

POSUDEK OPONENTA HABILITAČNÍ PRÁCE

Masarykova univerzita

Uchazeč

JUDr. Michal Janovec, Ph.D.

Habilitační práce

Stabilita finančního trhu

Oponent

Dr hab. Anna Jurkowska-Zeidler, Prof. UG

**Pracoviště oponenta,
instituce**

Gdaňská univerzita
Fakulta práva a správy
Katedra finančního práva

I. Výběr tématu

Habilitační práce předložená k posouzení je věnována problematice stability finančního trhu.

Profil JUDr. Michala Janovce, Ph.D. velmi dobře znám, byla jsem oponentkou jeho disertační práce a jsem také recenzentkou řady jeho vědeckých prací, rovněž jej znám z mnoha jeho vystoupení na vědeckých konferencích. Spojuje nás společný zájem o právo finančního trhu. Bylo pro mě velkým potěšením sledovat vědecký vývoj JUDr. Michala Janovce, Ph.D. a mohu přiznat, že se v problematice finančního trhu, kterou se dlouhodobě zabývá, dobře orientuje. Témata regulace finančního trhu, dohledu a bezpečnosti a stability jsou jeho výzkumnou specializací a jeho vědecké výstupy s nimi velmi souvisejí. Je ambiciózním akademikem a inspirativním badatelem v tématech souvisejících s právem finančního trhu.

Globální finanční krize v roce 2008 měla zásadní vliv na změnu přístupu k regulaci a dohledu nad finančním trhem - vytvořila nový právní rámec pro fungování finančních institucí a orgánů regulace a dohledu nad finančním trhem. To mělo zásadní význam pro institucionální architekturu systému (sítě) finančního zabezpečení, a to jak na národní, tak na evropské a mezinárodní úrovni. Judikatura Soudního dvora EU potvrzuje, že stabilita a bezpečnost finančního trhu se staly nejdůležitějšími cíli právní regulace finančního trhu, což zásadně ovlivňuje povahu a význam norem vytvořených v této oblasti právního systému. Ať už se jedná o krizi finanční, krizi veřejných financí, epidemiologickou nebo ekologickou, stabilita finančního trhu je v centru zájmu regulačních a dohledových institucí, neboť má významný vliv na hospodářský růst a ekonomickou kondici státu obecně. To vše činí téma zvolené JUDr. Michala Janovce, Ph.D. aktuálním, nesmírně důležitým, ale také mnohostranným a obtížným vzhledem k dynamice volatility, komplexnosti a nejednotnosti výkladu práva finančního trhu.

Autor správně poznamenává, že finanční trh se zejména v posledních desetiletích vyvíjí velmi dynamicky. Jako důvody uvádí globalizaci, digitalizaci a měnící se společenské vztahy. Autor si rovněž všímá integračních procesů probíhajících na finančním trhu, které mají jakoby paralelní institucionální a funkční charakter. Stabilita finančního trhu má zásadní význam pro hospodářský rozvoj a finanční bezpečnost státu. Za základní pilíře této stability autor označuje: přiměřenou regulaci a finanční dohled. V práci brilantně zdůrazňuje, že regulace a dohled nad finančním trhem nemohou plně postihnout a obsáhnout složitost finančního trhu. Nemohou mít ani pouze reakční charakter. S dynamickým vývojem trhu - krizovými situacemi, generujícími systémové riziko, dochází k redefinici či doplnění, posílení stávajících normativních řešení. V

současné době, jak autor dobře pozoruje, se do popředí dostává ochrana spotřebitele spojená se sankcionováním nežádoucích praktik a udržením co nejvyšší efektivity finančních trhů.

Výzkumné téma podniknuté v disertační práci je komplexní, kognitivně zajímavé a navíc prakticky důležité. Autor si dokonale uvědomuje složitost uvažované problematiky. Z tohoto důvodu je třeba považovat volbu tématu disertační práce za vhodnou a samotnou práci za důležitou a potřebnou, a to i s ohledem na potřeby praxe.

Název habilitační práce je formulován výstižně a sdělně, správně odráží obsah úvah obsažených v práci.

II. Cíl habilitační práce, práce a metody výzkumu

Je třeba ocenit, že autor vnímá problematiku stability finančního trhu v širokém kontextu. Vidí potřebu, dbát o stabilitu finančního trhu v dynamickém a funkčním systému. Zde je třeba doplnit tradiční a existující nástroje, jako je regulace a dohled, o nový přístup, který bude reflektovat všechny inovace a dynamiku měnících se podmínek. A právě posouzení, zda je reakce prostřednictvím tradičních a nových stabilizačních prostředků dostatečná pro dynamicky se měnící finanční trh, což je jedním z cílů habilitační práce. Autor se zabývá i vlivem stability finančního trhu obecně - na stabilitu ekonomického systému. Zabývá se také určením, co a jak přispívá ke stabilitě finančního trhu a jak nejlépe vytvořit rovnováhu mezi regulací, dohledem a svobodou a volností pro spotřebitele i podnikající subjekty, korporace.

