

THE FINANCIAL CRISIS AND CURRENT TRENDS IN BANKING SEKTOR

**KRIZE NA FINANČNÍCH TRZÍCH A AKTUÁLNÍ TRENDY V BANKOVNÍM
SEKTORU**

LENKA ČERVENKOVÁ

Masaryk University, Faculty of Law, the Czech Republic

Abstract in original language:

Práce se zabývá současnou krizí na finančních trzích a vývojem trendů v českém bankovním sektoru. Nejprve hodnotí dopady finanční krize na úvěrové instituce v EU a zejména pak na české banky. Dále analyzuje vývoj českého bankovního sektoru a trendy vyvolané současnou finanční krizí. Na závěr se práce zabývá tendencemi v oblasti bankovní regulace a dohledu.

Key words in original language:

Bankovní regulace a dohled; bankovní systém; úvěrová instituce; Basel II; Evropská unie; evropský bankovní trh; finanční krize.

Abstract:

The article deals with the current crisis on the financial markets and tendencies related to the Czech banking sector. First, it evaluates the effects of the financial crisis on the EU credit institutions and notably on the Czech banks. Further, it analyses the development of the Czech banking market and trends triggered by present financial crisis. Finally, the article is focused on tendencies in the field of banking regulation and supervision.

Key words:

Banking regulation and supervision; banking system; Basel II; credit institution; European Union; European banking market; financial crisis.

1. ÚVOD

České bankovníctví se formovalo poměrně živelně současně s přechodem státu na tržní ekonomiku, za procesu privatizace a obnovování mezinárodních vztahů. Období tzv. divokého kapitalismu bylo charakteristické prudkým nárůstem finančních institucí, zakládaných mnohdy ze spekulativních důvodů nebo dokonce s ilegálními motivy, a jejich následným krachem. Harmonizace české právní úpravy s evropskou legislativou a začlenění do evropských struktur měly na české bankovníctví pozitivní, stabilizační dopad. Příznivé hospodářské prostředí v období po vstupu ČR do EU podpořilo rychlý rozvoj českého bankovního sektoru.

V současnosti prochází Evropskou unií vlna konsolidace ve formě fúzí a akvizic a nevyhnula se ani českým bankám. Díky procesu postupného sjednocování Evropy dochází i k integraci bankovního odvětví. Český bankovní sektor je jako celek ještě více než před rokem 2004 ovlivňován děním na zahraničních bankovních trzích, samozřejmě zcela přímo situací na bankovním trhu EU, ale nepřímo také situací na finančních a bankovních trzích ve světě. Navíc v důsledku převažujícího zahraničního vlastnictví jsou výkonnost a stabilita většiny

českých bank do značné míry určovány vývojem v domovském státě konkrétního majoritního vlastníka (téměř ze 75% v členských zemích EU).¹ Celosvětový vývoj v oblasti bankovníctví má tak nesporný dopad i na český bankovní sektor.

V loňském roce zasáhla Evropu finanční krize způsobená úvěrovou krizí v USA. Zatímco dopady na mezinárodně působící finanční instituce byly značné, české bankovníctví zůstalo téměř nedotčeno. K relativní stabilitě na českém bankovním trhu přispěl trvalý přebytek likvidity, financování úvěrů převážně z primárních (klientských) vkladů a konzervativní investiční strategie českých bank. Jejich investice do amerických rizikových aktiv byly zanedbatelné.

Finanční krize způsobila urychlení stávajících tendencí i nástup nových trendů. Na tuto situaci chce reagovat i legislativa. Nabízejí se dva možné způsoby – liberalizace či deregulace (přenesení důrazu na regulaci tržní) a nebo naopak zpřísnění regulace, respektive harmonizace pravidel na úrovni národní, nadnárodní (komunitární) i mezinárodní.

2. FINANČNÍ KRIZE

Současnou finanční krizi lze považovat za důsledek spolupůsobení jednotlivých tendencí a za odstartování nových či urychlení stávajících trendů. Za příčinu krize je označováno špatné řízení rizik, de facto překročení únosné míry úvěrového rizika bankami ve Spojených státech, které poskytovaly hypoteční úvěry za nízký úrok všem klientům bez ohledu na jejich bonitu. Dotčené klasifikované úvěry se potom staly předmětem obchodování v podobě vysoce výnosných cenných papírů, do nichž byla v procesu sekuritizace tato riziková aktiva transformována.

