

PRAWO RYNKU FINANSOWEGO

Doktryna, instytucje, praktyka

redakcja naukowa

Anna Jurkowska-Zeidler, Marcin Olszak

Magdalena Fedorowicz, Eugenia Fojcik-Mastalska
Anna Jurkowska-Zeidler, Cezary Kosikowski, Mariola Lemonnier
Dorota Maśniak, Jan Monkiewicz, Tomasz Nieborak
Zbigniew Ofiarski, Marcin Olszak, Marcin Orlicki

ZAGADNIENIA PRAWNE



Wolters Kluwer

PRAWO RYNKU FINANSOWEGO

Doktryna, instytucje, praktyka

redakcja naukowa

Anna Jurkowska-Zeidler, Marcin Olszak

Magdalena Fedorowicz, Eugenia Fojcik-Mastalska
Anna Jurkowska-Zeidler, Cezary Kosikowski, Mariola Lemonnier
Dorota Maśniak, Jan Monkiewicz, Tomasz Nieborak
Zbigniew Ofiarski, Marcin Olszak, Marcin Orlicki

ZAGADNIENIA PRAWNE

Stan prawny na 1 listopada 2015 r.

Recenzent

Prof. zw. dr hab. Jan Głuchowski

Wydawca

Grzegorz Jarecki

Redaktor prowadzący

Małgorzata Jarecka

Opracowanie redakcyjne

Agata Czuj

Łamanie

JustLuk

Zdjęcie na okładce

iStock/Henrik5000

Ta książka jest wspólnym dziełem twórcy i wydawcy. Prosimy, byś przestrzegał przysługujących im praw. Książkę możesz udostępnić osobom bliskim lub osobiście znanym, ale nie publikuj jej w internecie. Jeśli cytujesz fragmenty, nie zmieniaj ich treści i koniecznie zaznacz, czyje to dzieło. A jeśli musisz skopiować część, rób to jedynie na użytek osobisty.

prawolubni

SZANUJMY PRAWO I WŁASNOŚĆ
Więcej na www.legalnakultura.pl
POLSKA IZBA KSIĄŻKI

© Copyright by

Wolters Kluwer SA, 2016

ISBN: 978-83-264-9531-1

Wydane przez:

Wolters Kluwer SA

Dział Praw Autorskich

01-208 Warszawa, ul. Przyokopowa 33

tel. 22 535 82 19

e-mail: ksiazki@wolterskluwer.pl

www.wolterskluwer.pl

księgarnia internetowa www.profinfo.pl

SPIS TREŚCI

Wykaz skrótów	7
---------------------	---

Wprowadzenie	11
--------------------	----

Część I Ujęcie doktrynalne

<i>Eugenia Fojcik-Mastalska</i> Prawo rynku finansowego w systemie prawa	19
---	----

<i>Cezary Kosikowski</i> Nowe prawo rynku finansowego Unii Europejskiej	27
--	----

<i>Mariola Lemonnier</i> Rola badań porównawczych i interdyscyplinarnych w kwestiach rynku i nadzoru finansowego	39
--	----

Część II Ujęcie instytucjonalne

<i>Jan Monkiewicz</i> Unia bankowa jako zmiana architektury regulacyjnej i nadzorczej rynku finansowego z perspektywy ekonomicznej	59
--	----

<i>Anna Jurkowska-Zeidler</i> Prawo unii bankowej	74
--	----

<i>Tomasz Nieborak</i> Unia bankowa – w stronę bezpieczeństwa i stabilności rynku finansowego Unii Europejskiej?	94
--	----

Magdalena Fedorowicz

Prawne ujęcie nadzoru makroostrożnościowego w świetle krajowych projektów ustaw o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym w ramach przedsejmowego etapu legislacyjnego	113
--	-----

Część III

Ujęcie materialne

Zbigniew Ofiarski

Rola <i>soft law</i> w regulacji rynku finansowego na przykładzie rekomendacji i wytycznych Komisji Nadzoru Finansowego	137
---	-----

Marcin Olszak

Wydawanie przez Komisję Nadzoru Finansowego wytycznych dotyczących sektora ubezpieczeniowego jako przykład zintegrowanego podejścia do wykonywania nadzoru nad rynkiem finansowym	161
---	-----

Dorota Maśniak

Znaczenie rekomendacji Komisji Nadzoru Finansowego (U) wydanej dla banków dotyczącej dobrych praktyk w zakresie <i>bancassurance</i> oraz wytycznych Komisji Nadzoru Finansowego dla zakładów ubezpieczeń dotyczących dystrybucji ubezpieczeń dla regulacji rynku ubezpieczeniowego	176
---	-----

Marcin Orlicki

O potrzebie rekomendacji U i wytycznych dystrybucyjnych Komisji Nadzoru Finansowego dla regulacji współpracy banków i ubezpieczycieli	192
---	-----

Podsumowanie	205
---------------------------	-----

Akty prawne	209
--------------------------	-----

Orzecznictwo	217
---------------------------	-----

Pisma urzędowe i inne dokumenty	219
--	-----

Bibliografia	223
---------------------------	-----

O Autorach	235
-------------------------	-----

WYKAZ SKRÓTÓW

Akty prawne

- | | |
|------------------|---|
| dyrektywa BRRD | – dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/UE oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L 173 z 12.06.2014, s. 190) |
| dyrektywa CRD IV | – dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013, s. 338) |
| dyrektywa DGSD | – dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów (Dz. Urz. UE L 173 z 12.06.2014, s. 149) |
| k.c. | – ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (tekst jedn.: Dz. U. z 2014 r. poz. 121 z późn. zm.) |
| Konstytucja RP | – Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz. U. Nr 78, poz. 483 z późn. zm.) |
| pr. bank. | – ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (tekst jedn.: Dz. U. z 2015 r. poz. 128 z późn. zm.) |
| rekomendacja U | – rekomendacja U KNF dotycząca dobrych praktyk w zakresie <i>bancassurance</i> , stanowiąca załącznik do uchwały nr 183/2014 KNF z dnia 24 czerwca 2014 r. w sprawie wydania Rekomendacji U dotyczącej dobrych praktyk w zakresie <i>bancassurance</i> (Dz. Urz. KNF z 2014 r. poz. 12) |

