

Doc. dr.sc. Bojana Olgic Drazenovic¹
Tino Kusanovic²

**MODEL NADZORA I SUPERVIZIJE HRVATSKOG FINANCIJSKOG
SUSTAVA U UVJETIMA SUVREMENIH PROCESA
KONGLOMERIZACIJE³**

**SUPERVISION AND REGULATION MODEL OF CROATIAN FINANCIAL
SYSTEM IN TERMS OF CONGLOMERISATION PROCESS**

SAŽETAK

Financijski konglomerati ili financijske grupe kao ustrojstveni oblici financijskih institucija koje pružaju financijske usluge i proizvode u različitim financijskim sektorima, predstavljaju evolucijski rezultat suvremenih financijskih sustava. Brisanjem razlika između bankovnih i nebankovnih usluga, zahtjevi koji se postavljaju pred regulatorni sustav financijskih sustava postaju sve izazovniji. Stoga se kao ključni izazov suvremenih financijskih sustava ističe razvijanje sigurnog i efikasnog infrastrukturnog modela sustava regulacije i supervizije. Autori se u radu dotiču ključnih procesa koji su oblikovali hrvatski financijski sustav u posljednjem desetljeću kao i zakonodavni okvir regulacije i supervizije.

Ključne riječi: financijska konglomerizacija, financijski sustav, suradnja, Hrvatska narodna banka, HANFA, Hrvatska

ABSTRACT

Financial conglomerates or financial groups as organizational forms of financial institutions that provide financial services and products in different financial sectors, represent an revolutionary result of modern financial systems. As the lines between bank and non-bank services have become blurred, new financial regulatory challenges have arisen. A key challenge for in the modern financial systems became to develop safe and efficient supervision and regulation infrastructural model. To address these problems, authors discuss the important features of the Croatian financial landscape and regulatory and supervisory framework.

Key words: financial conglomerisation, the financial system, cooperation, Croatian National Bank, HANFA, Croatia

¹ Ekonomski fakultet, Sveučilište u Rijeci, Ivana Filipovića 4, 51000 Rijeka, Republika Hrvatska, e-mail: bojana.olgic.drazenovic@efri.hr

² Sveučilište u Splitu, Sveučilišni odjel za stručne studije, Kopilica 5, 21000 Split, Hrvatska, e-mail: tinook@oss.unist.hr

³ Ovaj rad rezultat je projekta Sveučilišta u Rijeci "Porezni sustav i ekonomsko-socijalni odnosi hrvatskog društva" (No 13.02. 1.2.02.).

1. UVOD

Financijski sustavi promatraju se kao dinamička kategorija, dio su evolucijskog procesa i prilagođavanja potrebama sudionika na tržištu. Posebno značajnu ulogu imaju suvremeni trendovi globalizacije, deregulacije i liberalizacije financijskih usluga. Navedenim procesima valja pridružiti i proces konglomerizacije financijskih sustava koji u potpunosti mijenja arhitekturu suvremenih financijskih sustava. Osim što dolazi do promjene tradicionalne uloge banaka kao primarno depozitno-kreditnih institucija, javlja se i efekt zamućivanja razlika između financijskih institucija.

Cilj rada je istražiti utjecaj procese konglomerizacije na suvremene financijske sustave te mogućnosti očuvanja stabilnosti putem sustava nadzora i supervizije s naglaskom na Republiku Hrvatsku.

Nakon ovih uvodnih napomena, slijedi određenje pojma financijske konglomerizacije i pojavnosti financijskih grupa koje otežavaju efikasnost provođenja nadzora i regulacije u nacionalnim financijskim sustavima. U nastavku teksta opisuju se različita institucionalna rješenja regulatornih sustava. Četvrti dio rada usmjeren je na prikaz konvergencije financijskih institucija na međusektorskoj razini i utjecaj na financijsku stabilnost. Nastavno se opisuje sustav nadzora i supervizije u Republici Hrvatskoj te se upućuje na napore koje je Hrvatska poduzela u cilju osiguranja učinkovitog sustava regulacije i supervizije financijskih tržišta i institucija.

2. Financijski konglomerati - fenomen suvremenih financijskih sustava

Suvremeni financijski sustavi u velikoj su mjeri određeni imperativima globalizacije, deregulacije, liberalizacije i ubrzanog razvoja tehnoloških inovacija. Navedene promjene u financijskim sustavima djelovale su na više razina (Olgić Draženović 2015, str. 70):

1. despecijalizacijom banaka kao depozitno-kreditnih institucija u banke „potpune usluge“,
2. ubrzanim rastom ponude suvremenih financijskih proizvoda,
3. neformalnom transformacijom, umrežavanjem i okrupnjavanjem financijskih institucija kao i osnivanjem financijskih konglomerata.

