



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

OPATŘENÍ ECB A ČNB V RÁMCI FINANČNÍ KRIZE A JEJICH DOPAD NA VYBRANÉ BANKY

THE MEASURES PROVIDED BY ECB AND CNB DURING THE FINANCIAL CRISIS AND THEIR IMPACT ON
SELECTED BANKS

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Pavla Krausová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

BRNO 2016

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Krausová Pavla, Bc.

Podnikové finance a obchod (6208T090)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Opatření ECB a ČNB v rámci finanční krize a jejich dopad na vybrané banky

v anglickém jazyce:

The Measures Provided by ECB and CNB During the Financial Crisis and Their Impact on Selected Banks

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Seznam odborné literatury:

- HÁJKOVÁ, R. Aktivita versus pasivita vybraných centrálních bank. Forum Statisticum Slovacum. 2010. č. 2, s. 41-46. ISSN 1336-7420.
- KAPOUNEK, S. a L. LACINA. Taylor Rule and EMU - Monetary Policy Determination and ECB's Preferences. Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis. 2006. sv. LIV, č. 6, s. 85-96. ISSN 1211-8516.
- KAŠPAROVSKÁ, V. a kol. Řízení obchodních bank: vybrané kapitoly. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. 339 s. ISBN 80-7179-381-7.
- LACINA, L., P. ROZMAHEL, A. RUSEK a kol. Political Economy of Eurozone Crisis: Reforms and Their Limits. Bučovice: Martin Stříž Publishing, 2013. 218 s. ISBN 978-80-87106-67-9.
- MEJSTRÍK, M., M. PEČENÁ a P. TEPLÝ. Základní principy bankovníctví: Basic principles of banking. 1. vyd. Praha: Karolinum, 2008. 627 s. ISBN 978-80-246-1500-4.
- ROSE, P. a S. HUDGINS. Bank Management & Financial Services. New York: Mc Graw-Hill/Irwin, 2010. 734 s. ISBN 978-007-126-965-0.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2015/2016.

L.S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 29.2.2016

Abstrakt diplomové práce

Tato diplomová práce se zabývá světovou finanční krizí od roku 2007 až do současnosti a monetární politikou, kterou v této době prováděla České národní banka a Evropské národní banka. Analyzuje také chování dvou vybraných bank v České republice v tomto období a hodnotí, jak se s krizí vypořádaly. V neposlední řadě následují návrhy týkající se opatření centrálních bank.

Klíčová slova

Finanční krize, monetární politika, centrální banka, úrokové sazby

Abstract

This diploma thesis deals with the global financial crisis of 2007 to the present moment and monetary policy, which at that time was applied by the Czech National Bank and the European National Bank. It also analyzes the behavior of the two selected banks in the Czech Republic during that period and evaluates how they dealt with the crisis. Finally, suggestions on measures of central banks are stated.

Key words

Financial crisis, monetary policy, central bank, interest rates

Bibliografická citace mé práce:

KRAUSOVÁ, P. *Opatření ECB a ČNB v rámci finanční krize a jejich dopad na vybrané banky*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2016. 101 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Roman Ptáček, Ph.D..

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 25. května 2016

.....

Podpis studenta

Poděkování

Ráda bych tímto poděkovala vedoucímu mé diplomové práce Ing. Romanu Ptáčkovi, Ph.D. za odborné vedení, cenné rady a připomínky při tvorbě této práce.

Obsah

Úvod.....	10
Cíl práce a metodika	11
1 Bankovníctví.....	12
2 Centrální banka.....	13
2.1 Funkce centrální banky	13
2.2 Česká národní banka	14
3 Evropská centrální banka	16
3.1 Evropský systém centrálních bank, Eurosystem a eurozóna	16
3.2 Orgány ECB	19
4 Monetární politika	20
4.1 Úloha monetární politiky	20
4.2 Nástroje měnové politiky	21
4.2.1 Nepřímé nástroje.....	21
4.2.2 Přímé nástroje	21
4.2.3 Kombinace přímých a nepřímých nástrojů.....	22
4.3 Režimy měnové politiky	22
4.4 Cílování inflace	23
4.5 Druhy monetární politiky.....	24
5 Finanční krize	26
5.1 Typy finančních krizí	26
5.1.1 Měnová krize	26
5.1.2 Bankovní krize.....	27
5.1.3 Dluhová krize.....	27
5.2 Příklady krizí.....	28
5.2.1 Mexická měnová krize 1994 – 95.....	29

5.2.2	Krise v jihovýchodní Asii 1997 – 98.....	30
5.2.3	Měnová krize v Rusku 1998 – 99	32
5.2.4	Měnová krize v Brazílii 1999	33
6	Světová finanční krize	35
7	EU a finanční krize	39
8	Český bankovní sektor a finanční krize.....	44
9	ČNB a finanční krize	50
9.1	Opatření ČNB v reakci na finanční krizi.....	53
10	Opatření ECB v reakci na finanční krizi	56
11	Finanční krize a vybrané banky ČR	64
11.1	Československá obchodní banka, a. s.	64
11.1.1	Finanční situace	66
11.1.2	KBC Group NV	70
11.2	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.....	73
11.2.1	Finanční situace	74
11.2.2	UniCredit Group	79
12	Návrhy a doporučení	82
	Závěr	87
	Seznam zdrojů.....	89
	Seznam grafů	101
	Seznam tabulek	101
	Seznam obrázků.....	101

Úvod

Bankovníctví tvoří neodmyslitelnou součást ekonomiky každého státu. Jestliže má být ekonomika úspěšná, potřebuje k tomu mimo jiné i kvalitní bankovní systém. Ten je představován bankami v dané zemi, obvykle centrální bankou a komerčními bankami.

Úkoly, které centrální banka plní, mají zásadní vliv na celkové bankovní prostředí daného státu. Jejím hlavním posláním je cenová stabilita, která přispívá k vytvoření stabilního prostředí, ve kterém se mohou rozvíjet podnikatelské aktivity, čímž přispívá k ekonomickému vývoji. Centrální banka dále vykonává dohled nad celým bankovním systémem a definuje pravidla pro činnost komerčních bank. Je tedy zřejmé, že má centrální banka opravdu v naší zemi nepostradatelnou roli.

Ve finanční krizi, která plně vypukla v roce 2008 a je považována za nejhorší finanční krizi od Velké hospodářské krize, sehrály důležitou roli i banky. Vše začalo jako hypoteční krize v USA, která poté přerostla v bankovní krizi. Problém byl především v lehkovážném investování bank do toxických aktiv. Banky si přestaly vzájemně důvěřovat a docházelo ke zhroucení mezibankovního trhu, byla také omezena možnost bank poskytovat úvěry. Docházelo k velkému úpadku řady finančních institucí. Kvůli této situaci došlo k hospodářské recesi, která se šířila celým světem.

Finanční krize odhalila řadu slabých míst ve fungování ekonomiky, finančního a kapitálového trhu a samozřejmě také bank a dalších finančních institucí.

Centrální banky se snažily svým chováním zmírnit dopady finanční krize, splnit své cíle a pomoci ekonomikám dostat se z problému. I přesto, že je to již osm let, co krize plně vypukla, některé země pocítují její důsledky dodnes.

Česká ekonomika sice zažívá hospodářský růst a nízkou nezaměstnanost, ovšem je třeba mít se stále na pozoru. Krize ukázala, jak se můžou na ekonomiku lehce přenést problémy z venku. Svět se oklepal z hospodářského propadu, ovšem na obzoru je hrozba další krize.

Cíl práce a metodika

Hlavním cílem této diplomové práce je zhodnotit dopady finanční krize, která vypukla v roce 2007, a opatření Evropské centrální banky a České národní banky související s touto krizí na vybrané banky. Dojde k zhodnocení současné situace bank, postupů, které byly uplatněny v souvislosti s krizí, případně budou navržena doporučení pro zlepšení stávající situace. Dílčím cílem této práce je objasnění příčin, průběhu a důsledků finanční krize.

Tato diplomová práce je rozdělena do několika částí. První část se zaměřuje na centrální bankovníctví, českou národní banku i evropskou centrální banku a také na jednu z jejích nejdůležitějších činností - monetární politiku. Dále následuje přiblížení pojmu finanční krize, jejích typů a konkrétní příklady krizí, kterými procházely v minulosti různé státy. V této části je využita především metoda deskripce.

Další část se již zaměřuje na finanční krizi, která začala v roce 2007. Tato krize je důkladně analyzována, jsou zkoumány její příčiny, průběh a i dopad na ekonomiku.

Na základě syntézy je zaznamenána reakce Evropské unie na krizi, dále také jak se krize promítla do českého bankovního sektoru a v neposlední řadě monetární politika ECB a ČNB.

Další část zachycuje hospodaření vybraných bank České republiky pomocí metody komparace, a ukazuje, jaký vliv na něj měla krize. Stejně tak je zkoumáno hospodaření jejich mateřských společností, a to od počátku krize až do současnosti. Na základě těchto poznatků jsou představeny návrhy a doporučení pro jednotlivé banky.

Výsledkem práce je ucelená analýza finanční krize, která započala v roce 2007, jak se s touto situací vypořádaly dané subjekty, zhodnocení jejich postupu a návrhy na jejich zlepšení.

1 Bankovníctví

Bankovníctví je zcela určitě jedním z nejvíce dynamicky se rozvíjejících odvětví v každé vyspělé tržní ekonomice. Bez kvalitně fungujících bank není možné, aby docházelo k výraznějšímu ekonomickému pokroku. Vztah bankovníctví a ostatních sfér každé ekonomiky je ovšem oboustranný, každá vyspělá ekonomika potřebuje vyspělý bankovní systém a každý vyspělý bankovní systém potřebuje vyspělou ekonomiku (Revenda, 2011).

Bankovní systém nemůže existovat sám o sobě, neboť je pouze relativně samostatným systémem v jakékoliv ekonomice. Je ovlivňovaným svým okolím a stejně tak ovlivňuje on jeho (Revenda, 2011).

Bankovní systém lze definovat jako souhrn bankovních institucí, které působí v daném teritoriu (zemi), a jejich vzájemné vztahy a vztahy k okolí (Dvořák, 2005).

V současné době je typickým modelem dvoustupňový bankovní systém. První stupeň představuje centrální banka a druhý stupeň představují podnikatelsky zaměřené obchodní banky. Bankovní systém bývá regulován centrální bankou. Mezi hlavní cíle její činnosti patří stabilní měnový vývoj, bezpečnost, důvěryhodnost a efektivnost bankovního systému, nikoliv zisk (Kašparovská, 2010; Revenda, 2011).

2 Centrální banka

Centrální banka je základní bankou každého státu. Je to instituce, které má tyto hlavní znaky:

- má emisní monopol na hotovostní peníze – tzn., že má výsadní právo k emisi bankovek, případně mincí na daném území,
- provádí měnovou politiku – reguluje množství peněz v ekonomice, zejména aby podpořila cenovou stabilitu,
- reguluje bankovní systém – určuje základní povinnosti a pravidla činnosti obchodních a dalších bank, které působí na daném území (Revenda, 2011).

2.1 Funkce centrální banky

Centrální banky zajišťují základní operace s hotovostními penězi, operace s devizovými prostředky, realizují měnovou politiku, regulují a dohlížejí na bankovní systém a vystupují jako banky bank a banky státu. Dále také zabezpečují činnosti, jako jsou získávání informací, ekonomický výzkum a reprezentaci státu v měnové oblasti. Centrální banky mají možnost angažovat se také v oblastech jako měnová a finanční statistika, spolupráce na přípravě a změnách bankovní a finanční legislativy, ochrana spotřebitele ve spolupráci s finančním ombudsmanem, konzultace s vládou v ekonomické oblasti, pořádání odborných a vědeckých konferencí apod. (Dvořák, 2005; Revenda, 2011).

