

Spis treści

Wstęp	7
Wykaz skrótów.....	11
1. Zagadnienia ogólne.....	13
1.1. Pojęcia podstawowe.....	13
1.2. Podstawy teoretyczne integracji finansowej	15
1.3. Stopień rozwoju rynków finansowych w Unii Europejskiej	21
2. Proces integracji rynków finansowych	25
2.1. Program wspólnego rynku finansowego.....	25
2.2. Dokończenie jednolitego rynku finansowego.....	27
2.3. Uzupelnienie integracji finansowej integracją walutową	29
2.4. Kryzys finansowy i jego implikacje	30
2.5. Wskaźniki integracji finansowej w Europie	33
3. Ogólne ramy funkcjonowania jednolitego rynku finansowego	37
3.1. Swoboda przepływu usług finansowych.....	37
3.2. Swoboda przepływu kapitału i płatności	42
3.3. Reguły konkurencji.....	44
3.4. Zbliżanie prawa krajowego państw członkowskich	51
4. Wymogi ostrożnościowe i zarządzanie kryzysowe	54
4.1. Warunki dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności	54
4.2. Wymogi w zakresie funduszy własnych.....	58
4.3. Nadzór ostrożnościowy	59
4.4. Działania naprawcze oraz restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja.....	65
4.5. Systemy gwarancji depozytów	71
5. Rynki papierów wartościowych.....	74
5.1. Rynek instrumentów finansowych.....	74
5.2. Instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym	84
5.3. Rynki sekurytyzacji	88

5.4. Nadużycia na rynku finansowym.....	93
5.5. Inne wymogi istotne dla funkcjonowania rynków papierów wartościowych.....	94
6. Fundusze inwestycyjne.....	99
6.1. Zbiorowe inwestowanie w zbywalne papiery wartościowe	99
6.2. Alternatywne fundusze inwestycyjne	103
6.3. Fundusze rynku pieniężnego	105
6.4. Europejskie fundusze zbiorowego inwestowania.....	110
7. Podejmowanie i prowadzenie działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej	117
7.1. Podejmowanie działalności	117
7.2. Zasady prowadzenia działalności	119
7.3. Nadzór ostrożnościowy	123
7.4. Reorganizacja i likwidacja zakładów ubezpieczeń.....	127
8. Mechanizmy europejskiej integracji finansowej	129
8.1. Europejski System Nadzoru Finansowego	129
8.2. Jednolity mechanizm nadzorczy.....	135
8.3. Jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji	139
8.4. Jednolity obszar płatności w euro	144
8.5. W kierunku unii rynków kapitałowych.....	147
Zakończenie	151
Bibliografia	153
Spis tabel.....	160
Summary.....	161

Wstęp

Ogólnoświatowy kryzys finansowy, który pojawił się w 2007 r., doprowadził nie tylko do największego po drugiej wojnie światowej kryzysu gospodarczego w Unii Europejskiej, ale także do silnej dezintegracji finansowej oraz podważenia jej wiarygodności. W odpowiedzi na ten kryzys Unia Europejska podjęła radykalne działania na rzecz głębokiej reformy ram regulacyjnych funkcjonowania rynku wewnętrznego usług finansowych, której efektem jest kształtowanie się nowej architektury funkcjonowania rynków finansowych oraz ustanowienie nowych mechanizmów europejskiej integracji finansowej.

Celem monografii było przedstawienie w ogólnym zarysie podstaw teoretycznych oraz, bardziej szczegółowo, zasad i ram regulacyjnych funkcjonowania jednolitego rynku finansowego po kryzysie finansowym. Aby osiągnąć ten cel, zastosowano analizę regulacji finansowych, uzupełnioną metodami statystyki opisowej oraz przeglądem stosunkowo skromnej literatury dotyczącej teorii integracji finansowej.

Struktura monografii odpowiada jej celom. Przedmiotem rozdziału pierwszego są zagadnienia ogólne, obejmujące istotę i warunki integracji finansowej, jej podstawy teoretyczne oraz analizę stopnia rozwoju rynków finansowych w państwach członkowskich Unii Europejskiej, a także ich struktury sektorowej.

W rozdziale drugim przedstawiono zarys procesu integracji europejskich rynków finansowych. Proces ten rozpoczął się wraz z powstaniem Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej, której głównym celem było ustanowienie wspólnego rynku, obejmującego również wspólny rynek finansowy. Program jednolitego rynku europejskiego dokończył proces integracji rynków finansowych, a integracja walutowa uzupełniła integrację finansową o jednolitą walutę oraz wzmocniła jej ramy makroekonomiczne. Skutkiem ogólnoświatowego kryzysu finansowego była zarówno silna dezintegracja finansowa w Europie, jak i tworzenie się nowej architektury europejskich rynków finansowych. Ostatni podrozdział przedstawia obecny stan integracji finansowej w Europie w świetle najważniejszych jej wskaźników.