Financijski konglomerati najčešći su institucijski oblik vlasničkih i tržišnih povezivanja. Konglomeratom u pravilu dominira banka ili osiguravajuće društvo, a prate je vlasnički subordinirani institucionalni investitori kao što su: obvezni i dobrovoljni mirovinski fondovi, leasing kompanije te otvoreni ili zatvoreni investicijski fondovi. Definicije konglomerata se razlikuju u pojedinim zemljama. Zakonodavstvo SAD-a podrazumijeva banku kao sastavnicu financijskog konglomerata za razliku od europske legislative. Europska Komisija definira financijski konglomerat kao financijsku grupu koja se sastoji od najmanje jedne osiguravateljne institucije i jedne institucije iz drugog financijskog sektora. U najširem smislu, financijski konglomerati mogu se definirati kao "grupa kompanija pod zajedničkom kontrolom, čije se isključive ili dominantne aktivnosti sastoje od pružanja najvećeg dijela usluga u najmanje dva različita financijska sektora: osiguranje, bankarstvo ili tržište kapitala" (BIS 2014).

U suvremenim financijskim sustavima, financijske institucije konvergiraju na međusektorskoj i međunacionalnoj razini, a na višim razinama funkcionalnih veza dolazi do formalne ili neformalne integracije i okrupnjavanja. U praksi se primjenjuju strategije osnivanja, akviziranja ili spajanja domaćih ili inozemnih financijskih institucija. Prilikom navedenih procesa neminovno dolazi do sve većeg brisanja granica između bankovnog, osiguravateljnog sektora te tržišta kapitala, kao i do konvergencije na razini njihovih financijskih produkata. Prednosti ovih procesa očituju se u značajnoj komplementarnosti u proizvodnji i analizi informacija.

Velike financijske grupacije na taj način ulaze u područja izvan svog bazičnog, tradicionalnog poslovanja. Financijske institucije stoga se više ne mogu jednoznačno odrediti već do izražaja dolazi njihova višeslojnost i institucijska umreženost, a razlike između banaka i društava za osiguranje te drugih institucionalnih investitora postaju sve nejasnije. U literaturi je ovaj efekt poznat pod nazivom „efekt zamućivanja“ (engl. *Blurring effect*). Navedeni procesi uzrokuju konglomerizaciju financijskih sustava odnosno nastanak sve većeg broja financijskih konglomerata ili grupa kao najčešćeg institucijskog povezivanja (Olgić Draženović 2015, str. 70).

Financijski konglomerati prvotno su se razvijali putem bankoosiguranja⁴ (engl. *bancassurance*) odnosno razvijanjem distribucije proizvoda osiguranja preko prodajne mreže banaka. S vremenom, sve više jača konvergencija na razini proizvoda te na drugim funkcionalnim razinama. Prema Van den Bergheu, Verweireu, Carchonu (1999) integracija aktivnosti unutar financijskih konglomerata moguća je na razini distribucije proizvoda, upravljanja i korporacijskog vođenja, upravljanja imovinom, upravljanja rizicima i informacijskom sustavu.

Investicijski fondovi često se koriste u funkciji štednje za mirovinu, dok mirovinski fondovi u određenim slučajevima mogu imati aspekt životnog osiguranja. Osiguravajuće kompanije osnivaju vlastite investicijske fondove kao posebne profitne centre ili s ciljem povezivanja udjela s policama osiguranja, a uključeni su i u veliki broj odredbi vezanih za mirovinske sustave, primjerice obvezni osiguravajući ugovori za mirovinske fondove. Aktivnosti banaka vezane su uz kupnju, osnivanje ili spajanje s osiguravajućim kompanijama, mirovinskim i/ili investicijskim fondovima. Osim toga, banke preuzimaju i poslove vezane investicijsko bankarstvo, upravljanje aktivom, sekuritizaciju aktive kao i brojne druge, netradicionalne i izvanbilančne poslove.

Konglomerizacija financijskih sustava najveće razmjere je poprimila u sustavu europskog univerzalnog bankarstva i osiguravajućeg sektora što je primarno posljedica blaže regulacije međusektorskih aktivnosti financijskih posrednika. Prema podacima Europske komisije iz 2016. godine⁵, djelovalo je 79 konglomerata sa sjedištem u EU i 4 sa sjedištem u trećim

⁴ S aspekta društava za osiguranje, ostvaruju se ciljevi optimalizacije troškovne efikasnosti i to automatizmom prelaska iz skuplje, klasične posredničke prodajne mreže u prodajne kanale putem posredovanja banaka. S aspekta banke, prodajom polica osiguranja povećava se kategorija nekamatnih prihoda, a istovremeno se povećava troškovna efikasnost koja ide za smanjenjem udjela ljudskog rada (Ćurak 2004).

