

# **Je regulatorní aktivita Evropské unie v reakci na finanční krizi adekvátní směrem k odvětví pojišťovnictví?<sup>#</sup>**

*Pavel Hellebrand\**

Regulace pojišťovnictví, stejně jako ostatních finančních institucí a trhů, je nedílnou součástí společenského systému od počátku jeho vývoje. Stát v zásadě nikdy neponechával odvětví pojišťovnictví stran svého zájmu, a tak se pojišťovnictví regulatorně vyvíjelo pod vlivem a v reakci na technický a společenský pokrok i zadání veřejné moci a podle očekávání na něj kladených ze strany státu. Pokud se ohlédneme do historie, dochází vždy v situacích propadu ekonomiky a krize k volání veřejnosti po vyšším dohledu nad „strůjci nákazy“ (v současné situaci nad finančními trhy) a jejich větší, přísnější a lepší regulaci. Vedle toho regulace je dnes zasazena do prostředí čím dál více inovativního, turbulentního a globalizovaného. Ukázalo se, že samotný dohled na individuálním základě nad jednotlivými institucemi (pojišťovnami) je v dnešní době nedostatečný a je třeba klást čím dál větší důraz na propojení jednotlivých dohledů a na rozšíření o dohled nad činnostmi celých finančních konglomerátů nebo konsolidovaných celků. Argumentem pro konsolidovaný dohled je skutečnost, že v podstatě všechny pojišťovny (shodně, jako je tomu u ostatních finančních institucí) jsou součástí finančních konglomerátů, celků tvořených větším množstvím subjektů propojených jak vlastnický, tak funkčně a organizačně. Vzhledem ke skutečnosti, že většina finančních konglomerátů zahrnujících pojišťovny nepůsobí jen na jednom národním trhu, ale globálně ve více ekonomikách, je podle mého názoru třeba věnovat zvýšenou pozornost vytvoření regulatorního rámce, resp. specifického regulátora, schopného posoudit a dohlížet rizika nesená celým finančním konglomerátem a ideálně disponujícího i právními nástroji použitelnými vůči všem členům daného konglomerátu. Poslední finanční krize vedle pokračování v budování dozoru na konsolidovaném základě a v nadnárodním propojení ukázala i na nutnost zvýšeného zájmu o oblast systemických rizik a výměny informací mezi jednotlivými regulátory. Dohledové orgány si uvědomily, že pro ochranu trhu jako takového je třeba institucionalizovat výměnu informací mezi jednotlivými státy i jejich celky (Evropskou unií a USA, společnostmi v rámci OECD, případně G20). S cílem pokusit se předcházet systemickým rizikům a zabezpečit finanční stabilitu v rámci Evropské unie byl vytvořen na unijní úrovni Evropský systém finančního dohledu, sestávající se orgánů, na jejichž úrovni jsou centralizovány aktivity dohledů z jednotlivých členských států. Součástí tohoto systému je i Evropská rada pro systémová rizika, jejímuž vytvoření i personálnímu obsazení byla věnována mimořádná pozornost. Samozřejmě je nutné mít na paměti i kritické názory k panevropské regulaci a snažit se, aby nenastala situace, před kterou varují. Zejména, aby vytvořením zpřísněného regulatorního rámce nedošlo jen k nárůstu byrokracie (podle odhadů zjištěných v rámci procesů RIA – hodnocení dopadů regulace – již dnes právo EU tvoří odhadem až 50 % celkové regulační zátěže v jednotlivých členských zemích) a navýšení finančního zatížení veřejných rozpočtů nebo existující kontroverze v systému určení regulační kompetence nad nadnárodními skupinami (Ducháčková – Daňhel, 2012).

---

# Článek je zpracován jako jeden z výstupů výzkumného projektu Fakulty financí a účetnictví VŠE v Praze, který je realizován v rámci institucionální podpory VŠE IP100040.

\* Mgr. Pavel Hellebrand – student doktorského studia; Katedra bankovníctví a pojišťovnictví, Fakulta financí a účetnictví, Vysoká škola ekonomická v Praze, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3; <hellp@seznam.cz>.

Cílem tohoto článku je shrnout, jakým způsobem Evropská unie vyhodnotila dopady finanční krize na své fungování a jaké prostředky implementovala do rámce svého fungování v reakci na ni. Reakce Evropské unie, vytvoření nových unijních orgánů a rozsah jejich vybavení pravomocemi je specificky popsán z pohledu regulace pojišťovnictví. Článek se snaží přinést zamyšlení, zda je úprava regulace v pojišťovnictví adekvátní a potřebná a vhodně zvolena.

## **Reakce orgánů Evropské unie**

Do regulace odvětví finančních služeb a kapitálových trhů vstupuje stále intenzivněji také Evropská unie. Jejím cílem je podobně jako v dalších odvětvích ekonomiky sjednotit podmínky k výkonu činností v jednotlivých členských státech a finálně vybudovat jednotný trh. Co se týče záměru vytvořit jednotný kapitálový trh, tak v rozměru maloobchodních trhů se tohoto cíle zatím dosáhnout nepodařilo. Relativně úspěšná je ale snaha sjednotit právní úpravu regulace podmínek vstupu a účasti subjektů v oblasti finančních služeb a jejich dohledu. Na rozdíl od situace v USA (kde pojistný trh funguje v prostředí federalismu, kdy každý ze států má vlastní regulaci a podmínky pro vstup, včetně nutnosti samostatného licencování se v každém ze států) se v EU od samého počátku postupuje s cílem vybudovat jednotný pojistný trh. V této logice je uplatňován od počátku princip jediného povolení, pasportu, umožňujícího výkon činnosti ve všech členských státech. Vývoj zaznamenává zejména oblast se stále rostoucím významem v globalizující se ekonomice, a to regulace finančních konglomerátů. Zde se v posledních letech podařilo dosáhnout velmi významného posílení pravomocí regulátorů a vytvoření podmínek pro jejich spolupráci.

V návaznosti na finanční krizi let 2007 – 2009 lze vidět výraznou tendenci Evropské unie na centralizaci pravomocí na úrovni EU a přenášení kompetencí od úrovně jednotlivých států na úroveň unijní. Do budoucna (za předpokladu, že evropská idea přežije turbulence vyvolané finanční krizí některých členských států a tím vyvolaných politický protievropských nálad a tendencí ve společnosti) lze vysoce pravděpodobně očekávat směřování legislativy k centralizaci zásadních regulačních pravomocí na celo-unijní úrovni. Částečně již k centralizaci došlo na úrovni finančních konglomerátů, kde je odpovědnost za činnost celého konglomerátu jednoznačně připsána vždy jen jednomu z dohledových úřadů, nicméně mnoho aspektů je stále ponecháno na národních regulátorech. V praxi samozřejmě tato skutečnost působí problémy celo-unijně působícím skupinám, kdy narážejí na v mnoha případech silně národně protekcionistické jednání národních regulátorů a kladení požadavků jdoucích mimo unijní legislativu, nad její rámec a mnohdy i proti regulím (nejčastěji se lze s takovýmto postupem setkat u fúzí a akvizic a dále při vstupu na trh s využíváním některé ze svobod volného pohybu zboží a služeb).