rozporządzenie CRR	– rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013, s. 1)
rozporządzenie EBA	– rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego), zmiany decyzji nr 716/2009/WE oraz uchylecia decyzji Komisji 2009/78/WE (Dz. Urz. UE L 331 z 15.12.2010, s. 12)
rozporządzenie EIOPA	– rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/79/WE (Dz. Urz. UE L 331 z 15.12.2010, s. 48)
rozporządzenie ESMA	– rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz. Urz. UE L 331 z 15.12.2010, s. 84)
rozporządzenie ESRB	– rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (Dz. Urz. UE L 331 z 15.12.2010, s. 1)
rozporządzenie SRM	– rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 806/2014 z dnia 15 lipca 2014 r. ustanawiające jednolite zasady i jednolitą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych w ramach jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 (Dz. Urz. UE L 225 z 30.07.2014, s. 1)
rozporządzenie SSM	– rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z dnia 15 października 2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi (Dz. Urz. UE L 287 z 29.10.2013, s. 63)
TFUE	– Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, wersja skonsolidowana (Dz. Urz. UE C 326 z 26.10.2012, s. 47)
TUE	– Traktat o Unii Europejskiej, wersja skonsolidowana (Dz. Urz. UE C 326 z 26.10.2012, s. 13)
u.d.u.	– ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej (tekst jedn.: Dz. U. z 2015 r. poz. 1206 z późn. zm.)

u.f.i.	– ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (tekst jedn.: Dz. U. z 2014 r. poz. 157 z późn. zm.)
u.g.t.	– ustawa z dnia 26 października 2000 r. o giełdach towarowych (tekst jedn.: Dz. U. z 2014 r. poz. 197 z późn. zm.)
u.n.r.f.	– ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (tekst jedn.: Dz. U. z 2015 r. poz. 614 z późn. zm.)
u.n.u.	– ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym (tekst jedn.: Dz. U. z 2013 r. poz. 290 z późn. zm.)
u.n.uzup.	– ustawa z dnia 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń, zakładami reasekuracji i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego (tekst jedn.: Dz. U. z 2014 r. poz. 1406)
u.o.i.f.	– ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jedn.: Dz. U. z 2014 r. poz. 94 z późn. zm.)
u.p.n.p.r.	– ustawa z dnia 23 sierpnia 2007 r. o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym (Dz. U. Nr 171, poz. 1206 z późn. zm.)
u.p.u.	– ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o pośrednictwie ubezpieczeniowym (tekst jedn.: Dz. U. z 2014 r. poz. 1450 z późn. zm.)
u.SKOK	– ustawa z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych (tekst jedn.: Dz. U. z 2013 r. poz. 1450 z późn. zm.)
u.u.p.	– ustawa z dnia 19 sierpnia 2011 r. o usługach płatniczych (tekst jedn.: Dz. U. z 2014 r. poz. 873 z późn. zm.)
wytyczne dystrybucyjne	– wytyczne KNF dla zakładów ubezpieczeń dotyczące dystrybucji ubezpieczeń, stanowiące załącznik do uchwały nr 184/2014 KNF z dnia 24 czerwca 2014 r. w sprawie wydania Wytycznych dla zakładów ubezpieczeń dotyczących dystrybucji ubezpieczeń (Dz. Urz. KNF z 2014 r. poz. 13)

Inne

BFG	– Bankowy Fundusz Gwarancyjny
EBA	– Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority)
EBC	– Europejski Bank Centralny
EIOPA	– Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (European Insurance and Occupational Pensions Authority)
ESA	– europejskie urzędy nadzoru finansowego (European Supervisory Authorities)
ESFS	– Europejski System Nadzoru Finansowego (European System of Financial Supervision)
ESM	– europejski mechanizm stabilności (European Stability Mechanism)

ESMA	– Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority)
ESRB	– Europejska Rada do spraw Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board)
ETS	– Europejski Trybunał Sprawiedliwości
KE	– Komisja Europejska
KNF	– Komisja Nadzoru Finansowego
KSF	– Komitet Stabilności Finansowej
MF	– Ministerstwo Finansów
NBP	– Narodowy Bank Polski
NRB	– numer rachunku bankowego
NSA	– Naczelny Sąd Administracyjny
PIU	– Polska Izba Ubezpieczeń
RRS	– krajowa Rada do spraw Ryzyka Systemowego
SA	– sąd apelacyjny
SDGS	– Jednolity System Gwarantowania Depozytów (Single Deposit Guarantee Scheme)
SN	– Sąd Najwyższy
SRM	– jednolity mechanizm uporządkowanej restrukturyzacji i likwidacji banków (Single Resolution Mechanism)
SSM	– jednolity mechanizm nadzorczy (Single Supervisory Mechanism)
TSUE	– Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej
UKNF	– Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
UOKiK	– Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów
WSA	– Wojewódzki Sąd Administracyjny
ZBP	– Związek Banków Polskich

WPROWADZENIE

W polskiej nauce prawa koncepcja prawa rynku finansowego jest coraz bardziej ugruntowana. Zakres prawa finansowego odpowiadający regulacji prawnej publicznej działalności finansowej powinien obejmować – jako nowy obszar regulacji – prawo rynku finansowego, tj. regulacje prawne dotyczące organizacji i funkcjonowania rynku finansowego, w tym zasady kontroli i nadzoru państwa nad instytucjami finansowymi działającymi na rynku finansowym oraz ich powiązania finansowe z sektorem finansów publicznych. Prawo rynku finansowego obejmuje zatem regulacje prawne związane z oddziaływaniem państwa na organizację i funkcjonowanie instytucji finansowych (w szczególności banków i innych instytucji kredytowych, firm inwestycyjnych, zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji, instytucji płatniczych i innych dostawców usług płatniczych) w celu zapewnienia prawidłowego funkcjonowania oraz stabilności i bezpieczeństwa rynku finansowego.