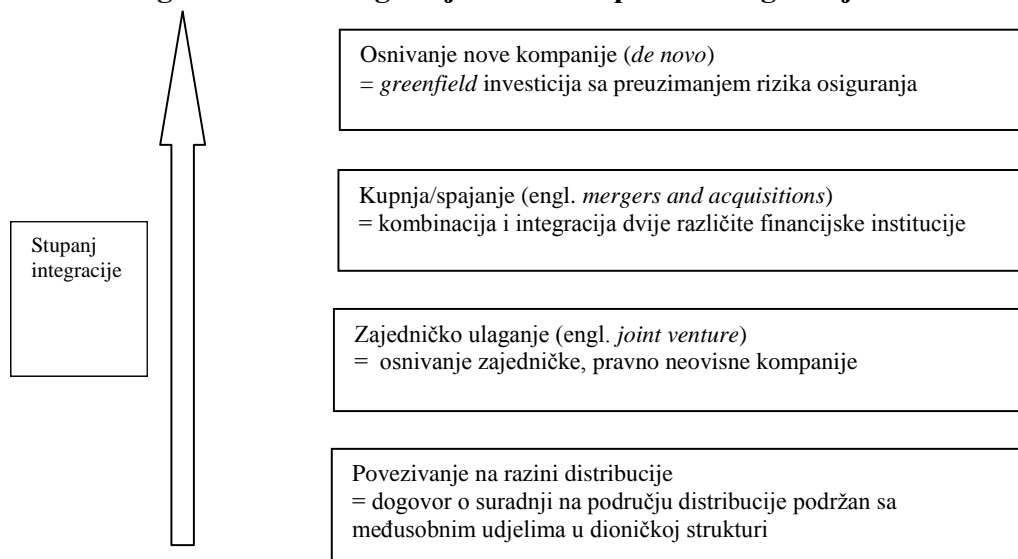
⁵ Analiza se zasniva na EU definiciji konglomerata odnosno na Direktivi o financijskim konglomeratima 2002/87/EC (engl. *Financial Conglomerates Directive-FICOD*). U tom smislu, financijska grupa se smatra financijskim konglomeratom pod uvjetima:

1. najmanje jedan od članova grupe ima sjedište u EU;
2. najmanje 40% poslova je financijske prirode;
3. grupa se sastoji od najmanje jedne osiguravateljne institucije i jedne iz drugog financijskog sektora;
4. najmanje 10% ili 6 milijardi EUR se odnosi na bankovni ili osiguravateljski dio grupe. Prag od 10% je prosjek manjeg sektora grupe u ukupnoj aktivni i ukupnim zahtjevima solventnosti.

zemljama. Ukupna aktiva 30 najvećih finansijskih grupa u 2009. prelazila je 25 trilijuna EUR što predstavlja oko 208% ukupnog BDP-a EU. Prema istom izvoru, udio konglomerata u ukupnom bankovnom i osiguravateljnem tržištu EU je približno 48%.

Shema 1 prikazuje moguće ulazne strategije banaka u osiguravateljnu industriju (i obratno). Indirektno, prikazana tipologija pomaže u objašnjavanju razlika u stupnju integracije finansijskih institucija. U praksi se navedene tehnike kombiniraju, u prostornom i vremenskom određenju.

Shema 1: Mogućnosti konvergencije banaka u poslove osiguranja



Izvor: Van den Berghe, Verweire i Carchon 1999, str. 6.

Višestruke potencijalne koristi za članove finansijske grupe proizlaze iz sinergije njihova djelovanja. Motivi za konglomerizaciju izražavaju se troškovnim i prihodnim ekonomijama obujma i obuhvata, rastom tržišne moći u smislu kontroliranja cijena, prednostima diverzifikacije, podjele reputacije i rješavanju problema agenata. Čimbenici koji mogu umanjiti ili eliminirati moguće pozitivne učinke konglomeratskog povezivanja su: razlike u korporacijskim kulturama, troškovi koordiniranja i reorganiziranja aktivnosti, troškovi prilagodbe informacijskih sustava te preferiranje klijenata na korištenje usluga specijaliziranih finansijskih institucija (Ćurak 2004, str. 25). Uz finansijske konglomerate povezuju se i moguće negativne eksternalije kao što su rizik „zaraze“ sastavnica grupe ili cijelog tržišta te rizik pojave sukoba interesa. Moguća je i zloraba ekonomske snage zbog visoke tržišne koncentracije u pojedinim tržišnim segmentima.

Zbog svoje veličine i visokog stupnja kompleksnosti pravnih i upravljačkih struktura ove institucije su od systemske važnosti za svaku ekonomiju. Potencijalne rizici stoga se javljaju u domeni nadzora i regulacije povezanih institucija (posebno kod međunarodnih integracija) i to zbog manjka transparentnosti i većeg operativnog rizika. Posebno je izražen problem regulatorne arbitraže kojima sastavnice konglomerata nastoje minimizirati porezni i regulativni teret, u situaciji različitog poreznog tretmana, investicijskih ograničenja, zahtjeva za adekvatnošću kapitala i slično (Ćurak 2004, str. 25).