Hromadné investice amerických bank (v čele s Merrill Lynch a Citigroup) se ale po propadu cen hypoték ukázaly jako ztrátové.² Na bankovním trhu v USA nastal nedostatek likvidity a situace označovaná jako credit-crunch (úvěrová krize). Důsledky těchto špatných obchodů, které vloni vyvrcholily v celosvětovou finanční krizi, se ve Spojených státech začaly projevovat už v roce 2007. Spekuluje se o další vlně krize v roce letošním.³

Ekonomické dopady této krize (zpomalení hospodářského růstu, snížení inflace a tlak na nižší úrokové sazby) se neprojevují ve všech státech EU rovnoměrně. Míra postižení je dána zejména výší podílu finančního sektoru na celkové ekonomické aktivitě jednotlivých členských zemí a intenzitou napojení domácího bankovního sektoru na americké banky, tedy velikostí ztrát z investic do rizikových aktiv.⁴

V porovnání s eurozónou se krize dotkla české ekonomiky jen minimálně, například poklesem cen aktiv, posilováním směnného kurzu koruny během roku 2008 a jeho současnou větší

¹ DAVIDOVÁ, P., HEŘMÁNEK, J., Hodnocení mezinárodních vazeb z různých pohledů.

² SOCHOR, J., SKALKOVÁ, O., *Bankovní trh v Česku odolává světové krizi*. (online) [citováno 5.4.2009].

³ Ibid.

⁴ Analýzy stupně ekonomické sladění České republiky s eurozónou, 2008, s. 45. Dostupné na http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategie_dokumenty/download/analyzy_sladenosti_2008.pdf [citováno 5.3.2009].

volatilitou nebo snížením zahraniční poptávky, což má dopad zvláště na české vývozce. Samostatná měnová politika a vlastní měna jsou v této situaci spíše výhodou, neboť omezují přenos potíží z eurozóny do ČR.⁵

Český bankovní sektor zatím rovněž žádné velké otřesy nepocítil, což je dáno angažovaností bank především na domácím trhu a trvalým přebytkem likvidity v našem bankovním systému. České úvěrové instituce využívají konzervativních investičních strategií (investují převážně do státních dluhopisů), neobchodovaly s americkými cennými papíry a nemají ve svém portfoliu ani jiná vysoce riziková aktiva, která by podléhala současným burzovním výkyvům. Nejvíce postiženy budou zřejmě velké banky, které se jako členové finančních skupin budou podílet na ztrátách svých zahraničních vlastníků.

Navzdory tomu není české bankovníctví imunní vůči zpomalení výkonu ekonomiky a už nyní lze identifikovat některé důsledky celosvětové ekonomické situace u nás, například větší obezřetnost bank při poskytování nových úvěrů. To bude mít dopad zejména na podnikovou sféru.⁶ Naopak banky mohou být postiženy vyšším procentem sledovaných úvěrů z důvodu přechodné platební neschopnosti ekonomicky slabších dlužníků.

Navíc v únoru tohoto roku vyhlásila Česká národní banka nové sazby pro operace na volném trhu. Základní 2T repo sazba klesla na úroveň z roku 2005, tj. 1,75%. V květnu byla dále snížena o čtvrt procentního bodu na své historické minimum. To znamená, že se sice snižuje cena peněz na trhu, ale zároveň to přináší zlom v dosavadní vkladové politice bank, které dosud získávaly klientská depozita snadno díky široké nabídce výhodně úročených spořicíh účtů bez stanovené minimální výše vkladu či omezení dispozice s finančními prostředky. S klesajícími úrokovými sazbami se banky budou muset vrátit ke klasickým, časově vázaným vkladovým produktům (například termínovaným vkladům), aby nedošlo k odčerpání likvidity ze strany klientů.⁷ Zpomalení tempa růstu HDP (odhady dokonce hovoří o poklesu úrovně HDP o 2-3% oproti minulému roku) a nižší úrokové sazby předpokládají také nižší inflaci, tedy pomalejší znehodnocování peněz.

Navzdory ekonomické stagnaci dostupné analýzy ČNB naznačují, že český bankovní sektor není vystaven riziku vzniku podobné krize, jako byla krize subprime hypoték v USA.⁸

3. NÁSTUP NOVÝCH TRENDŮ V DŮSLEDKU FINANČNÍ KRIZE

Současná nestabilita světového bankovníctví otřásla důvěrou klientů a banky ji budou obtížně získávat zpět. Klient byl vždy středobodem bankovního podnikání, jeho pozice se teď ale mění a úvěrové instituce musí na tuto změnu zareagovat. Nový klient je náročnější s individuálními požadavky, je méně loajální ke „své“ bance.