Autor se na problematiku stability finančního trhu dívá komplexně a spojuje oblasti, které funkčně přispívají k jejímu zachování a ochraně - regulace, dohled, pojištění vkladů, restrukturalizace a likvidace, měnová unifikace. Zároveň se pokouší posoudit, které z těchto oblastí jsou pro samotný finanční trh z hlediska udržení jeho stability nejdůležitější.

K výzkumným hypotézám formulovaným v tomto směru v disertační práci nemám žádné výhrady, přičemž metodika výzkumu si zaslouží vysoké hodnocení.

Struktura disertační práce je správná. Usnadňuje propojení obsahu uvažovaného v dalších kapitolách s dosaženými závěry. Současně je třeba vysoce ocenit, že se autor velmi dobře pohybuje v oblasti práva finančního trhu, kdy provazuje předpisy rozdílného původu a právní síly (národní, evropské, mezinárodní), které se navíc dynamicky mění, což značně ztěžuje správný výklad těchto předpisů a potažmo norem.

III. Obsah a struktura disertační práce

Autorem přijaté uspořádání disertační práce se vyznačuje uceleností a logicky odůvodněným uspořádáním kapitol. Obsah disertační práce o rozsahu 229 stran je seřazen do šesti kapitol. Po úvodu do problematiky má první kapitola teoretický charakter a zabývá se pojetím a systematizací finančního trhu a jeho regulací. Ve druhé kapitole autor analyzuje rozsah regulace finančního trhu a dohledu nad ním. Zvláštní pozornost zde věnuje specifikům pramenů práva a roli soft law. Velmi důležitá z hlediska cíle a hypotéz práce je třetí kapitola, kde autor představuje regulaci a dohled nad finančním trhem jak na evropské úrovni, tak na úrovni vnitrostátní - v České republice. Mimořádně zajímavé je představení problematiky odpovědnosti na finančním trhu ve čtvrté kapitole, a to ze tří pohledů - soukromoprávního, veřejnoprávního a správního. Další - pátá kapitola - je věnována problematice řešení insolventních subjektů nebo subjektů, kterým insolvence hrozí, jež jsou zároveň subjekty finančního trhu. Ty totiž v celé EU podléhají zvláštnímu postupu řešení problémů. V šesté kapitole se autor zabývá dopadem měnové unie na finanční stabilitu. Důležité je, že ji vztahuje k České republice, ke stavu plnění konvergenčních kritérií a k polemice kolem otázky, jak by vstup do eurozóny ovlivnil finanční trh a zda by posílil jeho stabilitu. Závěr, který je poslední

kapitolou, přináší komplexní shrnutí závěrů a odkazuje na potvrzení pravdivosti základních hypotéz.

IV. Věcné hodnocení obsahu disertační práce

Je třeba jednoznačně uznat, že recenzovaná disertační práce má originální charakter a zabývá se problematikou, která je z hlediska práva finančního trhu a aplikační praxe tohoto práva významná. Co je jedním z největších přínosů - autor předkládá a analyzuje klíčové oblasti a otázky mající kapitálový dopad na stabilitu finančního trhu: zkoumá rozsah a účinnost regulace a dohledu, účinnost postupů řešení krize a pojištění vkladů, pravidla odpovědnosti, měnovou integraci. Jednotlivé prvky velmi dobře zvažuje a průběžně hodnotí jejich význam pro zachování a posílení stability finančního trhu.

Nepochybně se nejedná o všechny oblasti, které zajišťují nebo pomáhají zajišťovat finanční stabilitu, jak si je autor vědom, ale rozhodně se jedná o oblasti, které zejména ve vzájemné souhře tvoří hlavní prvky posilující a chránící stabilitu finančního trhu.

Komplexní přístup k analýze právní úpravy stability finančního trhu umožnil Autorovi představit důležité problémové otázky dogmaticko-právní povahy i praktického rozměru.

Nejdůležitější hodnotou disertační práce je, že Autor analyzuje výzkumný problém vycházející z axiologických hodnot bezpečnosti a stability finančního trhu. Ačkoliv má samozřejmě pojem stability finančního trhu především ekonomický rozměr, Autor představuje jeho právní dimenzi a identifikuje nejdůležitější určující faktory.