Evropská komise pro identifikaci doporučení a kroků, které by měly být adekvátní reakcí na poslední finanční krizi, ustanovila a následně vycházela z doporučení skupiny odborníků vedených Jacquesem de Larosièrem zpracovaných v tzv. de Larosièrově zprávě (EK, 2009). Cílem této skupiny a jimi zpracované zprávy bylo provést analýzu příčin finanční krize a učinit doporučení, jakým způsobem mají být posíleny požadavky na dohled za účelem lepší ochrany občanů a obnovení důvěry ve finanční systém.

### **Dopad de Larosièrové zprávy na pojišťovnictví**

Tzv. de Larosièrova zpráva učinila v první řadě řadu zásadních doporučení týkající se regulace finančních služeb obecně, kterými jsou zejména

- a) doporučení týkající se rámce Basel 2 a vyšší regulace ratingových agentur s cílem zajistit, že jimi udělovaná hodnocení jsou objektivní, nezávislá a v nejvyšší možné kvalitě, která však nemají přímou relevanci pro pojišťovnictví;
- b) doporučení k používání principu oceňování porovnáním na aktuální tržní hodnotu (mark-to-market principle);
- c) doporučení vztahující se přímo k pojištění spočívají zejména v urychleném přijetí směrnice inkorporující Solvency 2, měl by v ní být dále řešen i problém řízení a dohledu velkých pojišťovacích skupin a poskytnutí dostatečné ochrany na úrovni hostitelských členských států (resp. eliminace problému rozdílnosti v přístupu k činnosti vykonávané v domovském a hostitelském členském státu);
- d) doporučení, aby dohledové autority byly vybaveny dostatečně silnými pravomocemi (včetně sankčních) pro řešení případů, kdy finanční instituce mají nedostatečné kontrolní a řídicí mechanismy ve vztahu k riziku nebo nedostatečnou likviditu. V tomto ohledu je považováno za nezbytné reflektovat a vyřešit fakt, že sankční režimy a mechanismy jsou v rámci jednotlivých členských států velmi rozdílné a v mnoha případech i slabé;
- e) regulace musí být nezbytně rozšířena i na „paralelní“ bankovní sektor, tj. firmy vykonávající finanční a investiční služby, společnosti typu investičních bank, hedgeových fondů, rozličných podrozvahových položek. Regulace musí podchytit veškeré aktivity nesoucí systemické riziko. Detailní doporučení a pozornost jsou věnovány hedgeovým fondům;
- f) doporučení změnit přístup k derivátovým a sekuritizačním nástrojům, směřovat k jejich standardizaci a zjednodušení;
- g) doporučení dále rozvinout jednotná pravidla pro fungování investičních fondů v rámci Evropské unie ve spojení s přísnějšími pravidly pro fungování nezávislých depozitářů a custodianů;
- h) vedle toho je obecně doporučeno, aby členské státy i Evropský parlament se snažili bránit v budoucí legislativě situacím, kdy ustanovení umožňují nesouladnou implementaci do národních právních řádů;
- i) komise by dále měla identifikovat již existující národní výjimky, jejich odstranění povede ke zlepšení fungování jednotného trhu, vyloučení tržních narušení a regulační arbitráže;
- j) v rámci krize byla také vedena široká diskuze o bonusových politikách finančních institucí a odměňovacích schématech obecně. De Larosièrova zpráva považuje za nutné, aby se dohledové úřady zabývaly také vhodností odměňovacích schémat implementovaných ve finančních institucích, zejména s ohledem na skutečnost, zda nezvyšují míru přijímaných rizik ze strany managementu a zohledňují aktuální výkony dané finanční instituce;
- k) risk management v rámci finančních institucí musí mít dle doporučení komise ve finančních institucích interně zakotvenu pevnou pozici, umožňující kvalitní, odpovědný a nezávislý výkon této činnosti;
- l) vzhledem ke zjištění, že existující model vkladových garančních fondů a schémat byl jednou ze slabin Evropské unie ve finanční krizi, je doporučováno sjednocení podmínek garance poskytovaných ve všech členských státech.

Vedle toho se věnovala speciální pozornost nápravným opatřením v rámci dozoru nad odvětvími (v aspektu definování politik a nástrojů dozoru), kde by další činnost měla vycházet do budoucna z následujících zjištění. Expertní skupina dospěla k závěru, že v rámci Evropské unie jednoznačně chybí adekvátní makroobezřetnostní dohled a adekvátní systém analýzy systemických rizik a včasného varování při jejich zjištění. V tomto ohledu byly zjištěny závažné nedostatky v kompetencích některých národních regulátorů. Na unijní úrovni

expertní skupina shledala stávající systém řešení otázek na úrovni ustanovených výborů stupně 3 (Evropského výboru regulátorů trhů s cennými papíry, Evropského výboru orgánů bankovního dohledu a Evropského výboru orgánů dozoru nad pojišťovnictvím a zaměstnaneckým penzijním pojištěním) jako neefektivní s tím, že tyto výbory disponovaly naprosto nedostačujícími zdroji, včetně personálních, což znemožňovalo rychlost i schopnost reagovat na vznikající problémy. Neschopnost adekvátně reagovat na vzniklé situace byla skupinou zjištěna zejména v řešení problémů zdrojů peněžního trhu nebo tzv. short-sellingu. Skupina také dospěla k závěru, že je nezbytné ustanovení stupně nadřazeného národním regulátorům, zejména k řešení konfliktů zahrnujících více států a situací, kdy některý z národních regulátorů bude mít snahu limitovat implementaci nebo vůbec neimplementovat některé části unijní legislativy, jelikož zjištěno, že národní regulátoři spolu nedostatečně komunikují, případně tato komunikace není podpořena dostatečnou rychlostí a kvalitou předávaných informací. Podobně došlo ke zjištění, že dohledové pravomoci národních regulátorů včetně sankčních možností jsou značně nesourodé a je nutné zvýšit minimální standardy pro všechny regulátory.

