbe, povečevanje transparentnosti finančne in organizacijske strukture konglomerata ter poudarjanje odgovornosti vodstva reguliranih podjetij v konglomeratu (Sušnik, 2000, str. 10).

Pomembne so tudi naloge koordinatorja enotne regulacije in nadzora, ki so (Directive 2002/87/EC):

- skrb za koordinacijo zbranih informacij in ustrezno posredovanje relevantnih informacij o tekočem poslovanju ter o kriznih situacijah,
- posredovanje informacij, ki so pomembne za posamezni nadzorni organ pod specifičnimi sektorskimi pravili,
- stalen nadzor in ocena finančnega stanja celotnega finančnega konglomerata ter ocena kapitalske ustreznosti, tveganja zaradi koncentracije in notranjih transakcij med posameznimi enotami,
- ocena strukture finančnega konglomerata, ocena organiziranosti in notranjega kontrolnega sistema,
- načrtovanje in koordiniranje nadzornih aktivnosti v tekočem poslovanju ter v kritičnih situacijah v sodelovanju z vpletenimi pristojnimi oblastmi ...

4.6.4. Razlogi za vpeljavo konsolidiranega nadzora

Zaradi zabrisane meje med finančnimi produkti in storitvami ter zaradi razvoja finančnih konglomeratov je bila potrebna revizija regulativno-nadzorne strukture. V nekaj državah so različne finančne funkcije (depozitne institucije, pokojninski skladi, zavarovalnice, institucije TVP ...) prešle pod en sam nadzorni organ. Konsolidiran nadzor je bil leta 1986 najprej vpeljan na Norveškem, leta 1988 ga je prevzela Danska, leta 1991 Švedska, leta 1998 Velika Britanija, Avstralija in Japonska, leta 1999 Islandija in leta 2001 Nemčija. Avstrija, Bahrain, Madžarska, Irska, Malta in Južna Koreja sledijo temu trendu, medtem ko ostale države pripravljajo podobno zakonodajo (Mikdashi, 2003, str. 77–78).

Finančni konglomerati delujejo tako znotraj posamezne države kot tudi meddržavno, kar je posledica povezovanja finančnih trgov. To pa sili tudi nadzornike k povezovanju ter medsebojnem sodelovanju znotraj posameznih držav in tudi med državami (Borak, 2000, str. 1). Tako se postopoma izvaja proces povezav med regulativnimi in nadzornimi pristopi ter razvoj standardov v finančnem sektorju po celotnem svetu. Temu procesu pa je bila v EU v veliko pomoč uspešna uveljavitev skupne valute evro. Še veliko pa mora biti storjenega, da se

bo povezal nadzor nad evropskimi finančnimi trgi. Tako morajo v EU preseči nesoglasja z državami, ki vodijo protekcionistično politiko, in voditi politiko skupnih ciljev poenostavljanja tekočih postopkov brez podvajanja informacij, krčenja bremena prekomernega poročanja in promoviranja konsistentnosti nadzora (Mikdashi, 2003, str. 78). V tabeli 2 so prikazani razlogi, zaradi katerih se države odločajo za skupen finančen nadzor.

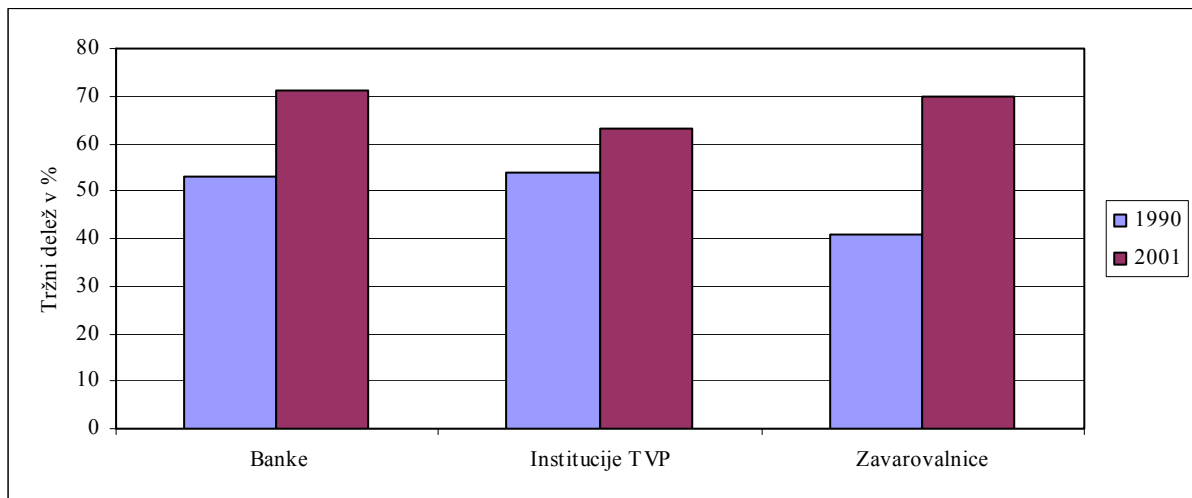
Tabela 2: Glavni razlogi za prevzem integriranega nadzora

RAZLOGI	št. agencij	delež agencij
Potreba po boljšem nadzoru finančnega sistema, ki se pomika k »univerzalnemu bančništvu«.	14	93 %
Maksimiziranje učinka ekonomije obsega.	12	80 %
Potreba po rešitvi problema nezadovoljive komunikacije med obstoječim nadzornimi organi.	4	27 %
Minimiziranje vrzeli v regulaciji in nadzoru finančnih posrednikov z vzpostavitvijo enega nadzornega telesa za nadzor vseh finančnih institucij.	3	20 %
Potreba po operativni rekonstrukciji regulativnih agencij (še posebej po finančnih krizah).	3	20 %
Premagati ostale slabosti v kakovosti finančne regulacije in finančnega nadzora.	2	13 %

Vir: Jose de Luna Martinez and Thomas A. Rose, 2003 str. 9

V raziskavo je bilo zajetih 15 držav, in sicer Avstralija, Kanada, Danska, Estonija, Madžarska, Islandija, Koreja, Latvija, Luksemburg, Malta, Mehika, Norveška, Singapur, Švedska in Velika Britanija. Kar štirinajst držav združuje nadzor finančnega sistema zaradi vse večjega pomena finančnih konglomeratov ter vse bolj zabrisanih razlik med bančnimi in zavarovalniškimi produkti ter tudi produkti institucij na TVP. Slika 7 (na strani 22) prikazuje, kako so se tržni deleži finančnih konglomeratov povečali na bančnem trgu, zavarovalniškem trgu in TVP v zadnjih 12 letih. Tako se je na področju bančništva tržni delež finančnih konglomeratov povečal s 53 % v letu 1990 na 71 % v letu 2001. Na področju TVP pa se je ta delež v istem obdobju povečal s 54 % na 63 %, v zavarovalništvu pa je rast tržnega deleža še občutnejša, saj je tržni delež finančnih konglomeratov v letu 1990 znašal le 41 %, v letu 2001 pa že 70 % (Martinez, Rose, 2003, str. 9) .

Slika 7: Povprečni tržni delež finančnih konglomeratov med bankami, institucijami TVP in zavarovalnicami v izbranih državah



Vir: Jose de Luna Martinez and Thomas A. Rose, 2003 str. 10.

Zaradi rasti in širjenja finančnih konglomeratov ter njihovih aktivnosti v različne segmente finančnega sistema in na nove trge, so postali za finančne nadzornike pravi izziv. Zadnje raziskave kažejo, da nastaja vse več finančnih konglomeratov, kjer se je kljub pozitivnim eksternalijam diverzifikacije povečalo sistematično tveganje. Po drugi strani pa se nadzorniki soočajo s težavami pri izračunu solventnosti konglomeratov, saj lahko umetno napihnejo kapitalsko osnovo podjetja. Pomembno pa je tudi spremljanje transakcij med posameznimi enotami finančnih konglomeratov, s čimer se preprečuje zgoščevanje tveganja v eni sami enoti ter prepreči konflikte interesov med različnimi enotami v finančnem konglomeratu (Martinez, Rose, 2003, str. 11).

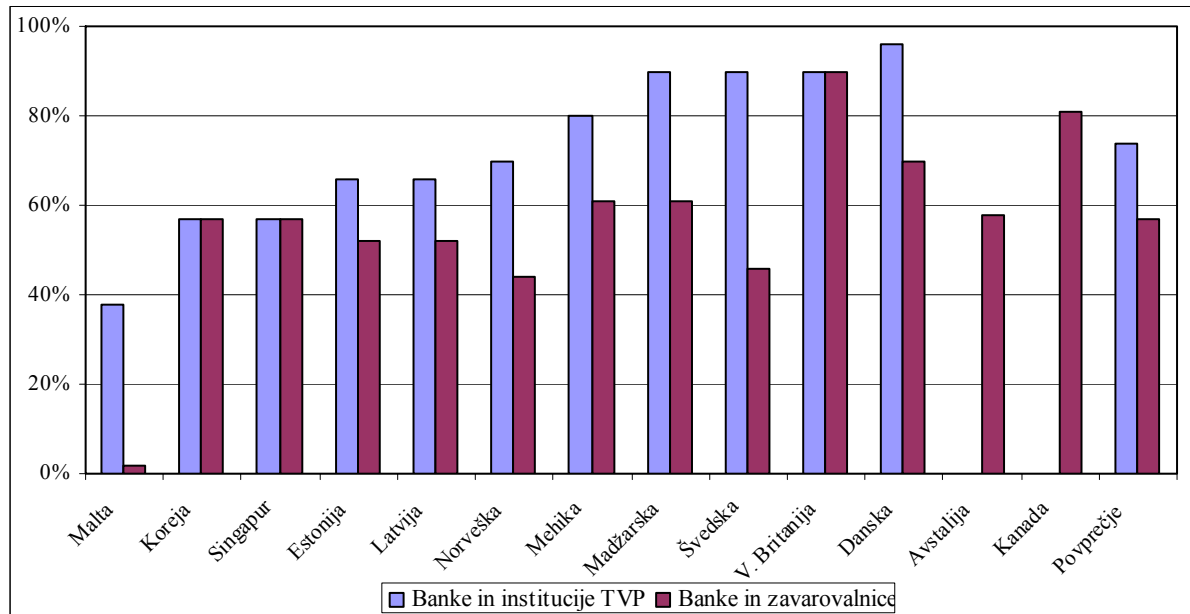
Iz raziskave je razvidno, da je kar 12 od 15 držav vpeljalo združen nadzor finančnih institucij zaradi ekonomije obsega, s čimer so zmanjšale stroške poslovanja, saj so centralizirale več nadzornih organov. Ta razlog je posebej močan v majhnih ekonomijah (Estonija, Islandija, Latvija in Malta). Pomemben razlog je tudi potreba po preprečitvi vrzeli v regulaciji in nadzoru finančnih posrednikov ter razrešitev problema razdelitve odgovornosti med posamezne nadzornike v decentraliziranem nadzoru. Od proučevanih pa so tri države vpeljale enoten nadzorni organ takoj po finančnih krizah. Mehika in Južna Koreja sta vpeljali ta sistem takoj po finančni krizi, ki je izbruhnila decembra 1994 oz. novembra 1997. Švedska pa je vzpostavila enoten nadzorni organ po bančni krizi v zgodnjih 80-ih letih. Ostale države so uvedle enoten nadzorni finančni organ, da bi okrepile finančne regulacije in nadzor s premikom najpomembnejših odgovornosti z ministrstva za finance na ločeno in avtonomno agencijo (Martinez, Rose, 2003, str. 11).

V številnih državah sta bili pomemben razlog za uvedbo enotnega nadzornega telesa potreba po odpravi pomanjkljivosti v komunikaciji ter potreba po sodelovanju med obstoječimi regulativnimi in nadzornimi organi. V štirih od petnajstih proučevanih držav so tako imeli težave s komunikacijami in pravočasnim podajanjem relevantnih informacij. Države, kot je Mehika so večkrat neuspešno poizkusile kreirati učinkovit mehanizem za posredovanje

informacij in politiko koordiniranja med različnimi nadzornimi agencijami. Ko pa je konec leta 1994 izbruhnila bančna kriza, so se oblasti za zagotavljanje boljše regulacije in nadzora odločile združiti dve glavni obstoječi agenciji, The National Banking Commission in The National Securities Commission (Martinez, Rose, 2003, str. 11–12).

V sledeči sliki je prikazana integracija bank in institucij TVP ter integracija bank in zavarovalnic.

Slika 8: Povezovanje bank in institucij TVP ter bank in zavarovalnic



Vir: Jose de Luna Martinez and Thomas A. Rose, 2003 str. 25.

Iz rezultatov raziskave je razvidno, da države hitreje prevzemajo integracijo nadzora med bankami in institucijami TVP (v povprečju 73% integracija) kot pa integracijo med bankami in zavarovalnicami (v povprečju 56% integracija). Med državami pa sta opazni dve izjemi, in sicer Avstralija in Kanada, ki do leta 2003 še nista začeli z integracijo bank in institucij TVP. (Martinez, Rose, 2003, str. 25).

4.7. TEORETIČEN PREHOD IZ LOČENEGA SISTEMA NA KONOSLIDIRAN SISTEM REGULACIJE IN NADZORA FINANČNIH INSTITUCIJ

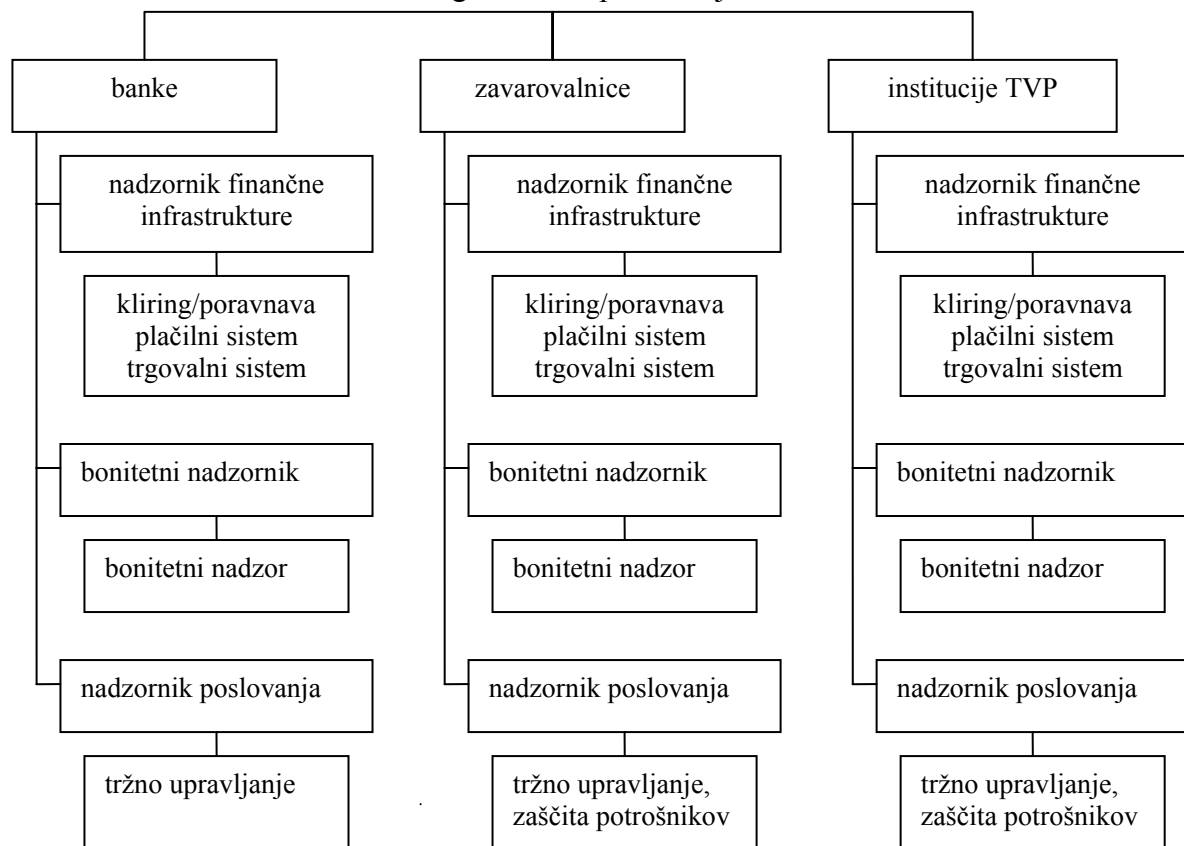
Mnogi raziskovalci se strinjajo, da bi morala institucionalna struktura regulacije in nadzora zrealiti institucionalno strukturo finančnih institucij, ki jih pokriva. Tako bi morala biti regulacija in nadzor nad določenim finančnim produktom ali finančno storitvijo popolnoma enaka za vse ponudnike teh produktov ali storitev. Najenostavnejša delitev regulacije in nadzora je glede na sektor ali tip institucije (banke, zavarovalnice, investicijske banke ...). Posamezen sektor se lahko naprej deli na finančne institucije, ki so usmerjene h končnim uporabnikom (kupcem), in finančne institucije, ki so usmerjene k medorganizacijskemu trgu, saj se potrebe profesionalnih institucionalnih vlagateljev in neprofesionalnih vlagateljev močno razlikujejo. Drugi način razvrščanja institucij temelji na zaznavanju, ali je institucija pomembna za finančni sistem ali ne.