Rynek finansowy w ujęciu systemowym traktować należy jako jednolity. Jego regulacja prawna stanowi swoistą synchronizację prawa krajowego z prawem ponadnarodowym (unijnym) i z prawem międzynarodowym, w ramach zintegrowanego porządku prawnego. Stąd cechy ujętego sektorowo prawa bankowego, prawa ubezpieczeniowego i prawa rynku kapitałowego da się zrozumieć tylko w ujęciu dynamicznym i funkcjonalnym prawa rynku finansowego jako całości.

Potrzebę poddania rynku finansowego odrębnemu i specyficznemu reżimowi prawnemu dostrzega się zwłaszcza w kontekście tworzenia wewnętrznego rynku finansowego Unii Europejskiej. Oddziaływanie Unii Europejskiej na prawo finansowe państw członkowskich odnosi się bowiem w zasadniczej mierze do regulacji dotyczących organizacji i funkcjonowania wewnętrznego rynku finansowego. Tym samym prawo rynku finansowego wyznaczone jest zakresem regulacji prawnych poświęconych poszczególnym sektorom rynku finansowego (bankowemu, ubezpieczeniowemu i kapitałowemu), które stanowią w Unii Europejskiej przedmiot odrębnych dyrektyw, nazywanych często dyrektywami sektorowymi. Niemniej zmiany legislacyjne dokonujące się w sferze funkcjonowania wewnętrznego rynku finansowego UE, w odpowiedzi na ostatni globalny kryzys finansowy, odnoszą się do rynku finansowego

jako całości, nawet jeżeli „sektorowo” wprowadzają te same jednolite normy. Dlatego też wiedza w zakresie nowych prawnych ram regulacji i nadzoru nad rynkiem finansowym jest niezbędna do zrozumienia zasad funkcjonowania zarówno instytucji regulujących i nadzorujących rynek finansowy, jak i podmiotów działających na tym rynku.

Przebudowa prawnych ram regulacyjnych i nadzorczych jednolitego rynku finansowego, dokonująca się obecnie na poziomie Unii Europejskiej, stanowi odpowiedź na wyzwania niedawnego globalnego kryzysu finansowego. Począwszy od 2008 r., Komisja Europejska podjęła działania zmierzające do stworzenia bezpieczniejszego i bardziej stabilnego rynku finansowego. Komisja zaproponowała 28 nowych regulacji prawnych, których celem jest lepsza regulacja rynku finansowego, ustanowienie nad nim skuteczniejszego nadzoru i lepsze zarządzanie nim, tak aby w przyszłości podatnicy nie musieli ponosić kosztów błędów popełnianych przez władze instytucji kredytowych. Działania mające na celu ustabilizowanie rynku finansowego objęły także zapewnienie lepszej ochrony konsumentów na rynku usług finansowych. Większość tych regulacji weszła już w życie lub jest obecnie finalizowana. Zmieniają one w sposób fundamentalny dotychczasowe ramy regulacji i nadzoru jednolitego rynku finansowego UE. Podkreślić należy, że oddziaływanie regulacji europejskich na porządki prawne poszczególnych państw członkowskich jest szczególnie silne w obszarze prawa rynku finansowego. Coraz częściej bowiem zagrożenia, jakie pojawiają się w bezpiecznym prowadzeniu działalności przez instytucje finansowe, wykraczają w znakomitej części poza granice poszczególnych państw i nabierają charakteru międzynarodowego. Dlatego też zapewnienie bezpieczeństwa i stabilności finansowej stanowi nowy paradygmat regulacji rynku finansowego.

Z uwagi na potrzeby rozwoju nauki prawa rynku finansowego, a także ze względu na niezbędność ciągłego doskonalenia polskiego ustawodawstwa obowiązującego w tym zakresie potrzebne jest ukazywanie specyfiki prawa rynku finansowego oraz relacjonowanie i omawianie najważniejszych problemów łączących się z regulacją i nadzorem nad rynkiem finansowym. Dlatego też powołana do życia została idea Seminarium Prawa Rynku Finansowego. Corocznie organizowane spotkanie poświęcone jest dyskusji na temat najistotniejszych problemów łączących się z prawną regulacją rynku finansowego i jego architekturą instytucjonalną. Uczestniczą w nim osoby naukowo zajmujące się prawem rynku finansowego niemalże ze wszystkich polskich ośrodków akademickich oraz przedstawiciele tzw. regulatorów i nadzorców rynku finansowego w Polsce i Unii Europejskiej.

Pierwsze Seminarium Prawa Rynku Finansowego zostało zorganizowane we współpracy dwóch ośrodków akademickich – Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Gdańskiego oraz Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Kardynała Stefana Wyszyńskiego w Warszawie – w siedzibie tego ostatniego w dniu 25 września 2013 r. Poświęcone zostało ukazaniu specyfiki i odrębności prawa rynku finansowego