Z uvedených důvodů de Larosièrova skupina jednoznačně doporučila vybudovat nový systém evropského dohledu. Skupina dále doporučila, aby větší pravomoci v rámci makrobezpečnostního dohledu byly svěřeny Evropské centrální bance, proti zvýšení pravomocí v mikro úrovni však vznesla argumenty. Jedním z nich je například poukázání na fakt, že Evropská centrální banka a její zaměstnanci nemají zkušenosti s dohledovou činností. Jako nezbytné bylo shledáno přijetí opatření pro regulaci systemického rizika a zavedení makrobezpečnostního dohledu, tato oblast je podrobně rozvedena dále (shodně Frait – Komárková, 2011). Na mikro úrovni bylo doporučeno zřízení Evropského systému finančního dohledu, který nahradí stávající strukturu Evropského výboru regulátorů trhů s cennými papíry, Evropského výboru orgánů bankovního dohledu a Evropského výboru orgánů dozoru nad pojišťovnictvím a zaměstnaneckým penzijním pojištěním, jejichž činnost v rámci existujícího právního rámce (tj. vykonávání činnosti v působnosti poradních orgánů Komise) byla shledána jako pro budoucnost nedostatečná a nevyhovující. Toto nahrazení bylo provedeno sérií unijních předpisů v roce 2010, kdy bylo ustanoveno zřízení Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění, Evropského orgánu pro bankovníctví a Evropského orgánu pro cenné papíry. Tyto orgány byly zřízeny při respektování zásad primárního unijního práva, zejména principů proporcionality a subsidiarity, kdy dohled finančních institucí na každodenní bázi je i nadále zachován u národních regulátorů, kteří o většinu svých kompetencí nepřišli a i nadále budou pro finanční instituce fungovat jako první a primární úroveň kontaktu s dohledem. Evropský systém finančního dohledu však převezme odpovědnost za koordinaci a implementaci standardů dozorové činnosti (na vysoké úrovni), bude garantovat silnou spolupráci s národními regulátory a mezi regulátory navzájem a v neposlední řadě garantovat, že zájmy regulátorů i finančních institucí z jedné členské země budou vždy náležitě respektovány v dalších členských státech. Jednotlivé složky Evropského systému finančního dohledu budou samozřejmě nezbytně nezávislé na národních regulátorech.

### **Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění**

Budeme-li citovat body 10 a 11 preambule příslušného nařízení, jsou role Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění vymezeny v obecné rovině následovně: *„Orgán pro pojišťovnictví by se měl zasazovat o zlepšení fungování vnitřního trhu, především zajištěním vysoké, účinné a jednotné úrovně regulace a dohledu s ohledem na různé zájmy všech členských států a na rozdílnou povahu finančních institucí. Měl by chránit veřejné zájmy, jako je stabilita finančního systému, průhlednost trhů a finančních produktů a*

*ochrana pojistníků, účastníků penzijních systémů a oprávněných osob. Orgán pro pojišťovnictví by měl rovněž předcházet regulační arbitráži, zajistit rovné podmínky a posílit koordinaci dohledu na mezinárodní úrovni, a to ve prospěch hospodářství jako celku, včetně finančních institucí a dalších zúčastněných subjektů, spotřebitelů a zaměstnanců. Mezi jeho úkoly by měla také patřit podpora sbližování dohledu a poskytování poradenství orgánům Unie v oblasti regulace pojišťovnictví, zajišťovnictví a poskytování zaměstnaneckého penzijního pojištění a dohledu nad nimi, jakož i související otázky správy a řízení společností, auditů a finančního výkaznictví. Orgánu pro pojišťovnictví by také měly být svěřeny určité pravomoci v oblasti stávajících i nových finančních činností. Orgán pro pojišťovnictví by měl mít rovněž možnost dočasně zakázat nebo omezit některé finanční činnosti, které ohrožují řádné fungování a integritu finančních trhů nebo stabilitu celého finančního systému Unie nebo jeho části, v případech a za podmínek stanovených v legislativních aktech uvedených v tomto nařízení. Bude-li takový dočasný zákaz nutný, v případě mimořádné situace měl by jej orgán pro pojišťovnictví vydat v souladu s tímto nařízením a za podmínek v něm stanovených. V případech, v nichž má dočasný zákaz nebo omezení některých finančních činností dopad na více odvětví, by měly odvětvové právní předpisy stanovit, že orgán pro pojišťovnictví by měl svou činnost v případě potřeby konzultovat a koordinovat s Evropským orgánem dohledu (Evropským orgánem pro bankovnínictví) a s Evropským orgánem dohledu (Evropským orgánem pro cenné papíry a trhy) prostřednictvím společného výboru.“*

Nařízení předpokládá, že činnost Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění bude v zásadě fungovat třístupňově. První stupeň spočívá v dozoru nad národními regulačními orgány a provádění vyšetřování nesprávného nebo nedostatečného plnění povinností uložených těmito národními regulátory unijním právem při provádění dohledové činnosti; výstupem z činnosti v prvním stupni budou doporučení příslušným národním regulátorům. V druhém stupni, který nastoupí v případě nerespektování vydaného doporučení, je Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění zmocněn k vydání formálního stanoviska vycházejícího z nerespektovaného doporučení, kterým bude po národním regulátorovi požadováno, aby zjednal nápravu a zajistil soulad s unijním právem. Třetí stupeň je předpokládán jako výjimečný pro případ trvalé nečinnosti národního regulátora, v tomto případě bude Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění oprávněn vykonávat pravomoc v přímé působnosti vůči (národním) finančním institucím a svými rozhodnutími (v rozsahu, v jakém jsou nařízení EU přímo aplikovatelná na příslušné finanční instituce) přímo ukládat povinnosti konkrétním soukromým subjektům. Články 16 a 17 nařízení jsou pravomoci Evropského orgánu pro případy zjištěného porušení, resp. neuplatňování unijního práva (včetně vydaných regulačních technických norem a prováděcích technických norem) a způsob vedení správního procesu stanoveny v následujícím rámci. Evropský orgán z podnětu v nařízení vyjmenovaných orgánů, případně z vlastní iniciativy, v takovémto případě může zahájit řízení s příslušným národním dohledovým orgánem. Prvním krokem ve správním procesu je vydání doporučení národnímu dohledovému orgánu, ve kterém Evropský orgán stanoví, jaká opatření je nezbytné přijmout pro dosažení souladu s unijním právem; národní orgán v dané lhůtě musí poskytnout zpětnou vazbu a informovat, zda a jaká opatření přijal nebo přijmout hodlá. Nezareaguje-li na vydané doporučení, nastupuje do procesu Evropská komise, která vydává formální stanovisko s požadavkem na přijetí opatření nezbytných pro dosažení souladu s unijním právem. Národní orgán má opět povinnost na formální stanovisko reagovat a poskytnout jak Evropské komisi, tak Evropskému orgánu informaci, jaká opatření k nápravě přijme nebo již přijal. Teprve v okamžiku, kdy národní orgán zůstává nečinný i v této fázi, případně odmítá nápravu zjednat, může Evropský orgán uplatnit svou pravomoc přímo vůči dotčené finanční instituci a v rámci daném formálním stanoviskem Evropské komise jí uložit napřímo provedení určitých opatření.

Takovéto rozhodnutí má nařízením stanovenou výslovnou přednost před všemi předcházejícími rozhodnutími (zejména se tím myslí národních dohledových orgánů) v téže věci.