Končno pa je treba upoštevati tudi naraščajoči trend združitvev in prevzemov, vse večjo koncentracijo ter internacionalizacijo ponudnikov finančnih storitev (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 10).

4.7.1. Modeli finančnih regulativnih in nadzornih agencij

Slika 9 prikazuje popolnoma ločen model finančne regulacije in nadzora, katerega značilnost je, da za vsako kategorijo ponudnika finančnih storitev obstaja samostojen regulator oz. nadzornik, ki pokriva posamezne cilje finančne regulacije in nadzora. Tako bo npr. pri bančnih institucijah regulator oz. nadzornik plačilnega sistema nadziral njeno plačilno aktivnost, bonitetni regulator oz. nadzornik bo nadziral varnost in solventnost, oblast tržnega upravljanja pa zaščito potrošnikov. Ostali tipi ponudnikov finančnih storitev se soočajo s podobno strukturo regulacije in nadzora (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 11).

Slika 9: Ločena struktura finančnega nadzora po sektorju



Vir: Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 11.

Model se lahko prestrukturira tudi v enoten organ regulativnega in nadzornega pregleda vsakega tipa ponudnika storitev (banke, zavarovalnice, investicijske banke ...). Nova struktura je prikazana v prilogi P2.1.

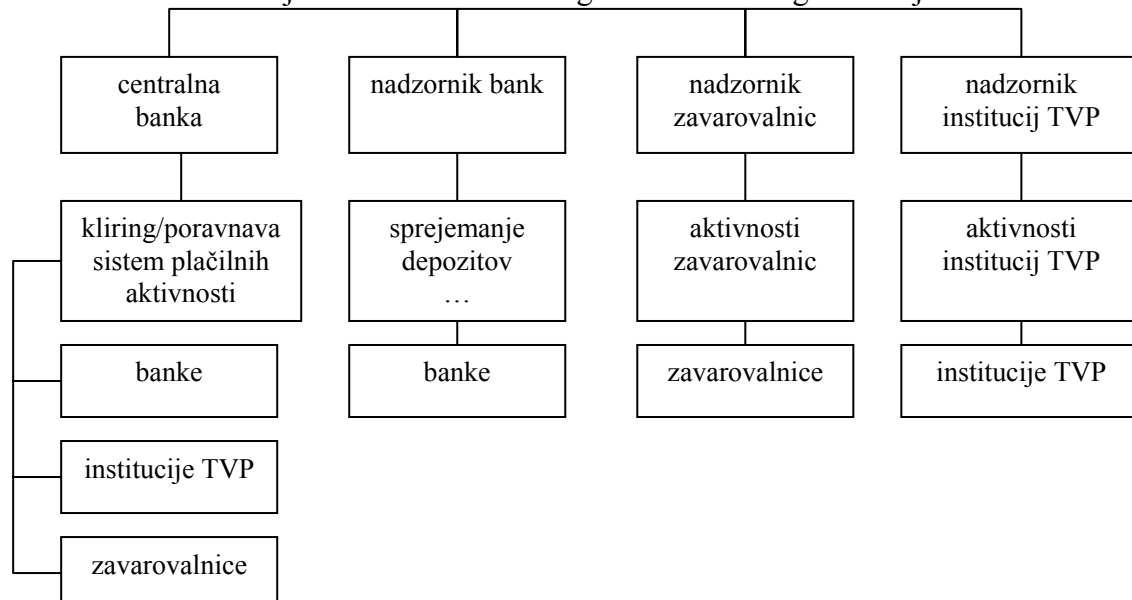
Alternativa finančnemu regulativnemu in nadzornemu režimu, ki upošteva brisanje tradicionalnih mej med sektorji in vse večjo vlogo finančnih konglomeratov, je t. i. funkcijski

regulativni in nadzorni režim, v katerem sta regulacija in nadzor osredotočena na določeno poslovno aktivnost, kot je tradicionalno bančništvo, življenjsko zavarovanje, trgovanje z vrednostnimi papirji ..., ne glede na ponudnika storitev (priloga P2.1.). Dana poslovna aktivnost je tako regulirana in nadzorovana na enak način, ne glede na to, ali je rezultat bančnih aktivnosti, institucij, ki se ukvarjajo z življenjskimi zavarovanji, ali institucij, ki delujejo na trgu vrednostnih papirjev (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 12).

Opozoriti pa je potrebno na funkcionalni nadzorni režim, prikazan v prilogi P2.2.. Kot ostali primeri struktur, ki prikazujejo strukture finančne regulacije in nadzora, so tudi te strukture le v ilustrativen namen in niso nujno natančne kopije tistih, ki jih najdemo v praksi. Glavni namen ponazoritve je prikazati, da obstaja, ne glede na ponudnika, samostojna regulativna in nadzorna agencija za vsako kategorijo poslovanja (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 12).

Institucionalni oz. sektorski in funkcionalni pristopi temeljijo na tradicionalnih mejah med bankami, zavarovalnicami in investicijskimi podjetji. V praksi pa so razlike med finančnimi institucijami in produkti zamegljene in so tako pomagale povzročiti občutne spremembe v zakonih ter pristopih k upravljanju finančne regulacije in nadzora. Slika 10 prikazuje model funkcijske strukture finančne regulacije in nadzora v primeru strogih omejitev za vstop, ko postanejo meje med finančnimi sektorji zabrisane. (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 12).

Slika 10: Model funkcijske strukture finančnega nadzora s strogimi omejitvami



Vir: Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 13.

Ko se finančne institucije diverzificirajo in postanejo cilji njihovega poslovanja vse širši, postane razlika med pristopoma vse opaznejša. Sektorski oz. institucionalni pristop povzroči, da so podobne aktivnosti, izvedene od različnih tipov ponudnikov storitev, različno

obravnavane in nadzorovane, kar pa povzroča konkurenčno neenakost in povečuje možnost za regulatorno arbitražo. Najbolj očitna pomanjkljivost čistega funkcionalnega pristopa pa je, da je pozicija solventnosti institucije kot celote lahko oslABLJENA (zanemarjena) zaradi neizvrševanja regulacije ter nadzora institucije v njeni celoti (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 13).

V primeru razpršenih finančnih institucij, med katerimi obstajajo težnje h konglomeratizaciji v finančnem sektorju, so potencialne slabosti izključno sektorskega ali funkcionalnega pristopa okrepile argumente v prid konsolidirani regulaciji in nadzoru. Že minimalna konglomeratizacija povečuje intenziteto potreb po delitvi informacij, koordinaciji in konsistentnosti preko specializiranih regulativnih in nadzornih teles. Vprašanje je, kako se lahko tok informacij okrepi (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 13).

4.7.2. Ustanovitev integriranih regulativnih in nadzornih agencij

Nekateri analitiki menijo, da je za učinkovito izvajanje regulativnih in nadzornih nalog na trgu, kjer prevladujejo finančni konglomerati, potrebno vzpostaviti enotnega regulatorja in nadzornika nad izvajalci finančnih storitev. Medtem ko je ta zahteva še predmet debat, se je mnogo držav odločilo za enotno regulacijo in nadzor finančnih institucij. Vendar pa se zakonska ureditev enotnega regulatorja in nadzornika razlikuje od države do države v razponu aktivnosti, ki jih izvaja. To je tudi posledica dejstva, da koncept enotne regulacije in nadzora še ni dobro definiran ter da še ne obstaja noben banchmark. Reference integrirane regulacije in nadzora tako temeljijo na primerjavi predhodne strukture v isti državi v preteklosti (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 13).

Za ponazoritev, kako sta lahko strukturirana integrirana regulacija in nadzor, si lahko pomagamo z razdeljeno strukturo nadzora, ki jo prikazuje slika 9 (na strani 24).

Integrirana struktura je lahko predstavljena na tri načine (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 14):

1. **Navpična kombinacija** po stolpcih slika 9 (na strani 24) predlaga, da se različne cilje regulacije in nadzora združi v enega regulatorja in nadzornika za posamezen sektor. Tak dogovor omogoča izkoriščanje ekonomije obsega v nadzoru, prikazan pa je v prilogi P2.1.
2. **Vodoravna kombinacija** preko stolpcev v sliki 9 (na strani 24) namiguje, da je lahko odgovornost za dane cilje združena v eni agenciji, ki izvaja regulacijo in nadzor nad dvema ali več ponudniki finančnih storitev. S tem se bolje izkorišča ekonomijo obsega v regulaciji in nadzoru.
3. **Mešani pristop** vključuje kombinacijo metode ciljev in sektorjev.

Nekaj raziskovalcev je raziskovalo, ali obstaja optimalna organizacijska struktura finančne regulacije in nadzora. Večkrat je omenjen Charles A. E. Goodhart, ki v »*twin peaks*«

konceptu zagovarja vpeljavo enotne izvajalne agencije in enotne bonitetne regulativne ter nadzorne agencije za zagotovitev solventnosti sistema kot celote in za kontroliranje tveganj vseh tipov finančnih institucij. Ta koncept pa je preveč splošen in ne priznava razlik med posameznimi institucijami in tipi poslovanj. Alternativa je struktura finančne regulacije in nadzora, ki temelji na širokem spektru ciljev, sestavljenih iz: 1) systemskega regulatorja in nadzornika (ki krije banke in ostale depozitne institucije), 2) ločenega bonitetnega regulatorja in nadzornika za institucije TVP, zavarovalnice in ostale nebančne finančne institucije, 3) izvajanja regulacije in nadzora nad finančnim poslovanjem na medorganizacijskem trgu, 4) ločenega delovanja regulatorjev na medorganizacijskem finančnem trgu, 5) samoregulacije in samonadzora za menjavo in 6) konkurenčne oblasti, ki ni nujno omejena na finančno poslovanje (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 14).

Oba pristopa povezujeta strukturo regulacije in nadzora s cilji regulacije, ki oblikovani skozi spremembe, predlagane v horizontalni kombinaciji preko stolpcev. Skozi čas je bilo nekaj razlik med cilji finančne politike sektorjev in držav zaradi razlik v strukturi in velikosti finančnega sistema. Medtem ko ostajajo formalne razlike med državami, ima večina zakonov naslednje bistvene cilje (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 14):

- **Sistemska stabilnost** pomeni zagotavljanje varnosti finančnega sistema kot celote ter zanesljivost in neokrnjenost plačilnega sistema. Glavni cilj je zaščita finančnega sistema pred pritiski, ki jih povzročajo problemi individualnih institucij in/ali sistemov.
- **Bonitetni nadzor** pokriva varnost in solventnost posameznih institucij (brez sistemskih posledic) s težnjo zaščite potrošnikov in investitorjev pred izgubami v primeru nesolventnosti institucij.
- **Izvajanje nadzora** se osredotoča na slabo vodenje trga, informacijske asimetrije in pokrivanje ostalih vidikov poti, v katerih finančne institucije izvajajo poslovne aktivnosti s strankami in investitorji.

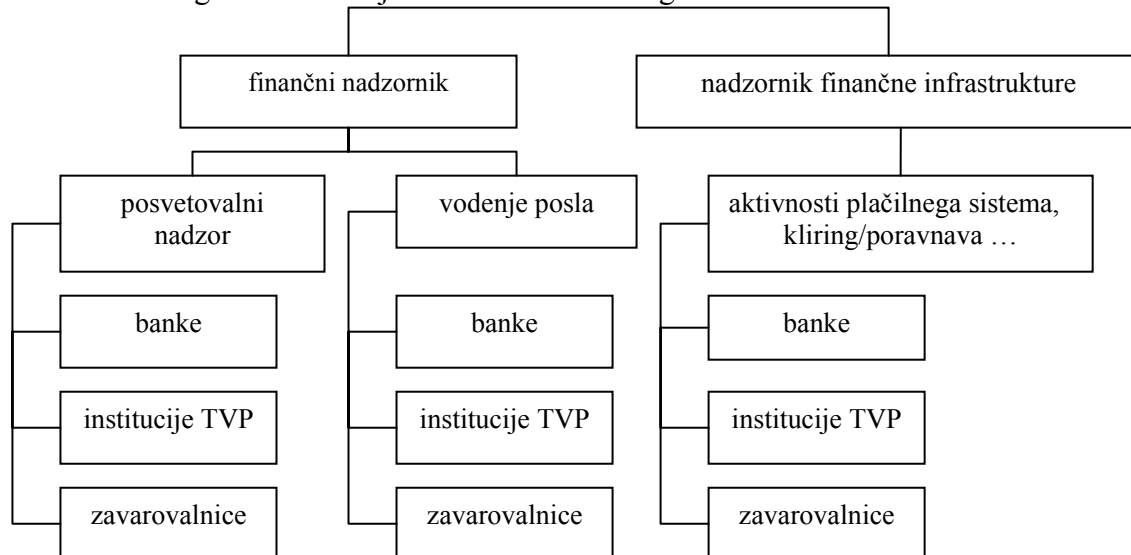
V regulativni in nadzorni strukturi, ki temelji na ciljih, bodo ločenim regulativnim in nadzornim agencijam dodeljene odgovornosti za vsak cilj finančne politike. Npr. samostojna agencija bo imela odgovornost za regulacijo in nadzor vseh finančnih institucij (priloga P2.3., stolpec 2), medtem ko bodo ostale agencije sledile drugim ciljem, ponovno za vse ponudnike storitev (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 15).