⁵ Ibid.

⁶ SOCHOR, J., SKALKOVÁ, O., op. cit. 2.

⁷ SKOLEK, T., *Bankovníctví 2009: Čeká nás opatrný rok.* (online) [citováno 23.4.2009].

⁸ Zpráva ČNB o finanční stabilitě 2007, s. 45. Dostupné na http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs [citováno 13.4.2009]

K udržení stávající klientely a dalšímu rozvoji bankovního podnikání při zachování aspoň stávajících výnosů vede cesta přes snižování nákladů a podporu distribuce. Tyto trendy nejsou zcela nové, ale v důsledku krize se dostávají do popředí a jejich nástup se urychluje. Stávající, zavedené banky však nemohou přistoupit k prostému plošnému snižování nákladů. Ačkoli provozní náklady a zvláště pak náklady na energie jsou stále nadměrně vysoké, je potřeba začít u obchodního modelu banky a systémových opatření.⁹ Úvěrové instituce hledají vzor u nefinančních podniků, zejména obchodních domů. Tento trend má i opačný směr – řada velkých obchodních řetězců (mezi nimi například Tesco) si zažádala o bankovní licenci.

S úsporami nákladů souvisí také šetrnost k životnímu prostředí. Banky mohou ušetřit nemalé částky nejen úsporou energie, ale také digitalizací dat nebo nahrazením písemné formy komunikace s klientem formou elektronickou (včetně zasílání výpisů z účtu elektronickou poštou), k čemuž mnohé z nich již přistoupily.

Úspory se dotknou i oblasti distribuce, jakkoli je pro banku klíčová. Těžiště prodeje by se mělo přesunout z poboček mimo bankovní dům, to zahrnuje také zprostředkovatelskou činnost. Banky se zaměří na rozvoj přímých distribučních kanálů, budou rozšiřovat nabídku produktů a služeb dostupných přes internetbanking. Tuto strategii už přijaly nově vznikající nízkonákladové (diskontní) banky, které konkurují klasickým bankám především cenou služeb. Je pravděpodobné, že si řada velkých bankovních skupin pořídí také „nízkonákladovou značku“.¹⁰

Rovněž těžiště bankovních činností se mění. Nabízené produkty a služby jdou za hranici klasického komerčního bankovníctví, banky vstupují na kapitálový trh. Vlivem konkurenčních tlaků se úvěrové instituce snaží poskytovat co nejširší škálu služeb a nabídnout klientovi komplexní obsluhu. Banky využívají úzké spolupráce s jinými bankami, finančními i nefinančními společnostmi. Dochází k integrovanému či křížovému prodeji „pod jednou střechou“, označovanému jako allfinanz.¹¹

Poskytování „univerzálních“ produktů a služeb však nevylučuje specializaci jednotlivých bank, které se mohou na bankovním trhu profilovat zaměřením na určitou klientelu nebo konkrétní typ produktů, díky čemuž mohou získat konkurenční výhodu vůči ostatním bankám. Tato strategie je patrná u velkých finančních skupin. Finanční skupiny představují několik výhod – při zachování komplexní nabídky produktů a služeb specializace jednotlivých členů skupiny umožňuje stlačení provozních nákladů, přičemž výnosy nezíská konkurence. Diverzifikace činností znamená také rozložení rizik mezi členy skupiny.

Mimoto se dlouhodobě prosazuje trend konsolidace a mezinárodní spolupráce a zdá se, že finanční krize bude mít ještě hlubší integrační dopady. Konsolidace představuje v současnosti jeden z nejvýznamnějších procesů restrukturalizace bankovníctví (vedle integrace a internacionalizace, univerzalizace a specializace, a unifikace norem).¹² V rámci

⁹ CHUCHVALCOVÁ, J., *Krize akceleruje nové trendy*.

¹⁰ Ibid.

¹¹ POLIDAR, V., *Management bank a bankovních obchodů*, s. 46.

¹² Ibid, s. 44.

konsolidace dochází ke snižování počtu úvěrových institucí při zvyšování objemu obchodů nebo ke kapitálovému propojování bank.