Evropskému orgánu je dále svěřena pravomoc řešit problémy a spory týkající se přeshraničních situací. V prvním kroku se Evropský orgán snaží jako zprostředkovatel o smírné vyřešení situace a stanovuje dotčeným národním regulátorům lhůtu, ve které mají dosáhnout dohody (je důležité poznamenat, že Evropský orgán není vázán návrhy nebo podněty jednotlivých národních regulátorů na zahájení řešení sporu, může toto řízení zahájit i z vlastního podnětu, což v praxi bude spíše znamenat z podnětu dotčených finančních institucí, případně obecných podnětů z trhu nebo veřejných médií). Ve druhém kroku (pokud dotčení národní regulátoři nedosáhli smírného řešení) již vystupuje Evropský orgán autoritativně a závazným rozhodnutím určuje, jaké konkrétní opatření mají národní orgány přijmout nebo jakého jednání se mají zdržet. V případě, kdy se spor týká jednání vztahujícího se ke konkrétní finanční instituci, a národní regulátoři odmítají jednat v souladu s uloženými povinnostmi Evropského regulátora, může tento přijmout závazné rozhodnutí nařizující konkrétní povinnosti přímo dotčené finanční instituci. S ohledem na zachování kompetencí národních regulátorů, čímž přetrvává riziko vzniku nesouladu v přístupu k interpretaci podstaty a řešení přeshraničních situací, považují subsidiární vybavení regulátora přímými pravomocemi vůči finančním institucím nejen za vhodné, ale za nutné ke splnění cílů a doporučením přijatých dle de Larosièrovy zprávy a pro efektivní výkon integrační role svěřené evropskému orgánu. Pro mimořádné situace (v zásadě mající povahu hrozícího systemického rizika, ohrožení řádného fungování a integrity finančních trhů nebo stability celého finančního systému) je Evropskému orgánu uložena role koordinovat opatření přijímaná jednotlivými národními regulátory, s tím mu nařízení opětovně spojuje právo na veškeré relevantní informace i právo účastnit se jako pozorovatel významných jednání národních regulátorů (čemuž odpovídá i povinnost národních regulátorů jej na tato jednání zvát). O tom, zda nastala mimořádná situace, rozhoduje Rada na žádost Evropského orgánu, po konzultaci s Evropskou komisí a Evropskou radou pro systémová rizika. V případě, kdy k vyhlášení mimořádné situace dojde, dochází k aktivaci práva Evropského orgánu vyžadovat po národních regulátorech přijetí nezbytných individuálních opatření v rámci uvedených právních předpisů. Evropský orgán sám stanoví lhůtu, ve které jsou národní regulátoři povinni reagovat a opatření přijmout, neučiní-li tak, může přijmout individuální rozhodnutí určené finanční instituci, v němž bude přímo po ní požadovat splnění určitého opatření nebo povinností, případně bude požadovat, aby se tato finanční instituce zdržela daného jednání. Oproti standardním situacím jsou, jak je z výše uvedeného patrné, v mimořádných situacích upravena oprávnění Evropského orgánu s ohledem na rychlost a efektivnost tím způsobem, že v zásadě lhůty pro zjednání nápravy stanovuje sám Evropský orgán a na rozdíl od situace řešení situací nesouladu jednání národního regulátora s unijním právem v této situaci vykonává Evropský regulátor daná oprávnění sám, nikoliv prostřednictvím Komise. Princip subsidiarity je samozřejmě zachován, jednak omezením možnosti postupovat podle tohoto výlučně na situace vyhlášeného „mimořádného stavu“ (jehož trvání je časově omezeno) a také tím, že vyhlášení tohoto stavu vyžaduje autoritativní rozhodnutí Rady.

Pro svou činnost samozřejmě bude nový úřad potřebovat podkladové informace a statistické údaje, za jejich dodávání primárně odpovídají národní regulátoři. Pro případ, že by takto získávané informace byly nedostatečné, resp. by informace některým z národních regulátorů dodávány nebyly, může Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění subsidiárně uplatnit svou pravomoc vyžádat si nezbytná data přímo od jednotlivých finančních institucí; národní regulátor má opět stanovenou povinnost evropskému orgánu poskytovat veškerou nezbytnou a vyžádanou součinnost.

Vedle uvedených pravomocí vůči národním regulátorům a finančním institucím, zaměřeným svou podstatou na ochranu trhu jako takového jsou Evropskému orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění předepsány také úkoly směřující k ochraně spotřebitelů. Pro zabezpečení průhlednosti, zjednodušení a spravedlnosti na trhu se spotřebitelskými finančními produkty a službami má evropský orgán uloženo například shromažďovat a analyzovat informace o spotřebitelských trendech a podávat zprávy o nich, posuzovat a koordinovat iniciativy v oblasti finanční gramotnosti a vzdělávání prováděných příslušnými orgány, vypracovávat normy pro odbornou přípravu v tomto odvětví a účastnit se na vypracovávání společných pravidel pro zveřejňování údajů.

Evropský orgán by měl vyvíjet i činnost směřující k v zásadě harmonizaci principů poskytované ochrany klientům pojišťoven v případě krizí, například rámce pravidel v případech převodu aktiv, platební neschopnosti a likvidace (řídící se národními korporátními právy) nebo zabezpečení, že je dosaženo harmonizovaného a přiměřeně finančně zajištěného řešení systému záruk pojištění v rámci EU. Evropský orgán bude také sledovat inovativní činnosti s cílem veškeré nové aktivity včas podchytit a nastavit odpovídající pravidla dohledu a podmínek jejich vykonávání. Pro případy ohrožení stability nebo integrity trhu nebo celého systému může evropský orgán určité typy činností omezit anebo dokonce zakázat.

V oblasti zákonodárného procesu má Evropský orgán pravomoc vypracovávat návrhy regulačních technických norem a předkládat je Evropské komisi ke schválení. Předložené návrhy jsou pro Evropskou komisi závazné a bez předchozí koordinace s Evropským orgánem je nesmí měnit. Dále Evropský orgán má dáno oprávnění vypracovávat a předkládat Evropské komisi ke schválení návrhy prováděcích technických norem. Pro unifikaci a zvýšení efektivity dohledu dostal Evropský orgán pravomoc vést veřejné konzultace a provádět analýzy efektivnosti souvisejících nákladů a přínosů o zamýšlených krocích a se zohledněním výsledků těchto činností vydávat obecné pokyny a doporučení určená přímo příslušným národním dohledovým orgánům, případně jednotlivým finančním institucím. Každý příslušný orgán dohledu musí na vydané obecné doporučení nebo pokyn zareagovat ve lhůtě dvou měsíců od vydání, a to zaslání informace, zda se jimi hodlá nebo nehodlá řídit (v případě, že se národní orgán obecným pokynem nebo doporučením nebude řídit, Evropský orgán tuto skutečnost zveřejní). Samozřejmě, že vytváření nové struktury orgánů EU se neshledává jen s pozitivním přijetím a proti vytvářenému systému panevropských orgánů jsou vznášeny námitky euroskeptiků a zastánců liberální regulace. Jako na důležitý paradox je poukazováno, že nové vrcholové regulační orgány EU získávají pravomoc, odpovědnost ale nesou národní dohledové orgány (zejména co se týče garančních schémat, která fungují na národní úrovni). Další kontroverze je shledávána v systému určení regulační kompetence nad nadnárodními skupinami a nastavení nadřazenosti domovského dohledu nad dohledem národním (daného státu, kde je činnost také vykonávána). Vznášené argumenty mají samozřejmě z určitého pohledu pravdu a ve spojení s rizikem, že vybudováním systému Evropských orgánů dojde pouze ke zvýšení byrokratické zátěže bez vlivu na efektivnost regulace, je třeba se jimi vážně zabývat. Nicméně osobně se domnívám, že zřízení institucí tvořících Evropský systém orgánů dohledu nad finančním trhem by mělo být chápáno pouze jako první krok na cestě k odbourání regulačních specifík na národní úrovni a přenášení kompetencí (a při zohlednění kritických poznámek i odpovědností) na orgány panevropské.