Nekateri povezani pristopi k finančni regulaciji in nadzoru se osredotočajo na specifične nadzorne aktivnosti. Npr. ena enota nosi odgovornost za licenciranje vseh tipov ponudnikov finančnih storitev, druga enota nosi enostransko reguliranje in nadziranje ... (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 15). Model je prikazan v prilogi P2.4.

Ostali pristopi se približujejo k še večji stopnji integracije regulativnih in nadzorniških funkcij. Dva pristopa prikazujeta slika 11 (na strani 28) in priloga P2.5. Slika 11 predstavlja pristop k finančni regulaciji in nadzoru »dvojna agencija«, v katerem so regulativne in nadzorne funkcije združene v samo dve regulativni in nadzorniški agenciji – ena ima

odgovornost za regulacijo in nadzor plačilnega sistema in sistemsko stabilnost, druga pa nosi odgovornost za preostale cilje politike finančne regulacije in nadzora (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 15).

Slika 11: Kategorizirana dvojna struktura finančnega nadzora



Vir: Publikacija WB, 2002, str. 16.

5. OBSTOJEČE STANJE

Mnogo držav z ločeno regulacijo in nadzorom ima vpeljan sistem vodilnega nadzornika, ki temelji na osrednjem oz. glavnem nadzorniku v finančni skupini. Tako npr. v finančni skupini, kjer je glavna aktivnost bančništvo, bančni nadzornik postane vodilni nadzornik, odgovoren za nadzorovanje skupine kot celote in tudi za sodelovanje ter koordinacijo z ostalimi nadzorniki v finančnem sistemu.

Različne države imajo še vedno različna nadzorna telesa finančnih institucij. Dejansko stanje po državah je prikazano v tabeli 3 (na strani 29).

Tabela 3: Države z enotnim nadzorom, z združenim nadzorom na dveh področjih in države s specializiranim nadzorom v letu 2002

enotni nadzor nad finančnim sistemom	enoten nadzor na dveh področjih			popolnoma ločen nadzor
	banke in institucije trga vrednostnih papirjev	banke in zavarovalnice	institucije trga vrednostnih papirjev in zavarovalnice	
1. Avstrija 2. Bahrain 3. Bermuda 4. Kajmanski otoki 5. Danska 6. Estonija 7. Nemčija 8. Gibraltar 9. Madžarska 10. Islandija 11. Irska 12. Japonska 13. Latvija 14. Maldivi 15. Malta 16. Nikaragva 17. Norveška 18. Singapur 19. Južna Koreja 20. Švedska 21. ZAE 22. Velika Britanija	23. Dominikanska republika 24. Finska 25. Luksemburg 26. Mehika 27. Švica 28. Urugvaj	29. Avstralija 30. Belgija 31. Kanada 32. Kolumbija 33. Ekvador 34. El Salvador 35. Gvatemala 36. Kazahstan 37. Malezija 38. Peru 39. Venezuela	40. Bolivija 41. Čile 42. Egipt 43. Mavricij 44. Južna Afrika 45. Slovaška 46. Ukrajina	47. Argentina 48. Bahami 49. Barbados 50. Botsvana 51. Brazilija 52. Bolgarija 53. Kitajska 54. Ciper 55. Egipt 56. Francija 57. Grčija 58. Hong Kong 59. Indija 60. Indonezija 61. Izrael 62. Italija 63. Jordan 64. Litva 65. Nizozemska 66. Nova Zelandija 67. Panama 68. Filipini 69. Poljska 70. Portugalska 71. Rusija 72. Slovenija 73. Šri Lanka 74. Španija 75. Tajska 76. Turčija 77. ZDA

*vzorec vključuje samo države, ki nadzirajo vsa tri področja (banke, zavarovalnice in institucije TVP)

Vir: International survey of Integrated financial sector supervision, 2003, str. 5.

5.1. POPOLNOMA LOČEN NADZOR

5.1.1. Francija

V Franciji so prisotne tako velike bančne kot tudi velike zavarovalniške skupine. Regulacija finančnega sektorja je vodena večinoma na sektorski bazi/osnovi. The Commission Bancaire je posvetovalni organ za nadzor bank in institucij TVP. Commission des Opérations de Bourse je pristojen za nadzor trga in regulacijo borze, medtem ko je Commission de Contrôle des Assurances odgovoren za zavarovalništvo. Ne poznajo pa nobenih specifičnih pravil za

opravljanje aktivnosti finančnih skupin, razen v primeru specifičnih okoliščin, ko je lahko na podlagi sporazuma omogočeno sodelovanje (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 22).

5.1.2. Italija

Italijanska nadzorna telesa za bančništvo, zavarovalništvo in institucije TVP so Banca d'Italia, Istituto di Vigilanza sulle Assicurazioni Private (ISVAP) in Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB). Opazna je povečana stopnja razvijanja finančnih produktov, vendar ni bilo vzpostavljenih nobenih jasnih regulatornih prijemov nad finančnimi konglomerati, čeprav je lahko vsakemu konglomeratu dodeljen njegov glavni koordinator. Vendar pa je struktura finančnega nadzora vseeno bolj kompleksna kot je videti na prvi pogled. V sektorju TVP je po zakonu, ki se nanaša na finančno posredništvo iz leta 1998, vzet model nadzora s cilji. Kot posledica uvedbe tega modela je Banca d'Italia določena skupaj s posvetovalnim organom za nadzor finančnih posrednikov, medtem ko CONSOB nadzira transparentnost in pravila delovanja (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 22).

5.1.3. Nizozemska

Nizozemska ima številne finančne konglomerate. Nadzor je bil zgodovinsko deljen na institucionalne meje, vendar so bile na osnovi Board of Financial Supervision (BFS) julija 1999 določene specifične ureditve za medsektorski nadzor. BFS, v katerem imajo 3 glavne nadzorniške institucije enakovredno vlogo, ni imel ločenega nadzora z ločenimi nalogami, ampak je na legalni bazi veljal dogovor med nadzornimi institucijami, ki je določal njihove zadolžitve v medsebojnem razmerju in v razmerju do tretjih udeležencev. BFS pa ni pokrival dveh področij medsektorskega nadzora (sistematični nadzor in nadzor nad storitvami z vrednostnimi papirji), za katera so mislili, da sta že ustrezno pokrita. To stanje je prikazano v tabeli 4 (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 23).

Tabela 4: Model finančnega nadzora na Nizozemskem

SEKTOR	FINANČNI NADZORNI CILJI					
	SISTEMSKA STABILNOST	SVETOVALNI NADZORNI ORGAN		VODENJE POSLA		
		sektorsko	medsektorsko	FINANČNE INSTITUCIJE		INSTITUCIJE PVP
				sektorsko	medsektorsko	
banke/investicijski skladi	DNB (De Nedrlandsche Bank)	DNB	BFS (Board of Financial Supervisor – DNB, PVK in STE skupaj)	DNB	BFS (Board of Financial Supervisor – DNB, PVK in STE skupaj)	STE (Securities Supervisor – Stichting Toezicht Effectenverkeer)
institucije TVP		STE		STE		
zavarovalnice		PVK		PVK		

PVK = Pension and Insurance Supervisor (Pensioen & Verzekeringskamer)

Vir: Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 23.

Novembra 2001 je bila vendarle predlagana nova medsektorska struktura finančnega nadzora na Nizozemskem (prikazana je v tabeli 5), ki temelji na dveh stebrih: svetovalni nadzorni organ, ki je združen s sistemsko stabilnostjo (dve sferi aktivnosti, ki sta tesno povezani s centralno banko), in nadzor vodenja posla (ločeno nadzorniško telo). Nova nizozemska medsektorska struktura odraža dejstvo, da imajo finančni konglomerati v lasti 90 % bank, 80 % institucij TVP in 70 % zavarovalnic na njihovem finančnem trgu. Še posebej za večje institucije kaže nova struktura močno povezavo med sistematično stabilnostjo in posvetovalnim odborom za nadzor. Nova struktura upošteva tudi vidik oblasti, ki ne zanemari temeljnih razlik med cilji posvetovalnega odbora za nadzor in dejanskim obnašanjem nadzornega organa. Za uresničevanje ciljev v novi strukturi so zadolžene različne oblasti (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 22).

Tabela 5: Predlagana struktura finančnega nadzora na Nizozemskem

SEKTOR	FINANČNI NADZORNI CILJI					
	SISTEMSKA STABILNOST	SVETOVALNI NADZORNI ORGAN		VODENJE POSLA		
				FINANČNE INSTITUCIJE		INSTITUCIJE PVP
		sektorsko	medsektorsko	sektorsko	medsektorsko	
banke/investicijski skladi	DNB (De Nedrlandsche Bank)	DNB (De Nedrlandsche Bank)	DNB/VK	Authoity-FM (Authority for Financial Markets)		
institucije TVP						

VK = Insurance supervisor (Verzekeringkamer)

Vir: Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 24.

V novi strukturi (prikazana je v tabeli 6) ostaja centralna banka odgovorna za stabilnost sistema, za plačilni sistem in za posvetovalni odbor za nadzor bank, investicijskih skladov in zavarovalnic.

Tabela 6: Novi model finančnega nadzora na Nizozemskem

SEKTOR	FINANČNI NADZORNI CILJI					
	SISTEMSKA STABILNOST	SVETOVALNI NADZORNI ORGAN		VODENJE POSLA		
				FINANČNE INSTITUCIJE		INSTITUCIJE PVP
		sektorsko	medsektorsko	sektorsko	medsektorsko	
banke/investicijski skladi	DNB (De Nedrlandsche Bank), VK (Insurance supervisor – Verzekeringkamer)			Authoity-FM (Authority for Financial Markets)		
institucije TVP						
zavarovalnice						

Vir: Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 25.

Organi nadzora zavarovalnic bodo še naprej pristojni za bonitetni nadzor zavarovalnic (pokrival bo tudi pokojninske sklade). Za bonitetni nadzor finančnih konglomeratov pa bosta pristojni centralna banka in nadzorni zavarovalniški organ, ki bosta svoje medsektorske aktivnosti integrirala preko mešane integracije z izmenjavo mnenj in izkušenj med različnimi poslovnimi funkcijami preko sestankov na vseh managerskih ravneh (torej tako med

vodstvom kot med zaposlenimi) in tudi preko združenih timov v praksi. Ko je bil ta proces zaključen, se je pojavila »twin peaks« struktura, ki je upodobljena v tabeli 6 na strani 31 (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 24).

5.1.4. ZDA

V ZDA so 12. 11. 1999 sprejeli t. i. Gramm-Leach-Bliley zakon, ki določa pristop k sodelovanju in usklajevanju med nadzorniki v finančnem sistemu. V tej strukturi so bančne institucije še naprej osnovni regulatorji, ki skrbijo za varnost in solventnost depozitnih institucij (npr. Office of the Comptroller of the Currency (OCC) je zadolžen za nacionalne banke, Federal Reserve (FR) ali Federal deposit Insurance Corporation (FDIC) za državne oz. nedržavne banke, za hranilnice pa je zadolžen Office of the Thrift Supervision (OTS)). Ta zakon priznava tudi predpise za t. i. zavarovalniške regulatorje in regulatorje institucij TVP. Tako je Securities and Exchange Commission (SEC) zadolžen za investicijske banke, State insurance commission pa za zavarovalnice. Na čelo nadzora finančnih holdingov zakon postavlja FR, ki pa mora v primeru, da je v holdingu tudi t. i. bančna komponenta, poskrbeti za zavarovanje te komponente pred tveganji, ki se lahko pojavijo v holdingu in ki lahko vplivajo na banko. Nebančni finančni konglomerati pa tradicionalno niso bili regulirani na ravni konsolidirane skupine, čeprav SEC zahteva registracijo brokerjev za oceno tveganj v kvartalu tudi v zvezi s podružnicami. Zakon prav tako pooblašča SEC za razglasitev pravil, uporabnih za nadzor investicijskih bančnih holdinških družb. Pravilnik dopušča, da se investicijski bančni holding sam odloči za nadzor na združenih ravni s strani SEC (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 24). Ameriški model regulacije in nadzora je prikazan v tabeli 7 (na strani 33).

V ZDA se lahko banke same odločijo, pod katerim nadzorom bodo poslovale. Tako se lahko odločijo za državni (state) ali zvezni (federal) nadzor in regulacijo. Nekateri vidijo v dvojnem bančnem sistemu tekmovanje, drugi pa omogočanje pomembnih ameriških nacionalnih vrednot, in sicer konkurenco, federalizem, svobodno izbiro in tudi vir inovativnosti. Tako imajo ZDA pet federalnih regulativno-nadzornih teles, ki nadzirajo banke: The Board of Governors of the Federal Reserve System, FDIC, OCC, The office of Thrift Supervision in National Credit Union Administration (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 24). Tovrsten regulatorni in nadzorni sistem imajo v ZDA v osnovi nespremenjen že vse od leta 1934, ko so ustanovili SEC. Vendar pa so se začeli pojavljati vse večji pritiski na ta sistem zaradi internacionalizacije trga, finančnih inovacij, vse večjega obsega poslovanja na finančnih trgih in tudi zaradi hitrega razvoja informacijske tehnologije (Economist, 2001, str. 2). Pritiski na tovrsten sistem pa so še večji po šokih ali finančnih škandalih, npr. po manjšem borznem zlomu leta 1987, propadu katere izmed večjih bank in tudi ob terorističnem napadu na World Trade Center.

Tabela 7: Poenostavljen model finančnega nadzora v ZDA

izvajalec storitev	nadzor plačilnega prometa	osnovni nadzorni organ	svetovalni izvajalec posla ¹
banke	Federal reserve board (FRB)	FRB FRB/SBS FDIC/SBS OCC OTS/state S&L sup.	FRB FRB/SBS FDIC/SBS OCC OTS/state S&L sup.
"bančni" holdingi			
"državne" banke			
"nedržavne" banke			
nacionalna banka (CB)			
hranilnice			
investicijske banke		SEC	SEC
zavarovalnice		State ins. Comm.	State ins. Comm.
finančne skupine		FRB FRB/SBS FDIC/SBS OCC OTS/state S&L sup.	FRB FRB/SBS FDIC/SBS OCC OTS/state S&L sup.
z bančno komponento			
"bančni" holdingi			
"državne" skupine			
"nedržavne" skupine			
nacionalne skupine			
hranilnice			
brez bančne komponente			
zavarovalniški pooblaščenec		State ins. Comm.	State ins. Comm.
investicijska banka			SEC

BHC = Bank Holding Company, Bk. Sup = Banking Superintendent, SLs = saving and loan association, Ins. Comm. = Insurance Commissioner

Vir: Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 31.

5.2. ENOTNI NADZOR NA DVEH PODROČJIH

5.2.1. Finska (enoten nadzor nad bankami in institucijami TVP)

Finska se je odločila, da ne bo prevzela popolnoma enotnega finančnega nadzora. Kljub temu pa je bilo finsko regulatorno ogrodje podobno stanju na Norveškem, Danskem in Švedskem vse do konca leta 1980. Takrat so bile predstavljene številne institucionalne spremembe v finskemu sistemu, ki so se osredotočale predvsem na okrepitev povezav med bančnim nadzorom in Bank of Finland. Na tej podlagi je bila vzpostavljena finska nadzorna oblast, ki je kljub administrativni povezavi z Bank of Finland neodvisna v sprejemanju odločitev (Mwenda, Fleming, 2001, str. 8–9).