Zmiňované funkce jsou hlavními důvody, proč v současné době existují centrální banky. Funkce jsou vzájemně provázány a vyvíjejí se v čase, jako příklady lze uvést zákaz přímého úvěrování státu či posilování samostatnosti v měnové politice (Revenda, 2011).

Obecně lze za hlavní cíle činnosti centrálních bank označit podporu stabilního měnového vývoje a bezpečnosti, efektivnosti, spolehlivosti a důvěryhodnosti bankovního systému v zemi. Postavení centrální banky ve vyspělé tržní ekonomice je v těchto případech v současnosti prakticky nezastupitelné (Revenda, 2011).

2.2 Česká národní banka

Česká národní banka je centrální bankou České republiky, orgánem, který vykonává dohled nad finančním trhem a který je oprávněn k řešení krize na finančním trhu. ČNB je zřízena na základě Ústavy České republiky a svoji činnost provádí v souladu se zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů, a dalšími právními předpisy. ČNB je právnickou osobou, která má postavení veřejnoprávního subjektu, se sídlem v Praze. S majetkem, který jí byl svěřen, hospodaří ČNB samostatně s odbornou péčí. Do její činnosti může být zasahováno výhradně na základě zákona (Jílek, 2013b; ČNB, c2016f).

Primárním cílem ČNB je na základě zákona o České národní bance péče o cenovou stabilitu. Dosažení a udržení cenové stability, tj. nízkoinflačního prostředí v ekonomice, je trvalým příspěvkem ČNB k vytváření vhodných podmínek pro udržitelný hospodářský růst. Kromě primárního cíle má ČNB také širší ekonomickou zodpovědnost. Zákon o České národní bance totiž říká, že *„pokud tím není dotčen její hlavní cíl, Česká národní banka podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu.“*. V minulosti docházelo kvůli této definici dalšího cíle ČNB ke sporům mezi ČNB a českou vládou při koordinaci monetární a fiskální politiky, neboť se dá vykládat více způsoby. Mezi další činnosti ČNB patří péče o finanční stabilitu a o bezpečné fungování finančního systému v České republice, emise bankovek a mincí, regulace peněžního oběhu a zúčtování bank, vykonávání dohledu nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím, družstevními záložnami, penzijním připojištěním, institucemi elektronických peněz a směnárny (Jílek, 2013; Mejstřík, 2014).

ČNB jako ústřední banka poskytuje bankovní služby státu a veřejnému sektoru. Vede účty organizacím a osobám, které jsou napojené na státní rozpočet. V souladu s rozpočtovými pravidly provádí operace spojené s emisemi státních dluhopisů a investicemi na finančních trzích (ČNB, c2016f).

Za účelem finanční stability a bezpečného fungování finančního systému v ČR vytváří ČNB makrobezpečnostní politiku tím, že identifikuje rizika ohrožení stability finančního systému a přispívá k jeho odolnosti (ČNB, c2016f).

Česká národní banka je součástí Evropského systému centrálních bank a podílí se na plnění jeho úkolů a cílů. Stejně tak je ČNB součástí Evropského systému dohledu nad finančními trhy a také spolupracuje s Evropskou radou pro systémová rizika a evropskými orgány dohledu nad finančními trhy (ČNB, c2016f).

Nejvyšším řídicím orgánem ČNB je **bankovní rada**, která se skládá z guvernéra, dvou viceguvernerů a čtyř dalších členů bankovní rady. Všichni členové jsou jmenováni prezidentem ČR na nejvýše dvě šestiletá období. Bankovní rada stanovuje měnovou politiku a nástroje pro její uskutečňování a rozhoduje o zásadních měnově politických opatřeních České národní banky a opatřeních v oblasti dohledu nad finančním trhem (ČNB, c2016f).

V čele bankovní rady a i ČNB stojí guvernér, kterým je od roku 2010 Miroslav Singer. Guvernér je jmenován prezidentem republiky na šestileté období. Předchůdcem Miroslava Singera byl Zdeněk Tůma, který vykonával tuto funkci od roku 2000.

3 Evropská centrální banka

Evropská centrální banka (ECB) vznikla 1. června 1998. Jejím předchůdcem byl Evropský měnový institut, který vznikl jako dočasná instituce 1. ledna 1994 s cílem přípravy přechodu na jednotnou měnu euro. ECB odpovídá od 1. ledna 1999 za provádění měnové politiky v eurozóně, což je druhá největší ekonomika na světě po USA (ČNB, c2016b; ECB, c2016c).

ECB je subjekt s právní subjektivitou, který má sídlo v Německu, ve Frankfurtu nad Mohanem. Evropská centrální banka tvoří základ Eurosystemu a Evropského systému centrálních bank (ČNB, c2016b).

3.1 Evropský systém centrálních bank, Eurosystem a eurozóna

Evropský systém centrálních bank (dále jen „ESCB“) je složen z Evropské centrální banky a národních centrálních bank všech členských států EU. ČNB je tedy součástí Evropského systému centrálních bank (ČNB, c2016b).

Primárním cílem ESCB je dle Smlouvy o EU udržování cenové stability. Rada guvernérů Evropské centrální banky se snaží ve střednědobém horizontu zachovat inflaci těsně pod 2 %. ESCB podporuje také obecné hospodářské politiky ES, aby přispěla k dosažení cílů ES podle Smlouvy, tedy pokud to není v rozporu s primárním cílem. Jedná se především o podporu harmonického a vyváženého rozvoje hospodářských činností v ES, vysoký stupeň konvergence ekonomické výkonnosti, trvalý a neinflační hospodářský růst, který respektuje životní prostředí, vysokou úroveň zaměstnanosti a sociální ochrany, a to pomocí společného trhu a hospodářské a měnové unie a taky realizováním společných politik a činností, které jsou uvedeny ve Smlouvě (ČNB, c2016b; ECB, c2016a).

Mezi základní úkoly ESCB patří dle Smlouvy o EU:

- definování a provádění měnové politiky ES,
- provádění devizových operací,
- podpora plynulého fungování platebních systémů,
- držení a správa oficiálních devizových rezerv členských států (ČNB, c2016b; Drdla, 1999).

K dalším úkolům ESCB patří:

- ECB má výlučné právo povolovat vydávání bankovek v eurozóně,
- ECB ve spolupráci s NCB shromažďuje statistické informace, které získá od vnitrostátních orgánů nebo od hospodářských subjektů, a využije je k plnění úkolů ESCB,
- Eurosystem pomáhá snadné realizaci politik, které uplatňují příslušné orgány v souvislosti s obezřetnostním dohledem nad úvěrovými institucemi a stabilitou finančního systému,
- ECB udržuje v rámci plnění úkolů svěřených Eurosystemu pracovní vztahy s příslušnými orgány, institucemi a fóry v rámci EU i na celosvětové úrovni (ECB, c2016a).

Kromě toho jsou ECB svěřeny zvláštní úkoly, které souvisejí s obezřetnostním dohledem nad úvěrovými institucemi, které jsou umístěné v zúčastněných členských státech (ECB, c2016a).

V této souvislosti je potřeba si objasnit i pojmy Eurosystem a Eurozóna, neboť s tím úzce souvisejí. Eurozóna je oblast, která zahrnuje členské státy EU, které zavedly euro. Eurozóna vznikla v lednu 1999, když v celkem jedenácti členských státech EU byla převedena odpovědnost za měnovou politiku z národních centrálních bank na Evropskou centrální banku. Institucí eurozóny je Eurosystem. Eurosystem, který vznikl 1. ledna 1999, je tvořen ECB a národními centrálními bankami členských států EU, které zavedly euro (ČNB, c2016b; ECB, c2016a; Grauwe, 2014).

Euro již zavedly tyto členské státy EU: Belgie, Estonsko, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Kypr, Litva, Lotyšsko, Lucembursko, Malta, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Slovensko, Slovinsko, Španělsko.

Naopak Euro nezavedly tyto členské státy: Bulharsko, Česká republika, Dánsko, Chorvatsko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko, Velká Británie, Švédsko.

Pro lepší přehlednost jsou jednotlivé státy vyznačeny na následujícím obrázku Obr. 1.



Obr. 1 Mapa Eurozóny
Zdroj: ECB, c2016e

Aby se členské státy mohly stát součástí eurozóny, musely splnit konvergenční kritéria. Zbývající členské státy je budou muset také splnit před tím, než přijmou euro. **Kritéria konvergence** definují ekonomické a právní podmínky, které jsou nutné pro úspěšnou účast v Hospodářské a měnové unii (ECB, c2016a).

Mezi ekonomická kritéria patří kritérium cenové stability, kritérium dlouhodobých úrokových sazeb, kritérium kurzové stability a kritérium udržitelnosti veřejných financí.

Kromě ekonomických kritérií se hodnotí v Konvergenčních zprávách také slučitelnost národní legislativy s legislativou Evropské unie v oblastech, které mají souvislost se zabezpečováním funkcí Eurosystemu. Důraz je kladen především na respektování institucionální, funkční, osobní a finanční nezávislosti národní centrální banky (MF ČR, 2013).

3.2 Orgány ECB

Hlavním rozhodovacím orgánem Evropské centrální banky je **Rada guvernérů**, která se skládá ze šesti členů Výkonné rady a z guvernérů centrálních bank všech zemí eurozóny (ECB, c2016d).

Mezi úkoly rady guvernérů patří (ECB, c2016d):

- přijímání obecných zásad a rozhodnutí, které jsou nezbytné pro provádění úkolů, jimiž byly pověřeny ECB a Eurosystem,
- určování měnové politiky eurozóny,
- v kontextu nových úkolů ECB v oblasti bankovního dohledu přijímání rozhodnutí, která souvisejí s všeobecným rámcem, ve kterém jsou rozhodnutí dohledu přijímána, a přijímání úplných návrhů rozhodnutí, jež navrhuje Rada dohledu v rámci postupu neuplatnění námitek.

Rada guvernérů provádí vyhodnocení vývoje hospodářské a měnové situace a přijímá měnová rozhodnutí vždy jednou za šest týdnů. Na zbývajících zasedáních se Rada guvernérů věnuje zejména ostatním otázkám souvisejícím s úkoly a činnostmi ECB a Eurosystemu (ECB, c2016d).

Dalšími orgány ECB jsou Výkonná rada, Generální rada a Rada dohledu. **Výkonná rada** připravuje zasedání Rady guvernérů, provádí měnovou politiku v eurozóně na základě rozhodnutí a obecných zásad přijatých Radou guvernérů, řídí běžné činnosti ECB a částečně regulatorní činnost (ECB, c2016d).

Generální rada představuje dočasný orgán, který plní úkoly převzaté od Evropského měnového institutu, které musí ECB plnit v rámci třetí etapy Hospodářské a měnové unie vzhledem k tomu, že zatím existují členské státy EU, které nezavedly euro. Až ho zavedou všechny státy, tak bude zrušena. Dále přispívá k např. poradní funkci ECB, shromažďování statistických informací a sestavování výroční zprávy ECB (ECB, c2016d).

Rada dohledu zasedá dvakrát měsíčně s cílem projednávat, plánovat a plnit úkoly ECB, které se týkají dohledu. Předkládá Radě guvernérů návrhy rozhodnutí v rámci postupu neuplatnění námitek (ECB, c2016d).

4 Monetární politika

Měnová politika patří k nejdůležitějším činnostem centrálních bank v tržních ekonomikách. V širším pojetí lze za měnovou politiku chápat *vědomou činnost nějakého subjektu, který se prostřednictvím měnových nástrojů snaží regulovat vývoj množství peněz v oběhu, a tím dosáhnout určitých cílů*. V užším pojetí můžeme za měnovou politiku považovat regulaci operačního cíle centrální bankou pomocí nástrojů měnové politiky za účelem dosažení zprostředkujícího cíle a nakonec konečného cíle (Revenda, 2011; Jílek, 2004b).