## **Oblast regulace systemického rizika**

Další otázkou, která v poslední době vyvstala ohledně role regulace a jejího rozsahu, je možnost a schopnost regulátorů sledovat a chránit trhy před systemickým rizikem. Tato otázka se stává vždy aktuální po výskytu finanční krize většího rozsahu, proto i v důsledku

globální finanční krize 2007 – 2008/2009 započala jak na globální (v rámci mezinárodních institucí tak i struktuře EU), tak na národní úrovni diskuze a regulatorní snaha o prevenci nebezpečí systémové krize.

Pokud začneme s definicí systemického (případně někdy se vyskytujícího označení systémového rizika), lze jej v zásadě vymezit jako „riziko kolapsu celého systému nebo celého trhu, zvýšené propojeností a vzájemnou závislostí subjektů, kdy pád jednoho účastníka nebo skupiny účastníků může způsobit kaskádovitý pád dalších účastníků“ (definice použitá Committee on Capital Markets Regulation, 2009, USA).

Ekonomickou literaturou jsou definovány 4 základní zdroje systemického rizika: (a) riziko vyvolání nákazy v důsledku poklesu cen aktiv, kdy je šok vyvolán výprodejem aktiv jednou nebo více finančními institucemi („fire sales“) za dočasně propadlé ceny, čímž dojde k dalšímu propadu cen aktiv a tržní hodnoty institucí držících podobná aktiva; (b) riziko vyvolání nákazy v důsledku selhání protistran, kdy je šok vyvolán neschopností institucí dostát svým závazkům, v důsledku čehož dochází ke kaskádovitému rozšíření neplnění závazků na další firmy napříč trhy; (c) riziko nákazy vyvolané nejistotou nebo nejasností informací, kdy odhalení finančních problémů některé z institucí vyvolává pochybnosti o dopadu na další protistrany, případně otázky, zda i ostatní instituce nemají podobné problémy. Důsledkem této situace je neochota účastníků obchodovat, dokud se relevantní informace nestanou dostupnými; a (d) riziko nákazy vyvolané iracionálním chováním, kdy investoři nebo jejich klienti stahují své investice bez ohledu na skutečnost, zda konkrétní instituce čelí riziku nebo ne.

Ve vztahu k pojišťovnictví je důležité položit si otázku, zda pojišťovny jako takové jsou instituce typicky nesoucí systemické riziko. Ve vztahu k neživotním pojišťovnám panuje obecný konsenzus, že toto riziko je spíše nízké (Harrington, 2011, s. 3) a spočívající v jiných skutečnostech, než je provázání na další finanční instituce. Typickým příkladem zásadních rizik u neživotních pojišťoven je výskyt velkých přírodních katastrof, nicméně i v tomto případě bývá dopad rozmělněn na větší počet pojistitelů a zejména dále předán v podobě zajištění na jeho poskytovatele. A když je ze zajištění riziko dále většinou postoupeno na další finanční instituce, domnívám se, že s ohledem vysokou diverzifikaci takového rizika na velký počet subjektů, je i silně eliminována situace, kdy by mohlo dojít k vyvolání systemické (resp. systémové) krize v důsledku katastrofické (živelní události). Dle dostupných informací neexistuje důkaz, že by v důsledku živelní události došlo k vyvolání krize svou povahou systemické. U životních pojišťoven je jejich citlivost na systemické otřesy (například spočívající v prudkém poklesu cen aktiv) vyšší, a to z důvodu umístění a držení částek technických rezerv v nástrojích finančních trhů. Vzhledem k již existujícím požadavkům na diverzifikaci umístění aktiv a časovému rozložení závazků životních pojišťoven vůči jejich klientům se domnívám, že i životní pojišťovny nejsou systemickým rizikem zásadně ovlivněny, ani nejsou samy schopny systemické riziko vyvolat. I v rámci globální finanční krize 2007 – 2009 se pojišťovny ukázaly spíše jako stabilizující prvek v turbulencích a nebyly okamžitě ovlivněny natolik jako banky náhlými tlaky na likviditu. Je to dáno dlouhodobým charakterem u životních pojištění (čemuž odpovídá také investování technických rezerv do vysoce diverzifikovaných nástrojů zajišťujících spíše dlouhodobé zhodnocení a uchování hodnoty, než snaha o dosažení vysokých výnosů expozicí rizikovým krátkodobým nástrojům, přičemž diverzifikace a bezpečnost je jedním z parametrů požadovaných regulátory od pojišťoven) a svázáním platebních závazků neživotních pojišťoven s výskytem pojistné události, která je víceméně nezávislá na událostech finančních trhů OECD (OECD, 2011, s. 35). (Samozejmě nehovoříme-li o produktech pojišťujících právě konkrétní rizika svázaná s finančními produkty, platební schopností protistran apod., což však není tradičním předmětem pojištění a nepředstavuje hlavní objem činnosti standardních pojišťoven).