S obzirom na trend rastuće konglomerizacija u razvijenim financijskim sustavima razumno je pretpostaviti da će se smanjivanje razlika među financijskim posrednicima intenzivirati i u budućnosti. Međutim, s obzirom na potencijalne opasnosti ovih procesa po stabilnost financijskih sustava i po korisnike financijskih usluga, potrebno je posebnu pažnju posvetiti nadzoru i kontroli financijskih konglomerata putem integriranog pristupa na sektorskom, nacionalnom nivou kao i na nivou međunarodnih odnosa ovih institucija.

3. Regulacija i supervizija suvremenih financijskih sustava

Financijski je sustav jedan od najjače reguliranih sektora u svakoj nacionalnoj ekonomiji. Regulacija financijskog sustava uključuje definiranje pravila i postavljanje kontrolnih mehanizama za operacije financijskih institucija i tržišta. Na nacionalnom nivou institucije zadužene za regulaciju i nadzor od izravne su važnosti za osiguranje systemske stabilnosti.

Goodhart (2000) navodi tri osnovna cilja koja se regulacijom nastoje ostvariti. Prvi se odnosi na osiguranje od monopolističkog ponašanja davatelja financijskih usluga, a drugi na zaštitu investitora, s naglaskom na najranjiviju skupinu malih investitora. Posljednji je usmjeren na osiguranje systemske stabilnosti financijskog sustava odnosno onemogućavanje financijske panike koja može urušiti cijelu ekonomiju (Olgić Draženović 2015, str. 69). Definiranjem i implementacijom regulatornog okvira osigurava se stabilnost i likvidnost financijskog sustava te se promiče konkurentnost i tržišna efikasnost, dok se investitorima omogućuje pristup kvalitetnim informacijama radi ublažavanja problema negativne selekcije i moralnog hazarda.

Posljednjih desetljeća regulacija ubrzano evoluirala u svjetlu globalizacijskih procesa, deregulacije financijskih tržišta i jačanja konglomerizacije u gotovo svim ekonomijama. Financijski konglomerati su od bankoosiguranja krenuli u osvajanja brojnih netradicionalnih financijskih područja zbog čega je njihov nadzor i kontrola postao vrlo izazovan. Velike financijske grupacije postaju sve veće, kompleksnije i sve više uključene u realnu ekonomiju s izdvajanjem djelatnosti u neregulirane eksterne off-shore kompanije.

U literaturi su poznati različita infrastrukturni pojavni oblici supervizije:

1. Tradicionalna sektorska integracija - najčešće se odnosi na zasebne institucije odgovorne za bankovnu, osiguravateljsku i superviziju tržišta kapitala;
2. Organizacija supervizije po ciljevima (engl. *Twin peaks model*) - model koji uključuje formiranje dvije agencije za prudencijalnu superviziju svih vrsta financijskih institucija kao i institucije odgovorne za "jačanje urednog i transparentnog financijskog tržišta i pravilnih odnosa između tržišnih sudionika". Umjesto monopola jednog regulatornog tijela, ovim se modelom stvara svojevrsni regulatorni duopol.
3. Kreiranje jedinstvene regulatorne agencije za cjelokupni financijski sustav pod okriljem nacionalne središnje banke ili neke druge institucije.

Prvo pitanje prilikom izbora modela ili kombinacije različitih struktura odnosi se na odluku o režimu jedinstvene ili sektorske regulacije. Tradicionalni pristup održavanju financijske stabilnosti (do 90-tih godina) podrazumijevao je postojanje većeg broja nezavisnih nadzornih institucija odgovornih za različite financijske sektore i zasnivao se na prudencijalnoj superviziji. Trend financijske konglomerizacije doveo je u pitanje efikasnost sektorskog

modela jer nije sagledavao rizike na agregatnoj razini grupe već je superviziju usmjeravao na svaki subjekt (prema sektorima) zasebno ovisno o nadležnoj regulatornoj instituciji. U narednim desetljećima se je institucijski razvoj supervizije kretao u smjeru tzv. rastuće integriranosti s krajnjim ciljem jedinstvene institucije za superviziju i nadzor koja nadzire cjelokupni financijski sustav.

Ujedinjavanje nadzornih struktura ipak nije jedini način prilagođavanja postojećih regulatornih struktura suvremenim izazovima konglomerizacije. Postoje i posredna rješenja, nazvana "solo-plus" nadzor (Prohaska, Olgić Draženović 2004). Navedena metoda podrazumijeva osnivanje zasebne institucije ili tijela za unapređenje suradnje među regulatornim agencijama. Ista usklađuje pravila i propise, koordinira korektivne mjere i olakšava upravljanje krizom.

U slučaju primjene najvišeg stupnja institucionalne integracije odnosno osnivanja jedinstvenog nadzornog tijela, nacionalne vlasti imati će zadatak da funkcije supervizije i nadzora prepuste postojećoj središnjoj banci ili da ih prepuste nekoj drugoj postojećoj ili novoj instituciji. Goodhart (2000) se ne slaže s odvajanjem poslova centralne banke od nadzora banaka u slučaju tranzicijskih gospodarstava iz tri razloga:

1. financijska struktura u tim je zemljama jednostavnija, a sami financijski konglomerati manje su složeni i manje značajni.
2. Tranzicijska gospodarstva sklonija su nestabilnostima u sustavu. Centralna banka će učinkovitost djelovanja u tom slučaju ostvariti samo ako nadzor zadrži unutar institucije.
3. Status kadrova u centralnim bankama tranzicijskih zemalja uglavnom je znatno bolji nego u drugim nadzornim ustanovama, zbog visokog stupnja neovisnosti i reputacije koje uživaju centralne banke.