4.1 Úloha monetární politiky

Jak již bylo řečeno, nositelem monetární politiky je centrální banka, v České republice tedy ČNB. Jejím primárním cílem je dle Ústavy ČR a zákona o ČNB péče o cenovou stabilitu. Česká národní banka se stejně jako většina národních centrálních bank soustřeďuje zejména na stabilitu spotřebitelských cen. Stabilitu cen je možné chápat ne přímo jako neměnnost cen, ale jejich mírný růst. Inflační cíl byl od ledna 2006 stanoven ve výši 3 % s tolerančním pásmem ve výši jednoho procentního bodu oběma směry. Od ledna 2010 začal platit nový inflační cíl, a to ve výši 2 %, kdy se ČNB opět snaží o to, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od cíle o více než jeden procentní bod na obě strany. (ČNB, c2016g).

Pokud to není v rozporu s hlavním cílem ČNB, tak centrální banka podporuje i obecnou hospodářskou politiku vlády. Cenové stability ČNB dosahuje změnami v nastavení měnových podmínek při využití svých nástrojů, zejména základních úrokových sazeb. Rozhodnutí bankovní rady ČNB, která se týká nastavení měnové politiky, vycházejí z aktuální makroekonomické prognózy a vyhodnocení rizik jejího naplnění (ČNB, c2016g).

Zajištění stability cen v ekonomice, tzn. podpora tvorby stabilního prostředí pro rozvoj podnikatelských aktivit, je znakem odpovědnosti centrálních bank za udržitelný ekonomický vývoj. Nutným předpokladem realizace měnové politiky je nezávislost centrální banky. ČNB usiluje o plnění stability cen v rámci měnověpolitického režimu, který se nazývá cílování inflace. Při plnění tohoto cíle centrální banka využívá měnověpolitické nástroje (ČNB, c2016g).

4.2 Nástroje měnové politiky

Nástroje měnové politiky je možné členit z několika hledisek. Nejobvyklejší je ovšem jejich dělení dle dopadu na bankovní systém, a to na přímé a nepřímé.

4.2.1 Nepřímé nástroje

Pro tyto nástroje je typické plošné působení na obchodní a další banky, v podstatě jednotnými podmínkami pro všechny banky a zejména tím, že banky na ně mohou, ale nemusejí reagovat (Revenda, 2011).

Můžeme mezi ně zahrnout (Revenda, 2011; Revenda 2012):

- operace na volném trhu – jedná se o nákupy nebo prodeje cenných papírů centrální bankou obchodním a jiným bankám v domácí měně, kdy cílem je regulace krátkodobé úrokové míry nebo rezerv bank,
- diskontní nástroje – úrokové sazby z rezerv bank a úrokové sazby a další podmínky úvěrů poskytovaných centrální bankou obchodním a dalším bankám v domácí měně určené s cílem regulace rezerv bank nebo krátkodobé úrokové míry,
- kursové intervence – jedná se o ovlivňování vztahu mezi nabídkou a poptávkou na devizových trzích s cílem ovlivňování vývoje měnového kursu domácí měny.

4.2.2 Přímé nástroje

Svým způsobem jsou tržní ekonomice cizí, protože přímo dopadají do rozhodovacího mechanismu bank a tím omezují jejich podnikatelskou samostatnost. Často jsou také tvořeny pro různé skupiny bank selektivně. Banky je nerady využívají, spíše výjimečně, i když jsou potenciálně účinnější než nepřímé nástroje (Revenda, 2011).

Patří sem (Revenda, 2011; Revenda, 2012):

- limity úvěrů bank – určení maximálního objemu úvěrů, které banky mohou poskytnout klientům, s cílem regulace úvěrových agregátů,
- limity úrokových sazeb bank – stanovení maximálních úrokových sazeb z úvěrů bank a maximálních či minimálních úrokových sazeb z vkladů u bank za účelem regulace úrokových sazeb,

- povinné vklady – určení povinnosti některým subjektům otevírat běžné účty, ukládat volné peněžní prostředky a provádět některé další operace výhradně u CB, za účelem kontroly pohybů peněžních prostředků těchto subjektů,
- pravidla likvidity – určení závazné struktury aktiv a pasiv a závazných vazeb mezi nimi v bilancích bank za účelem regulace likvidity bank.

4.2.3 Kombinace přímých a nepřímých nástrojů

Jedná se o třetí variantu nástrojů měnové politiky, která kombinuje přímé a nepřímé nástroje. Patří sem (Revenda, 2011):

- povinné minimální rezervy – určení pravidel pro pohledávky, jež musejí obchodní a další banky tvořit u centrální banky za účelem ovlivňování peněžních multiplikátorů,
- doporučení, výzvy, dohody – jedná se o verbální nebo písemná doplnění nástrojů měnové politiky, kterými centrální banka upřesňuje své záměry pro nejbližší vývoj v měnové oblasti a bankovním systému.

4.3 Režimy měnové politiky

Měnová politika centrální banky se většinou provádí v rámci nějakého měnověpolitického režimu. Tento režim dává měnověpolitickému rozhodování určitou strukturu, která ulehčuje rozhodování, ale zejména interpretaci tohoto rozhodování veřejnosti. Mezi tyto režimy patří:

- režim s implicitní nominální kotvou,
- cílování měnové zásoby,
- cílování měnového kurzu,
- cílování inflace.

Režim s implicitní nominální kotvou

V rámci tohoto režimu dochází k cílování určité veličiny, která byla přijata interně v rámci centrální banky bez toho, že by došlo k jejímu explicitnímu vyhlášení. Aby byl tento režim úspěšný, je třeba vysoká důvěryhodnost centrální banky (ČNB, c2016c).

Cílování měnové zásoby

Tento režim se soustředí na tempo růstu zvoleného peněžního agregátu. Vychází se z předpokladu, že růst cen je v dlouhodobém horizontu ovlivňován vývojem peněžní nabídky. Největším problémem u tohoto režimu je zřejmě volba vhodného peněžního agregátu, neboť v době globalizace se vazba peněžních agregátů a cenové hladiny rozvolňuje (ČNB, c2016c).

Cílování měnového kurzu

Centrální banka usiluje pomocí změn úrokových sazeb a přímých devizových intervencí o zabezpečení stability nominálního měnového kurzu vůči měně tzv. kotevní země, díky tomu chce přenést z této země cenovou stabilitu. Jednou ze zásadních nevýhod tohoto režimu je ztráta autonomie měnové politiky (ČNB, c2016c).

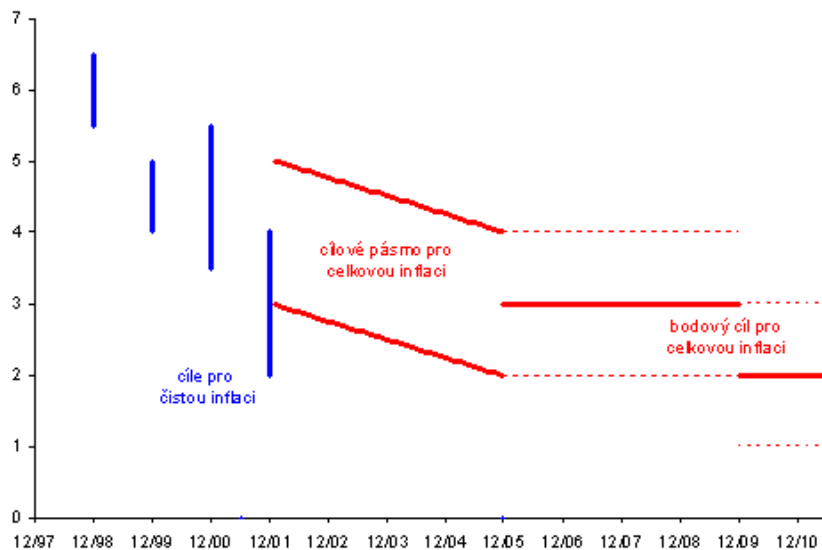
Cílování inflace

Centrální banka s určitým předstihem veřejně vyhlásí inflační cíl, kterého se bude snažit dosáhnout. Jde o aktivní a přímé formování inflačních očekávání (ČNB, c2016c).

4.4 Cílování inflace

Při zabezpečování cenové stability volí centrální banka jeden ze zmiňovaných měnověpolitických režimů. ČNB od roku 1998 využívá cílování inflace. Cílování inflace je střednědobá strategie, která využívá prognózy inflace a veřejné explicitní vyhlášení inflačního cíle. Bankovní rada ČNB posuzuje nejnovější prognózu ČNB a vyhodnocuje rizika, že se tato prognóza nenaplní. Na základě toho pak rozhoduje o změnách nastavení měnověpolitických nástrojů. Těmito změnami se centrální banka snaží kompenzovat inflační tlaky, které vychylují budoucí inflaci mimo toleranční pásmo inflačního cíle (ČNB, c2016a).

Jak již bylo zmíněno dříve, inflační cíl ČNB je od r. 2010 ve výši 2 %, přičemž ČNB usiluje o to, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od svého cíle o více než jeden procentní bod na obě strany (ČNB, c2016a).



Obr. 2 Cílování inflace
Zdroj: ČNB, 2016a

Při hodnocení vývoje inflace vychází ČNB z dat zveřejňovaných Českým statistickým úřadem. Hodnoty inflace, ze kterých vychází provádění i zpětné hodnocení měnové politiky ČNB, jsou zveřejňovány institucí, která je nezávislá na ČNB, což zvyšuje kredibilitu inflačního cílování (ČNB, c2016a).

Při plnění inflačního cíle jsou možné výjimky, a to z důvodu velkých nárazových změn exogenních faktorů, které jsou z velké části mimo dosah opatření měnové politiky centrální banky. Jde zejména o šoky na straně nabídky. Pokud nějaký takový šok odchýlí předpokládanou inflaci od inflačního cíle, centrální banka na jeho primární dopady nereaguje (ČNB, c2016a).

4.5 Druhy monetární politiky

Z hlediska charakteru monetární politiky ji dělíme na neutrální, expanzivní a restriktivní:

- neutrální monetární politika – zachovává dynamickou neutralitu peněz, cenová hladina zůstává stabilní, úroková sazba je na rovnovážné úrovni,
- expanzivní monetární politika se využívá k „nastartování“ ekonomiky. Centrální banka stimuluje snížením úrokové sazby banky k poskytnutí nových úvěrů širšímu portfoliu zákazníků. Domácnosti a firmy více utrácejí a zvyšuje se

rychlost oběhu peněz. Krátkodobým efektem je zvýšení reálného produktu a zaměstnanosti. Z dlouhodobého hlediska roste rovnovážná úroveň cen, úroveň produktu a přirozená míra nezaměstnanosti se nemění,

- restriktivní monetární politika – se využívá k „brzdění“ přehřáté ekonomiky, funguje naopak než expanzivní politika, tzn., že klesá úroveň reálného produktu a zaměstnanosti v krátkodobém časovém horizontu. Z dlouhodobého hlediska se mění pouze rovnovážná úroveň cen. Reálný produkt a přirozená míra nezaměstnanosti se nemění.

5 Finanční krize

V tržním hospodářství jsou banky bezpochyby nejvíce nebezpečné finanční instituce, které občas explodují. Každý rok se ve světě zrodí několik bankovních krizí. Žádná tržně orientovaná země není vůči nim imunní. Bohužel jsou nedílnou součástí každého takového hospodářství (Jílek, 2013a).

Důvody vzniku ekonomických problémů se nacházejí ve finančním systému, nikoli v reálné ekonomice. Pod široký pojem finanční krize lze zařadit následující specifické případy poruch finančního systému:

- krize měnová,
- krize bankovní,
- krize dluhová či úvěrová,
- systematická finanční krize, která zahrnuje projevy všech či většiny předcházejících typů.