5.2.2. Kanada (enoten nadzor nad bankami in zavarovalnicami)

Leta 1987 so v Kanadi ustanovili Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI), katere zadolžitev je nadzor nad bančnimi in zavarovalniškimi aktivnostmi, nadzor nad borzo pa izvajajo pokrajinske oblasti. Z nedavno reorganizacijo OSFI so dosegli večjo stopnjo koordinacije nadzora in večjo medsektorsko konsistentnost. Nadzor je voden na konsolidirani osnovi, zaradi česar nimajo težav s pretokom informacij in njihovim pridobivanjem s strani regulatorjev raznih podružnic, hčerinskih podjetij in skupnih vlaganj.

Leta 1999 so predstavili novo nadzorno ogrodje, po katerem se OFSI osredotoča na vrednotenje materialnega tveganja institucij in na kvaliteto uravnavanja notranjega tveganja. Formalni odbor sestavljajo guverner Banke Kanade, predsednika Canada Deposit Insurance Corporation (CDIC), pooblaščenec ministra za finance, OSFI nadzornik in komisar novo ustanovljene Financial Consumer Agency (Publikacija WB, 2002, str. 31–32). Struktura OFSI je prikazana v prilogi 3.

5.2.3. Južna Afrika (enoten nadzor nad zavarovalnicami in TVP)

Za nadzor vseh finančnih institucij z izjemo bank in vzajemnih bank je v Južni Afriki pristojna The Financial Services Board (FSB), ki pa jo nadzira The Registrar of Banks. Velja omeniti še The Securities Regulation Panel, ki nadzira trgovanje na podlagi notranjih informacij in prevzemnih transakcij, ter The Business Practices Committee, ki posreduje v primeru oškodovanja potrošnikov zaradi škodljive ponudbe finančnih storitev. V Južni Afriki je opazen močan trend k popolni združitvi regulatornih in nadzornih teles. Tako se že pojavljajo težnje k razširitvi pristojnosti FSB, ki naj bi tako postala enotno nadzorno telo. Za FSB prevzem novih zadolžitev ne bi smel biti pretežak, saj je industrija finančnih storitev v primerjavi z večjimi finančnimi centri relativno majhna. FSB naj bi bila tako odgovorna za vse regulatorne cilje, razen za nadzor sistemskih tveganj, ki pa naj še naprej ostanejo pod okriljem Reserve Bank, ki ima ustrezne izkušnje in zmožnosti za obvladovanje tovrstnih tveganj (Zyl, Financial regulation lagging).

5.3. ENOTNI NADZOR NAD CELOTNIM FINANČNIM SISTEMOM

5.3.1. Evropska unija

Z uvedbo evra v območju EMU je postal »gotovinski« finančni trg popolnoma integriran, sledila je tudi integracija obvezniškega trga in vse kaže, da se bo kmalu integriral tudi trg lastniških vrednostnih papirjev. Trgovanje z vrednostnimi papirji pa se je z razvojem tehnologije preselilo s »parketa« na elektronsko poslovanje. Vse to so glavni razlogi za spremembe v regulaciji in nadzoru finančnega sistema v EU. V letu 1997 se je tako Anglija odločila za enoten regulativni in nadzorni sistem, imenovan Financial services authority (FSA), ki je postopoma prevzemal funkcije obstoječih regulatorjev in nadzornikov (Economist, 2001, str. 2). Za Anglijo se je za tovrsten način odločilo vse več evropskih držav, tako da je imel leta 2002 sistem integriranih že sedem evropskih držav in tudi nekaj držav, ki so bile takrat še v t. i. čakalnici za vstop v EU.

Kljub uspešnemu delovanju EMU pa v EU trenutno ni načrtov za oblikovanje evropskih nadzornih teles. Nadzor ostaja še naprej v rokah držav članic, ki delujejo skladno z direktivo 93/22/ECC, ki dovoljuje ustanavljanje podružnic finančnih institucij v tujini, ki pa jih regulirajo in nadzirajo v državah, kjer ima sedež matično podjetje (direktiva 93/22/EEC). To načelo se imenuje načelo enega potnega lista (subjekt, ki dobi dovoljenje za opravljanje dejavnosti v matični državi, pridobi s tem dovoljenje, da deluje na celotnem območju EU) in

načelo nadzora domače države (država, ki izda dovoljenje subjektu, skrbi tudi za nadzor nad njegovim poslovanjem). Ob začetku delovanja ECB in ECBS, ki nimata nadzorniških kompetenc nad bankami, so se pojavile težnje po presoji potrebe za evropska, torej naddržavna nadzorna telesa. Tudi sicer kaže stanje v državah članicah, da se na eni strani širi proces izločanja nadzorniške funkcije s centralnih bank in prenaša na samostojna telesa, na drugi strani pa se ta samostojna telesa združujejo v eno telo (Borak, 2000, str. 5).

5.3.2. Nemčija

Nemška finančna zgodovina je močno determinirala obnašanje regulatorjev in nadzornikov vse do danes. Po prvi svetovni vojni je Nemčija zaradi neustrezne denarne politike in (pre)visokih vojnih reparacij zabredla v hiperinflacijo. Podobnih finančnih kriz se želijo nemški oblikovalci finančne politike izogniti. Nemška monetarna politika je znana po svoji izraziti protiinflacijski naravnosti in temu podreja celotno finančno infrastrukturo. Posledica tega je, da imajo v Nemčiji strogo ločen bančni nadzor in centralno banko. Na ta način pa so se izognili konfliktom interesov med monetarno politiko in nadzorom (Čokl, 2000, str. 67).

V Nemčiji finančna regulacija ni konsolidirana in noben sektorski nadzornik ne igra glavne vloge v primeru finančnih konglomeratov ali skupin. Banke so predmet nadzora Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred), v sodelovanju z Deutsche Bundesbank, medtem ko so zavarovalnice regulirane s strani Bundesaufsichtamt für das Versicherungswesen (BAV). Aktivnosti na TVP pa so krite na zvezni ravni s strani Bundesaufsichtmat für den Wertpapierhandel (BAWe), medtem ko državna oblast nadzira borzo (Bourses). Sporazum za medsektorski nadzor bo urejen z ustanovitvijo Foruma za nadzor finančnega trga, v katerem bodo zastopani Federal Ministry of Finance, Bundesbank in Supervisory Offices for Insurance, Banking and Securities. Nemška vlada je v želji večje moči Nemčije kot finančnega centra in zaradi vse večjega sodelovanja med bankami, zavarovalnicami in institucijami TVP določila, da bo združila več nadzornikov v zvezno agencijo za nadzor finančnega trga (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht). Ta naj bi bila pristojna za nadzor finančnih konglomeratov, vendar pa je potrebno opozoriti, da bo Bundesbank kljub novi strukturi še naprej sestavni del nadzora nad bankami in ostalimi finančnimi institucijami (Publikacija WB, 2002, str. 22).

5.3.3. Norveška

Med skandinavskimi državami je bila Norveška prva, ki je uvedla enoten nadzorni sistem nad finančnimi institucijami. Leta 1986 so se tako združili bančni in zavarovalniški nadzorniki, ministrstvo za finance pa je še naprej ostalo odgovorno za regulacijo borze v Oslu. Kljub vsemu je imel bančni nadzornik dovolj moči za prevzem posvetovalnega nadzornega organa, ki je nadziral specializirane institucije TVP in investicijske družbe. Glede na to, da so bile norveške banke najbolj aktivne udeleženske na TVP, je bilo razumljivo, da so bančnim nadzornikom dodelili nadzor tudi nad nebančnim institucijami TVP. Norveška ima tako od

leta 1986 enotno nadzorno agencijo Kredittilsynet, ki nadzira banke, nebančne investicijske institucije in zavarovalnice predvsem v smislu njihove solventnosti. Čeprav je Norveška nadzorna agencija pristojna tudi za nadzor nepremičninskih posrednikov in revizorskih hiš, pa do novembra 1999 agenciji še ni bila podeljena formalna oblast in odgovornost za nadzor borze v Oslu. Ta pooblastila naj bi se ji dodelila po novembru 1999 (Mwenda, Fleming, 2001, str. 8).

5.3.4. Švedska

Na Švedskem so po bančni krizi, ki je doletela Švedsko v letih 1990 in 1991, ustanovili nadzorno agencijo Finans Inspektionen. Razlog za ustanovitev te agencije je bila tudi politična želja Švedske oz. želja po sledenju razvoja na tem področju v ostalih skandinavskih deželah (te so imele takrat že postavljeno ogrodje za enoten finančni nadzor). Švedska je prav tako (v nasprotju od Norveške in Danske) članica Bazelskega odbora za nadzor bank in zato najbližja dosegu ekonomije obsega in stopnjevanju mednarodne prisotnosti. Tudi zato so na Švedskem poudarjene povezave med bančniškim in zavarovalniškim sektorjem (Mwenda, Fleming, 2001, str. 9).

5.3.5. Japonska

Na Japonskem je vladna agencija (FSA), ki je bila ustanovljena z združitvijo Financial Supervisory Agency in Financial System Planning Bureau of the Ministry of Finance, zadolžena za regulacijo in nadzor bank ter zavarovalnic. Vpletenost ministrstva za finance v finančno regulacijo pa je omejena na propadle finančne institucije, na krizni finančni management, na nadzor depozitnih zavarovalniških korporacij in na t. i. Insurance Policy Holder Protection Corporation. Regulacija in nadzor pokojninskih skladov sta od januarja 2001 osnovna naloga ministrstva za zdravstvo, socialno varstvo in delo. Vendar pa na Japonskem ni nobenega formalnega postopka za koordinacijo, nujna je le izmenjava informacij med posameznimi organizacijami. Npr. problemi, ki zadevajo bančni nadzor, so predmet razprave ter izmenjave informacij med FSA in Bank of Japan (Publikacija WB, 2002, str. 32).

6. SLOVENIJA

6.1. SLOVENSKI FINANČNI SISTEM

6.1.1. Bančni sektor in njegov regulativni in nadzorni organ

V strukturi bančnega sektorja imajo banke prevladujoč položaj. Konec leta 2003 so imele kar 98,7 % trga, merjenega z bilančno vsoto, preostali del trga pa so si delile hranilnici in hranilno-kreditne službe. Hranilnici sta imeli 0,4%, hranilno-kreditne službe pa 0,9% tržni delež. Od 20 bank je v letu 2003 v Sloveniji delovalo pet hčerinskih bank tujih bank in ena podružnica tuje banke. Poleg šestih bank v večinski tuji lasti je bilo v popolni domači lasti

sedem bank, prav toliko pa tudi v večinski domači lasti (od sedmih bank v večinski domači lasti so imele tri manj kot 1 % tujega kapitala). Konec leta 2003 so delovale še 2 hranilnici in 8 hranilno-kreditnih služb. Bilančna vsota bančnega sektorja je še vedno veliko večja kot v ostalih sektorjih, saj je konec leta 2002 znašala 4.556,6 mlrd SIT (Letno poročilo BS, 2003, str. 37).

Regulacijo in nadzor nad bankami izvaja Banka Slovenije, ki je emisijska in centralna banka Republike Slovenije. Ustanovljena je bila s sprejetjem zakona o Banki Slovenije 25. 6. 1991. Njeni glavni nalogi sta skrb za stabilnost domače valute in za splošno likvidnost plačil v državi in v tujino. BS je nevladna in neodvisna institucija ter mora parlamentu vsakih šest mesecev predložiti poročilo o svojem poslovanju. Banka Slovenije je banka bank (tudi t. i. *lender of last resort*) in regulativni ter nadzorni organ bančnega sistema, vključno z bančnim delom Slovenske izvozne družbe in hranilnicami, ne pa tudi drugih finančnih posrednikov in nebank (Spletna predstavitev Banke Slovenije).

6.1.2. Zavarovalniški sektor in njegov regulativni in nadzorni organ

V letu 2003 je na slovenskem zavarovalnem trgu delovalo štirinajst zavarovalnic (dvanajst zavarovalnic in dve pozavarovalnici), štiri pokojninske družbe, Jedrski pool, Slovenska izvozna družba (SID), Slovensko zavarovalno združenje – Škodni sklad (SZZ) ter Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja – del, ki se nanaša na upravljanje Prvega pokojninskega sklada Republike Slovenije. Od dvanajstih zavarovalnic jih osem opravlja zavarovalne posle premoženjskih in življenjskih zavarovanj, tri samo zavarovalne posle premoženjskih zavarovanj in ena, ustanovljena v letu 2003, samo zavarovalne posle življenjskih zavarovanj (Poročilo o stanju na področju zavarovalništva, 2003, str. 1). Slovenske zavarovalnice in pokojninske družbe (brez pozavarovalnic) so imele konec leta 2003 za 499,3 mlrd SIT naložb celotnega premoženja. Delež naložb zavarovalnic (brez naložb pozavarovalnic) v BDP se je od leta 2000 do leta 2003 povečal s 4,9 % na 8,3 % BDP, kar kaže na bodočo rast slovenskega zavarovalnega sektorja in s tem na njegovo vlogo pri delovanju kapitalskih trgov (Letno poročilo, 2003, str. IV)

Regulacijo in nadzor nad zavarovalnicami izvaja Agencija za zavarovalni nadzor (v nadaljevanju AZN). AZN izvaja nadzor nad zavarovalnicami, zavarovalno zastopniškimi, zavarovalnimi posredniškimi družbami, zavarovalnimi zastopniki ter zavarovalnimi posredniki. Pristojna je tudi za nadzor nad pravnimi osebami, povezanimi z zavarovalnico (če je to potrebno zaradi nadzora nad poslovanjem zavarovalnic), za dodaten nadzor nad zavarovalnico v zavarovalniški skupini ter za nadzor nad zavarovalnim in mešano zavarovalnim holdingom. K navedenim nalogam je potrebno dodati še pristojnost AZN za pripravo in izdajo podzakonskih predpisov na podlagi zakona o zavarovalništvu (Naloge in pristojnosti agencije za zavarovalni nadzor).

6.1.3. Sektor TVP in njegov regulativni in nadzorni organ

Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP) je konec leta 2002 nadzirala 28 borznoposredniških družb, 19 družb za upravljanje, ki so upravljale 29 pooblaščenih investicijskih družb, 4 investicijske družbe in 18 vzajemnih skladov, ter 5 vzajemnih pokojninskih skladov, ki jih je upravljalo 5 upravljavcev (Poročilo o nadzoru bančnega poslovanja v letu 2002 in prvi polovici leta 2003, 2003, str. 8). Bilančna vsota vseh družb je konec leta 2002 znašala 2.134,3 mlrd SIT.

ATVP izvaja regulacijo in nadzor nad trgom vrednostnih papirjev, izdaja dovoljenja za poslovanje finančnih organizacij, pripravlja podzakonske predpise, ki so pravna podlaga za urejanje, kontrolo in razvoj TVP v Republiki Sloveniji, ter vodi registre oz. druge podatke s področja TVP (Letno poročilo, 2003 str. 4).