Obecně má počet úvěrových institucí klesající tendenci. V posledním desetiletí se v EU snížil počet úvěrových institucí o 35% na 8 348 v roce 2007. Naproti tomu mají celková aktiva bankovního sektoru tendenci rostoucí (v průměru přes 10% ročně).¹³ Podíl třináctky států měnové unie na celkových aktivech (přesahujících 41 bil. eur) je v posledních pěti letech poměrně stabilní (68%), roste tedy proporcionálně s růstem celkového objemu aktiv. Nové členské státy se na bankovních aktivech podílejí pouhými 2%.

Konsolidace v rámci evropského trhu je velmi úzce spojena s fúzemi a akvizicemi. Trend majetkového propojování zaznamenal prudký nárůst v polovině 90. let 20. století, kdy se jejich objem meziročně zosminásobil. Tradičně se nejvíce fúzí a akvizic uskutečňuje ve Spojených státech, následovaných západní Evropou, kde stále ještě existuje potenciál pro další majetková propojení, zejména přeshraniční fúze a akvizice. Jen 16 evropských bankovních skupin drží aspoň 25% (v průměru 38%) zahraničních aktiv, a to v necelé polovině jiných členských států EU.¹⁴ Dosavadní orientace fúzujících bank na domácí subjekty, dána zejména nižšími náklady a větší dostupností, tak bude po nasycení domácích konsolidací stále více směřovat do zahraničí, tj. do ostatních členských států, jež nabízí prostor pro expanzi.

Počet fúzí a akvizic v rámci EU se od roku 2002 příliš nemění (v průměru 116 transakcí ročně). Objem fúzovaného majetku bankovních podniků připadající na jednu transakci však vzrostl za posledních šest let více než desetkrát. Podíl přeshraničních fúzí a akvizic roste jen zvolna, v první polovině roku 2008 tvořil asi jednu šestinu všech transakcí. Co do objemu ale zaujímaly 88% všech majetkových propojení.

Důvodem pro konsolidace v bankovníctví je především úspora z rozsahu. Částečně to může být také získání většího podílu na trhu, a tím i vyšších zisků, ale tento vztah není jednoznačný, neboť vyšší ziskovost může být neutralizována horším řízením a nižší efektivností při propojování systémů fúzujících subjektů.¹⁵

Necháme-li stranou velké finanční skupiny, uskutečnily se v českém bankovním sektoru v posledních letech fúze Dresdner Bank CZ a BAWAG Bank CZ (2005), HVB Bank a Živnostenské banky pod hlavičkou UniCredit Bank (2007) a akvizice eBanky ze strany Raiffeisenbank (2007).

S přeshraničními fúzemi úzce souvisí integrace a internacionalizace bankovního sektoru.¹⁶ Jedná se nejen o majetkové, ale také produktové propojení a „zmezinárodnování“ obchodů bank, kdy banky vstupují jako zprostředkovatelé na zahraniční a mezinárodní finanční trhy.¹⁷

¹³ ECB: *Bankovní struktury EU*. Dostupné na <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eubankingstructures2008en.pdf> [citováno 9.4.2009].

¹⁴ MACHALA, K., *Na vlně bankovních fúzí a akvizic*.

¹⁵ MACHALA, K., op. cit. 14.

¹⁶ MEJSTŘÍK, M., *Rozvoj bankovního sektoru při poskytování finančních služeb v Evropské unii*, s. 11.

¹⁷ POLIDAR, V., op. cit. 12, s. 49.

K tomuto procesu přispívá postupné sjednocování evropského trhu v rámci EU, na příklad připravovaný projekt SEPA (Single Euro Payments Area),¹⁸ a značnou měrou také vývoj informačních a komunikačních systémů.

4. TENDENCE VÝVOJE BANKOVNÍ REGULACE A DOHLEDU

Právní úprava a trendy v bankovníctví tvoří spojené nádoby, jedno formuje druhé. Teorie někdy hovoří o regulační dialektice, tj. situaci, kdy bankovní inovace vyvolá vznik nového regulativu, a to podnítl jinou bankovní inovaci.¹⁹

Evropská unie přináší svým členům v oblasti regulace a dohledu finančních institucí jednotný (harmonizovaný) legislativní rámec včetně mantinelů vymezujících spolupráci regulátorů a dohlížitelů.²⁰ Objevuje se zde několik tendencí. Společná komunitární úprava má za cíl nejen pravidla sjednotit, ale také zjednodušit. V tomto smyslu můžeme mluvit o určité míře deregulace, která souvisí také se zaměřením regulátora především na stanovení základních vstupních pravidel a podmínek bankovní činnosti a přenesení důrazu na tržní disciplínu bank. Naproti tomu se deregulace rozhodně netýká celého finančního sektoru, úprava některých oblastí je naopak zpříšňována. Jedná se na příklad o stanovení kapitálových požadavků, omezení úvěrové angažovanosti nebo postup v boji proti finanční kriminalitě. Větší restriktce bývají někdy vnímány jako reakce na „příliš liberální“ chování bank, jejich agresivní marketing a podstupování větších rizik.