oraz przedstawieniu głównych problemów łączących się z integrującym się rynkiem finansowym. Podjęte rozważania dotyczyły między innymi pytania, czy należy wyodrębnić prawo rynku finansowego jako nową i autonomiczną gałąź prawa, sposobu i rangi regulacji składających się na prawo rynku finansowego oraz charakteru prawnego jego regulacji. Dyskutowano także tematykę roli instytucji międzysektorowych i banku centralnego dla regulacji rynku finansowego, zwłaszcza w kontekście nowej architektury europejskiego nadzoru finansowego i sieci bezpieczeństwa finansowego. Jako najważniejsze zagadnienia w obszarze nowej architektury nadzoru europejskiego wskazano na efektywność sieci bezpieczeństwa finansowego, charakter prawny regulacji nadzorczych oraz rolę i skuteczność krajowych instytucji nadzorczych w nowej europejskiej architekturze nadzoru finansowego. Bardzo dużo miejsca poświęcono zmianie roli banku centralnego w zakresie zapewnienia stabilności rynku finansowego. Jego uczestnicy wskazywali na potrzebę autonomizacji zasad i cech prawa rynku finansowego jako odrębnej gałęzi prawa. Seminarium ujawniło, że prawo rynku finansowego już jest w pewnym stopniu autonomiczne, jego normy mają odrębne cechy. Przedmiotem dalszych rozważań powinien być charakter prawny jego specyficznych regulacji. Rynek finansowy podlega ciągłym zmianom, za którymi ustawodawcy oraz środowisko naukowe muszą próbować nadążyć. W toku dyskusji podkreślono, że istotną rolę w tym procesie pełni bezsprzecznie integracja jednolitego rynku finansowego Unii Europejskiej, bowiem postępująca na poziomie europejskim harmonizacja ustawodawstw krajowych determinuje autonomizację prawa rynku finansowego. Uznano także, że odrębność, integralność i specyfika tego prawa będą rozwijać się w kierunku specjalizacji badawczej w tej dziedzinie, co powinno skutkować zmianą jego miejsca w dydaktyce akademickiej. Patronami medialnymi Seminarium były Wydawnictwo Wolters Kluwer, „Państwo i Prawo” oraz „Monitor Prawa Bankowego”; sprawozdania z Seminarium ukazały się w „Monitorze Prawa Bankowego” i „Bezpiecznym Banku”.

Drugie Seminarium Prawa Rynku Finansowego zostało zorganizowane przez redaktorów niniejszej monografii w ramach współpracy Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Gdańskiego z Centrum Europejskim Uniwersytetu Warszawskiego i odbyło się w Urzędzie Komisji Nadzoru Finansowego w Warszawie w dniu 21 listopada 2014 r. Patronat nad Seminarium objęła Komisja Nadzoru Finansowego. W ramach Seminarium podjęto dyskusję na temat europejskiej unii bankowej i zmian architektury regulacyjnej i nadzorczej rynku finansowego w Unii oraz roli *soft law* w regulacji rynku finansowego na przykładzie rekomendacji i wytycznych Komisji Nadzoru Finansowego. Problematyka tworzenia nowych instytucji regulacji i nadzoru została przedstawiona od strony szans i zagrożeń związanych z utworzeniem europejskiej unii bankowej oraz w kontekście wzajemnych relacji pomiędzy interesem klienta usług finansowych a interesem instytucji finansowych. Uczestnicy Seminarium uznali, że zmiana architektury w obszarze rynku finansowego, która powoduje wprowadzenie europejskiej unii bankowej, jest najbardziej spektakularną zmianą prawa europejskiego i także prawa rynku finansowego od momentu ustanowienia

unii walutowej. W toku dyskusji podkreślono istotne znaczenie wpływu powołania unii bankowej na zasięg regulacji i nadzoru rynku finansowego i strukturę sieci bezpieczeństwa finansowego. W obrębie dyskusji nad znaczeniem *soft law* w regulacji rynku finansowego podkreślono coraz bardziej znaczącą rolę rekomendacji i wytycznych Komisji Nadzoru Finansowego w regulacji rynku finansowego oraz rozważano problematykę ich charakteru prawnego. Podjęto także temat roli badań porównawczych i interdyscyplinarnych w kwestiach rynku i nadzoru finansowego. Wyjątkowość tego spotkania naukowego polegała na tym, że wzięli w nim udział – obok prawników naukowo zajmujących się prawem rynku finansowego – także przedstawiciele tzw. regulatorów i nadzorców krajowego i europejskiego rynku finansowego oraz instytucji regulowanych, tj. pracownicy Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, Narodowego Banku Polskiego, Ministerstwa Finansów, Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów oraz Europejskiego Banku Centralnego, a także przedstawiciele Związku Banków Polskich. Pod tym względem dialog pomiędzy środowiskiem akademickim a praktykami reprezentującymi instytucje regulujące i nadzorujące rynek finansowy jest bardzo potrzebny, szczególnie z uwagi na zmieniającą się architekturę sieci bezpieczeństwa finansowego na poziomie Unii Europejskiej. Patronami medialnymi Seminarium były Wydawnictwo Wolters Kluwer, „Państwo i Prawo”, „Monitor Prawa Bankowego” oraz „Prawo Asekuracyjne”. Sprawozdania z Seminarium ukazały się w „Monitorze Prawa Bankowego” i „Bezpiecznym Banku” oraz „Prawie Asekuracyjnym”.

Niniejsza monografia stanowi podsumowanie toczącej się w kilku ostatnich latach dyskusji naukowej podjętej w ramach Seminariów Prawa Rynku Finansowego. Przedstawia ona systemowe ujęcie prawa rynku finansowego, obejmujące aspekt doktrynalny, instytucjonalny oraz materialny, w której Autorzy wskazali na najważniejsze problemy regulacji i nadzoru rynku finansowego oraz zmiany zachodzące w prawie krajowym z perspektywy prawa europejskiego. W części książki poświęconej doktrynie prawa wskazano na uwarunkowania „samodzielności gałęziowej” prawa rynku finansowego i jego miejsca w systemie prawa, przedstawiono pojęcie, przedmiot oraz źródła i moc obowiązującą unijnego prawa rynku finansowego, a także podkreślono znaczenie badań porównawczych i interdyscyplinarnych w kwestiach rynku i nadzoru finansowego. W części instytucjonalnej najważniejszą rangę nadano europejskiej unii bankowej i jej wpływowi na zmianę architektury regulacyjnej i nadzorczej rynku finansowego z perspektywy ekonomii i prawa oraz nowej koncepcji instytucjonalnej i normatywnej nadzoru makroostrożnościowego na poziomie krajowym. W części poświęconej prawu materialnemu przedstawiono problematykę *soft law* w regulacji rynku finansowego na przykładzie rekomendacji i wytycznych Komisji Nadzoru Finansowego, szczególną uwagę poświęcając wytycznym i kierowanym do sektora ubezpieczeniowego w ramach zintegrowanego podejścia do wykonywania nadzoru nad rynkiem finansowym. Część ta zawiera także dwa odmienne głosy w tej samej sprawie, tj. potrzeby i znaczenia rekomendacji UKNF wydanej dla banków dotyczących dobrych praktyk w zakresie *bancassurance* oraz wytycznych KNF

dla zakładów ubezpieczeń dotyczących dystrybucji ubezpieczeń dla regulacji rynku ubezpieczeniowego.