6.2. RAZVOJ FINANČNEGA UNIVERZALIZMA IN REGULACIJA IN NADZOR NOVIH FINANČNIH OBLIK

6.2.1. Razvoj finančnega univerzalizma

Slovenski finančni sistem je tipičen primer bančnega sistema, saj ga popolnoma obvladujejo banke. Bilančna vsota denarnih finančnih institucij in centralne banke je konec leta 2002 znašala 78,6 % BDP. Zavarovalnice in pokojninske družbe (brez pozavarovalnic) so imele konec leta 2003 za 499,3 mlrd SIT naložb celotnega premoženja. Delež naložb zavarovalnic (brez naložb pozavarovalnic) v BDP se je od leta 2000 do leta 2003 povečal s 4,9 % na 8,3 % BDP (Letno poročilo, 2003, str. VI). V zadnjem času pa se je začel razvijati tudi trg kapitala. Še konec leta 2001 je znašala tržna kapitalizacije Ljubljanske borze 1.379,97 mlrd SIT (Mesečno statistično poročilo, 2001, str. 1), 30. 6. 2004 pa že 2.727,19 mlrd SIT (mesečno statistično poročilo, 2004, str. 1). K vse hitrejšemu razvoju kapitalskega trga (predvsem sekundarnega) so pripomogli vse nižje obresti v bankah, nižja inflacija in mamljivi letni donosi na Ljubljanski borzi. Obdavčenje obresti v bližnji prihodnosti pa bo verjetno še dodatno pripomoglo k oživitvi primarnega trga kapitala. V letu 2003 je bilo finančnim institucijam izdanih kar 13 dovoljenj za opravljanje finančnih storitev iz drugih dveh sektorjev (Vir: Letno poročilo BS, 2003, str. 38). Vse to pa bo verjetno še pospešilo razvoj finančnega univerzalizma, ki se trenutno kaže na sledeče načine (Borak, 1995, str. 27):

- zavarovalnice posojajo denar podjetjem,
- zavarovalnice so lastnice družb za upravljanje,
- zavarovalnice so lastnice bank,
- banka prodaja rentno varčevanje,
- banka ponuja dodatno prostovoljno pokojninsko zavarovanje,
- zavarovalnica ponuja dodatna skupinska pokojninska zavarovanja,
- zavarovalnice so lastnice podjetij,
- zavarovalnice investirajo v nelastniške vrednostne papirje,

- banke so lastnice borznoposredniških družb,
- banke posojajo denar podjetjem,
- ista podjetja so lastniki bank, zavarovalnic in družb za upravljanje,
- družbe za upravljanje oz. investicijski skladi so lastniki podjetij,
- država je upnica, dolžnica, lastnica bank, skladov in podjetij ter
- banke in zavarovalnice spoznavajo kreditna, valutna, obrestna in likvidnostna tveganja.

V zadnjem času so se začeli pojavljati tudi prvi zametki finančnih konglomeratov, ki širijo paleto finančnih storitev in produktov. V ospredju so povezave med bankami in podjetji, ki opravljajo storitve, povezane z vrednostnimi papirji, v zadnjem času pa so intenzivnejše tudi povezave z zavarovalniškim sektorjem. V Strategiji Republike Slovenije za vključitev v EU (1998) je bila predvidena reforma finančnega sektorja, ki med drugim vključuje cilje glede povečevanja mednarodne konkurenčnosti finančnega sektorja na raven, ki mu bo omogočila uspešno finančno integracijo v globalni trg finančnih storitev, prilagoditev zakonodaji EU direktivam, izboljšati učinkovitost in mednarodno konkurenčnost bančnega ter zavarovalniškega sektorja in razširiti ter poglobiti trg kapitala (Borak, 2000, str. 4).

6.2.2. Regulacija in nadzor nastajajočih finančnih konglomeratov

Povezovanje bančnih institucij, zavarovalniških institucij in institucij TVP je tudi v Sloveniji na ravni, ki zahteva medsebojno sodelovanje nadzornih organov, če hočejo učinkovito nadzorovati in spremljati tveganja, ki se pojavljajo pri poslovanju finančnih organizacij. Zakonodaja, ki ureja finančno področje in je bila sprejeta v letih 1999–2000, prinaša trdnejše temelje za medsebojno sodelovanje med nadzornimi telesi. Vprašanje pa je, kako se bo to sodelovanje izkazalo v praksi (Borak, 2000, str. 5).

Po prvotnih načrtih bi se morali trije nadzorniki finančnega sistema (oddelek nadzora Banke Slovenije, ATVP in AZN) združiti v agencijo za finančni nadzor (AFNA) do vstopa v EU. Vendar pa se do maja 2004 to ni zgodilo, saj se nadzorniki ne strinjajo o temeljnih vprašanih združitve. Nekateri opozarjajo, da bi zato lahko trpel nadzor bank, saj se je določena negotovost glede prihodnosti pojavila tudi pri nadzornikih (Kos, 2003, str. 9).

Nastanek finančnih konglomeratov povzroča spremembe v regulaciji in nadzoru nad njimi. Cilj sprememb je iz ločenih regulatorjev in nadzornikov oblikovati enotno regulativno in nadzorno telo nad finančnimi konglomerati, ki bo strokovno in organizacijsko obvladovalo izzive, ki jih prinašajo s seboj povezovanja in novi produkti. V Sloveniji se je začel učinkovitejši nadzor nad bančnim poslovanjem po osamosvojitvi. Nadzor bančnega poslovanja pri Banki Slovenije je v prvih letih uspešno sledil dogajanjem v bančnem sektorju. Če bi se v razvojni fazi TVP nadzor nad tem trgom vzporedno razvijal tudi pri Banki Slovenije (pri tem pa bi morala biti ta funkcija manj vpeta vanjo), bi imeli verjetno manjše probleme pri medsebojnem sodelovanju in pomoči nadzornikov teh dveh sektorjev. To bi omogočalo hitrejši metodološki razvoj nadzora in boljše poznavanje medsebojnih povezav med bankami in institucijami trga vrednostnih papirjev. Nadzorniki bi bili v tem primeru

pripravljeni na nastale spremembe v obeh sektorjih, s čimer bi bili tudi stroški nadzora verjetno nižji. Najbolj pa sta zaostajali ureditev in praksa zavarovalnega nadzora, organiziranega v uradu za zavarovalni nadzor pri ministrstvu za finance (Borak, 2000, str. 5).

6.3. SODELOVANJE REGULATIVNIH IN NADZORNIH ORGANOV

6.3.1. Sodelovanje domačih regulativnih in nadzornih organov

V letih 1999 in 2000 so bili sprejeti zakon o bančništvu (Uradni list RS, Št. 7/99), zakon o trgu vrednostnih papirjev (Uradni list RS, ŠT. 56/99) in zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 13/200), ki omogočajo sodelovanje nadzornih organov. Bančni zakon tako omogoča sodelovanje nadzornih organov znotraj države in tudi na mednarodni ravni. V primeru konsolidiranega nadzora ali bančne skupine kot finančnega konglomerata pa omogoča zakon nadzor BS nad pravnimi osebami, povezanimi z banko in njenim poslovanjem. Tudi zakona o trgu vrednostnih papirjev in o zavarovalništvu vsebujeta pravila o medsebojnem sodelovanju nadzornih organov. Vse to pa je omogočilo sprejem pravilnika o medsebojnem sodelovanju nadzornih organov (Uradni list RS, št. 55/99) in pravilnika o spremembah pravilnika o medsebojnem sodelovanju nadzornih organov (Uradni list RS, št. 87/2000), ki določata vsebino in način medsebojnega sodelovanja Banke Slovenije, ministrstva za finance, ATVP in AZN. Medsebojno sodelovanje tako obsega sodelovanje na področjih, ki so po vsebini skupna nadzornim organom, in sicer (Borak, 2000, str. 4):

- pri strateških vprašanjih razvoja, pri lastnem načrtovanju usmeritev medsebojnega sodelovanja, ki jih sprejema koordinacija, in pri spremljanju izvajanja sporazumov,
- pri izmenjavi podatkov, potrebnih v postopku opravljanja nadzora nad finančnimi organizacijami,
- pri izmenjavi podatkov, potrebnih v postopku v zvezi z izdajo dovoljenj,
- pri izmenjavi podatkov o dejstvih in dogodkih, ki se nanašajo na povezane osebe in ki lahko vplivajo na stanje ali poslovanje osebe, ki je subjekt nadzora drugega nadzornega organa,
- pri posredovanju podatkov, potrebnih za odločanje,
- pri organizaciji skupnih pregledov,
- pri obveščanju o nepravilnostih, ki jih nadzorni organ ugotovi pri opravljanju nadzora, če so te ugotovitve pomembne tudi za delo drugih nadzornih organov, in
- pri drugih skupnih aktivnostih, ki prispevajo k usklajenemu izvajanju nadzora, k povečanju učinkovitosti delovanja nadzornih organov in k povečanju učinkovitosti delovanja finančnega trga.

Strateške usmeritve razvoja nadzora finančnega sistema določa posebno koordinacijsko telo, ki ga sestavljajo minister za finance, guverner BS, predsednik sveta ATVP in predsednik strokovnega sveta ATVP (pravilnik o spremembah pravilnika o medsebojnem sodelovanju nadzornih organov). Za uresničitev teh usmeritev pa je odgovorna komisija za medsebojno sodelovanje, ki jo sestavljajo namestnik guvernerja Banke Slovenije oz. direktor oddelka za

bančni nadzor Banke Slovenije, direktor ATVP in direktor Urada za zavarovalni nadzor (Borak, 2000, str. 4–5).

Z namenom uresničevanja strateških usmeritev nadzora se komisija na zahtevo nadzornega organa, ki je v določenem obdobju zadolžen za sklicevanje skupnih sestankov, sestane najmanj enkrat na tri mesece (po potrebi lahko tudi pogosteje). Dolžnost sklicevanja rednih in izrednih sestankov ter priprave zapisnika preide vsako leto na drug nadzorni organ. Na skupnih sestankih komisija spremlja uresničevanje koordinacije, izvajanje sporazuma o sodelovanju med nadzornimi organi, načrtuje in usklajuje skupne poglede in se posvetuje o drugih posamičnih zadevah, ki se nanašajo na delo dveh ali vseh treh nadzornih organov (Uradni list RS, št. 434–29/99).

Komisija mora po vsakem skupnem sestanku posredovati koordinacijskemu telesu zapisnik sestanka in poročilo o skupnih pregledih, rezultatih ter morebitnih problemih, in sicer za trimesečno obdobje. Komisija za medsebojno sodelovanje pripravi letno poročilo in ga v roku dveh mesecev po izteku poslovnega leta delovanja komisije posreduje koordinacijskemu telesu. Priprava poročila je dolžnost nadzornega organa, ki je bil v določenem letu zadolžen za sklicevanje skupnih sestankov (Uradni list RS, št. 434–29/99).

Nadzorni organ je dolžan v svojem letnem programu predvideti in zagotoviti določeno minimalno število razpoložljivih dni za morebitne skupne preglede nadzora ter upoštevati tudi druge oblike sodelovanja, ki izhajajo iz sporazumov o sodelovanju. Sodelovanje nadzornih organov tako poteka v obliki redne izmenjave podatkov in v obliki posredovanja določenih podatkov na zahtevo posameznega nadzornega organa. Načine izmenjave podatkov, ki so potrebni za učinkovito izvajanje konsolidiranega nadzora povezanih oseb, bančnih skupin in finančnih holdingov, pa določijo nadzorni organi s sporazumi o sodelovanju (Uradni list RS, št. 434–29/99).

Zahteva za posredovanje podatkov mora biti podana v pisni obliki in mora vsebovati namen za zahtevo podatkov s strani nadzornega organa. Na podlagi te zahteve je dolžan nadzorni organ v petnajstih dneh posredovati zahtevane podatke. Kadar teh podatkov ne more posredovati v roku, pa je dolžan v istem roku o tem obvestiti nadzorni organ, ki je podatke zahteval, ter hkrati navesti, kdaj jih bo posredoval (Uradni list RS, št. 434–29/99).

Kadar nadzorni organ pri nadzoru ugotovi nepravilnosti, ki so pomembne tudi za delo drugih nadzornih organov, mora o tem nemudoma obvestiti nadzorni organ, za katerega je to pomembno. Ta nadzorni organ pa je dolžan obvestilo drugega nadzornega organa obravnavati prednostno. V primeru, da nadzorni organ pri izvajanju nalog nadzora ugotovi, da bi moral pri nadzoru sodelovati tudi drug nadzorni organ, ga mora o tem nemudoma obvestiti. V takšnem primeru je nadzorni organ dolžan v roku osmih dni od dneva prejema obvestilo obravnavati in odločitev o sodelovanju posredovati nadzornemu organu, od katerega je obvestilo prejel (Uradni list RS, št. 434–29/99).

6.3.2. Sodelovanje domačih regulativnih in nadzornih organov s tujimi

Banka Slovenije je kot nadzorna institucija članica Skupine bančnih nadzornikov iz Centralne in Vzhodne Evrope, zato se sodelavci nadzora bančnega poslovanja redno udeležujejo srečanj, seminarjev, delavnic in konferenc. Zakon o bančništvu je odpravil vse večje ovire, ki so onemogočale izmenjavo informacij med Banko Slovenije in tujimi nadzornimi organi, njegova določila pa praktično pomenijo pooblastilo za vzpostavitev načela kontrole domače države, ki je zaživelo s polnopravno vključitvijo Slovenije v EU. Še pred uveljavitvijo zakona o bančništvu je imela Banka Slovenije možnost opravljati kontrolo podružnic in hčerinskih bank slovenskih bank v tujini preko kontrole poročil in druge dokumentacije. Tako so bili doslej sklenjeni sledeči sporazumi o sodelovanju (Memoranda of Understanding – MoU) (Poročilo o nadzoru bančnega poslovanja v letu 2002 in prvi polovici leta 2003, 2003, str. 22):

- januarja 2000 s State of New York Banking Department (Zaradi LBS, ki je bila tedaj hčerinska banka NLB. LBS ni več v lasti NLB, zato sporazum ni več potreben.),
- januarja 2001 z avstrijskim Zveznim ministrstvom za finance (Austrian Federal Ministry of Finance oz. Bundesministerium für Finanzen, ki se je 1. 4. 2002 združil z drugimi nadzorniki finančnega sektorja v Austrian Financial Market Authority oz. Finanzmarktaufsicht),
- aprila 2001 z Zveznim nadzornim uradom za bančništvo v Nemčiji (the Federal Banking Supervisory Office oz. Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, ki se je 1. 5. 2002 združil z drugimi finančnimi nadzorniki v German Financial Supervisory Authority oz. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht),
- junija 2001 z Narodno banko Makedonije (National Bank of the Republic of Macedonia),
- novembra 2001 z Agencijo za bankarstvo Federacije Bosne in Hercegovine in Republike Srbske ter Centralno banko Bosne in Hercegovine,
- novembra 2001 z Banco d'Italia (Bank of Italy) in
- oktobra 2002 s Commission Bancaire v Franciji (French Banking Commission).