Nicméně v důsledku globální finanční krize se zcela zřetelně ukázalo, že k zajištění finanční stability nestačí regulace na úrovni jednotlivých finančních institucí, které v zásadě mohou být zdravé a odolné vůči sledovaným rizikům, ale je třeba sledovat a hodnotit vzájemné vazby zejména v rámci finančních uskupení a konglomerátů (OECD, 2012, s. 26). Ukázalo se, že samotné monitorování expozice „toxických“ aktiv v rámci pojišťoven a testování odolnosti pojišťoven jako takových vůči případným krizím nebylo dostatečné, pokud se neprovádělo právě na úrovni celých propojených finančních konglomerátů. Z analýzy provedené OECD vyplynulo, že větší množství respondentů uvedlo existenci mezer v reportingu významných koncentračních rizik v rámci pojišťovacích skupin (mimo jinými i Spolková republika Německo nebo USA). Tuto skutečnost je možné popsat na příkladu krachu skupiny American Insurance Group. Tato skupina se před krizí skládala z cca 70 pojišťovacích společností působících v USA a 175 společností a pojišťoven působících mimo USA. Celkově za rok 2006 pojišťovací společnosti skupiny vytvářeli 86,9 % celkových příjmů konglomerátu AIG (32,5 % celkových výnosů bylo tvořeno neživotními pojišťovnami z USA, 14,8 % životními pojišťovnami USA a 39,6 % pojišťovnami, životními i neživotními, mimo USA). Divize „Finančních služeb“, reprezentovaná zejména společností AIG Financial Products (která nepodléhala pojišťovacímu dohledu), se na celkových výnosech podílela pouze 8,9 %. Nicméně právě deriváty emitované AIG Financial Products (zejména credit default swaps) byly hlavní příčinou pádu AIG a nutností v zásadě „kvazi-znárodnění“ AIG. Domnívám se, že právě v důsledku poskytnutí pomoci AIG ze záchranného balíčku TAPR došlo k zabránění vzniku systémového kolapsu většího rozsahu, jelikož většina poskytnutých prostředků byla následně poslána jako plnění protistranám z finančních derivátů, kterými ve většině případů byly další finanční instituce (banky a pojišťovny). Uvedeným způsobem nebyla však zasažena pouze skupina AIG, v oblasti pojišťovnictví došlo (data založena na informaci Bloomberg, k lednu 2010, viz OECD, 2011, s. 35) celosvětově pojišťovnami k nahlášení odpisů a kreditních ztrát ve výši 261 miliard USD. Z toho AIG reportovalo ztrátu 98,2 mld. USD, ING Groep N. V. ztrátu 18,6 mld. USD, Ambac Financial Group Inc. 12 mld. USD a Aegon N. V. 10,7 mld. USD. Potvrdilo se tak sice, že pojišťovny držící se tradičního konzervativního přístupu k umístění svých technických rezerv, které navíc nejsou ani součástí konglomerátů s bankami, respektive u kterých není bankovní činnost převládající (například skupina Generali), byly danými ztrátami postiženy v malém objemu, na druhou stranu není možné v žádném případě tvrdit, že by tyto pojišťovny nebyly vystaveny riziku systémových (systemických) šoků vůbec. Pokud za jeden z konzervativních nástrojů investování považujeme tradičně státní dluhopisy (a je logické, že pojišťovny budou z ekonomických, ale zejména politických důvodů preferovat dluhopisy svých domovských států), je v případě aktuální dluhové krize některých ze států Evropské unie nutné klást si otázku, jak by případná neschopnost některého ze států EU dostát svým závazkům z vydaných dluhopisů dopadla na pojišťovny. Pro podporu tohoto tvrzení je možné zmínit provedení opravné položky ve výši 1 mld. EUR skupinou Assicurazioni Generali na expozici řeckých státních dluhopisů (Sanderson, 2012), vedle toho držela tato společnost podle zveřejněných údajů k 31. 12. 2011 i portfolio 45,9 mld. EUR v italských státních dluhopisech (Sirletti – Martinuzzi, 2012). I když ve srovnání s celkovými ztrátami proběhlé finanční krize reportovanými v bankovním (1 230 mld. USD) se ztráta pojišťoven (261 mld. USD, viz OECD, 2011, s. 12) může zdát nízká, není to však důvod k závěru, že systemickým rizikem se není třeba v pojišťovnictví zabývat vůbec. Zejména pro odvětví pojišťovnictví bude důležité, aby regulátoři (případně nově zřízené nadnárodní instituce) kvalifikovaně posoudili veškerá rizika aktuálně nesená pojišťovnami a testovali (nakolik je to možné) vliv například poklesu hodnoty státních dluhopisů (případně nucený odpis jejich části) na postavení pojišťoven. Součástí politiky regulátorů by dále mělo být (jak je doporučováno OECD) přijetí proaktivního přístupu k získávání, vyhodnocení a identifikaci aktuálních a potenciálních rizik ztráty, a pokud je

nutné přijímání opatření, aby pojišťovny disponovaly dostatečnou rezervou pro pokrytí možných ztrát. Doporučení změn v regulaci SIFIs, ve formě přijetí tzv. „Core Principles“, bylo pro oblast bankovníctví přijato Financial Stability Board (v součinnosti s Mezinárodním měnovým fondem) a ekvivalentně pro oblast regulace pojišťovnictví v rámci Mezinárodní Asociace pojišťovacích regulátorů (IAIS – International Association of Insurance Supervisors).

Globální finanční krize 2007 – 2009 v legislativně-regulační oblasti nad systemickými riziky vyvolala aktivitu, jak již bylo uvedeno, politickou i legislativní, v rámci jak EU, tak i USA a ostatních vyspělých ekonomik. V rámci EU došlo k přijetí Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o makroobezřetnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika. Při tvorbě tohoto nařízení se vychází, jak bylo již zmíněno výše, zde Larosièrovy zprávy, ze které vyplynulo kladení příliš malého důrazu na makroobezřetnostní dohled a propojení mezi vývojem prostředí a finančním systémem, roztržičnost provádění analýzy a identifikace makroobezřetnostních rizik různými orgány na různých úrovních a nejasnou odpovědnost za vydávání varování a doporučení. Výsledným doporučením de Larosièrovy zprávy (vzhledem k deklarovanému zjištění urgentní potřeby upgradovat makroobezřetnostní dohled nad všemi finančními aktivitami) bylo zřízení orgánu na úrovni EU, který bude pověřen dohledem nad riziky ve finančním systému jako celku s cílem lepší ochrany občanů a obnovení důvěry ve finanční systém – Evropské rady pro systémová rizika, tato rada měla dle doporučení de Larosièrovy zprávy nahradit stávající orgán působící v rámci Evropské centrální banky, Komisi bankovního dohledu (Banking Supervision Committee) nazývanou Evropský výbor pro systémové riziko (European Systemic Risk Council). Politickým důvodem pro vytvoření těchto orgánů a v zásadě upgrade dohledových snah a aktivit na unijní úrovni je vyslání přesvědčivého signálu ze strany Evropské unie, že se hodlá touto problematikou zabývat v globální úrovni a chce na úrovni G-20 i celosvětově hrát zásadní roli.

### **Evropská rada pro systémová rizika**

Evropská rada pro systémová rizika (dále také jen „Evropská rada“) vznikla od 1. ledna 2011<sup>1</sup> jako nezávislý orgán EU, který je součástí Evropského systému finančního dohledu s cílem přispívat k předcházení systemickým rizikům pro finanční stabilitu v EU. Zásadními úkoly Evropské rady je shromažďování a analýza relevantních informací, vydávání varování a doporučení a koordinace aktivit s dalšími mezinárodními institucemi (jmenovitě nařízení zmiňuje Mezinárodní měnový fond a Radu pro finanční stabilitu). Klíčovým úkolem je shromažďování informací, jejich analýza a následná výměna v první řadě s ostatními orgány Evropského systému orgánů dohledu nad finančním trhem. Pokud vyhodnocením získaných informací Evropská rada zjistí významná rizika, vydává varování nebo doporučení k přijetí nápravného opatření, tyto kroky může též spojit s přípravou návrhu odpovídajícího legislativního aktu. Tyto akty jsou primárně určeny Evropské unii jako celku, případně jednomu nebo vícero národním regulátorům. Vzhledem k tomu, že uvedená rizika a požadované reakce jsou ve většině případů předmětem politického rozhodování, mělo by doporučení Evropské rady stanovovat vždy i lhůtu pro danou politickou reakci. Tato varování jsou v zásadě striktně důvěrná, nicméně při zachování nařízením předepsaného procesu (kterým je zejména poskytnutí dostatečné lhůty Radě EU pro přijetí adekvátní reakce) může generální rada Evropské rady rozhodnout i o tom, že se varování nebo doporučení zveřejní.