W ostatnich słowach wstępu redaktorzy składają serdeczne podziękowania wszystkim uczestnikom Seminariów Prawa Rynku Finansowego za aktywny i twórczy udział, naszym Nauczycielom za przychylność tej inicjatywie i wielkie wsparcie merytoryczne, zaś Autorom poszczególnych rozdziałów za nadesłanie bardzo interesujących i inspirujących przemyśleń i rozważań, dzięki którym książkę tę możemy w takim kształcie przekazać do rąk naszych Czytelników.

Redaktorzy wyrażają nadzieję, że inicjatywa w zakresie organizowania Seminariów Prawa Rynku Finansowego wejdzie na stałe do kalendarza wydarzeń naukowych w Polsce jako wspólne przedsięwzięcie przedstawicieli polskiej, a szerzej ujmując – europejskiej – nauki i praktyki na integrującym się rynku finansowym UE.

Warszawa–Gdańsk, listopad 2015 r.

dr hab. Anna Jurkowska-Zeidler, prof. UG
dr hab. Marcin Olszak

Część I
UJĘCIE DOKTRYNALNE

Eugenia Fojcik-Mastalska

PRAWO RYNKU FINANSOWEGO W SYSTEMIE PRAWA

Celem niniejszego opracowania jest zarysowanie uwarunkowań doktrynalnych i realnego tła coraz żywszej dyskusji o samodzielności gałęziowej prawa rynku finansowego. Dyskusja ta toczy się w gronie specjalistów z tej dziedziny, wyraźnie coraz bardziej się integrującym, a wywodzącym się głównie ze środowiska nauki prawa finansowego. Trudno zatem nie dostrzegać jej merytorycznego powiązania z długo już toczonymi (z różną wszak intensywnością) dysputami na temat statusu samego prawa finansowego jako gałęzi prawa. Wbrew pozorom nie chodzi tu jedynie o akademickie spory, ponieważ właściwe spojrzenie od strony klasyfikacji prawa ma nie tylko znaczenie doktrynalne. Dokonujące się z czasem w tej sferze zmiany można uznać za swego rodzaju *signum temporis*.

1. Klasyfikacja w systemie prawa opiera się na jego podziale na gałęzie. Wyróżnia się gałęzie podstawowe, subgałęzie (czy też działy) w ich ramach, wreszcie gałęzie (działy) na pograniczu dwóch lub więcej innych¹. Na ogół przyjmuje się w teorii prawa, że podstawowym kryterium wyodrębnienia (autonomiczności) pewnego obszaru regulacji prawnych pozostaje ich przedmiot (stosunki społeczne określonego typu), z uzupełniającym kryterium metody regulacji prawnej. Można też twierdzić, że podstawowe jest kryterium metody regulacji prawnej (ponieważ pozwala na najbardziej podstawową systematykę, jaką jest podział na prawo publiczne, prywatne i karne), a kryterium przedmiotu ma znaczenie drugoplanowe. Niezależnie jednak od tego, oba podstawowe kryteria okazują się zwykle niewystarczające i stale poszukuje się nowych, dodatkowych kryteriów klasyfikacyjnych. Klasyfikacja prawa, zmierzająca do stworzenia uporządkowanej wizji systemu prawa, jest – jak się zwykle sądzi – problemem w dużej mierze konwencjonalnym, umownym. Tymczasem w teorii prawa uznaje się obiektywny charakter procesów prowadzących do autonomizacji pewnych obszarów regulacji prawnej, a rola doktryny polega na ich rozpoznaniu i za-

¹ Dla jasności przyjmuje się tu, że gałąź jest pojęciem szerszym zakresowo niż dział prawa; w piśmiennictwie nie zawsze przestrzega się takich założeń terminologicznych, co bywa w rezultacie mylące dla Czytelnika.

akceptowaniu oraz dopasowaniu do istniejącej struktury gałęziowej systemu prawa². Kształtowanie się struktury systemu prawa jest bowiem pewnym procesem trwającym w czasie, zależnym od kierunków i tempa ewolucji systemu. Struktura ta przybiera formę w danym czasie odpowiadającą stanowi systemu prawa i w tym sensie autonomizacja pewnych jego dziedzin, a zwłaszcza ich ukształtowana już dojrzałość jako odrębnych gałęzi prawa, może być traktowana jako zjawisko o obiektywnym charakterze, które powinno być w odpowiednim czasie rozpoznane i zaakceptowane przez naukę prawa.