5.1 Typy finančních krizí

Nyní budou blíže popsány jednotlivé typy finančních krizí, které se ovšem málokdy vyskytují v čisté podobě.

5.1.1 Měnová krize

Měnová krize se projevuje jako prudké a neočekávané oslabení kurzu domácí měny. Výrazná deprecie nominálního kurzu bývá projevem v systému pohyblivého kurzu. V systému pevného kurzu vynutí zpravidla spekulativní útok na směnný kurz devalvací domácí měny či přiměje centrální banku, aby bránila kurz. Z toho vyplývá, že měnová krize se nemusí projevovat jen jako devalvace či deprecie, ovšem může být i doprovázena jevy, které souvisejí s úspěšnou obranou kurzu. Jak již bylo zmíněno, měnové krize v čisté podobě jsou vcelku výjimečné. Zpravidla se jedná o spekulace proti nerovnovázným pevným měnovým kurzům. Konkrétním příkladem čisté měnové krize mohou být události, které byly spojené s rozpadem evropského měnového systému v letech 1992 až 1993. Co se týká důsledků pro veřejné finance, nejsou tak vážné, jako u krizí bankovních (Dvořák, 2008).

5.1.2 Bankovní krize

Za bankovní krize bývají označovány problémy související s nedostatečnou likviditou. Jedná se zejména o insolvenci určité části komerčních bank. Jako bankovní krizi lze označit nejen situaci, která se přímo projeví jako úpadek bank, ale také situace, kdy byly ohrožené banky zachráněny pomocí vládních intervencí či centrální bankou (Dvořák, 2008).

V rozvinutých ekonomikách bývají příčinou krize problémy související s prudkým poklesem hodnoty některého typu bankovních aktiv, např. akcie, nemovitosti. Naproti tomu v rozvojových zemích bývá nejobvyklejší příčinou neočekávaná ztráta důvěry vkladatelů, která se projevuje jako run na banku (např. Indonésie, Argentina, Mexiko). Bankovní krize mohou vznikat také jako důsledek dluhové krize nebo měnové krize, jestliže jsou domácí banky samy v dlužnické pozici vůči zahraničí (Dvořák, 2008).

Příklady bankovních krizí jsou bankovní krize v USA na konci 80. let či bankovní krize severovýchodních zemí a Španělska na počátku 90. let. Fiskální náklady na bankovní krize jsou mnohdy vysoké, často přesahují 20 % objemu HDP, směřují proto k náhlému zvýšení veřejného zadlužení (Dvořák, 2008).

5.1.3 Dluhová krize

Dluhové krize představují zejména externí dluhové krize, které se projevují jako neschopnost země splácet zahraniční dluh. V případě, že vláda není schopna splácet svůj zahraniční dluh, používá se označení „sovereign default“. Tyto případy bývají docela časté zejména v rozvojových zemích. Za vnější dluhové krize se označují také situace, kdy zadlužené soukromé firmy a banky nesplácí své zahraniční dluhy. Příkladem této krize je jihoamerická dlužnická krize z 80. let minulého století (Dvořák, 2008).

Kromě externích dluhových krizí existují také interní dluhové krize, které jsou také velmi nebezpečné. Tyto krize se projevují jako chronická vnitřní předluženost ekonomik, platební neschopnost podniků a nárůst objemu klasifikovaných úvěrů. Často mohou vést k zamrznutí úvěrového trhu s negativními důsledky pro reálnou ekonomiku (Dvořák, 2008).

Tyto krize způsobují významné problémy veřejným financím při vládních asistenčních programech, které jsou kryty z rozpočtu státu. Finanční injekce od vlády může totiž problém zakrýt a vést až k jeho chronicitě. Konkrétním případem chronické interní dluhové krize byl vývoj v Japonsku v 90. letech (Dvořák, 2008).

5.2 Příklady krizí

V průběhu dějin prošla lidská společnost již řadou ekonomických krizí, které ji více či méně ovlivnily. Nejdůležitější je se z těchto krizí poučit, najít jejich příčiny a snažit se jim předcházet, aby se situace již neopakovala. V následující tabulce je možné vidět přehled významných finančních krizí od konce 80. let 20. století.

Tab. 1 Přehled významných finančních krizí od konce 80. let

1. Vnější dluhová krize, která přechází v krizi bankovní, příp. měnovou
Latinskoamerická dluhová krize 1982-1989
Ruská finanční krize 1998
Brazílská finanční krize 1998-1999
2. Spekulativní měnová krize, která vyvolává krizi bankovní
Krize evropského měnového mechanismu 1992-1993
3. Bankovní krize vyvolaná vnějším bankovním šokem
Americká bankovní krize 1980-1995
4. Bankovní krize vyvolaná krizí měnovou
Severská bankovní krize: Norsko 1988-1993, Švédsko 1990-1994, Finsko 1991-1994
5. Bankovní krize ústící do krize dluhové a měnové
Chilská finanční krize 1981-1985
Turecká finanční krize 2000
6. Dluhové (systematické) finanční krize
Druhá mexická krize 1994-1995 (vnější dluhová a následně měnová krize)
Asijská finanční krize 1997-1998 (vnitřní dluhová, bankovní a měnová krize)
Argentinská krize 2001-2002 (vnější dluhová, bankovní a měnová krize)
Americká hypoteční krize 2007-? (globální dluhová krize)

Zdroj: Dvořák, 2008, vlastní zpracování

Tab. 2 Přehled významných finančních krizí od konce 80. let

7. Chronická vnitřní dluhová a bankovní krize
Japonská finanční krize 1989-2004

Zdroj: Dvořák, 2008, vlastní zpracování

Nyní následuje popis čtyř vybraných finančních krizí, které se udály v 90. letech 20. století.

5.2.1 Mexická měnová krize 1994 – 95

Státy Latinské Ameriky byly po dlouhou dobu pro mnohé ekonomy synonymem pro finanční krizi, byly po generace téměř neustále vystaveny otřesům měnových krizí, pádů bank, roztočených spirál hyperinflace a všech dalších neblahých jevů finančního světa (Krugman, 2009).

Koncem osmdesátých let Latinská Amerika přistoupila k reformám, společnosti ve vlastnictví státu se privatizovaly, dovozní kvóty se rušily a rozpočtové deficity snižovaly. Hlavní prioritou bylo zkrocení inflace. Reformy byly úspěšné, ekonomika byla výkonnější, byla obnovena důvěra zahraničních investorů, do země začaly proudit peníze ve velkém (Krugman, 2009).

Pak ale přišlo něco, co nikdo nečekal. Mexiko se propadlo do nejhlubší finanční krize ve svých dějinách, došlo k jedné z nejhorších recesí, jaké od 30. let postihly konkrétní zemi. Ozvěny této krize se rozšířily do celé Latinské Ameriky a rozvrátily téměř argentinský bankovní systém (Krugman, 2009).

Hlavním problémem mexické ekonomiky byl pravděpodobně vysoký deficit běžného účtu platební bilance, který byl doprovázen silným přílivem kapitálu ze zahraničí. Za hlavní příčinu přílivu kapitálu byl pokládán pokles úrokových sazeb v USA. Mexická centrální banka přitom si při tom uvědomovala riziko přílivu kapitálu a již od počátku 90. let se ho snažila oslabit, konkrétně rozšířením pásma fluktuace měnového kurzu a zaváděním restriktivních opatření. Dalším problémem byl také zhodnocující se reálný měnový kurz (Helísek, 2004).

V roce 1994 byly v Mexiku zaznamenány tři šoky, které zaujaly finanční investory, začaly růst úrokové sazby v zahraničí, zejména v USA, což učinilo z mexických aktiv

méně atraktivní investiční příležitosti, po celý rok zde narůstaly politické problémy a koncem roku začala mexická vláda otevřeně diskutovat o možné změně kurzového režimu (Helísek, 2004).

Od poloviny roku 1994 došlo k silnému oslabení přílivu kapitálu, což bylo spojeno s poklesem devizových rezerv centrální banky a následnou emisí krátkodobých vládních dluhopisů v dolarech k jejich doplnění. V tomtéž roce také došlo k relativně významnému poklesu cen akcií. Dalším opatřením mimo kurzových intervencí byla devalvace měny vůči USD o 15 %, po dvou dnech byl však zaveden floatingový režim. Během jednoho týdne došlo ke znehodnocení kurzu měny o 25 % (Helísek, 2004).

Mexiku byla poskytnuta rychlá a výrazná finanční pomoc, která měla zajistit splácení zahraničních dluhů, obnovit důvěru a příliv kapitálu. Celkem šlo přibližně o 50 mld. USD. Podmínkou bylo cílování peněžní zásoby, restrikce úvěrů a půjček, restriktivní fiskální politika a zbrzdění růstu mezd (Helísek, 2004).

Měnová krize a nápravná opatření byly spojeny se silným poklesem poptávky a značnou hospodářskou recesí. Došlo také k výraznému nárůstu inflace. Deficit běžného účtu naopak silně poklesl. Důvěra zahraničních investorů se však rychle obnovila díky poskytnutým úvěrům a vysokým mexickým úrokovým sazbám (Helísek, 2004).

5.2.2 Krize v jihovýchodní Asii 1997 – 98

V létě 1997 zasáhla jihovýchodní Asii měnová krize, postiženy byly zejména státy Thajsko, Filipíny, Malajsie, Indonésie a Jižní Korea, v menším měřítku pak měny Singapuru, Tchaj-wanu a Indie (Helísek, 2004).

Tyto ekonomiky byly hodnoceny jako „fundamentálně zdravé“, HDP, inflace i deficit běžných účtů platební bilance se pohybovaly na přijatelných úrovních. Veřejné finance také nevykazovaly žádné problémy. Dalším pozitivem byly měny uvedených zemí, které měly stabilní kurzy, které byly zavěšené na americký dolar. Hlavní slabinou postižených ekonomik byl problémový bankovní sektor v kombinaci se silným přílivem kapitálu, ke kterému přispíval úrokový diferenciál a reformní opatření týkající se deregulace pohybu kapitálu a privatizace státního majetku (Helísek, 2004).

Tento příliv zahraničního kapitálu se v podmínkách fixních měnových kurzů promítal do růstu úvěrových zdrojů bank. Úvěrová expanze se týkala podnikového sektoru i financování nákupů nemovitostí. Kvůli velkému objemu poskytovaných úvěrů, nedostatečnému bankovnímu dohledu a nadměrným vládním zárukám byly úvěry podnikům spojeny s nedostatečně důkladnou analýzou úvěrovaných projektů a jejich návratností, to vedlo k poskytnutí příliš mnoho prostředků, které se přeměnily ve „špatné úvěry“. Úvěry na financování nákupů nemovitostí vedly k cenovým bublinám na trzích aktiv (Dvořák, 2008; Helísek, 2004).

V první polovině roku 1997 došlo k silnému zhodnocení kurzu amerického dolaru oproti ostatním vedoucím měnám. To vedlo při udržování fixních kurzů zkoumaných asijských měn k dolaru k oslabení konkurenceschopnosti příslušných asijských ekonomik. Výsledkem bylo zpomalení růstu exportu ve všech pěti státech (Helísek, 2004).

V květnu 1997 kapitálový ústup z Thajska vyvolal spekulativní tlak na místní měnu, kterému se Thajsko s podporou Singapuru snažilo čelit intervencemi na podporu bahtu. Podobné problémy se objevily také na Filipínách, v Malajsii a Indonésii. Došlo také k uzavření největší thajské finanční instituce Finance One, spolu s 15 dalšími finančními společnostmi, což vyvolalo další prudký odliv kapitálu a byl spouštěcím faktorem měnové krize v Thajsku (Dvořák, 2008; Helísek, 2004).