Poznatky právní povahy o stabilitě finančního trhu a jejích determinantech, které JUDr. Michal Janovec, Ph.D. Dr. učinil, mají zásadní význam pro právní doktrínu, ale i pro praxi - regulaci a dohled nad finančním trhem. Autor se ve své habilitační práci zabýval téměř všemi nejednoznačnými a diskutabilními aspekty souvisejícími se zkoumanou problematikou stability finančního trhu. Ocenění si zaslouží skutečnost, že téměř ke každému problematickému aspektu předkládané problematiky autor zaujímá individuální stanovisko, vyjadřuje vlastní názory a stanoviska, často i odvážně v rozporu s ustálenými názory doktríny a autorit. To svědčí o jeho schopnosti kriticky nahlížet na platnou právní úpravu a formulovat přesná hodnocení a závěry.

Na mnoha místech práce autor upozorňuje na nutnost systémového a funkčního přístupu k výkladu právních předpisů týkajících se fungování finančního trhu. Charakterizuje unifikační a harmonizační trendy, a to i v makrobezpečnostní a mikrobezpečnostní oblasti, které přispívají ke zvýšení efektivity fungování trhu a poskytují mu větší bezpečnost. Zdůrazňuje rovněž existenci specifického uspořádání právních pramenů - se zvláštní úlohou soft law a samoregulace -, které je charakteristické pro právo finančního trhu obecně a je jedním z momentů určujících jeho relativní autonomii.

Téměř všechny své závěry autor konfrontoval s postoji prezentovanými v literatuře, dokumentech evropských regulačních a dohledových institucí a judikatuře. To je mezi badateli nepochybně vítaným a ceněným projevem respektu k doktríně a aplikační praxi.

Použité metody výzkumu, správný výběr literatury, normativních pramenů a judikátů umožnily autorovi formulovat správné závěry a hodnocení, jakož i postuláty de lege ferenda. Proto je třeba konstatovat, že recenzovaná disertační práce představuje úspěšný vědecký počín a svědčí o badatelských schopnostech jejího Autora.

V. Výběr pramenů a formální stránka disertační práce

Habilitační práce je pečlivě redakčně zpracována. Neobsahuje žádná závažná pochybení ani rozpory a je napsána komunikativně.

Recenzovaná habilitační práce je dobře dokumentována názory doktríny, dovedně vybranými rozsudky a právními akty. Bibliografie habilitační práce se vyznačuje obsáhlostí (téměř 100 knižních statí a vědeckých článků a množství dalších pramenů, včetně značného množství dokumentů regulačních a dohledových orgánů).

Dotazy oponenta k obhajobě habilitační práce

1) Nástroje soft law jsou velmi specifické a v habilitační práci jim byla věnována zvláštní pozornost, protože jejich regulační dopad je často stejný jako u klasické regulace a zároveň jsou velmi často nejdůležitějším aspektem dohledu. Jak je zajištěna účinnost soft law? Na čem je založena jejich zvláštní závaznost na národní a evropské úrovni? Má právo finančního trhu zvláštní prameny práva? - Jiné než v právním systému jako celku?

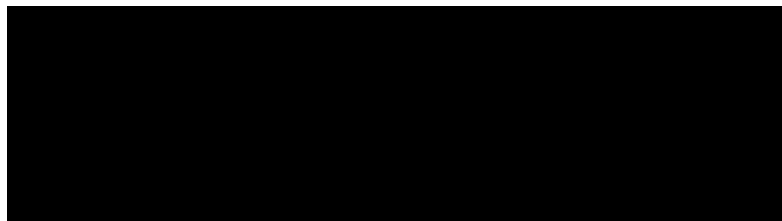
2) Nakolik podle názoru autora ochrana stability finančního trhu vyžaduje unifikaci na evropské úrovni? Měly by se regulační a dohledové instituce členských států chovat více protekcionisticky, nebo více komunitárně? Vyžaduje jednotný evropský finanční trh skutečně jednotný systém ochrany finanční stability, který přirozeně omezuje suverenitu na národní úrovni?

Závěr

Habilitační práce JUDr. Michala Janovce, Ph.D., nazvaná Stabilita finančního trhu **splňuje** požadavky standardně kladené na habilitační práce v oboru finanční právo.

Doporučuji Vědecké radě Právnické fakulty Masarykovy univerzity, aby rozhodla ve prospěch habilitace JUDr. Michala Janovce, Ph.D., a byl mu udělen titul **docent**.

Gdaňsk, dne 12. března 2023



podpis