Prawo rynku finansowego, którego miejsce w systemie polskiego prawa jest tu przedmiotem rozważań, podlega procesowi autonomizacji wraz z kształtowaniem się i doskonaleniem unijnych regulacji poświęconych prawnym ramom – prawnej organizacji jednolitego rynku finansowego, a szczególnie intensywnie wyodrębnia się jako samodzielna dziedzina prawa, poczynwszy od realizacji Financial Services Action Plan na przełomie wieków. Kolejne lata XXI w. przynoszą programowe, postępujące integrowanie krajowych elementów składowych jednolitego rynku finansowego UE, poddanych jednakowym standardom wynikającym z prawa unijnego. Proces ten został nasilony, ale też odpowiednio zmodyfikowany, w wyniku doświadczeń kryzysu finansowego 2008 r. i lat następnych, które potwierdziły konieczność umocnienia integracji rynku finansowego i wprowadzenia dodatkowych mechanizmów mających zapewniać jego stabilność. Stabilność rynku, czy też rozmaicie rozumiane bezpieczeństwo instytucji finansowych i ich klientów, urosło do rangi podstawowego celu pokryzysowych zmian, które – po odpowiednich analizach – wprowadziły również wiele nowych rozwiązań w sferze instytucjonalnej, a przede wszystkim nowej „architektury” nadzoru publicznego nad rynkiem finansowym. Odpowiednio można wskazać na kierunki daleko idących zmian w stanie unijnego prawa rynku finansowego, sposobie jego tworzenia i stosowania oraz „głębokości” regulacji ze szczebla unijnego; nasiliły się ponadto prace zmierzające do uregulowania w sposób odpowiadający potrzebom czasu problemów od dawna na to czekających. Procesy te znakomicie umocniły rangę i znaczenie nie tylko samego unijnego prawa jednolitego rynku finansowego, lecz także znaczenie ustawodawstw krajowych w obszarze pozostawionym w ich gestii.

Obiektywną przyczyną autonomizacji prawa rynku finansowego jest zatem, jak można ogólnie przyjąć, powstanie i postępujące integrowanie się jednolitego rynku finansowego w Unii Europejskiej. Prawo jednolitego rynku, stworzone głównie w sferze „prawa zewnętrznego” UE metodą harmonizacji ustawodawstw krajo-

² Za obiektywne uznaje się zjawisko wewnętrznej dyferencjacji prawa, jego różnicowania się pod względem przedmiotowym i podmiotowym; będąca jej przeciwieństwem klasyfikacja prawa jest zewnętrzną (naukową) refleksją, zmierzającą do odnotowania konsekwencji dyferencjacji. Zob. A. Bator, hasło „dyferencjacja” (w.): A. Bator, W. Gromski, A. Kozak, S. Kaźmierczyk, Z. Pulka, *Wprowadzenie do nauk prawnych. Leksykon tematyczny*, Warszawa 2006, s. 148–149.

wych dla osiągnięcia celów wyznaczonych w dyrektywach unijnych³, w tym prawo jednolitego rynku finansowego, zostało wprowadzone również w Polsce, głównie w drodze implementacji prawa unijnego. Nie ma zatem podstaw do kwestionowania jego samodzielności i znaczenia w systemie prawa polskiego. O doniosłości idei jednolitego rynku finansowego, zapewniającego odpowiednio bezpieczne i sprawne funkcjonowanie całego systemu usług finansowych zaspokajających popyt na źródła finansowania i przepływy pieniądza transakcyjnego w skali Unii, jak również o znaczeniu należytej integracji tego rynku nie sposób w tym miejscu szerzej pisać, wiadomo jednak, że nie jest ona kwestionowana. Doświadczenia kryzysowe przyniosły świadomość zagrożeń płynących z destabilizacji systemu finansowego, co wpłynęło również na bardziej intensywne regulowanie przez Unię Europejską, w szerszym zakresie także poprzez rozporządzenia bezpośrednio wiążące, a nie tylko poprzez dyrektywy, wielu istotnych spraw dotyczących rynku finansowego.

Klasyfikacja prawa ma na celu nie tylko porządkowanie legislacji, w tym również racjonalność stanowienia i stosowania prawa, lecz także stworzenie gruntu dla prawnych prac badawczych (jurysprudencji), wreszcie ułatwienie dydaktyki (nauczania prawa). Uznanie przez doktrynę odrębności jakiejś dziedziny prawa, w rezultacie postępującej jej autonomizacji, powinno zatem przynieść korzyści z punktu widzenia wszystkich tych celów. Zwykle jednak nie następuje to skokowo, ale w wyniku pewnego procesu trwającego w czasie⁴. Taki proces – jak już pisano – trwa obecnie, nasilając się stopniowo, w odniesieniu do prawa rynku finansowego⁵. Znajduje to odpowiedni wyraz choćby w układzie i treści wielu podręczników prawa finansowego. Obserwuje się w nich w tej sprawie wielkie zróżnicowanie stanowisk – od zachowania tradycyjnego podejścia polegającego na traktowaniu tej dziedziny jako jednego z działów prawa finansowego aż po sygnalizowanie jego daleko idącej specyfiki, gdzie jednak jeszcze często niesłusznie ogranicza się uwagi o odrębności działowej do samego prawa bankowego (być może ze względów dydaktycznych najbardziej eksponowanego)⁶. Istnieją wreszcie takie koncepcje podręcznika prawa finansowego, które prawa rynku finansowego (czy też nawet tylko bankowego) nie obejmują wcale. Inną sprawą jest, czy i w jakim zakresie dokonuje się uzasadnienia przyjętego stanowiska. W tych jednak podręcznikach, gdzie istnieje szersza tego typu refleksja, odnaleźć można cenne głosy w dyskusji na temat specyfiki prawa rynku finansowego

³ Zob. C. Kosikowski, *Prawo finansowe w Unii Europejskiej*, Bydgoszcz–Warszawa 2008, s. 27 i n.

⁴ Zob. C. Kosikowski, *Prawo finansowe. Część ogólna*, Warszawa 2003, s. 31.

⁵ Dotychczas dotyczyło to głównie prawa podatkowego.