Thajsko bylo donuceno k opuštění pevného kurzu, přechází proto na plovoucí kurz a baht oslabuje o 20 %. Oslabení thajské měny působí paniku a vede k hromadnému útěku investorů z celého regionu. To vyvolává tlak na měny dalších států. Došlo k znehodnocení měn Filipín, Malajsie a Indonésie, měnová krize se šíří (Dvořák, 2008; Helísek, 2004).

Spekulativní útok na hongkongský dolar byl sice úspěšně odražen prudkým zvýšením úrokových měr, ale poklesy burz v Hongkongu a v Číně se šířily na další světové burzovní trhy. MMF poskytla Thajsku a Indonésii finanční pomoc (Dvořák, 2008).

Měnová krize způsobuje v zasažených zemích bankovní krizi, která dále posiluje měnové problémy. V Indonésii a Thajsku jsou zavírány finanční instituce. Jižní Korea

vzdává obranu wonu. Měny Indonésie a Thajska se dále znehodnocují. Jižní Korea získává finanční pomoc od MMF (Dvořák, 2008; Helísek, 2004).

Měnová a bankovní krize dále ústí v krizi dluhovou. Dochází k bankrotu největší hongkongské investiční banky Peregrine a dalšímu poklesu burz v Hongkongu, Číně a Singapuru. Řešení dluhové krize vede k ukončení krize měnové. Věřitelé schvalují plán konverze špatných dluhů ve výši 22 mld. USD v Jižní Koreji. V Indonésii ústí vyjednávání věřitelů a dlužníků v restrukturalizaci špatných úvěrů za 70 mld. USD. Thajský baht i thajská burza posilují. Silné zvýšení úrokových měr v Indonésii vede k posílení rupie. K úplnému uklidnění situace došlo v září až říjnu roku 1998 (Dvořák, 2008).

Výrazná a nečekaná depreciace asijských měn zapříčinila rozsáhlé burzovní ztráty. Růst úrokových měr měl za následek recesi. Tempo růstu v regionu pokleslo o 5 % (Dvořák, 2008).

5.2.3 Měnová krize v Rusku 1998 – 99

Ruská ekonomika se vyznačovala obecně nepříznivou ekonomickou situací. Jejím hlavním problémem byl vysoký deficit federálního rozpočtu, dále inflace, která sice měla klesající trend, stále však byla relativně vysoká a přispívala k devalvačním očekáváním. Problémy také měla ruská bankovní soustava a neustále klesající HDP (Helísek, 2004).

Situaci ruskému hospodářství zkomplikovala také vlna krizí v asijských zemích. Za prvé kvůli tomu klesl ruský export, a tím i běžný účet platební bilance, za druhé došlo k všeobecnému zhoršení důvěry investorů vůči nově utvářeným finančním trhům (Helísek, 2004).

Koncem roku 1997 začaly působit tlaky na znehodnocení kurzu rublu. Ruská CB proto zvyšovala úrokové sazby, což však dále zостřovalo problém vládního dluhu. Kurzové intervence vedly k vyčerpání ruských devizových rezerv. Tyto skutečnosti vedly k odlivu zahraničního kapitálu. Pokračoval výprodej ruských finančních instrumentů, což vedlo nejen k poklesu jejich cen, ale také k tlakům na devalvací rublu. MMF proto poskytla Rusku úvěr a zajistila mu další úvěrové zdroje (Helísek, 2004).

V srpnu 1998 vypukla panika, ruská vláda devalvovala rubl, vyhlásila moratorium na splácení státních cenných papírů a omezila pohyb kapitálu. Do konce srpna došlo k nárůstu kurzu ze 6 na 11 RUB/1 USD. Na začátku září byl zaveden pohyblivý kurz, spojený s runem na banky. Kurz rublu se dál výrazně znehodnocoval, v lednu 2000 až na 29 RUB/1 USD (Helísek, 2004).

MMF odmítl poskytnout Rusku další finanční prostředky, Rusku si muselo tedy poradit samo, zpřísnilo měnové a fiskální politiky, byly zavedeny devizové restriktce a regulace zahraničního obchodu. Krize silně zasáhla ruskou ekonomiku, výrazně vzrostla inflace (v letech 1998 a 1999 z 28 % na 86 %) a došlo k úpadkům jedné čtvrtiny ruských bank (Helísek, 2004).

5.2.4 Měnová krize v Brazílii 1999

Stav brazilské ekonomiky v době před vypuknutím krize byl mírně rozporuplný, HDP stagnovalo, Brazílie úspěšně bojovala s inflací, deficit běžného účtu se pohyboval na únosné výši. Problémem však byl vysoký rozpočtový deficit a struktura vládního dluhu. Dalším velkým problémem bylo také zahraniční zadlužení (Evangelist, 2006; Helísek, 2004).

V roce 1998 došlo k výraznému odlivu kapitálu z Brazílie, investoři ztráceli důvěru především vlivem měnové krize v Rusku. Brazílie reagovala zvýšením diskontní sazby, což znamenalo růst i tržních úrokových sazeb, a to nepříznivě ovlivnilo růst HDP a růst rozpočtového deficitu (Helísek, 2004).

Brazílie požádala o pomoc MMF. Ten po ní požadoval reformu veřejných financí, ta to ale odmítla. V roce 1999 se také zhoršily fiskální problémy brazilské vlády. Došlo opět k odlivu kapitálu, to vedlo k devalvaci měny a centrální banka umožnila floating. CB reagovala na měnovou krizi bezprostředně měnovou restrikcí a zvýšením úrokových sazeb s cílem zastavit odliv kapitálu ze země. V roce 1999 přešla Brazílie k cílování inflace, které po ní požadoval MMF. Zejména díky tomu se obnovila důvěra investorů a byl přerušen odliv kapitálu (Helísek, 2004).

Tato krize neměla pro brazilskou ekonomiku v podstatě závažné důsledky. Restriktivní měnová politika zabrzдила inflační dopady, HDP rostlo, ani na bankovní sektor nebyly závažné dopady (Helísek, 2004).

6 Světová finanční krize

Finanční krize začala celkem nenápadně na konci léta 2007 krachem dvou hedgeových fondů banky Bear Stearns. V následujícím roce i přes nesčetné pokusy vlád postup krize zastavit to šlo od deseti k pěti. Tato finanční krize je považována za nejhorší finanční krizi od Velké deprese ve 30. letech 20. století. Hlavní příčiny této krize lze spatřovat v nafouknutí bubliny na trhu hypoték, úvěrové expanzi FEDu a sekuritizaci neboli zabalení hypotečních cenných papírů do balíčků (Hilsenrath, 2008; Foster, 2009).

Počátky finanční krize lze vysledovat do politiky nízkých úrokových sazeb přijatých Federálním rezervním systémem a dalšími centrálními bankami po rozpadu tzv. dot-com bubliny. Díky nim byla oživena aktivita hypotečních bank Fannie Mae (Federal National Mortgage Association) a Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation). Následoval totiž boom na americkém trhu s bydlením a hospodářské výsledky obou agentur byly velmi příznivé. Hypotéky dostávali i méně bonitní klienti. Díky tomu došlo k dramatickému nárůstu cen nemovitostí v USA a několika dalších zemích, jako jsou Velká Británie, Irsko a Španělsko (Finance.cz, 2008; Musílek, 2008).

V roce 2006 dosáhla tato cenová bublina v USA svého vrcholu (od roku 2000 do roku 2006 vzrostly ceny nemovitostí v USA o více než 170 %) a ceny nemovitostí začaly klesat. S růstem úrokových sazeb a dalších nákladů se začal výrazně zvyšovat počet opožděných plateb a také začal výrazně narůstat počet propadlých zástav. Přibývalo tedy zadlužených nemovitostí, které si jejich majitelé nemohli dovolit splácet. Došlo k cenovému poklesu na americkém nemovitostním trhu, ale i k výraznému poklesu finančních produktů, které sloužily k financování amerického nemovitostního boomu. Jednalo se zejména o postupované cenné papíry (angl. mortgage-backed securities), které byly spojovány do větších portfolií a vydávány v samostatných tranších (angl. CDO) (Finance.cz, 2008; Musílek, 2008).

V této souvislosti začaly Fannie a Freddie realizovat značné ztráty a obě agentury se dostaly do vážných problémů. Agentury tvořily téměř 40 % amerického HDP a kolaps minimálně jedné z nich by způsobil velký chaos nejen v USA, ale po celém světě. Americká vláda se proto rozhodla nad nimi převzít kontrolu (Finance.cz, 2008; Musílek, 2008).

V březnu roku 2008 se do problémů dostala také investiční banka Bear Stearns. Od bankrotu ji zachránilo díky Federálnímu rezervnímu systému převzetí finanční společností J. P. Morgan (Allen, 2009).

Přestože se během této doby finanční systém a zejména banky dostaly pod obrovský tlak, reálná ekonomika nebyla příliš ovlivněna. Vše se změnilo v září 2008, kdy zánik banky Lehman vynutil, aby trhy znovu přehodnotily riziko (Musílek, 2008).

Trhy začaly věnovat čím dál větší pozornost vlastníkům tzv. toxických aktiv (vysoce rizikové investiční instrumenty, které jsou spojené s hypotékami podřadných klientů), které se nacházely i v portfoliu investiční banky Lehman Brothers, která měla současně nedostatečnou kapitálovou vybavenost. V září 2008 se Federální rezervní systém rozhodl po dohodě s Ministerstvem financí neposkytnout bance Lehman Brothers nouzový úvěr, vedení Lehman Brothers muselo tedy vyhlásit úpadek. Bylo to velkým překvapením pro většinu tržních účastníků. Kromě Lehman Brothers se s potížemi potýkala i banka Merrill Lynch. Merrill Lynch byla však převzata druhou největší bankou v Americe Bank of America (Finance.cz, 2008; Musílek, 2008).

Nekrachovaly ovšem jen investiční banky. Zkrachovala také banka IndyMac, spořitelna Washington Mutual. Jednalo se o jedny z největších úpadků v historii bankovního sektoru USA. Na konci září 2008 se dostala do potíží také šestá největší americká banka Wachovia. Před pádem ji zachránilo převzetí Wells Fargo (Federal Reserve Bank of St. Louis, 2011).

Do potíží se v souvislosti s krachem hypotečního a úvěrového trhu dostala také již zmíněná Citigroup, která se potýkala s výraznou ztrátou ve svém hospodaření. V potížích byla také AIG (American Insurance Group), protože vykazovala tři čtvrtletí po sobě ztrátu. Tuto ztrátu způsobovala zejména krize hypotečního a úvěrového trhu, kde AIG hrála klíčovou úlohu v pojišťování rizikových operací finančních institucí po celém světě. Krach této instituce by znamenal vážné ekonomické problémy, proto jí pomohl Fed. Za půjčení finančních prostředků ve výši 85 miliard dolarů vláda získala většinou část jejich akcí (79,9 %) a AIG tak byla prakticky zestátněna. Bez této záchrany by nesplnění závazků AIG a její kolaps způsobil pád jejich obchodních

partnerů a došlo by k dominovému efektu, ztrátám a kolapsům v celém finančním systému (FCIC, 2011).

Investiční banky Morgan Stanley a Goldman Sachs byly také pod silným tlakem investorů. Nezbylo jim nic jiného, než požádat Fed o přeměnu z investičních bank na bankovní holdingové společnosti. Federální rezervní systém těmto žádostem vyhověl, což pro ně sice znamenalo přísnější regulaci, ale zejména jim to poskytlo přístup k potřebným dodatečným likvidním prostředkům (Finance.cz, 2008; Musílek, 2008).

Problémy ze září 2008 na světových finančních trzích dosáhly takového rozměru, že měly charakter globální finanční krize, která se projevuje výrazným zhoršením velké většiny finančních indikátorů. Globální finanční systém se potýkal s nedostatečnou likviditou, rozsáhlou insolventností finančních institucí, nárůstem volatility výnosových měr finančních instrumentů, značným poklesem hodnoty finančních a nefinančních aktiv a výrazným snížením rozsahu alokace úspor ve finančním systému. V USA byl sice schválen záchranný program, ale jeho schválení přišlo příliš pozdě (Finance.cz, 2008; Musílek, 2008).