Názory na potřebnou míru regulace se však rozcházejí. Zastánci přísných regulačních opatření argumentují specifiky finančních trhů, jejich nedokonalostmi a náchylností k systémovému selhání. Selhání jednoho článku se může rozšířit jako nákaza a způsobit pád celého systému (tzv. domino efekt), což dokládá i současná situace na světových finančních trzích. Ochrana stability finančního sektoru proto podle nich ospravedlňuje větší legislativní zásahy.

Kritici nadměrné regulace naopak tvrdí, že tato deformuje přirozené tržní prostředí²¹ a brání inovacím, protože nereflakuje (a ani nemůže reflektovat) aktuální vývoj na bankovním trhu. V první řadě bývá kritizován lidský faktor v pozici zákonodárce. Politici mívají tendenci sledovat spíše populární krátkodobé politické cíle, než ty dlouhodobé a ekonomicky efektivní. Kromě toho, i kdyby jednali dle nejlepšího (ekonomického) vědomí a svědomí, je téměř nemožné předložit právní předpis „dokonale padnoucí“ tak dynamickému odvětví, jakým bankovní průmysl beze sporu je. Žádný zákon není schopen imitovat dokonalý trh.

Navíc některá pravidla přímo podporují rizikové chování finančních institucí. Typicky povinné pojištění vkladů může vést až k morálnímu hazardu, neboť případné ztráty z nadměrně rizikových obchodů uhradí třetí subjekt.

¹⁸ SEPA představuje vybudování jednotného evropského platebního prostoru, který by měl zajistit odstranění překážek v přeshraničním platebním styku v rámci eurozóny do konce roku 2010.

¹⁹ REVENDA, Z., *Centrální bankovníctví*, s 464.

²⁰ DAVIDOVÁ, P., HEŘMÁNEK, J., op. cit. 1.

²¹ RODRÍGUEZ, L. J., *International Banking Regulation, Where's the Market Discipline in Basel II? Policy Analysis No. 455*, 2002. Dostupné na <http://www.cato.org/pubs/pas/pa455.pdf> [citováno 17.3.2009]

Je-li nadto právní úprava nepřehledná a její implementace nákladná, nemotivuje finanční subjekty k jejímu dodržování. Dovedeno do krajností, může dokonce omezovat konkurenceschopnost a/nebo mít diskriminační dopady na ty instituce, které se jí snaží řídit.²² Původní záměr zákonodárce zajistit stejnou startovní čáru a rovné podmínky pro všechny zúčastněné je tak silně narušen. Bankovní legislativa by se proto měla zaměřit především na posílení transparentnosti a tržní disciplíny v odvětví.

5. ZÁVĚR

Zapojení do evropských struktur mělo pro Českou republiku nesporně příznivé dopady. Implementace harmonizované právní úpravy ještě před vstupem do EU přispěla ke stabilizaci českého restrukturalizovaného bankovního sektoru. Současné členství v ES představuje úzké napojení na evropské i světové bankovní trhy. Bankovnictví po vstupu České republiky do EU postupně konverguje k evropské úrovni ve většině oblastí. Český bankovní sektor je již plně vystaven na tržních principech, pohybuje se v legislativním rámci, který je shodný pro všechny členské státy, a dosahuje srovnatelných hospodářských výsledků.

Odlišnosti v některých oblastech jsou dány především historickým vývojem a „vyspělostí“ bankovní klientely. Zadluženost domácností v ČR dosahuje pouze třetiny úrovně zadluženosti v EU. Čeští klienti jsou také daleko méně ochotni investovat do finančních aktiv. Z toho vyplývá nižší podíl investičního bankovnictví, které se teprve v poslední době začíná více rozvíjet, a trvalý přebytek objemu vkladů nad úvěry. Trend v původních zemích EU je právě opačný. Tyto rozdíly však znamenají větší stabilitu českých bank i při současných turbulencích na světových finančních trzích.