<sup>1</sup> Zřízena Nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o makroobezřetnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika.

O svých zjištěních Evropská rada pravidelně, minimálně jedenkrát ročně, informuje Evropský parlament a zpracovává a zveřejňuje je ve formě výroční zprávy.

Personálnímu složení Evropské rady byl věnován mimořádný důraz. Aby Evropská rada již od svého vzniku mohla získat pevné postavení a odborné uznání, stanoví uvedené nařízení, že předsedou rady bude pro první pětileté období ustanoven prezident Evropské centrální banky. Vrcholovým orgánem Evropské rady je její generální rada. Generální rada se skládá z členů s hlasovacím právem, kterými jsou prezident a viceprezident ECB; guvernéři národních centrálních bank; člen Komise; předseda Evropského orgánu pro bankovníctví; předseda Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění; předseda Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy; předseda a oba místopředsedové poradního vědeckého výboru; a předseda poradního technického výboru. Členy generální rady bez hlasovacího práva jsou jeden zástupce na vysoké úrovni příslušných vnitrostátních orgánů dohledu za každý členský stát a předseda Hospodářského a finančního výboru. Dalším operativními orgány jsou řídicí výbor, poradní vědecký výbor a poradní technický výbor. Z uvedeného přehledu složení orgánů Evropské rady je patrné, že Evropská unie má snahu v této radě integrovat výměnu informací mezi všemi relevantními dohledovými subjekty a vytvořit tak reprezentativní platformu pro předcházení krizím, jejich identifikaci a případně schopnou navrhnout adekvátní řešení.

## **Závěr**

Závěrem, při hodnocení nutnosti změn v regulaci, je třeba vzít do úvahy jednak historickou zkušenost, kdy dochází vždy v situacích propadu ekonomiky a krize k volání veřejnosti po vyšším dohledu nad „strůjci náklady“ (v současné situaci nad finančními trhy) a jejich větší, přísnější a lepší regulaci, a dále si uvědomit proběhlé změny v prostředí finančních trhů, kdy regulace je dnes zasazena do prostředí čím dál více inovativního, turbulentního a globalizovaného. Samotný dohled na individuálním základě nad jednotlivými institucemi (pojišťovnami) je v dnešní době nedostatečný a je třeba klást čím dál větší důraz na propojení jednotlivých dohledů a na rozšíření o dohled nad činnostmi celých finančních konglomerátů nebo konsolidovaných celků. Argumentem pro konsolidovaný dohled je skutečnost, že v podstatě všechny pojišťovny (shodně, jako je tomu u ostatních finančních institucí) jsou součástí finančních konglomerátů, celků tvořených větším množstvím subjektů propojených jak vlastnický, tak funkčně a organizačně. Vzhledem ke skutečnosti, že většina finančních konglomerátů zahrnujících pojišťovny nepůsobí jen na jednom národním trhu, ale globálně ve více ekonomikách, je třeba věnovat zvýšenou pozornost vytvoření regulačního rámce, resp. specifického regulátora, schopného posoudit a dohlížet rizika nesená celým finančním konglomerátem a ideálně disponujícího i právními nástroji použitelnými vůči všem členům daného konglomerátu. Právě s cílem vyšší koordinace regulačních aktivit a snahou předcházet systemickým rizikům a zabezpečit finanční stabilitu v rámci Evropské unie byl vytvořen na unijní úrovni Evropský systém finančního dohledu, sestávající se orgánů, na jejichž úrovni jsou centralizovány aktivity dohledů z jednotlivých členských států. Součástí tohoto systému je i Evropská rada pro systémová rizika, jejímuž vytvoření i personálnímu obsazení byl věnován mimořádný důraz. Samozřejmě je nutné mít na paměti i kritické názory k panevropské regulaci a snažit se, aby nenastala situace, před kterou varují. Zejména aby vytvořením zpřísněného regulačního rámce nedošlo jen k nárůstu byrokracie (podle odhadů zjištěných v rámci procesů RIA – hodnocení dopadů regulace – již dnes právo EU tvoří odhadem až 50 % celkové regulační zátěže v jednotlivých členských zemích) a navýšení finančního zatížení veřejných rozpočtů. I když do určité míry s těmito obavami a výtkami souhlasím, považuji centralizační snahy za důležité a správné a souhlasím s názorem, že v globalizovaném světě není již nadále možné a udržitelné stanovovat pravidla regulace vždy jen na úrovni

jednoho státu, ale naopak je nutné kompetenčně spolupracovat a efektivně dohlížet nad finančními institucemi, jejich konglomeráty a trhy nadnárodně. Nicméně až test uběhnuvšího času ukáže, nakolik je vytvořený systém efektivní a zda splní svůj úkol a očekávání do něj vložené. Uspěť podle mého názoru může další regulace a regulační orgány pouze v tom případě, kdy jejich personál budou tvořit špičkoví odborníci s úzkým propojením na tržní praxi, jelikož finanční trhy nejsou statické a finanční instituce motivované tvorbou vysokých zisků pro své akcionáře (ale i klienty očekávající zhodnocení vložených prostředků) budou i nadále vystaveny tendenci vyhledávat ziskové produkty nesoucí v mnoha případech sebou signifikantní riziko. Jelikož se tyto produkty neustále vyvíjejí, je třeba i regulační činnost flexibilně přizpůsobovat. Instituce Evropské unie by se měly prvořadě soustředit na nejen právní, ale i myšlenkové sjednocování přístupu národních regulátorů s tím cílem, aby jednotlivé členské státy nehledaly mezery v unijní legislativě a nesnažily se klást překážky, byť jen nadbytečné administrativní, pro vstup na své lokální trhy. Důležitým doporučením je soustředit se na centralizaci dohledu, věnovat patřičný důraz na zejména personální a technické zabezpečení nově vytvořených orgánů Evropského systému finančního dohledu a doporučoval bych postupně přenášet na orgány tohoto systému pravomoci dohledu nad finančními institucemi a jejich konglomeráty působícími nadnárodně, případně v propojení na další světové ekonomiky. Na druhou stranu není správné a dlouhodobě možné na panevropskou úroveň přenést pouze pravomoc regulatorně zasahovat do činnosti institucí, ale odpovědnost za případné jejich pády ponechat na úrovni národní. Proto by podle mého názoru stávající aktivita neměla být začátkem i cílem zároveň, ale měla by na ni navázat i diskuze o rozšíření na panevropskou úroveň i na otázky odpovědnosti na úrovni unijních institucí. Při úvahách o zpřísnování pravidel individuálního dohledu v pojišťovnictví je podle mého názoru třeba postupovat mnohem obezřetněji při respektování specifik a stochastické povahy pojištění, což se ne vždy děje. Z podstaty pojištění je nepochybné, že rizika (v případě pojišťoven s klasickou produktovou skladbou neživotních a životních produktů, tj. s výhradou k pojišťovnám specializujících se na pojištění rizik instrumentů finančních trhů) jsou jen menší měrou provázána na turbulence a likviditní tlaky vyvolané finančními krizemi. Na druhou stranu i finanční rezervy pojišťoven jsou z velké části uloženy v nástrojích finančních trhů a pokles hodnoty nebo likvidity některých typů nástrojů dopadá i na pojišťovny. Podle mého názoru však není řešením zvýšení požadavku na objem kapitálu a rezerv (jehož důsledkem by bylo s vysokou pravděpodobností zvýšení ceny produktu a je sporné, zda by spotřebitel vůbec byl ochoten na teoretické zvýšení bezpečnosti platit danou premii), ale spíše důslednější přístup při umisťování rezerv ve stávajícím právním režimu, což samozřejmě klade vysoké nároky na management pojišťoven i jejich pracovníky zodpovědné za risk management a finanční umístění.