Pričakujemo, da bodo kmalu podpisani tudi sporazumi o sodelovanju z belgijsko, črnogorsko in srbsko nadzorno institucijo. Sporazumi, ki so sklenjeni z nadzornimi organi držav članic oz. tujih držav, omogočajo podpisnicam sodelovanje pri opravljanju nadzora podružnic in hčerinskih bank v tujini. Nadzorni organi morajo vse podatke, ki jih pridobijo na podlagi izmenjave podatkov s podpisnicami sporazuma, varovati kot zaupne in jih smejo uporabiti samo za namene, za katere so bili ti podatki pridobljeni (Poročilo o nadzoru bančnega poslovanja v letu 2002 in prvi polovici leta 2003, 2003, str. 22).

6.3. RAZVOJ REGULACIJE IN NADZORA FINANČNEGA SISTEMA

Prihodnost nadzora po vstopu v EU je po mnenju nekaterih strokovnjakov v prenosu nadzora nad bankami s strani Banke Slovenije na neodvisno telo in v združitvi vseh nadzornih teles v enotno neodvisno telo, ki bo združevalo nadzor nad bankami, zavarovalnicami in

institucijami trga vrednostnih papirjev. Tudi prakso t. i. strokovnih svetov kot organov upravljanja, ki vsebujejo tudi zunanje strokovnjake (Agencija za trg vrednostnih papirjev, Agencija za zavarovalni nadzor), bo potrebno opustiti in vpeljati popolno profesionalizacijo nadzora (Borak, 2000, str. 6).

V Sloveniji deluje kar 12 nadzornih oz. regulativnih organov. Njihova poročanja se pogosto podvajajo, prihaja pa tudi do drugih neracionalnosti. Posebna skupina bo na evropski ravni oblikovala poročilo o možnosti poenostavitve birokratskih postopkov. V EU so ugotovili, da je z manjšo birokratizacijo gospodarska rast lahko celo za dva odstotka večja, kar je ena prednostnih nalog tudi za našo državo. Zanimiva pa je razlika v mnenjih finančnega ministra in guvernerja BS, saj je finančni minister zagovornik združitve finančnih ustanov, guverner BS pa ni prepričan o učinkovitosti tovrstne nove ustanove (Kos, 2003, str. 7).

Obstoječa zakonodaja sama po sebi omogoča razvoj enega nadzornega telesa. Poleg odnosa do konglomeratov, ki je skupen vsem trem zakonom, je v podzakonskih aktih urejen tudi odnos do kapitala, kapitalske ustreznosti in tveganj poslovanja. Če upoštevamo tudi večkrat izraženo željo po zmanjšanju števila subjektov na vseh treh področjih finančne ureditve s strani predstavnikov najpomembnejših državnih teles, lahko ocenimo, da se bo število domačih subjektov, ki bodo nadzorovani, zmanjšalo (manjše bo število bank, zavarovalnic in borzoposredniških hiš), celotna finančna ureditev pa bo imela predvsem značilnosti na bančništvu temelječega finančnega sistema (Borak, 2000, str. 5).

Končna ureditev regulacije finančnega sektorja Slovenije pa bo odvisna od razmerja med številom domačih finančnih posrednikov in številom tujih posrednikov, ki bodo delovali na območju države, od števila potrebnih domačih nadzorniških organizacij, od možnih sprememb v evropski ureditvi in od kakovosti nadzora drugih držav nad njihovimi subjekti, ki bodo poslovali na območju Slovenije (Borak, 2000, str. 1).

»Pričakujemo lahko, da bodo trije ključni zakoni za delovanje finančne ureditve doživeli dodatne spremembe, na katere bo vplivala rigorozna ocena njihove skladnosti z evropskimi direktivami, možne spremembe evropskih direktiv in spremembe v pogledih glede učinkovitega zagotavljanja nadzora« (Borak, 2000, str. 1).

7. SKLEP

Finančni sistemi so v različnih državah različni. V Nemčiji in na Japonskem imajo npr. v gospodarstvu večjo vlogo poslovne banke, v ZDA in v Angliji pa finančni trgi. Vendar se te razlike vztrajno manjšajo. Vsak finančni sistem sestavljajo finančni trgi, finančne institucije in finančni instrumenti. Preko finančnih trgov se prenašajo finančni prihranki s suficitnih celic na deficitne celice neposredno, finančne institucije pa jih z opravljanjem poslov na trgu denarja in trgu kapitala prenašajo posredno. Finančni instrumenti pa so finančne oblike, s katerimi se opravi prenos presežka s suficitnih celic na deficitne.

Finančni sistemi držav se v zadnjih letih močno spreminjajo. Glavne regulatorne omejitve se še naprej vse bolj sproščajo. Pojavljajo se novi finančni produkti, finančni trgi in institucije, instrumenti pa se povezujejo. Tako nastajajo veliki finančni sistemi, ki obsegajo več držav (EMU), finančni produkti določenega sektorja pa imajo tudi lastnosti drugih dveh sektorjev (npr. naložbeno zavarovanje). Finančni posredniki kreirajo in tvorijo vedno več novih produktov, da bi z njimi privabili nove stranke. Vse te spremembe in medsebojna prepletanja se imenujejo finančni univerzalizem. Najbolj znana oblika finančnega univerzalizma je finančni konglomerat, ki predstavlja skupino institucij, ki so medsebojno kapitalsko povezane in katerih dejavnosti sodijo v domeno vsaj dveh različnih finančnih sektorjev. Te spremembe postavljajo nadzornikom vedno nove izzive, na katere morajo odgovoriti s kvalitetno regulacijo in nadzorom.

Regulacija in nadzor finančnega sistema morata biti učinkovita, saj je stabilen finančni sistem pomemben za zdravje celotne ekonomije. Na posamezne spremembe v finančnih sistemih so se različne države odzvale različno. Nekatere so ostale pri ločeni regulaciji in nadzoru ter skušajo izboljšati pretok informacij med nadzorniki. Vendar je vse močnejši trend združevanja vsaj dveh nadzornikov različnih sektorjev, ponekod pa so združeni vsi trije regulatorji in nadzorniki ključnih finančnih sektorjev (bančnega, zavarovalniškega in TVP). V državah z ločeno regulacijo in nadzorom je zakonodaja vse pogostejše urejena na način, ki bo v prihodnosti omogočil združevanje nadzornikov (tudi v Sloveniji). Predmet združevanja nadzornikov države je v doseganju ekonomije obsega in v lažjem reševanju težav pri komunikaciji, kar prinaša posledično nižje stroške in povečano učinkovitost nadzora.

Kot je pokazala raziskava držav članic OECD, ki je zajela države, ki regulirajo in nadzirajo vse tri sektorje finančnega sistema, ima ločeno regulacijo in nadzor samo še 38 % držav, kar 29 % držav pa ima popolnoma enoten nadzor nad finančnimi institucijami. Ostale države imajo združena po dva od treh nadzornikov (zanimiv je predvsem primer Nizozemske, ki ima veliko finančnih konglomeratov in urejeno zakonsko podlago za združevanje nadzornikov, a še vedno vztraja pri ločeni regulaciji in nadzoru). Z veliko verjetnostjo lahko pričakujemo, da se bo trend povezovanja regulativnih in nadzornih organov še naprej nadaljeval.

V Evropi je leta 1997 regulacijo in nadzor prva integrirala Anglija v institucijo, imenovano Financial services authority (FSA). Za Anglijo se je za tovrsten način odločilo vse več evropskih držav, tako da je imel leta 2002 sistem integriranega nadzora in regulacije že sedem evropskih držav in tudi nekaj držav, ki so bile takrat še v t. i. čakalnici za vstop v EU. Pri ostalih evropskih državah pa je zaznati pospešeno pripravlanje zakonske podlage za razvoj integrirane regulacije in nadzora finančnih institucij.

Slovenija ostaja še naprej pri ločeni regulaciji in nadzoru, čeprav so že sprejete zakonske podlage za združevanje organov nadzora. Prvotno je bilo zamišljeno, da se bo to zgodilo še pred vstopom v EU, vendar pa imata finančni minister in guverner o tem različno mnenje, zato do združenja še ni prišlo. Tako je ključnega pomena sodelovanje med domačimi nadzornimi in regulativnimi organi ter med domačimi in tujimi regulativnimi nadzornimi

organi. Nadaljnji razvoj regulativnih nadzornih organov bo zelo verjetno odvisen od števila domačih in tujih posrednikov na našem ozemlju. Trenutno se število domačih posrednikov zmanjšuje oz. konsolidira, prihajajo pa novi tuji finančni posredniki. Razvoj bo odvisen tudi od izkušenj ostalih evropskih držav z enotnim nadzorom in od regulative, ki jo bodo te države sprejele. Po vsej verjetnosti bo Slovenija v prihodnosti postopoma združila organe nadzora, s čimer bo začela izkoriščati ekonomijo obsega, znižala stroške ter povečala učinkovitost regulacije in nadzora finančnega sistema.

Za nadaljevanje tega trenda je pomembno, da države z enotnim nadzorom še naprej dosegajo vse našete prednosti in da bodo njihovi finančni sistemi ostali trdni oz. stabilni tudi v primeru gospodarskih kriz. Vendar bodo morale posamezne države združiti le tiste regulativne in nadzorne organe, ki bodo omogočali izkoriščanje prednosti skupnega nadzora. V nekaterih državah zato zaradi specifičnosti njihovega finančnega sistema namreč združitev vseh treh nadzornih organov ne bo smiselna.

8. LITERATURA

1. Borak Neven: Banke na razpotju. Strokovno posvetovanje o bančništvu. Portorož : Zveza ekonomistov Slovenije, 1995, str. 43.
2. Borak Neven: Finančna regulacija po vstopu v EU. [URL: <http://www.sigov.si/cgi-bin/spl/zmar/projekti/sgrs/diskusij/borak.html>], Februar 2000.
3. Borak Neven: Nadzor nad zavarovalnicami in finančni univerzalizem. Bančni vestnik, Ljubljana, 44(1995),7-8, str. 25–30.
4. Carmichael Jeffrey: Regulatory structure. [URL: <http://www.worldbank.org/wbi/banking/capmarkets/nbfi-lac/pdf/03carmichael2.pdf>], september 2002.
5. Čokl Vida: Integracija nadzora finančnega sistema. Diplomsko naloga. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2000. 75 str.
6. Harold D. Skipper Jr.: Financial services integration worldwide: Promises and pitfalls. [URL: <http://www.worldbank.org/wbi/banking/insurance/contractual/pdf/skipper.pdf>], 01. januar 2000.
7. Hren Gvido: Povezovanje bank z nebančnimi institucijami. Diplomsko naloga. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2001. 45 str.
8. Jerabek Jan: Finančni škandali: Barings bank, Daiwa Bank, Sumitomo Corporation. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1998. str. 48.
9. Kenneth K Mwenda and Alex Fleming: International developments in the organizational structure of financial services supervision. [URL: [http://wbln0018.worldbank.org/html/FinancialSectorWeb.nsf/\(attachmentweb\)/Uni-Fin-Serv-Supervision/\\$FILE/Uni-Fin-Serv-Supervision.pdf](http://wbln0018.worldbank.org/html/FinancialSectorWeb.nsf/(attachmentweb)/Uni-Fin-Serv-Supervision/$FILE/Uni-Fin-Serv-Supervision.pdf)], 2001.
10. Kos Suzana: AFNA stoji zaradi neuskklajenosti. Finance, Ljubljana, 26. 11. 2003, 228, str. 9.
11. Kos Suzana; Mramor za združitev, Banka Slovenije ne. Finance, Ljubljana, 15. 04. 2004, 73, str. 7.
12. Kremers J. M. Jeroen, Kroes R. P. Tjerk, Schoenmaker Dirk: Reforming financial supervision: Experiences from the Netherlands. Financial Market Trends, 75 (2000), Mar., str. 1-11.
13. Lannoo Karel: Financial supervision in EMU. Brussels : Centre for European Policy Studies (CEPS), 1999. 18 str.
14. Llewellyn T David: Institutional structure of financial regulation: the basic issues. [URL:http://www.worldbank.org/wbi/banking/bankingsystems/aligning2003/pdf/Llewellyn_Institutional.doc], 4–5. december 2003.
15. Makdashi Zuhayr: Regulating the financial sector in the era of globalization : perspectives from political economy and management. New York : Palgrave Macmillan, 2003. 249 str.
16. Martinez Jose de Luna and Rose A. Thomas: International Survey of Integrated Financial Sector Supervision. [URL: http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2003/08/23/000094946_03080904015686/Rendered/PDF/multi0page.pdf], julij 2003.

17. Mramor Dušan: Uvod v poslovne finance. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1993. 381 str.
18. Prohaska Zdenko: Finančni trgi. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1999. 205 str.
19. Ribnikar Ivan: Monetarna ekonomija 1. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1999. 380 str.
20. Stankovič Vesna: Nadzorni organi in finančne institucije. Bančni Vestnik, Ljubljana, 46(1997), 9, str. 6–9.
21. Sušnik Saša: Konsolidiran nadzor finančnih in bančnih skupin (1). Bančni vestnik, Ljubljana, 49(2000),3, str. 9–13.
22. Sušnik Saša: Nadzor nad bančnimi in finančnimi skupinami. Diplomaska naloga. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1996, 52 str.
23. Zyl van Franso: Financial regulation lagging. [URL: <http://www.btimes.co.za/98/0329/btmoney/money17.htm#top>], 27.05.2004.

9. VIRI

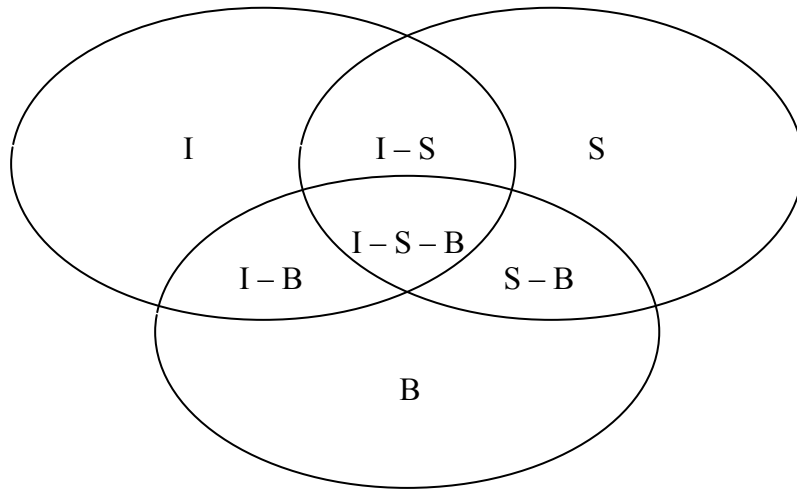
1. Banking supervision. [URL: <http://www.kc.frb.org/fed101html/supervision/textinfo.htm>], 06.07.2004.
2. Barings Debaclé. [URL: http://www.riskglossary.com/articles/barings_debaclé.htm], 2002.
3. Council and repealing council directive 2002/87/EC of the European parliament and of the council. [URL: http://www.fese.be/statistics/european_directives/dir_2002_87.pdf], 16.12.2002.
4. Council and repealing council directive 93/22/EEC. [URL: http://www.fsai.ie/legislation/food/eu_docs/aquaculture_animals_products/aquaculture_animals/Dec%201993.22.EC.pdf], 25. 01. 1993.
5. ECB: Mergers and acquisitions involving the EU banking industry facts and implications. [URL: <http://www.ecb.int/pub/pdf/eubkmergers.pdf>], december 2000.
6. Economist: A ragbag of reform. [URL: http://www.economist.com/PrinterFriendly.cfm?Story_ID=518194], 01.03.2001
7. IOSCO: Objectives and principals os securities regulation, [URL: <http://www.iosco.org/pubdocs/pdf/IOSCOPD154.pdf>] 2003.
8. Letno poročilo 2002: Agencija za trg vrednostni papirjev. [URL: http://www.a-tvp.si/porocilo_2002/1delslo.pdf], 30.04.2004.
9. Letno poročilo 2003: Agencija za zavarovalni nadzor. [URL: http://www.a-zn.si/docs/Letno_porocilo03.pdf], 10.05.2004
10. Letno poročilo 2003: Banka Slovenije. [URL: http://www.bsi.si/html/publikacije/letna_porocila/letno_porocilo_2003.pdf], 01.07.2004
11. Letno poročilo Banke Slovenije. [URL: http://www.bsi.si/html/publikacije/letna_porocila/letno_porocilo_2003.pdf], 20.05.2004.