Globální finanční krize již vypukla, přesunula se z trhu amerických podřadných hypoték na akciové a také peněžní trhy, což se projevilo nejen podstatným vzestupem sazeb LIBOR, zhroucením mezibankovních trhů, ale i útekem investorů z rizikových instrumentů nebo teritorií (Island, Polsko, Maďarsko, Rusko). Globální finanční krize se začala projevovat nejen jako úvěrová (bankovní) krize, ale také jako krize likvidity a investiční krize (Musílek, 2008).

V měsících, které následovaly, a první čtvrtletí roku 2009 byly výrazně sníženy ekonomické aktivity v USA a mnoha dalších zemích. V důsledku toho se prudce zvýšila nezaměstnanost (Allen, 2009).

Jako reakci na krizi prezident Barack Obama podepsal v roce 2009 tzv. Zákon o americkém zotavení a reinvestování: „The American Recovery and Reinvestment Act“. Jeho cílem bylo vytvořit nová pracovní místa, podpořit hospodářskou činnost, investice do dlouhodobého růstu, vyšší úroveň zodpovědnosti a transparentnosti vládních výdajů. Bylo na něj vyčleněno celkem 787 miliard USD, které byly v roce 2011 navýšeny na 840 miliard USD (The White House).

Mezi reakce na finanční krizi v Americe patří také tzv. Dodd-Frank Act z roku 2010, jedná se v podstatě o Zákon o reformě Wall Street a ochranu spotřebitele neboli zákon o regulaci finančních trhů. Tento zákon měl zabránit hypotečním bankám, aby zneužívaly spotřebitele, a vytvořit bezpečnější a stabilnější finanční systém. Zákon zakázal komerčním bankám a jejich dceřiným společnostem, aby spekulativně obchodovaly na vlastní účet s investičními instrumenty a komoditami. Dále omezil jejich možnost investovat do hedge fondů a podílů na společnostech, které nejsou veřejně obchodovány. Zákon si klade dva hlavní cíle, a to čestnost a transparentnost (Investujeme.cz, 2012; The White House).

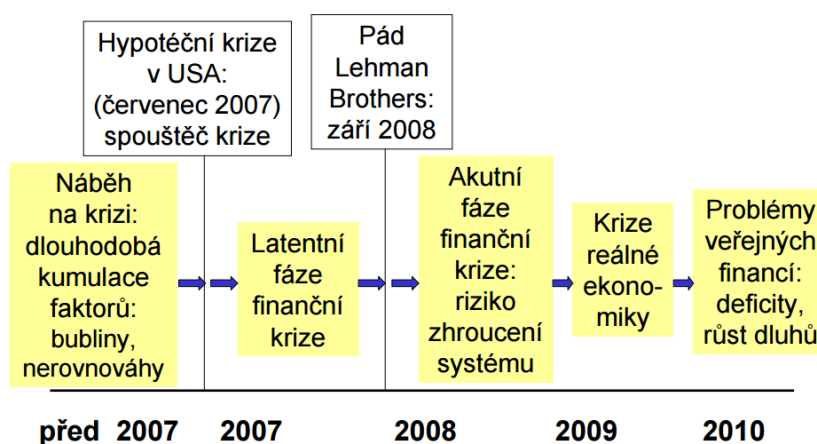
V červenci roku 2009 prohlásil Mezinárodní měnový fond, že se světová ekonomika začíná dostávat z recese, ovšem oživení bude pomalé. Hlavní ekonom MMF Olivier Blanchard prohlásil, že dobrou zprávou je, že síly, které táhnou ekonomiku dolů, se snižují. Špatnou zprávou ovšem je, že síly, které ji táhnou nahoru, jsou stále slabé. Bilance se ale pomalu mění (International Monetary Fund, 2009).

7 EU a finanční krize

Události v americkém bankovním sektoru se bohužel odrazily i v Evropě. Byly zasaženy evropské banky, které investovaly na americkém hypotečním trhu. Státy EU začaly některé banky zachraňovat, aby odvrátily jejich úpadek. Náklady na jejich záchranu byly ovšem velmi vysoké, pro Irsko to téměř znamenalo státní bankrot, který byl odvrácen jen díky finanční pomoci ostatních států EU (EC, 2014a).

Když se Evropa dostala do recese v roce 2009, problém, který začal u bank, začal dopadat čím dál více i na vlády států. Trhy se obávaly, že některé země si nebudou moci dovolit záchranu bank v potížích. Investoři se začali mnohem více zajímat o stav veřejných financí států, např. Řecko podléhalo pečlivé kontrole, neboť jeho ekonomika byla ve velmi špatném stavu a jeho vlády navršily dluh téměř dvakrát větší než je jeho ekonomika. Hrozící úpadek bank způsobil, že stav veřejných financí se stal mnohem důležitější než kdy dříve (EC, 2014a).

Na následujícím obrázku je možné názorně vidět fáze krize ve vyspělých ekonomikách.



Obr. 3 Fáze krize
Zdroj: Singer, 2010

Vlády, které byly zvyklé půjčovat si každoročně velké množství peněz na financování svých rozpočtů a nahromadily tak obrovské dluhy, zjistily, že trhy již nejsou ochotny jim tak půjčovat. Půjčování peněz bylo poměrně snadné, neboť investoři nevnímali varovné signály o špatném stavu ekonomiky a nevěnovali dostatečnou pozornost rizikům rostoucího zadlužení. To, co začalo jako bankovní krize, se změnilo v krizi dluhovou (EC, 2014b).

Jedním z důvodů, proč některé státy byly tak závislé na půjčkách, byl fakt, že jejich ekonomiky již delší dobu ztrácely konkurenceschopnost, neboť nebyly schopné držet krok s hospodářskými reformami v jiných zemích. Některé státy nereagovaly, když začala vznikat bublina na realitním trhu, a ani nezabránilly rozvoji dalších zdrojů ekonomické nerovnováhy. Navíc některé státy ignorovaly pravidla, která měla zabezpečit fungování eura, a nekoordinovaly více své hospodářské politiky od okamžiku, co souhlasily se sdílením společné měny s jednotnou měnovou politikou (EC, 2014b).

V rostoucím počtu zemí vznikl začarovaný kruh. Finanční nestabilita potlačila ekonomický růst, kvůli čemuž se snížily daňové příjmy a zvýšil veřejný dluh. Vyšší zadlužení pak pro vlády zvýšilo náklady na úvěry, což podpořilo opět finanční nestabilitu. To vše vyvolalo otázku, zda je struktura Evropské měnové unie a eura schopna obstát v dobách krize (EC, 2014b).

Krize odhalila několik nedostatků v systému správy ekonomických záležitostí v EU, a to (EC, 2014b):

- přílišné zaměření na schodky: monitoring veřejných financí zemí se zaměřil na schodky ročních rozpočtů, nedostatečně na úroveň veřejného dluhu,
- nedostatek dohledu nad konkurenceschopností a makroekonomickou nerovnováhou: dohled nad ekonomikami EU nevěnoval dostatečnou pozornost neudržitelnému vývoji v oblasti konkurenceschopnosti a růstu úvěrů, což vedlo ke kumulování dluhu soukromého sektoru, k oslabení finančních institucí a přehřátým trhům s nemovitostmi,
- pomalá rozhodovací schopnost: příliš často institucionální nedostatky znamenaly, že byla odkládána obtížná rozhodnutí týkající se znepokojivého makroekonomického vývoje,
- slabé vynucování: u zemí eurozóny, které nedodržovaly pravidla, nebylo vynucování dostatečně silné, byl potřeba pevnější, důvěryhodnější mechanismus sankcí.

- nouzové financování: když krize udeřila, neexistoval žádný mechanismus, který by poskytl finanční podporu zemím eurozóny, které se náhle ocitly ve finančních potížích. Finanční podpora byla nutná nejen k řešení problémů jednotlivých zemí, ale i na zajištění určité ochranné zdi, která by zabránila šíření problémů do dalších zemí, které byly v ohrožení.

V důsledku toho Řecko a následně Irsko, Portugalsko, Španělsko a Kypr nebyly schopny si vypůjčovat na finančních trzích za přiměřené úrokové sazby. Evropská unie byla požádána, aby zakročila, což mělo za následek vytvoření mechanismu pro řešení krizí a finančních pojistek, tj. velkých záložních (pohotovostních) fondů, které mohou použít v nouzové situaci země eurozóny ve finančních potížích (EC, 2014b).

Reakce na finanční krizi

Aby se zabránilo úplnému kolapsu bankovního systému, evropské vlády přišly s naléhavou pomocí v nebyvalém rozsahu pro své banky. V letech 2008 až 2011 jim poskytly 1,6 bilionů eur, tedy 13 % ročního HDP Evropské unie. EU také zahájila celoevropský program oživení na zachování pracovních míst, úrovně sociální ochrany a podpory ekonomických investic. Tímto způsobem se bránilo náporům na banky a chránilo se evropské úspory (EC, 2014c).

Hospodářská a finanční krize odhalila, že bankovní systém EU je citlivý vůči šokům. Problém jedné banky se může rychle šířit do dalších, což ovlivňuje vkladatele, investice i celou ekonomiku. V důsledku toho EU a členské státy posílily dohled nad finančním sektorem. Jako součást reformy tak vznikly v roce 2011 tři evropské orgány dohledu, které pomáhají koordinovat činnost vnitrostátních úřadů a zabezpečují důsledné dodržování pravidel na evropské úrovni. Jedná se o Evropský orgán pro bankovníctví (EBA), Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) a Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA) (EC, 2014c).

Evropský orgán pro bankovníctví je nezávislý orgán EU, který usiluje o zabezpečení účinné a jednotné úrovně obezřetnostní regulace a dohledu v celém evropském bankovním sektoru. Mezi jeho cíle patří udržování finanční stability v EU a zajišťování integrity, účinnosti a řádného fungování bankovního sektoru. Mezi jeho úkoly patří přispívání ke stabilitě a efektivnímu fungování finančního systému, předcházení

regulačním arbitrážím, ochrana spotřebitelů, zajišťování jednotné úrovně dohledu, posilování koordinace dohledu na mezinárodní úrovni a náležitá regulace dohledu nad úvěrovými institucemi (EBA, Evropský parlament, 2015).

Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění má podobnou strukturu jako EBA, ale do jeho působnosti spadají především pojišťovny (Evropský parlament, 2015).

Evropský orgán pro cenné papíry a trhy má podobnou strukturu jako ostatní evropské orgány dohledu, ovšem do jeho působnosti patří zejména trhy s cennými papíry a příslušné účastnické instituce. ESMA má výlučnou působnost v otázkách registrace ratingových agentur v EU a dohledu nad nimi (Evropský parlament, 2015).

Zavádí se evropský finanční dohled s cílem zajistit, aby banky byly lépe kapitalizované, chovaly se zodpovědně a byly schopny půjčovat peníze domácnostem a podnikům. Všechny banky v zemích, které používají euro, musí podávat zprávy společnému orgánu dohledu - Evropské centrální bance (EC, 2014c).

Evropská centrální banka, která jakožto nezávislý orgán řídící měnovou politiku eurozóny, sehrála při zvládnutí krize důležitou roli, neboť navrhla řadu inovativních opatření, o tom bude řeč později (EC, 2014c).

EU se také pustila do řešení základních příčin její nestability. Postupovalo se na dvou frontách. Byly zavedeny mechanismy dočasné pomoci, aby řešily akutní krize, a byla přijata dlouhodobá opatření, jejichž cílem bylo vytvořit trvalé podpůrné nástroje a zabránit dalším krizím (EC, 2014d).