Freytag i Masciandro (2005) ističu da je nacionalni izbor stupnja koncentracije supervizorskih institucija inverzno koreliran s ulogom centralne banke u superviziji (tzv. fragmentacijski efekt centralne banke). U slučaju jake involviranosti i dobre reputacije centralne banke u sustavu supervizije neće biti izražena tendencija za povećanjem stupnja koncentracije supervizorskih struktura. Obrnuto, opadajuća reputacija centralne banke uslijed nestabilnosti bankovnih sustava, pozitivno će utjecati na formiranje jedinstvenog nacionalnog supervizora, unatoč njenom značajnom utjecaju u procesu nadzora i regulacije⁶.

Na razini EU, navedeni problemi u nadzoru i superviziji konglomerata adresirani su Direktivom 2002/87/EC o dodatnoj superviziji kreditnih institucija, osiguravajućih društava i investicijskih tvrtki u financijskim konglomeratima, koja se primjenjuje od polovice 2003. godine. Ključna područja Direktive odnose se na osiguranje solventnosti, profesionalno djelovanje managementa, osiguranje adekvatnog upravljanja rizicima i internim kontrolama rizika unutar grupe, dijeljenja informacija i kooperacije između supervizora (uključujući i one u zemljama koje nisu članice EU) i upućivanja na osnivanje jedinstvenog tijela s ciljem koordinacije rada različitih nadzornih institucija.

⁶ Primjerice, u Švedskoj je bankovna kriza 1990.-1991. godine potakla kreiranje jedinstvenog nacionalnog regulatora. U Estoniji je bankovna kriza 1998.-1999. godine dovela do ujedinjavanja supervizije prethodno podijeljene na tri tradicionalna segmenta: bankarstvo, tržište kapitala i osiguranje.

4. Utjecaj procesa financijske konglomerizacije na hrvatski financijski sustav

Hrvatskim financijskim tržištem dominiraju banke ne samo po pretežitom udjelu u ukupnoj aktivni već i povezanošću i utjecajem na ostale institucionalne investitore. Tržište definiraju velike banke u inozemnom vlasništvu oko kojih se okupljaju ostale financijske institucije odnosno najvažniji institucionalni investitori. Njihovim neformalnim ujedinjavanjem stvaraju se financijski konglomerati ili financijske grupe u kojima su angažirani strani kapital i alternativni oblici domaće štednje integralno usmjeravaju na tržišta, s ciljem maksimiziranja prinosa na razini konglomerata. Velike bankarske grupacije na taj način proširuju ponudu svojih proizvoda i na područja izvan njihove domene određene zakonodavnom regulativom i dobrom poslovnom praksom. Time koriste nove način prikupljanja i plasiranja kapitala, koji je sve više koncentriran upravo u tim grupacijama.

Tri najveće bankarske grupacije dominiraju tržištem fondovske industrije, tržištem mirovinskih fondova, a imaju i znatan udio na tržištu osiguranja te na tržištu stambene štednje. Osim toga, navedene institucije osnivači su i najznačajnijih leasing društava, a uključene su i na tržište kapitala posredstvom vlastitih investicijskih odjela ili brokerskih kuća u njihovom vlasništvu. Osim banaka, u ulozi vlasnika dijela obveznih mirovinskih društava i investicijskih fondova javljaju se i osiguravajuća društva. Ova višeslojnost i umreženost financijskih institucija koje upravljaju s velikim iznosima kapitala, omogućava zaobilaznje propisa i pravila koje u konačnici oštećuju državni proračun i povećavaju javni dug te otežavaju nadzornim institucijama obračunavanje ukupne solventnosti konglomerata. Visoka koncentracija rizika mogla bi znatno narušiti financijski položaj subjekata udruženih u konglomerat te prikriti utjecaj i snagu pojedinih sudionika grupe.

Iz tog razloga, razlika između banaka i društava za osiguranje, ali i ostalih institucionalnih investitora aktivnih na tržištu kapitala, postaje sve nejasnija i potencirana sve većom koncentracijom u bankovnom sustavu. Ipak, razvitak i postojanje financijskih konglomerata u hrvatskom financijskom sustavu ne možemo promatrati kao prepreku ili nedostatak sustava, s obzirom je njihova pojavnost institucijski eksponent suvremenih financijskih tržišta kojeg je s obzirom na kompleksnost i višeslojnost potrebno nadzirati i regulirati. Osim toga, učinkovita supervizija od posebnog je utjecaja i na razvoj institucionalnih investitora, prije svega u smislu bolje zaštite investitora.