Finanční krize podnítila především urychlení stávajících trendů v bankovnictví, kterými jsou snižování nákladů (tj. relativní zvyšování výnosů, respektive zisku), diverzifikace činností a rizik v rámci finančních skupin, změna obchodního modelu bankovních domů a dlouhodobě také konsolidace a integrace v bankovním sektoru. Nastoupení těchto trendů odráží hospodářské zpomalení téměř ve všech světových ekonomikách. Týkají se tedy i českého bankovnictví, ačkoli to bylo krizí zasaženo pouze nepřímo.

Dlouhodobý trend deregulace či liberalizace finančního sektoru je současnou ekonomickou situací narušen a dochází naopak ke zpřísnění pravidel některých regulovaných oblastí, zejména s cílem zajistit stabilizaci bankovního systému a posílit důvěru klientů i vzájemnou důvěru bank. Týká se to především otázek kapitálové přiměřenosti, úvěrové angažovanosti či oblasti pojištění vkladů. Povinné pojištění vkladů je zaváděno i v zemích, kde dosud depozitní činnost bank fungovala bez zásahu státu a právní regulace. Legislativa však nemůže reagovat okamžitě. Tato nepružnost legislativních procesů se stává terčem kritiky s dopadem na celou bankovní regulaci, neboť tak dochází k vytváření netržního prostředí, které podněcuje rovněž netržní chování finančních institucí.

²² Shodně také *Zpráva o integraci trhů finančních služeb v EU* [Report on Integration of European Financial Services Markets], s. 56. Dostupné na <http://www.fbe.be/content/Default.asp?PageID=250> [citováno 15.2.2009].

Literature:

- Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou. Kolektiv autorů, Praha: ČNB, 2008. Dostupné na http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analyzy_sladenosti
- Bankovní struktury EU [Report on EU Banking Structures]. Frankfurt n/M.: European Central Bank, 2008. ISSN 1830-1878 [online] Dostupné na <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eubankingstructures2008en.pdf>
- Davidová, P., Heřmánek, J., Hodnocení mezinárodních vazeb z různých pohledů. Bankovníctví, 2007, č. 7, ISSN 1212-4273
- Chuchvalcová, J., Krize akceleruje nové trendy. Bankovníctví, 2009, č. 1, ISSN 1212-4273
- Machala, K., Na vlně bankovních fúzí a akvizic. Bankovníctví, 2007, č. 9, ISSN 1212-4273
- Mejstřík, M., Rozvoj bankovního sektoru při poskytování finančních služeb v Evropské unii. Praha: Universitas Carolina Pragensis, 2007. Dostupné na <http://ies.fsv.cuni.cz/storage/sylab/>
- Polidar, V., Management bank a bankovních obchodů [Polidar, 1999]. 2. vydání. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-11-4
- Revenda, Z., Centrální bankovníctví. 2. vydání. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-051-1
- Rodríguez, L. J., International Banking Regulation, Where's the Market Discipline in Basel II? Policy Analysis No. 455, 2002. Dostupné na <http://www.cato.org/pubs/pas/pa455.pdf>
- Skolek, T., Bankovníctví 2009: Čeká nás opatrný rok. [online, 16.1.2009]. Dostupné na <http://www.sfinance.cz/zpravy/finance/206076-bankovnictvi-2009-ceka-nas-opatrnny-rok/>
- Sochor, J., Skalková, O., Bankovní trh v Česku odolává světové krizi. [online, 11.2.2008]. Dostupné na: <http://hn.ihned.cz/c1-22930530-bankovni-trh-v-cesku-odolava-svetove-krizi>
- Zpráva o finanční stabilitě 2007. Kolektiv autorů, Praha: ČNB, ČSÚ, 2008. Dostupné na http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs
- Zpráva o integraci trhů finančních služeb v EU [Report on Integration of European Financial Services Markets]. Brussels: European Banking Federation, 2007. Dostupné na <http://www.fbe.be/content/Default.asp?PageID=250>

*Dávid R., Neckář J., Sehnálek D., (Editors). COFOLA 2009: the Conference Proceedings, 1. edition.
Brno : Masaryk University, 2009, ISBN 978-80-210-4821-8*

Reviewer:
Vladimír Týč

Contact – email:
lenka.cervenkova@gmail.com