Okamžitá reakce

Finanční nástroje pomáhající zemím eurozóny s vážnými finančními problémy byly zavedeny velmi rychle. Když Řecko ztratilo přístup k dostupným zdrojům financování na trhu, Evropská unie se rychle mobilizovala, aby pomohla prostřednictvím bilaterálních půjček od členských států ve spolupráci s Evropskou komisí. Poté vznikly dva dočasné fondy: Evropský mechanismus finanční stabilizace (EFSM) a Evropský nástroj finanční stability (EFSF) s celkovou úvěrovou kapacitou 500 miliard eur (EC, 2014d).

Na podzim roku 2012 vznikl stálý krizový mechanismus – Evropský stabilizační mechanismus (ESM). ESM má poskytnout stabilizační podporu státům eurozóny, které zažívají nebo jsou ohroženy závažnými finančními problémy (ESM, 2015).

Pomoc ze strany EU je k dispozici i zemím mimo eurozónu, které se potýkají s vážnými potížemi při získávání financí na mezinárodních trzích. Země, které využívají nástroj na podporu Platební bilanci (BOP) ve výši 50 miliard eur, se musí zavázat, že provedou reformy nezbytné k vyřešení svých ekonomických problémů (EC, 2014d).

Reakce s dlouhodobým účinkem

EU zavedla nová, přísnější pravidla, aby měla přísnější kontrolu nad veřejnými dluhy a schodky a aby se ujistila, že země neutrácejí víc, než si mohou dovolit. Byla podepsána nová fiskální smlouva, která má posílit důvěru a omezit roční strukturální deficit na 0,5 % HDP. V případě nutnosti je možné státům uložit sankce. Byly rovněž zavedeny nové nástroje dozoru, které mají zajistit, aby země eurozóny přijímaly hospodářské politiky zajišťující konkurenceschopnost, podporu růstu a tvorby pracovních míst. EU zavedla také nový rámec pro dohled a včasnou korekci makroekonomické nerovnováhy (v oblastech jako jsou mzdové náklady, ceny bydlení či nezaměstnanost) (EC, 2014d).

Dále vznikla Evropa 2020, což je strategie EU, která má podpořit EU jako inteligentní a udržitelnou ekonomikou podporující začlenění. Tyto tři vzájemně podporující se priority by měly zemím EU pomoci dosáhnout vysokých úrovní zaměstnanosti, produktivity a sociální soudržnosti. Hlavní cíle Strategie se týkají oblastí zaměstnanosti, výzkumu a vývoje, emise skleníkových plynů a spotřeby energie, vzdělání a sociální začlenění. Každá země přijala své vlastní národní cíle v daných oblastech (Vláda ČR, c2016).

8 Český bankovní sektor a finanční krize

Jak již bylo zmíněno, americká hypoteční krize se přeměnila v krizi finanční a postupně se rozšířila do celého světa. Dopad byl na jednotlivé země různý, v některých zasáhl jen některá odvětví, jinde všechna. Lišily se také vzniklé škody či nástroje, které země použily pro odstranění nebo zmírnění důsledků krize. Jednotlivé země mají různé ekonomické situace a specifika trhů, je tedy logické, že i vývoj krize a její dopady se liší. V některých zemích se hroutily celé ekonomiky, v jiných byly zasaženy jen v menší míře.

Krize se samozřejmě dotkla i České republiky. Můžeme ale říci, že Česká republika patří k zemím, které byly méně zasaženy. Česká ekonomika finanční krizí přímo zasažena nebyla, spíše na ni měly dopad globální šoky. Český finanční systém zůstal v průběhu krize relativně stabilní, proto byl také schopen čelit negativním druhotným následkům recese.

Rok 2008/2009

Ve 2. polovině roku 2008 se začal značně zpomalovat hospodářský růst v České republice. Bylo to následkem propadu zahraniční poptávky a celosvětového zpřísnování finančních podmínek. Díky stabilitě finančního systému však vstoupila do recese s celkem silnou pozicí. Bilance nebyly zatíženy toxickými aktivy, ani nebyl nedostatek likvidity. Objem instrumentů typu CDO byl v roce 2008 v Česku 10,46 mld. Kč, a to v bilancích pouze dvou bank. Jedná se o 0,28 % aktiv bankovního sektoru, což je zanedbatelný podíl. Banky poskytovaly podnikům úvěry v cizích měnách pouze v omezené míře, domácnostem vůbec, reálný sektor byl díky tomu ovlivněn kurzovým rizikem jen velmi málo. (ČNB, 2009b; Řežábek, 2008)

Vlivem pokročilé mezinárodní integrace se také na české trhy přenesla značná nervozita na mezinárodních finančních trzích. Došlo k dočasnému snížení aktivity na mezibankovním peněžním trhu, k poklesu rozsahu likvidity stahované prostřednictvím dvoutýdenních repo tendrů a k zvýšení volatility krátkodobých úrokových sazeb. Prudce se zvýšila volatilita měnového kurzu koruny, který ke konci roku 2008 značně oslabil. (ČNB, 2009b)

Úvěrová dynamika v ČR dosahovala v roce 2008 i přes značné zpomalení relativně vysokých hodnot. Nově poskytované úvěry na začátku roku 2009 však již meziročně klesaly, což se postupně odrazilo i v poklesu dynamiky celkových úvěrů. Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům kopírovaly vývoj sazeb na mezibankovním trhu a klesaly. Úrokové sazby z úvěrů domácnostem naopak mírně rostly až do 1. čtvrtletí roku 2009. Díky tomu, že české podniky jsou v mezinárodním srovnání relativně málo zadlužené, mělo zpomalování dynamiky podnikových úvěrů mírnější průběh než ve většině zemí eurozóny. (ČNB, 2009b)

Na začátku roku 2009 byla negativně ovlivněna i česká ekonomika a její měna, došlo k jejímu oslabování. Avšak nebylo to tak silné, neboť kurz se v podstatě pouze vrátil ke svému dlouhodobému mírně apreciačnímu trendu. (ČNB, 2009b)

Bankovní sektor ČR byl dostatečně kapitalizován, kapitálová přiměřenost v březnu 2009 dosáhla 12,9 %, jen mírně nižší byla kapitálová přiměřenost Tier 1. Sektor vykazoval v mezinárodním srovnání také velmi dobrý kapitálový poměr. Česká republika nebyla nucena přijmout žádná opatření na posílení solvence bankovního sektoru, v reakci na vývoj v dalších evropských zemích realizovala pouze zvýšení limitu pojištění vkladů. (ČNB, 2009b)

Rok 2009/2010

Podniky, převážně exportně orientované, se zejména v první polovině roku 2009 vyrovnávaly s dramatickým poklesem poptávky snižováním produkce, nákladů i marží, což se negativně promítlo do jejich rentability. Kreditní riziko podnikového sektoru se značně zvýšilo, což naznačuje nárůst podílu bankovních úvěrů v selhání u podniků a rostoucí počet podaných insolvenčních návrhů. Kreditní riziko se projevilo u bankovních i nebankovních úvěrů. (ČNB, 2010b)

Na peněžním trhu stále přetrvávala nízká likvidita, slabá aktivita a vyšší volatilita. Bankovní sektor zaznamenal v roce 2009 zastavení růstu bilanční sumy, současně však docílil vysokých zisků i přes značný nárůst ztrát ze znehodnocených úvěrů. Důvodem byla zejména zvýšená úroková marže při klesajících tržních sazbách a cenové politice na úvěrovém portfoliu, která reagovala na stávající i očekávané zvýšení úvěrového rizika. (ČNB, 2010b)

Bankovní sektor ČR byl opět dostatečně kapitalizován. Celková kapitálová přiměřenost na konci března 2010 dosáhla 14,3 %, navíc poprvé od roku 2002 platilo, že všechny banky měly celkovou kapitálovou přiměřenost nad 10 %. (ČNB, 2010b)

V úvěrových portfoliích českých bank převažovaly úvěry domácnostem, zejména úvěry na bydlení, které byly méně rizikové než podnikové úvěry. Postupně se také snižovalo riziko související s koncentrací podnikových portfolií. Bankovní sektor zároveň vykazoval relativně malou propojenost na mezibankovním trhu, což omezovalo riziko rychlého přenosu rizik prostřednictvím mezibankovních expozic. (ČNB, 2010b)

Rok 2010/2011

Dynamika bankovních úvěrů zůstala i v roce 2010 pozitivní a postupně se mírně zvyšovala. Začátkem roku 2011 došlo k obnovení pozitivního růstu i u podnikových úvěrů. (ČNB, 2011)

Většina institucí si v roce 2010 zachovala poměrně vysokou ziskovost z předcházejících let. Silná pozice bankovního sektoru ČR byla podepřena nejen dostatečnou rentabilitou, ale také vysokou kapitálovou přiměřeností, dobrou bilanční likviditou a vysokým poměrem vkladů na úvěrech. Český bankovní sektor vykazuje kladnou čistou externí pozici, a je tak nezávislý na vnějším financování. (ČNB, 2011)

Bankovní sektor byl v průběhu recese zachvácen nárůstem úvěrových rizik, i když jejich dopad byl částečně tlumen dobrou návratností z úvěrů v selhání, pokračujícím obezřetným chováním bank při klasifikaci úvěrů i změnou struktury portfolia směrem k méně rizikovým klientům. (ČNB, 2011)

Rok 2011/2012

Z pohledu finančního sektoru byl vývoj v roce 2011 příznivý. V oblasti kapitálové přiměřenosti, ziskovosti a bilanční likvidity si bankovní sektor jako celek udržoval stále dobrou výchozí pozici a jako celek zůstával stále nezávislý na vnějším financování. Expozice vůči mateřským skupinám byly stabilní v čase a byly monitorovány ze strany ČNB. (ČNB, 2012)

Úvěrové riziko v bankovním sektoru dosáhlo v roce 2011 mírného zlepšení a podíl úvěrů v selhání se stabilizoval kolem 6 %. Na agregátní úrovni bylo úvěrové riziko přiměřeně pokryto opravnými položkami. Koncentrace úvěrových portfolií postupně klesala, avšak snižovala se míra zajištění největších úvěrů. Domácí banky výrazně zvýšily držbu domácích vládních dluhopisů. Na konci roku 2011 se jednalo o 15 % bilanční sumy, přičemž v roce 2008 pouze o 11 % a v evropských zemích se obvykle pohybuje na nižších úrovních. V mezinárodním srovnání byla ziskovost bankovního sektoru i nadále nadprůměrná. (ČNB, 2012)

Úvěrové podmínky českých bank se v roce 2011 stabilizovaly a úroková složka podmínek se u úvěrů podnikům a u úvěrů domácnostem na bydlení v závěru roku 2011 a na začátku roku 2012 uvolnila. Úrokové marže z nových úvěrů se dostaly na historická minima. (ČNB, 2012)

Rok 2012/2013

Český bankovní sektor zůstal i v roce 2012 vysoce odolný proti vnějším rizikům a v některých parametrech posílil svou robustnost. Došlo ke zvýšení kapitálové přiměřenosti, ziskovosti a k nárůstu objemu klientských depozit domácností. Z pohledu vzájemné provázanosti českých bank a jejich mateřských skupin byl vývoj spíše příznivý a celkové expozice domácích bank na jejich mateřské skupiny poklesly. (ČNB, 2013)

Hlavní rizika pro bankovní sektor pramenila z pokračujícího ekonomického zpomalení vedoucího k nárůstu úvěrových ztrát a k významnému poklesu ziskovosti bankovního sektoru. Poprvé od počátku krize došlo k meziročnímu poklesu stabilních složek zisku (především úrokového zisku a zisku z poplatků a provizí). (ČNB, 2013)