⁶ Na krajowym rozwiniętym rynku finansowym, za jaki już można uznać rynek polski, funkcjonuje wiele typów instytucji finansowych, spośród których banki (zwłaszcza w systemach typu kontynentalnego) niewątpliwie stanowią typ najbardziej reprezentatywny. Tym przede wszystkim – poza oczywiście tradycją – należy tłumaczyć, że do tej pory jeszcze dydaktyka akademicka w zakresie przedmiotów podstawowych ogranicza się w tej dziedzinie przeważnie do prawa bankowego. Jest to jednak, zwłaszcza dla celów specjalizacji, ujęcie o wiele za wąskie, pozostawiające na boku instytucje sektora inwestycyjnego, ubezpieczeniowego i nowo wyodrębnione instytucje płatnicze.

i jej konsekwencji dla ujęcia klasyfikacyjnego, i to głosy reprezentowane przez konkretne zespoły autorskie⁷.

2. Na treść i zakres omawianego działu (gałęzi) składają się zarówno regulacje wspólne dla całego rynku finansowego (ryнку usług finansowych)⁸, zmierzające do stworzenia jego właściwych ram prawnych, w tym zespołu współdziałających ze sobą instytucji mających na celu zapewnienie stabilności systemu (*safety net*)⁹, jak i regulacje dotyczące poszczególnych typów usług finansowych i wymogów stawianych instytucjom świadczącym te usługi. Można by uznać, że spójność całokształtu tych regulacji wynika głównie z unijnej koncepcji porządku prawnego (ram prawnych) przyjętej dla całego jednolitego rynku finansowego, a więc przede wszystkim z regulacji wspólnych, w rozumieniu regulacji kształtujących porządek prawny dla całego rynku finansowego – dla wszystkich sektorów tego rynku. Jednakże, jak już pisano, unijna koncepcja tworzenia prawa jednolitego rynku finansowego w sposób możliwie jednakowy, oparty na tej samej koncepcji, sięga również głębiej, do regulacji ściśle sektorowych; wyraża się w podobnym schemacie regulowania tworzenia i funkcjonowania instytucji finansowych świadczących określone, typowe dla danego sektora usługi finansowe. Na współczesnym jednolitym rynku finansowym wyróżnia się sektory usług kredytowych (bankowych), inwestycyjnych, płatniczych i ubezpieczeniowych, z typowymi dla tych sektorów instytucjami finansowymi będącymi usługodawcami. Granice pomiędzy poszczególnymi sektorami nie są jednak ostre, na skutek tendencji do uniwersalizacji ofert usługowych na rynku finansowym.

Regulacja rynku finansowego obejmuje aspekty publiczno- i prywatnoprawne. Stanowisko takie, często prezentowane w piśmiennictwie, jest słuszne, choć jako dość ogólne wymaga pewnego uzupełnienia. Inaczej bowiem przedstawia się to w regulacjach wspólnych (dotyczących roli banku centralnego w odniesieniu do rynku finansowego, nadzoru publicznego nad rynkiem finansowym, instytucji gwarancyjnych, a w części również roli rządu, a zwłaszcza Ministra Finansów w tym zakresie), które mają charakter *par excellence* publicznoprawny, a inaczej (mniej wyraziście, gdyż chodzi o usługi finansowe świadczone na zasadach rynkowych) w regulacjach sektorowych, zwłaszcza zaś w dotychczasowym sposobie regulowania (w Polsce) tej materii w tzw. ustawach sektorowych, na przykład w ustawie – Prawo bankowe, gdzie znajduje się zarówno regulacja materii publicznoprawnej,

⁷ Można by nawet podjąć szersze badania opinii środowiska, opierające się na konfrontacji stanowisk zespołów autorskich poważniejszych podręczników prawa finansowego, których nie ma na rynku.

⁸ Ujmuje się również rynek finansowy jako rynek kapitału (kredytu), co jednak wydaje się mniej trafne, gdyż nie uwzględnia instrumentów właścicielskich. Pojęcie i segmentacja rynku finansowego, mające bogate piśmiennictwo ekonomiczne, wykraczają poza zakres niniejszych rozważań.

⁹ Głównym celem istnienia sieci bezpieczeństwa finansowego jest ochrona systemu finansowego przed destabilizacją spowodowaną przez kryzysy finansowe i ryzyko systemowe. Szerzej zob. A. Jurkowska-Zeidler, *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Warszawa 2008, s. 166 i n.

jak i prywatnoprawnej¹⁰. Posługując się dalej tym reprezentatywnym przykładem, można sądzić, że utrwalony już obraz tego działu jako tzw. działu kompleksowego¹¹ nie ulegnie zasadniczej zmianie po przygotowywanym obecnie (w wyniku prac Komisji Kodyfikacyjnej Prawa Cywilnego) przeniesieniu, w zakresie i w sposób możliwy do zrealizowania, materii umów właściwych dla rynku bankowego, zwłaszcza zaś umów dotyczących świadczenia usług kredytowych, do nowego kodeksu cywilnego¹². Prawo bankowe plasuje się zatem – w dzisiejszym i przyszłym ujęciu, niezależnie od kryterium formalnoprawnego – na pograniczu co najmniej dwóch gałęzi prawa, a mianowicie prawa finansowego (publicznego) i prawa cywilnego (prywatnego). Związki z innymi gałęziami prawa, jak administracyjne, karne lub międzynarodowe, można tu dla uproszczenia pominąć. Podobne uwagi można poczynić odnośnie do pozostałych regulacji sektorowych, z charakterystycznymi dla nich ustawowymi regulacjami podstawowymi, zwanymi niekiedy kodyfikacjami sektorowymi lub małymi kodyfikacjami. Jeżeli zatem nawet doskonalenie prawa rynku finansowego doprowadzi do nadania tym sektorowym ustawom podstawowym wyraźnie publicznoprawnego charakteru (jak to jest w wielu państwach członkowskich UE), nie można będzie mówić o całym prawie rynku finansowego bez jego warstwy prywatnoprawnej.