12. Mesečno statistično poročilo: Ljubljanska borza. [URL: <http://www.ljse.si/StrSlo/Trgovanj/StatPoda/mesecni/mes2004/Junij%202004.pdf>], 30.06.2004.
13. Mesečno statistično poročilo: Ljubljanska borza. [URL: http://www.ljse.si/StrSlo/Trgovanj/StatPoda/mesecni/mes2001/slo_dec_2001.pdf], 31.12.2001
14. Naloge in pristojnosti agencije za zavarovalni nadzor. [URL: <http://www.a-zn.si/slo/client/default.asp?r=-1&n=175&p=content>], 20.05.2004.
15. Poročilo o nadzoru bančnega poslovanja v letu 2002 in prvi polovici leta 2003: Banka Slovenije. (URL: http://www.bsi.si/html/publikacije/nbp/nbp_por_2002_03.pdf), 20.06.2004.
16. Poročilo o stanju na področju zavarovalništva. [URL: <http://www.a-zn.si/slo/client/default.asp?r=-1&n=329&s=0&p=content>], 21.05.2004
17. Pravilnik o medsebojnem sodelovanju nadzornih organov. (Uradni list RS, 434–29/99).
18. Pravilnik o spremembah pravilnika o medsebojnem sodelovanju nadzornih organov. [URL: http://www.gov.si/mf/slov/fin_sist/pr_sprem_ban.htm], 16.06.2004.
19. Spletna predstavitev Banke Slovenije. [URL: <http://www.bsi.si/html/predstavitev/kajdelamo.html>], 20. 05. 2004.
20. Supervision of financial services in the OECD area. [URL: http://www.worldbank.org/wbi/banking/bankingsystems/aligning2003/pdf/OECD_SupervisFinServices.pdf], 10. 02. 2004.
21. Supervision on financial conglomerates; Papers prepared by the Financial forum on Financial conglomerates. [URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs47.pdf>], februar 1999, 136 str.
22. United State Financial Regulation. [URL: http://www.riskglossary.com/articles/united_states_financial_regulation.htm], 20.08.2004.
23. Zakon o bančništvu (Uradni list RS, št. 7/99).
24. Zakon o trgu vrednostnih papirjev (Uradni list RS, št. 13/2000).
25. Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 13/2000).

PRILOGE

Priloga 1: Integracija finančnih produktov.....	2
Priloga 2: Strukture agencij finančnega nadzora.....	3
Priloga 3: Struktura nadzorne in regulativne institucije Office of the superintendent of financial institutions (OSFI).....	6
Priloga 4: Propad banke Barings.....	7

Priloga 1: Integracija finančnih produktov



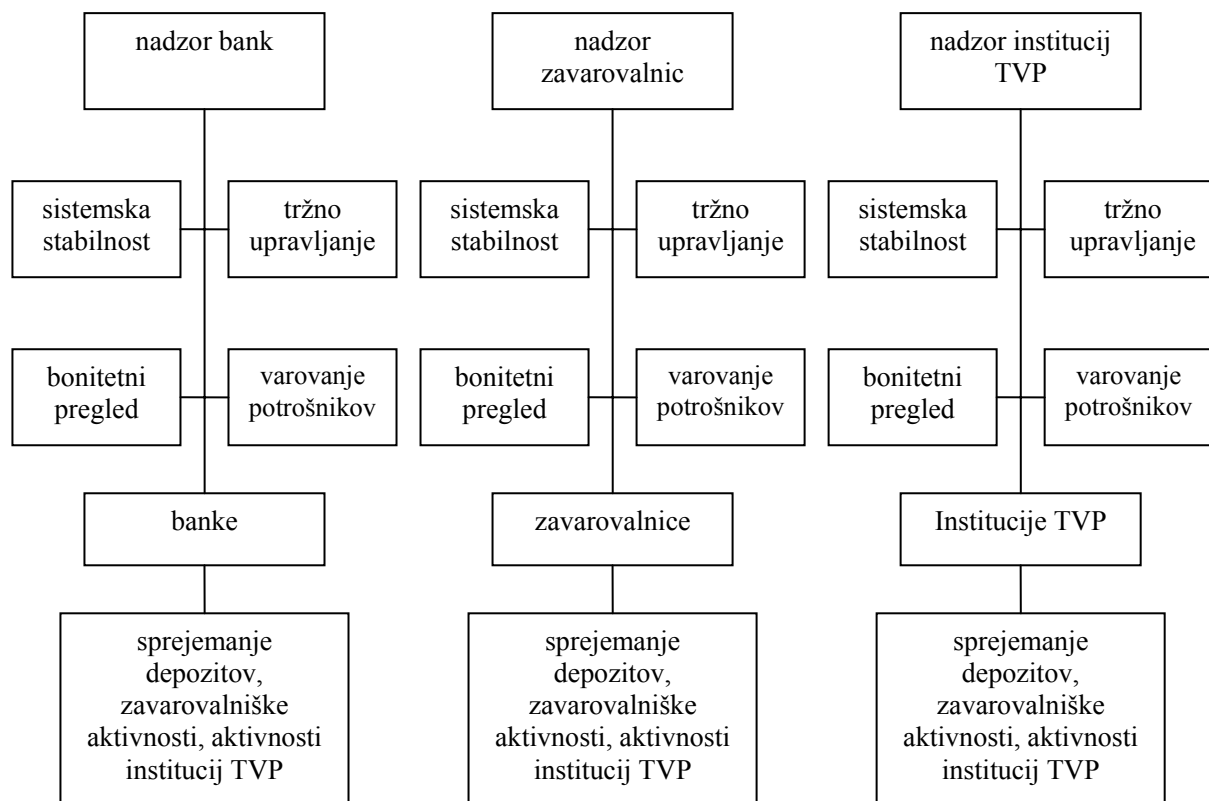
(I predstavlja zavarovalniške produkte, S produkte investicijskih bank in B bančne produkte, njihove kombinacije pa so integrirani produkti iz različnih sektorjev)

Finančne institucije, v določenem finančnem sektorju, lahko ustvarijo in tržijo produkt, ki vsebuje značilne lastnosti produktov iz drugega finančnega sektorja. Posamezni finančen produkt tako lahko vsebuje lastnosti enega, dveh ali celo vseh treh finančnih sektorjev (Kremers, Kroes, Schoemaker, 2000, str. 162).

Priloga 2: Strukture agencij finančnega nadzora

V prilogi 2 so predstavljene še nekatere strukture agencij finančne regulative in nadzora, ki se nanašajo na poglavje 4.7. na strani 23.

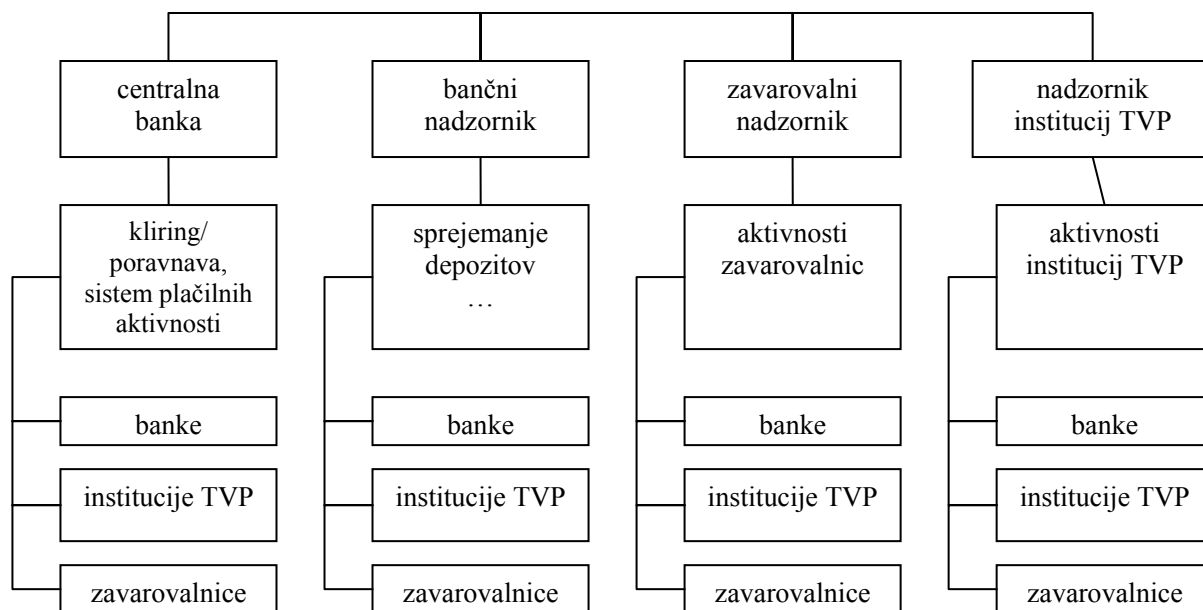
P2.1. Struktura finančnega nadzora po sektorju



Vir: Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 12

V tovrstni strukturi so lahko različni tipi institucij predmet različnih pravil, in sicer na podlagi zaznanih razlik v vrsti tveganj, s katerimi se soočajo. Sektorska klasifikacija je najprimernejša v primeru, ki preprečuje mešanje produktov in distribucijo produktov iz različnih kategorij ponudnikov storitev (*ang. High Chinese Walls*), kar ima za posledico mreženje (*ang. one-to-one mapping*) med institucijami in aktivnostmi. Vendar lahko delitev regulatorjev in nadzornikov samo glede na sektor ali tip institucije, ko so finančne institucije diverzificirane in je namen njihovih aktivnosti vključitev produktov in storitev, ki so funkcionalno enaki produktom in storitvam ostalih kategorij finančnih institucij, povzroči tveganje zaradi konkurence med nadzorniki. S tem se poveča tudi možnost za nadzorno arbitražo. Seveda pa je tveganje občutno večje, ko na trgu prevladujejo finančni konglomerati (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 11).

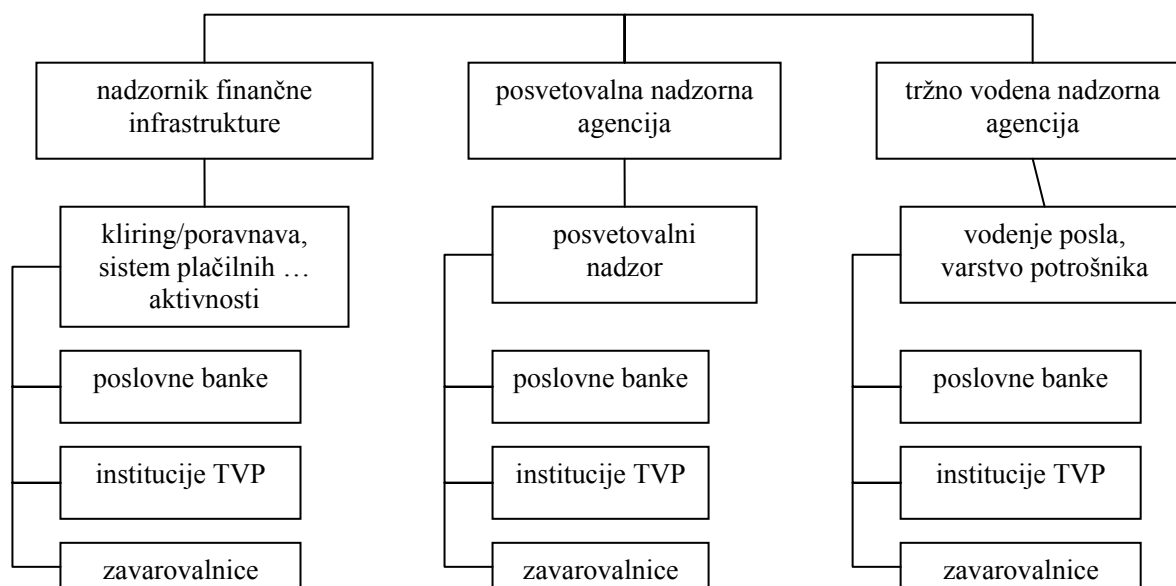
P2.2: Struktura finančnega nadzora po finančnih storitvah



Vir: Publikacija WB, 2002, str. 10

Iz strukture finančnega nadzora po finančnih storitvah sledi, da so zavarovalniške aktivnosti regulirane in nadzirane s strani zavarovalniških regulatorjev in nadzornikov ne glede na to, ali ponujajo to storitev tudi banke. Ilustracija torej zanemarja dejstvo, da lahko v praksi komercialna banka z mešanjem produktov ponuja tudi distribucijo zavarovalniških produktov, ne vključi pa produkcije teh zavarovalniških produktov (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 12).

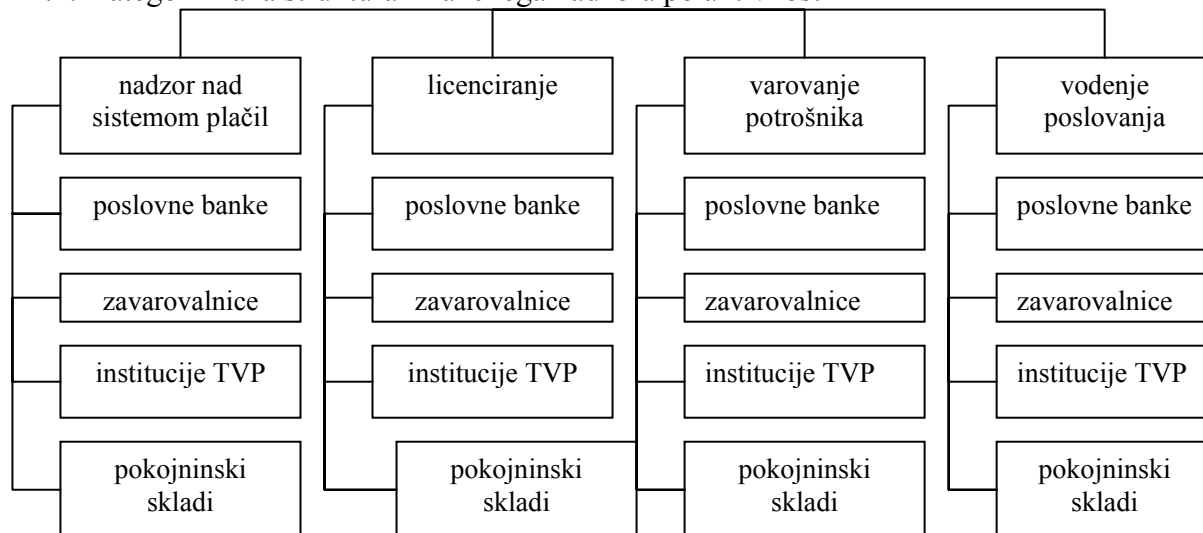
P2.3: Kategorizirana struktura finančnega nadzora po ciljih



Vir: Publikacija WB, 2002, str. 15

Bistvo strukture finančnega nadzora po ciljnih je, da samostojna nadzorna agencija nadzira doseganje posameznih ciljev za vse ponudnike finančnih storitev, medtem ko ostale nadzorne agencije nadzorujejo druge cilje vseh ponudnikov storitev.