5. Financijska supervizija u Hrvatskoj

Republika Hrvatska je od početka nezavisnosti bila odlučna u provođenju institucionalnog pristupa superviziji. Hrvatska narodna banka (HNB) bila je prva institucija nadležna za provođenje nadzora nad bankama. Tijekom godina rastao je broj supervizora u sustavu pa je već desetljeće nakon, pristup financijskoj superviziji bio čisto institucionalan – brojio je ukupno šest supervizora⁷ (Božina Beroš 2012, str. 363). Ovakav institucionalni okvir bio je administrativno zahtjevan, nadležnosti su se preklapale, a supervizija nije bila dovoljno učinkovita. Stoga se je pristupilo pojednostavljenju i osiguranju veće efikasnosti sustava

⁷ Sustav supervizije i nadzora u Hrvatskoj je do 2006. godine uključivao sljedeće institucije: 1. HNB, 2. Komisija za vrijednosne papire RH, Agencija za nadzor mirovinskih fondova i osiguranja, 3. Direkcija za nadzor društava za osiguranje, 4. Državna agencija za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka, 6. Ministarstvo financija.

nadzora i regulacije te je 2006. godine osnovana Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA) kojom su integrirani zadaci i funkcije institucija zaduženih za dugoročno financijsko tržište i nedepozitne financijske institucije.

Zaštita interesa ulagača i održanje stabilnosti financijskog sustava Republike Hrvatske danas su osigurani su adekvatnim zakonskim okvirom i nezavisnošću dviju institucija za financijski nadzor i regulaciju, HNB i HANFA-e. Uz aktivnosti HNB-a i HANFA-e, funkcioniranje hrvatskoga financijskog sustava ovisi i o aktivnostima niza drugih nadzorno-regulatornih i pomoćnih financijskih institucija.⁸

5.1. Hrvatska narodna banka – nadzor depozitnih financijskih institucija

Hrvatska narodna banka (u nastavku HNB) samostalna je institucija, politički, institucionalno i financijski potpuno nezavisna u svom djelovanju i procesima nadzora i supervizije bankovnog sustava.⁹ Osim banaka, u njenoj nadležnosti je i kratkoročni segment financijskog tržišta te ostale depozitne financijske institucije, i to stambene štedionice, podružnice hrvatskih banaka, podružnice stranih banaka, predstavništva stranih banaka te grupe banaka, kada se govori o konsolidiranom nadzoru. Osnovni cilj HNB-a je postizanje i održavanje stabilnosti cijena, dok je jedan od podciljeva održavanje stabilnosti i sigurnosti bankovnog sustava koja se osigurava konceptom centraliziranog nadzora nad poslovanjem banaka kao i održavanje likvidnosti bankovnog sustava. U svrhu ostvarenja osnovnog cilja, HNB kao posredni cilj koristi nominalno sidro u obliku deviznog tečaja kune prema euru. U odnosima s bankama, HNB izdaje i oduzima odobrenja za rad banaka, nadzire poslovanje banaka te obavlja druge poslove koji su joj zakonom dani u nadležnost i donosi podzakonske propise i odluke kojima se uređuje bankarsko poslovanje i utvrđuju standardi stabilnog i sigurnog poslovanja banaka. Nadzor poslovanja uključuje nadzor zakonitosti poslovanja banaka i ocjene sposobnosti banaka da upravljaju rizicima u poslovanju te donošenje mjera za uklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti.¹⁰ Obzirom na većinsko inozemno vlasništvo hrvatskog bankovnog sustava (pretežito austrijske, talijanske i mađarske banke-majke), od izuzetne je važnosti suradnja između supervizora države sjedišta pojedinačne banke i HNB-a.

Hrvatska monetarna politika s obzirom na plitko financijsko tržište oslanja se na krute (direktne) monetarne instrumente. Najvažniji monetarni instrument kojim HNB kontrolira i utječe na monetarna kretanja su devizne intervencije s ciljem ublažavanja prekomjernih fluktuacija tečaja, kojima se u najvećem dijelu kreira primarni novac te održava stabilnost tečaja. U politici sterilizacije novčane mase i u upravljanju kunkskom likvidnošću HNB intenzivno koristi obveznu pričuvu.

⁸ Uprava za financijski sustav Ministarstva financija, Porezna uprava, Carinska uprava, Devizni inspektorat i Ured za sprečavanje pranja novca, Državna agencija za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka, Hrvatski registar obveza po kreditima, Središnji registar osiguranika i Financijska agencija.

⁹ Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci (NN 75/2008).