## Literatura:

- [1] Ducháčková, E. – Daňhel, J. aj. (2012): *Pojistné trhy – Změny v postavení pojišťovnictví v globální éře*. Praha, Professional Publishing, 2012.
- [2] EK (2009): *High-Level Group on Financial Supervision in the EU: Report*. [on-line], Brussels, European Commission, c2009, [cit. 5. 12. 2012], <[http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf)>.
- [3] Fraité, J. – Komárková, Z. (2011): *Finanční stabilita, systémové riziko a makrobezpečnostní politika*. [on-line]. In: *Zpráva o finanční stabilitě 2010/2011*. Praha, Česká národní banka, c2011, s. 96-110. [cit. 5. 12. 2012], <[http://www.cnb.cz/cs/financni\\_stabilita/zpravy\\_fs/fs\\_2010-2011/index.html](http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2010-2011/index.html)>.

- [4] Harrington, S. E. (2012): *The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance Regulation*. [on-line] Journal of Insurance Regulation, 2009, roč. 76, č. 4, s. 785-819. [cit. 5. 12. 2012],  
<[http://www.naic.org/documents/topics\\_white\\_paper\\_namic.pdf](http://www.naic.org/documents/topics_white_paper_namic.pdf)>.
- [5] OECD (2011): *The Impact of the Financial Crisis on the Insurance Sector and Policy Responses No. 13*. [on-line], Paris, OECD, c2011. [cit. 5. 12. 2012],  
<<http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/2110041e.pdf?expires=1354607349&id=id&accname=ocid195691&checksum=7E4C6BEB401E524B53A75B01A2B7D24C>>.
- [6] OECD (2012): *Systemic Financial Risk, OECD Reviews of Risk Management Policies*. [on-line], Paris, OECD, c2012. [cit. 5. 12. 2012].  
<[http://www.oecd-ilibrary.org/economics/systemic-financial-risk\\_9789264167711-en](http://www.oecd-ilibrary.org/economics/systemic-financial-risk_9789264167711-en)>.
- [7] Sanderson, R. (2012): *Generali Hit by Exposure to Greek Bonds*. [on-line], Financial Times, 2012, roč. 125, 20. 3. 2012, [cit. 5. 12. 2012],  
<<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/a66f632c-72cd-11e1-ae73-00144feab49a.html#axzz2E49rRIHG>>.
- [8] Sirletti, S. – Martinuzzi, E. (2012): *Greco Faces Task of Reviving Generali's 9-Year-Low Profit*. [on-line], New York, Bloomberg Businessweek, c2012, [cit. 5. 12. 2012],  
<<http://www.bloomberg.com/news/2012-06-03/greco-faces-task-of-reviving-generalis-9-year-low-profit.html>>.

## **Je regulatorní aktivita Evropské unie v reakci na finanční krizi adekvátní směrem k odvětví pojišťovnictví?**

*Pavel Hellebrand*

### **ABSTRAKT**

Článek pojednává o aktuálním vývoji a změnách v regulačním přístupu k oblasti finančních trhů. Zejména se zaměřuje na závěry procesu identifikace slabých stránek regulatorního prostředí, která v rámci Evropské unie byla provedena tzv. Zprávou de Larosièrovo skupiny a komentuje prováděnou implementaci v této zprávě obsažených doporučení. De Larosièrova zpráva identifikovala závažné nedostatky ve stávajícím systému finanční regulace v EU. Existuje jednotný trh s přeshraničními službami, nicméně dohled zůstává nejednotný a často nekoordinovaný. Vybudování silnějšího finančního sektoru v EU v budoucnosti bude vyžadovat vyšší konvergenci mezi členskými státy. Jednou z regulačních reakcí EU je zřízení, mimo jiných, Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění a Evropské rady pro systémová rizika, ovlivňující i odvětví pojišťovnictví. Tento článek se pokouší identifikovat, zda probíhající změny v ekonomickém systému (globalizace či konsolidace) jsou dostatečným důvodem pro zvýšení regulace v odvětví pojišťovnictví, dále zohledňuje rizika (včetně systemických), kterým vůbec mohou pojišťovny čelit. Závěrem jsou zmíněny změny prováděné s ohledem k individuální regulaci pojišťoven a očekávaný vývoj v regulačních tendencích.

**Key words:** Regulace; Pojišťovnictví; Evropská unie.

## **Is the European Union Regulatory Activity after the Financial Crisis Appropriate in Respect to Insurance Industry?**

### **ABSTRACT**

This article deals with the actual development and changes in the regulatory approach in a financial services area. Especially it focuses on process of identification of the weaknesses of the regulatory environment in the EU by The High-Level Group On Financial Supervision In The EU chaired by Jacques de Larosière Report and implementation of recommendation contained in the same report. The report of the de Larosière group identified serious shortcomings in the existing system of financial supervision in Europe. There is a single market and across borders operations, but supervision remains uneven and often uncoordinated. A stronger financial sector in the EU in the future needs to have broader convergence between Member States. One of the regulatory reactions of EU is the establishment of, inter alia, a European Insurance and Occupational Pensions Authority and European Systemic Risk Board, influencing an insurance industry. The article tries to identify which changes in the economic system (globalization or consolidation of) may justify broader regulation of industry, considering the risks (including systemic) possibly impacting on insurance companies. The conclusion is given to the changes in the individual regulation of the insurance companies with the comments on expected development.

**Key words:** Regulation; Insurance; European Union.

**JEL classification:** G22.