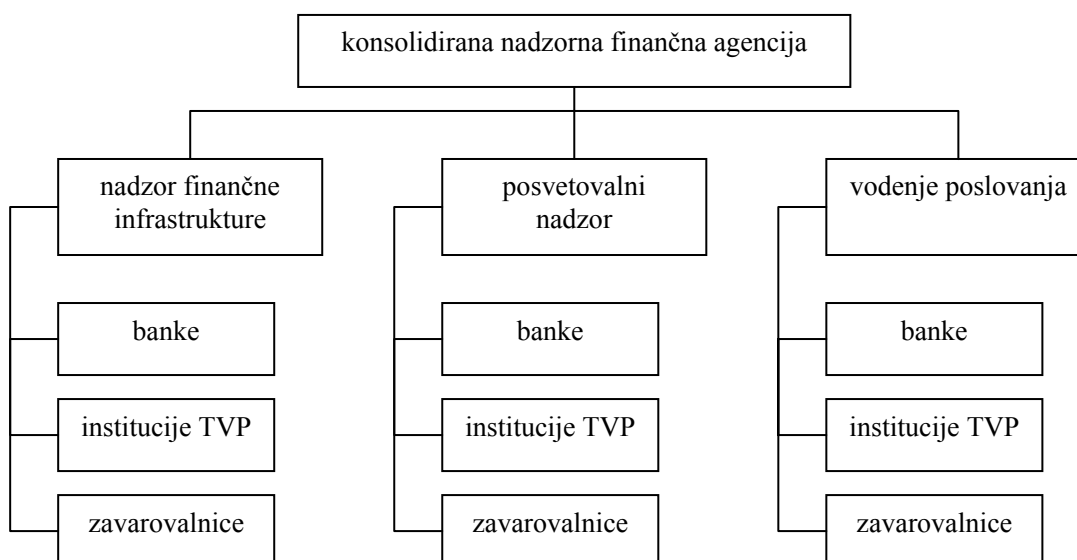
P2.4: Kategorizirana struktura finančnega nadzora po aktivnostih



Vir: Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 15

Bistvo strukture finančnega nadzora po aktivnostih je, da samostojna nadzorna agencija nadzira posamezne aktivnosti ponudnikov finančnih storitev, medtem ko ostale nadzorne agencije nadzirajo ostale aktivnosti vseh ponudnikov storitev.

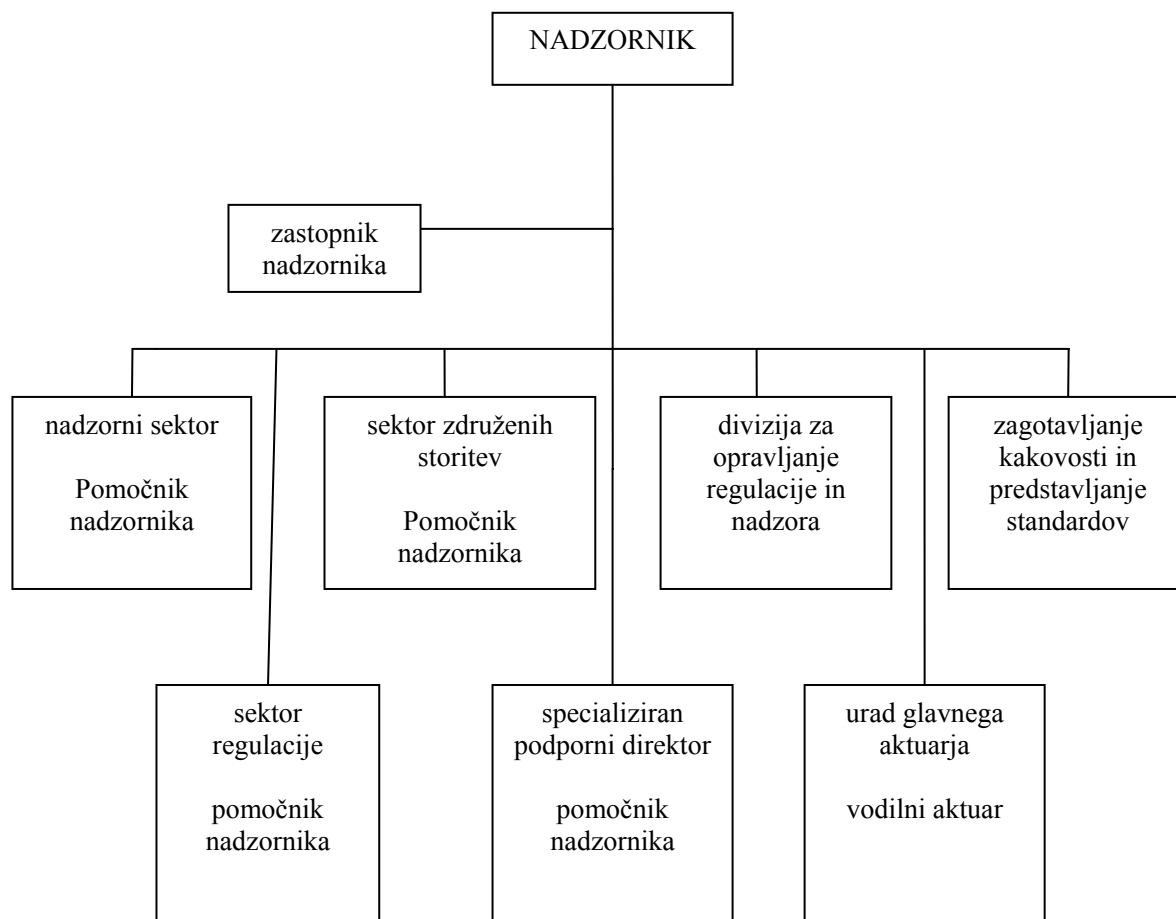
P2.5: Integrirana struktura finančnega nadzora



Vir: Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 16

Priloga P2.5. prikazuje model popolno integrirane institucionalne strukture za finančno regulacijo in nadzor, kjer so regulativne in nadzorne funkcije združene v enotno regulativno in nadzorno agencijo, ki pokriva vse storitve sektorjev (Supervision of financial services in the OECD area, 2002, str. 16).

Priloga 3: Struktura nadzorne in regulativne institucije Office of the superintendent of financial institutions (OSFI)



Vir: Kenneth K Mwenda and Alex Fleming, 2001 str. 18

Od leta 1987 v Kanadi za nadzor bančnega in zavarovalniškega sektorja skrbi OSFI. Nadzor je voden na konsolidirani osnovi, kar olajša pridobivanje in pretok informacij s strani nadzornikov raznih podružnic, hčerinskih podjetij in skupnih vlaganj (Publikacija WB, 2002, str. 31-32).

Priloga 4: Propad banke Barings

Propad banke Barings je verjetno en izmed najbolj znanih finančnih škandalov, saj je bila banka Barings najstarejša in najuglednejša angleška zasebna banka. Propadla je zaradi neučinkovitega notranjega in zunanjega nadzora poslovanja zgolj ene enote banke – pravzaprav samo enega uslužbenca banke v Singapurju, in sicer G. Nicka Leesona. Posledic tega propada pa ni čutil le finančni sistem Velike Britanije, ampak celotni mednarodni finančni sistem, kar dokazuje, kako pomemben je učinkovit nadzor finančnih institucij (Barings Debacle, 2002).

G. Nick Leeson se je sprva zaposlil v oddelku za poravnave, vendar je kmalu zaprosil za mesto dealerja. Leta 1992 so v banki Barings njegovi prošnji ugodili in ga namestili v singapurski podružnici, imenovani Baring Securities (Singapore) Limited (BSS), kjer so trgovali z lastniškimi vrednostnimi papirji in futuresi na borzi SIMEX (danes Singapurska borza). Podružnica sprva ni imela sedeža na borzi, zato je morala plačevati provizije za vse transakcije, 21. 12. 1992 pa je bila sprejeta v klirinško depotno družbo SIMEX-a in je postala tudi njen član. Leeson je zato imel nalogo, da zaposli lokalne traderje in osebje za obdelavo in poravnavo poslov. Sprva je imel pooblastila le za izvršitev naročil zunanjih strank, kmalu pa je dobil tudi dovoljenje za trgovanje za lastni račun banke Barings (ang. *proprietary trading*). Leeson in njegovi kolegi so imeli pravico izvajati dve vrsti trgovanja (Barings Debacle):

1. opravljanje futures poslov in trgovanje z opcijami za stranke ter podjetja v organizaciji banke Barings in
2. izvajanje arbitraže na cenovne razlike med Nikkei futuresi, trgovanimi na SIMEX-u in borzi iz Osake na Japonskem.

Leeson je kmalu po prihodu v Singapur začel brez dovoljenja banke Barings špekulirati s futures pogodbami na Nikkei, z japonskimi državnimi obveznicami (JGB) ter tudi z opcijami na indeks Nikkei. Svoje trgovanje je skrival na neuporabljenem računu za napake BSS s številko 88888. Špekulacije se mu niso obnesle, zato je imel izgubo že na začetku, s povečevanjem stav pa se je izguba še povečevala. Tako je bilo leta 1992 na računu 88888 izgubljenih okoli 2 mio GBP, do konca leta 1994 pa je izguba znašala že 208 mio GBP (Barings Debacle, 2002).

Takšno ravnanje Leesona je bilo mogoče predvsem zaradi neustreznega organizacijskega okolja banke Barings, saj je bil Leeson istočasno vodja oddelka za trgovanje in vodja oddelka za obdelavo ter poravnavo poslov. Kljub očitnemu konfliktu interesov se management v banki Barings ni zganil. Zatajil pa je tudi nadzorni sistem banke Barings, saj lokalno vodstvo ni preverjalo njegovih aktivnosti, vodstvo banke Barings v Londonu pa je menilo, da je BSS singapursko podjetje ter zato podrejeno nadzoru lokalnega vodstva (Jerabek, 1998, str. 13).

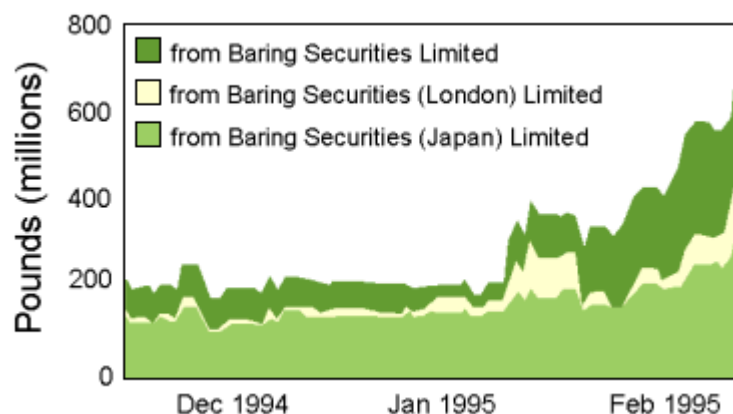
Zaradi špekulativnih izgub je Leeson za kritje izgube in vzdrževalno kritje potreboval veliko denarja, ki ga je pridobil od banke Barings in z računov njenih strank z lažnimi računi ter prirejanjem poročil. Tako je pod pretvezo, da bi dobil denar, trdil, da potrebuje sredstva za plačilo vzdrževalnega kritja v prid BSS strank, dodal pa je strokoven argument v povezavi s

tem, kako je borza SIMEX pobirala maržo. Da bi posrednik zastavljal svoj denar za vzdrževanje kritja stranke, je bilo proti pravilom borze SIMEX, prav tako bi taka sredstva Leeson potreboval samo začasno (dokler stranka ne bi opravila plačila). Kljub vsemu v banki Barings niso podvomili v njegova poročila in zahteve. Leeson je tako neovirano nadaljeval z zahtevami po vse večjih sredstvih, ki jih je dobil predvsem s strani treh podjetij v okviru banke Barings (Barings Debacle, 2002):

- Baring Securities Limited (BSL),
- Baring Securities (London) Limited (BSLL),
- Baring Securities (Japan) Limited (BSJ).

Financiranje BSS je potekalo torej s strani podjetij v okviru organizacije banke Barings. Slika 1 tako prikazuje financiranje BSS tik pred bankrotom. Bistveno pa je, da je Leeson porabil sredstva za plačevanje vzdrževalnih kritij (Barings Debacle).

Slika 1: Sredstva, ki jih je BSS potrebovala za financiranje svojih poslov



Vir 1: Barings Debacle, 2002

Nadzornik pri oddelku za poravnave je 17. 2. 1995 končno odkril razliko med nakazanimi sredstvi BSS-u s strani podjetij v okviru banke Barings in sredstvi, ki jih je BSS deponiral pri borzi za vzdrževalna in dnevna kritja. V istem tednu je obvestil Leesona, da bo tožil BSS zaradi kršitve pravila 513, ki pravi, da mora biti ponudba, ki je bila objavljena na borznem parketu, odprta za sprejetje s strani kateregakoli udeleženca, ki trguje na borzi (in torej ne sme biti namenjena izključno določenemu udeležencu trgovanja). 23. 2. 1995, ko Leeson ni mogel več prikrivati nedovoljenega trgovanja, je z letalom ušel v Kuala Lumpur, za seboj pa pustil za 827 mio GBP veliko luknjo v bilanci banke Barings. Šest dni po pobegu je bil Leeson aretiran v Frankfurtu, v Singapurju pa je bil spoznan kriv goljufije ter dobil 6 let in pol zaporne kazni (Barings Debacle, 2002).

SLOVARČEK

Basle Committee on Banking Supervision – bazelski odbor za nadzor bank

catastrophe options – škodne opcije

conglomerate questionnaire – sredstvo (vprašalnik) za boljše razumevanje sredstev in ciljev nadzora

debt securities – dolžniški vrednostni papirji

demand-side – povpraševalna stran

economy of scale – ekonomija obsega

economy of scope – ekonomija širine

equity securities – lastniški vrednostni papirji

federal – zvezna raven

International Association of Insurance Supervisors (IAIS) – mednarodna organizacija zavarovalniških nadzornikov

International Organisation of Securities Commissions (IOSCO) – mednarodno združenje nadzornikov trga vrednostnih papirjev

Joint forum on financial conglomerates – skupni forum nadzornikov finančnih sektorjev

lender of last resort – posojilodajalec v skrajni sili

negotiated market – pogodbeni trg

open market – trg dolgoročnih vrednostnih papirjev

over-the-counter market – trg preko bančnih okenc

state – državna raven

prpoprietary trading – trgovanje za račun institucije na TVP

supplay-side – ponudbena stran