Przedmiotem rozdziału trzeciego są ogólne ramy funkcjonowania jednolitego rynku finansowego, określone w odpowiednich przepisach Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, dotyczące swobody przepływu usług finansowych, swobody przepływu kapitału i płatności, reguł konkurencji na rynku wewnętrznym oraz zbliżania prawa krajowego państw członkowskich w celu utworzenia i zapewnienia funkcjonowania rynku wewnętrznego.

Rozdział czwarty dotyczy najważniejszych zagadnień związanych z funkcjonowaniem europejskich rynków finansowych. Przedstawiono w nim w ogólnym zarysie wymogi ostrożnościowe i nadzorcze mające zastosowanie do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, istotne dla stabilności systemu finansowego i realnej gospodarki, a także ramy zarządzania kryzysowego w tych instytucjach, których najważniejszymi elementami są działania naprawcze, restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja oraz systemy gwarancji depozytów.

Problematyką rozdziału piątego są regulacje Unii odnoszące się do rynków papierów wartościowych. Przedmiotem rozważań są przede wszystkim rynki instrumentów finansowych, w tym rynki instrumentów pochodnych i rynki sekurytyzacji. Poruszono również inne kwestie ważne dla prawidłowego funkcjonowania rynków papierów wartościowych, takie jak zakaz nadużyć na rynkach finansowych i zapobieganie im oraz przejrzystość rynków papierów wartościowych i transakcji finansowych.

Przedmiotem rozdziału szóstego są zasady i wymogi unijne mające zastosowanie do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe, alternatywnych funduszy inwestycyjnych, funduszy rynku pieniężnego oraz funduszy działających jako europejskie fundusze zbiorowego inwestowania.

Tematyką rozdziału siódmego jest podejmowanie i prowadzenie działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej. Obejmuje ona wymogi dotyczące podejmowania tej działalności, warunki jej prowadzenia oraz wymogi ostrożnościowe, a także ogólne zasady dotyczące przeprowadzania reorganizacji i postępowania likwidacyjnego zakładów ubezpieczeń.

Ostatni, ósmy rozdział poświęcono instytucjonalnym mechanizmom integracji finansowej. Przedstawiono w nim zadania i kompetencje organów Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego, zasady działania unii bankowej, tj. jednolitego mechanizmu nadzorczego i jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, a także ramy działania jednolitego obszaru płatności w euro (SEPA) oraz działań na rzecz unii rynków kapitałowych.

Monografia została napisana w znacznym stopniu na podstawie materiałów źródłowych, w tym przede wszystkim aktów prawnych Unii określających ramy tworzenia i funkcjonowania rynku wewnętrznego usług finansowych. Ważną rolę odegrały też bazy danych statystycznych Komisji Europejskiej (Ameco i Eurostat) oraz Europejskiego Banku Centralnego (Statistical Data Warehouse). Bazy te stanowiły podstawę analizy i oceny stopnia rozwoju europejskich rynków finansowych oraz efektów integracji finansowej w Unii Europejskiej.

Terminologia przyjęta w monografii jest terminologią unijną. Zasada poszanowania tożsamości językowej państw członkowskich wymaga, aby terminy, nazewnictwo i skróty miały wersję językową we wszystkich językach urzędowych Unii. Nieliczne skróty unijne mają jednak tylko jedną wersję językową (anglojęzyczną lub francuskojęzyczną). Dotyczy to m.in. dwóch europejskich urzędów nadzoru, tj. Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych

(ESMA) i Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA).

W monografii użyto trzech następujących terminów w odniesieniu do zintegrowanych rynków finansowych: wspólnego rynku finansowego, właściwego dla teorii międzynarodowej integracji gospodarczej i traktatów założycielskich wspólnot europejskich, rynku wewnętrznego usług finansowych, wprowadzonego do traktatów Jednolitym aktem europejskim oraz jednolitego rynku finansowego, utożsamianego często z rynkiem wewnętrznym usług finansowych. Wszystkie te terminy traktujemy jako równoważne. Uzasadnieniem takiej ich interpretacji są postanowienia obecnie obowiązujących traktatów dotyczące podstawowych swobód rynku wewnętrznego, których źródłem są traktaty rzymskie. Wprowadzaniu nowej terminologii nie towarzyszyły więc zmiany podstaw traktatowych tych swobód.