¹⁰ Često se nadzor nad poslovanjem banaka poistovjećuje s bonitetnim nadzorom ili bankovnom supervizijom. No, bankovna supervizija ne obuhvaća samo provjeru je li poslovanje banaka u skladu s zakonima i propisima, već procjenjuje i ocjenjuje kako banka upravlja rizicima kojima je izložena u svom poslovanju sa svrhom smanjenja mogućnosti propasti banke. Ciljevi takvog pristupa su zaštita štediša i deponata te briga za stabilnost i sigurnost cjelokupnog bankovnog sustava. Prema: HNB 2002, Izvješće o razvoju i radu funkcije nadzora banaka u Republici Hrvatskoj.

5.2. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga – nadzor nedepozitnih financijskih institucija i tržišta kapitala

Nadzor i supervizija nedepozitnog segmenta hrvatskog financijskog sustava od 2006. godine pod nadzorom je Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (u nastavku HANFA)¹¹. Novoosnovana institucija pravni je sljednik Direkcije za nadzor društava za osiguranje, Komisije za vrijednosne papire Republike Hrvatske i Agencije za nadzor mirovinskih fondova i osiguranja. Osnivanjem jedinstvene institucije iskorištena je prednost sinergije nadzornih tijela za nedepozitne institucije te je olakšan nadzor nad istima. Subjekti nadzora su sve pravne ili fizičke osobe koje se bave pružanjem financijskih usluga, savjetovanjem na financijskom tržištu, prodajom, posredovanjem ili upravljanjem imovinom korisnika financijskih usluga. Agencija obavlja nadzor nad poslovanjem vrlo heterogene skupine institucija i tržišta; društava za upravljanje investicijski i mirovinski fondovi, investicijski fondovi te mirovinski obvezni i dobrovoljni fondovi, osiguravajuća društva, društva za posredovanje u osiguranju, leasing društva, factoring i forfaiting društva, institucije tržišta kapitala te ostale nedepozitne financijske institucije. Domena nadzora i kontrole obuhvaća i poslovanje tzv. pomoćnih financijskih institucija kao što su brokerska društva, društava za investicijsko savjetovanje, uređene burze, posrednika u osiguranju i sl.

Agencija se financira iz proračuna, a postupno bi dio tereta financiranja preuzele i financijske institucije u njenoj nadležnosti. HANFA je osnovana kao politički nezavisna i stručna nadzorna institucija. Ciljevi Agencije su zaštita ulagatelja, interesa javnosti i tržišta kapitala te jačanje povjerenja u hrvatski financijski sustav. Posebna je njezina uloga u uspostavljanju tržišnih pravila i kreiranju propisa te brigu o efikasnosti u nadzoru i kontroli financijskog sustava.

5.3. Sustav regulacije i supervizije hrvatskog financijskog sustava u uvjetima postojanja financijskih grupa

Institucionalna konsolidacija hrvatskog sustava za regulaciju i superviziju započela je tri godine prije osnivanja HANFA-e. Godine 2003. formiran je Odbor za koordinaciju regulacije financijskih usluga čiji su članovi bili predstavnici tadašnjih šest supervizora. Zadaća Odbora bila je unaprijediti njihovu međusobnu suradnju sa ciljem konsolidacije postojećih institucija u jedinstvenog supervizora nadležnog za nadzor nad financijskim tržištem i ne-bankovnim financijskim institucijama. Ovo posljednje ostvareno je u drugoj fazi, osnivanjem HANFA-e 2006. godine (Božina Beroš 2012, str. 364).

Osnivanjem HANFA-e Hrvatska je ustanovila financijsku superviziju na temelju djelomične sektorske integracije; odnosno financijski sustav je pod nadzorom dvije zasebne supervizorske institucije, HNB i HANFA. Iste godine potpisan je i Sporazum o suradnji kojim je uređena razmjena informacija na koje se obvezuju dvije nadzorne institucije – HNB i HANFA, u cilju uklanjanja negativnih efekata prouzročenih visokom konglomeracijom hrvatskog financijskog sustava. Osnovan je Operativni odbor za nadzor financijskog sustava radi bolje koordinacije postupaka i aktivnosti dviju nadzornih agencija. Definirala se je potreba i način razmjene informacija vezanih uz izdavanje/oduzimanje odobrenja za rad i suglasnosti, provođenje postupaka iz područja zaštite tržišnog natjecanja, planovima, nalazima i poduzetim mjerama kod subjekata nadzora kao i suradnja u iniciranju i donošenju zakonskih i provedbenih propisa.

¹¹ Zakon o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (NN 140/05).