Specyfika omawianego kompleksu regulacji leży jednak w sferze publicznoprawnej; jest ona też dominująca zakresowo. Wynika to z roli, jaką prawo publiczne odgrywa w tworzeniu prawnej organizacji rynku finansowego, rozumianego jako rynek usług finansowych służących przepływowi pieniężnym w postaci kapitału i płatności. Znaczenie tych usług w procesach finansowania (głównie kredytowania) i alokacji pieniądza powoduje konieczność autoryzowania instytucji uprawnionych do ich świadczenia oraz objęcia ich nadzorem publicznym dla zapewniania bezpieczeństwa i legalności ich działania; chodzi zatem o specyficzny rodzaj usług reglamentowanych. W bardziej potocznym ujęciu można tu mówić o regulowaniu przez publiczne prawo rynku finansowego organizacji systemu instytucji finansowych (rozumianych jako usługodawcy). Funkcjonowanie tych instytucji na rynku jest natomiast poddane regułom prawa prywatnego (cywilnego), w których pierwszoplanową rolę pełni mechanizm umów. Prawo umów finansowych (mających za przedmiot usługi finansowe świadczone na zasadach rynkowych), jakie można by tu wyodrębnić na wzór uznano już w piśmiennictwie prawa umów bankowych, wykazuje sporo odrębności

¹⁰ Na poziomie regulacji sektorowych pozostaje dotąd problem instytucji gwarancyjnych, chociaż z natury rzeczy – jako wchodzący do *safety net* – powinien on należeć do regulacji wspólnych; prace w tym kierunku zaawansowane są już na poziomie unijnym, który pozostaje niezmiennie wzorcem dla regulacji krajowych.

¹¹ Mimo jego pewnej dyskusyjności, przydatność terminu „kompleksowy” (rzadziej „mieszany”) dla określenia połączenia w jednej gałęzi czy dziale prawa różnych metod regulacji jest raczej niepodważalna; jest on zatem stosowany w większości prac na temat klasyfikacji systemu prawa. Zob. A. Bator, hasło „gałąź prawa” (w:) A. Bator i in., *Wprowadzenie do nauk prawnych...*, s. 151.

¹² Zob. szerzej E. Rutkowska-Tomaszewska, *Ochrona prawna klienta na rynku usług bankowych*, Warszawa 2013, s. 134–139.

w stosunku do typowych umów stosowanych w obrocie powszechnym¹³. Wynika to zarówno ze specyfiki ich przedmiotu (usług finansowych), jak i udziału instytucji finansowych jako co najmniej jednego z podmiotów większości tych umów. Usamodzielniająca się dziedzina prawa rynku finansowego powinna zatem być traktowana całościowo, jako kompleks regulacji prawnych dotyczących organizacji i funkcjonowania rynku finansowego. Nie wydaje się jednak potrzebne formalne wyodrębnianie publicznego i prywatnego prawa rynku finansowego¹⁴, gdyż oba te obszary składają się na specyficzną jedność. Specyfika przedmiotu i celu regulacji, jak również jej zupełność i integralność są tu bowiem w pełni widoczne dopiero przy spojrzeniu na cały kompleks tych regulacji.

3. Problem miejsca prawa rynku finansowego w systemie prawa zależy dzisiaj w pierwszym rzędzie od ustalenia jego współczesnej relacji do prawa finansowego, z którego się wyodrębnia (o czym była już mowa), jak również od stanowiska na temat obecnych granic samego prawa finansowego jako gałęzi prawa. Przyjąć należy, że spór na ten temat nie tyle dotyczy możliwości dalszej kwalifikacji (bytu) prawa finansowego jako gałęzi prawa, ile raczej jego granic (zakresu), których skorygowanie wydaje się niezbędne do umocnienia argumentów za trwającą autonomicznością, a w tym przede wszystkim integralnością (spójnością) tej gałęzi.

Sprawa komplikuje się, jeżeli przyjmiemy, że prawo finansowe nie ma dostatecznie wyrazistych cech jednolitej, odrębnej gałęzi prawa (wspólnych dla wszystkich działów w jego obrębie zasad ogólnych, części ogólnej, wspólnych źródeł prawa oraz zasad tworzenia i stosowania prawa)¹⁵ i że poszczególne działy prawa finansowego wykazują na tyle duże odmienności, także w układzie przedmiotu i metody regulacji, że uzasadniają one nawet niekiedy twierdzenie o ich autonomiczności (już istniejącej – jak się często sądzi – w prawie podatkowym, lub dokonującej się wraz ze zmianą warunków społeczno-gospodarczych, jak w prawie rynku finansowego). Zasadniczo ten problem jest obecnie stale przedmiotem dyskusji w nauce prawa finansowego, choć warto by było, aby dyscyplina ta zajmowała się nim bardziej intensywnie, a nie tylko, czy głównie, ze względów dydaktycznych. Wydaje się, że sprawa będzie się rozwijać albo w kierunku wspomnianego już, znacznego skorygowania granic prawa finansowego przy utrzymaniu jednak jego statusu jako odrębnej gałęzi prawa, albo w kierunku pojmowania prawa finansowego jako pewnej „metagałęzi” łączącej autonomiczne gałęzie o mniejszym zakresie regulacji (dzisiejsze działy), w znaczeniu luź-

¹³ *Ibidem*, s. 91 i n. (rozdział II „Specyfika bankowych stosunków umownych”).

¹⁴ Nie przeczy to zasadności utrzymywania się i dalszego rozwijania dwu specjalizacji badawczych w nauce prawa rynku finansowego.

¹⁵ Wymienia się niekiedy inne zestawy cech warunkujących uznanie odrębności gałęzi prawa. Ponieważ zdania na ten temat są podzielone, również pośród teoretyków prawa, wątek ten w tym miejscu nie będzie szerzej rozwijany. Wydaje się wszakże, że dla prawa finansowego jako całości (rozumianego szeroko) trudno jest także wykazać bezdyskusyjne istnienie takich cech, jak kompletność (zupełność) regulacji i jej integralność (spójność) wobec ogólnie ujętej specyfiki i celu tej regulacji. Jest to możliwe natomiast w odniesieniu do poszczególnych działów prawa finansowego.