Formalni zakonodavni okvir nadzora financijskih institucija na razini skupine koje pripadaju financijskom konglomeratu u Republici Hrvatskoj uveden je tek 2008. godine Zakonom o financijskim konglomeratima (NN 147/2008), čime su izvršena usklađenja hrvatskog zakonodavstva s europskim standardima i pravnom stečevinom EU. Zakonom se uređuju pitanja solventnosti i koncentracije rizika na razini konglomerata, transakcija unutar skupine, upravljanja rizicima na razini konglomerata kao i kvalitete, uspješnosti te pouzdanosti menadžmenta unutar konglomerata. Navedeni zadaci i poslovi u domeni su HANFA-e i HNB-a, ovisno da li je riječ o financijskoj grupi pretežito bankovnog ili osigurateljnog karaktera. Ovim se Zakonom podrobnije uređuju pravila za dodatnu superviziju reguliranih subjekata, koji su dobili odobrenje za rad u skladu s posebnim, sektorskim propisima kojima se uređuje poslovanje kreditnih institucija, investicijskih društava ili društava za osiguranje odnosno društava za reosiguranje koji čine financijski konglomerat. Zakonom je financijski konglomerat definiran kao grupa u kojoj „najmanje jedna osoba iz grupe pripada sektoru osiguranja i najmanje jedna osoba iz grupe pripada bankovnom sektoru ili sektoru investicijskih usluga“.¹² Zakonom je utvrđena obveza o izvještavanju o koncentraciji rizika na razini grupe, kao i o značajnim transakcijama unutar konglomerata.

6. ZAKLJUČAK

Osnovni cilj financijske regulacije i supervizije ogleda se u osiguranju sigurnog i stabilnog okruženja poslovanja financijskih institucija koje omogućavaju zaštitu potrošača i kreditora. Navedeni zadaci postaju sve kompleksniji i izazovniji obzirom na trendove formiranja financijskih grupa odnosno konglomerizacije u suvremenim financijskim sustavima.

Sustav regulacije i supervizije u Republici Hrvatskoj može se označiti djelomično integriranim i u nadležnosti dviju partnerskih institucija; HNB-a i HANFA-e. Obzirom na visoku konglomerizaciju hrvatskog financijskog sustava sve više dolazi do izražaja potreba za suradnjom nadzornih institucija i u konačnici, objedinjavanja nadzora. Stoga je 2006. sklopljen Sporazum o suradnji HNB-a i HANFA-e radi promicanja i očuvanja stabilnosti hrvatskog financijskog sustava. U cilju izgradnje ukupne “arhitekture financijske stabilnosti”, potrebno je stalno unaprjeđivati suradnju između navedenih institucija, s ciljem rasta, razvoja i osiguranja sigurnosti i povjerenja u hrvatski financijski sustav.

POPIS LITERATURE

BIS (2014), Report on supervisory colleges for financial conglomerates, dostupno na: [<http://www.bis.org/publ/joint36.htm>].

Božina Beroš, M. (2012), Financijska supervizija u Hrvatskoj – između dvije institucije i jednog europskog trenda, *Ekonomski pregled*, 63, (5/6): 352-371.

Burman, L. E. et. al. (2016), Financial Transaction Taxes in Theory and Practice, *National Tax Journal*, 69, (1): 171-216.

¹² Članak 3. Zakona o financijskim konglomeratima.

Ćurak, M. (2004), Konvergencija između banaka i osiguravajućih društava, Osiguranje : hrvatski časopis za teoriju i praksu osiguranja, 1330-9692, 45, (7/8): 19-28.

Dierick, F. (2004), The Supervision of Mixed Financial Groups in Europe, Occasional Paper Series, 20, ECB

Directive 2002/87/EC — Supervision of financial conglomerates, [dostupno na: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=URISERV%3A124038c>].

European Commission (2002), Financial Conglomerates Directive, pogledano 20.10.2011., [dostupno na: http://ec.europa.eu/internal_market/financial-conglomerates/supervision_en.htm].

Freytag, A., Masciandro, D. (2005), Financial Supervision Fragmentation and Central Bank Independence: The Two Sides of the Same Coin?, 14, Arbeits und Diskussionspapiere der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Friedrich-Schiller-Universität Jena.

Goodhart, C.A.E. (2000), The Organisational Structure of Banking Supervision, FSI Occasional Papers, Financial Stability Institute, BIS, 1, [<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32002L0087>].

HNB (2002), Izvješće o razvoju i radu funkcije nadzora banaka u Republici Hrvatskoj, [dostupno na: <http://old.hnb.hr/supervizija/snk-izvjesce.pdf>].

Olgić Draženović, B. (2015), Modeli financijske supervizije i regulacije u zemljama EU, Zbornik Veleučilišta u Rijeci, 3, (1): 69-82.

Prohaska, Z., Olgić Draženović, B. (2004), Consolidated supervision of financial institutions and financial market in the Republic of Croatia, Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci, 22, (2): 25-41.

Van den Berghe, L.A.A., Verweire, K., Carchon, S. W. M (1999), Convergence in the Financial Services Industry, DAF-FE/AS/WD(99)12, OECD, Paris [dostupno na: <http://www.oecd.org/dataoecd/9/23/1915267.pdf>].

Van der Zwet, A. (2003), The Blurring of Distinctions between Financial Sectors: Fact or Fiction?, De Nederlandsche Bank, Occasional Studies, 1, (2), [dostupno na: http://www.dnb.nl/en/binaries/os2_tcm47-146638.pdf].

Zakonom o financijskim konglomeratima (NN 147/2008).

Zakon o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (NN 140/05).

Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci (NN 75/2008).