Ve finančním sektoru pokračoval růst koncentrace portfolií bank na domácí státní dluhopisy, což dále zvyšovalo propojenost finančního a vládního sektoru. (ČNB, 2013)

Fáze mírného pokrizového úvěrového oživení, kterou bylo možné sledovat v letech 2010–2011, skončila s nástupem recese a poptávka po úvěrech a rizikových aktivech byla i přes historicky nízkou úroveň úrokových sazeb utlumená. Nevznikala proto rizika z titulu nadměrného růstu úvěrů. (ČNB, 2013)

Úroková složka úvěrových podmínek se dále uvolnila, tlumila tak rizika související s poklesem ekonomické aktivity a působila tak proticyklicky. Úrokové sazby z nově poskytovaných úvěrů dosahovaly historických minim a umožnily podnikům i domácnostem postupně přejít na nižší hladinu nákladů na obsluhu dluhů, která odpovídala novému makroekonomickému prostředí. (ČNB, 2013)

Rok 2013/2014

Vývoj v roce 2013 byl v bankovním sektoru převážně pozitivní, posílila se kapitálová přiměřenost. I přes meziroční pokles zisků byl nadále dostatečně ziskový. Objem vkladů i přes pokles vkladových úrokových sazeb nadále rostl. Díky vysokému objemu vkladů rezidentů byl domácí bankovní sektor dlouhodobě nezávislý na zahraničních zdrojích financování. Jeho čistá zahraniční pozice byla kladná, i když došlo k jejímu poklesu v důsledku devizových intervencí ČNB. (ČNB, 2014)

Úvěrová kapacita bankovního sektoru nebyla omezena nedostatkem bilanční likvidity či kapitálu, absence nezdravě optimistických očekávání týkající se oslabené ekonomické aktivity však nevytvářela podmínky pro silnou úvěrovou aktivitu a přijímání nadměrných rizik. Úvěrová dynamika zůstala celkově utlumená, i když ke konci roku 2013 se s ekonomickým oživením začala zrychlovat. (ČNB, 2014)

Vzhledem ke zvýšené úrovni úvěrového rizika bylo možné za pozitivní označit skutečnost, že nedocházelo k uvolňování úvěrových standardů bank. Zároveň došlo k zastavení poklesu marží z nově poskytovaných úvěrů. To lze hodnotit jako stabilizující vývoj, neboť v předcházejících dvou letech se marže snížily na úroveň, které nemusely být vždy konzistentní s odpovídajícím oceněním úvěrových rizik. (ČNB, 2014)

V roce 2013 došlo k dalšímu nárůstu podílu rychle likvidních aktiv na celkových aktivech i na klientských vkladech. Pokračoval ale také nárůst podílu závazků splatných na požádání na celkových závazcích, díky čemuž se zvýšila splatnostní transformace. (ČNB, 2014)

Vývoj českého finančního sektoru byl v roce 2014 příznivý. V prostředí ekonomického oživení zvýšil bankovní sektor ziskovost, posílil kapitálovou přiměřenost a likviditu. (ČNB, 2015)

Zátěžové testy

ČNB provádí pravidelně několikrát ročně zátěžové testy, které slouží k hodnocení odolnosti finančního systému. V letech 2010 až 2012 zvýšila jejich intenzitu a prováděla je čtyřikrát ročně, v posledních letech už pouze dvakrát. Na základě testů, které byly provedeny ve sledovaných letech, byl bankovní sektor odolný vůči možnému negativnímu a katastrofickému vývoji ekonomiky. Jednotlivé banky by mohly mít problémy, ovšem bankovní sektor jako celek měl dokázat čelit ekonomické krizi bez zásadních potíží.

ČNB vždy vypracovala celkem tři scénáře dalšího vývoje, kupříkladu v roce 2009 se jednalo o „Evropa v recesi“, „Nervozita trhů“ a „Ekonomická deprese“. Nejmenší dopad na bankovní sektor by měl první alternativní scénář, který se zároveň jevil jako nejpravděpodobnější. Další dva by vždy znamenaly hlubší propad ekonomiky. Na základě výsledků prováděných zátěžových testů se však došlo k závěru, že banky i pojišťovny jsou dostatečně odolné vůči relevantním rizikům a nepříznivému ekonomickému a tržnímu vývoji. V žádném ze zátěžových scénářů se žádný sektor jako celek nedostával pod kritické hodnoty ukazatelů solvence. Důvodem byl nejen vysoký výchozí kapitálový polštář, ale i schopnost bank generovat výnosy i v průběhu nepříznivého scénáře. (ČNB, 2009b)

9 ČNB a finanční krize

Centrální banka je vrcholným orgánem monetární politiky. Monetární neboli měnová politika je jednoznačně nejdůležitější hospodářskou politikou země, která ovlivňuje chování subjektů a také vývoj ekonomiky. Centrální banka má velký vliv na peněžní zásobu v ekonomice, nastavuje základní pravidla pro fungování finančního trhu a také disponuje s přímými a nepřímými nástroji, pomocí nichž ovlivňuje inflaci či dlouhodobé úrokové sazby a snaží se tak dosáhnout požadovaného cíle.

Jak již bylo zmíněno dříve, CB k dosažení svých cílů využívá mechanismus cílování inflace. Mezi důvody jistě patří časová zpoždění, trvá totiž nějaký čas, než se projeví opatření CB, či nemožnost plně sledovat peněžní zásobu. Centrální banka tak ovšem nemůže reagovat na prvotní podněty, které ovlivňují cenovou hladinu, ale usiluje až o zamezení šíření druhotných vlivů a dodržení stanoveného cíle.

ČNB využívá k udržení cenové stability tyto měnověpolitické nástroje: operace na volném trhu, automatické a mimořádné facility, povinné minimální rezervy a devizové intervence.

Pomocí **operací na volném trhu** se ČNB snaží usměrňovat vývoj úrokových sazeb v ekonomice. Nejběžnější formou operací na volném trhu jsou repo operace. Z hlediska cíle a pravidelnosti je můžeme rozdělit na hlavní měnový nástroj, doplňkový měnový nástroj a nástroje jemného ladění, dva poslední zmiňované se téměř nepoužívají. Hlavní měnový nástroj má podobu repo operací prováděných formou tendrů. ČNB přijímá od bank přebytečnou likviditu a jako kolaterál jim dá cenné papíry, současně se obě strany zavazují k reverzní transakci. Základní doba trvání je 14 dní, proto je u nás klíčová sazba 2T repo sazba.

Automatické facility se využívají k ukládání či poskytování likvidity přes noc. Úrokové sazby těchto facilit vytvářejí jakýsi interval, v kterém se pohybují krátkodobé sazby na peněžním trhu. Jedná se o depozitní facilitu, která umožňuje bankám uložit u ČNB přes noc přebytečnou likviditu. Tato facilitu bývá úročena diskontní sazbou, která představuje dolní mez zmiňovaného intervalu. Druhou je marginální zápůjční facilitu, jež umožňuje bankám vypůjčit si přes noc od ČNB likviditu. Tato operace bývá

úročena lombardní sazbou, jež představuje horní mez intervalu pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb.

V následující tabulce je možné vidět, jak se vyvíjely zmiňované úrokové sazby, tedy repo, diskontní a lombardní, od roku 2008 do současnosti.

Tab. 3 Vývoj repo, diskontní a lombardní sazby od r. 2008

	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
	(%)	(%)	(%)
8. 2. 2008	3,75	2,75	4,75
8. 8. 2008	3,50	2,50	4,50
7. 11. 2008	2,75	1,75	3,75
18. 12. 2008	2,25	1,25	3,25
6. 2. 2009	1,75	0,75	2,75
11. 5. 2009	1,50	0,50	2,50
7. 8. 2009	1,25	0,25	2,25
17. 12. 2009	1,00	0,25	2,00
7. 5. 2010	0,75	0,25	1,75
29. 6. 2012	0,50	0,25	1,50
1. 10. 2012	0,25	0,10	0,75
2. 11. 2012	0,05	0,05	0,25

Zdroj: ČNB, c2016h, vlastní zpracování

Jak je z tabulky zřejmé, tyto úrokové sazby od roku 2008 stále klesaly, přičemž v listopadu 2012 je ČNB snížila na technicky nulovou úroveň. Na této úrovni se sazby nacházejí dosud. ČNB je chce na této úrovni držet do té doby, než dojde k výraznému nárůstu inflačních tlaků. ČNB se pomocí tohoto opatření snaží podpořit českou ekonomiku, zvýšit množství peněz v oběhu a snížit tak cenu peněz. Výsledkem by mělo být zpřístupnění finančních prostředků většímu počtu subjektů, čímž by se podpořily investiční aktivity a spotřeba. Nízké úroky by také měly přispět k oslabení české měny na devizovém trhu a zvýšení konkurenceschopnosti českého exportu v zahraničí. Tímto opatřením by se tedy podpořily tři složky HDP – spotřeba, investice a export.

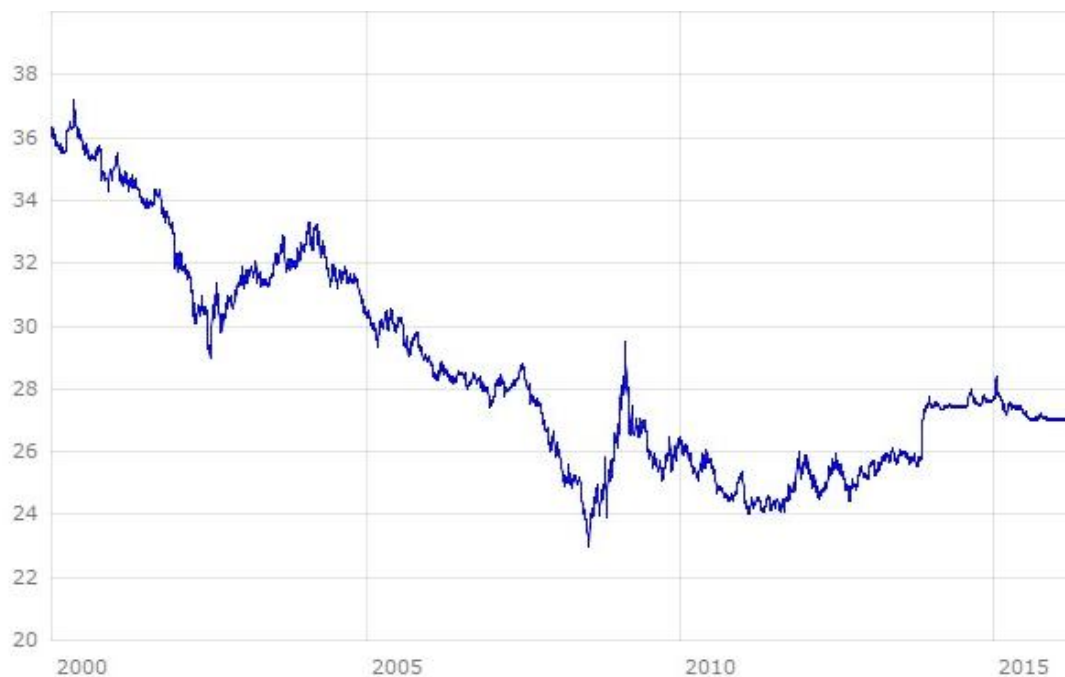
Dalším nástrojem ČNB jsou **mimořádné facility**. ČNB na podzim roku 2008 zavedla mimořádné dodávací repo operace se splatností 2 týdny a 3 měsíce, které měly podpořit fungování trhu se státními dluhopisy během krize. Ke konci roku 2010 byly tříměsíční repo operace zrušeny, v platnosti zůstaly už jen dvoutýdenní. Banky tento nástroj využívaly jen zřídka, měl význam spíše psychologický, vedl ke zklidnění situace na mezibankovním trhu.

Povinné minimální rezervy představují jeden ze základních nástrojů měnové politiky, kterým CB ovlivňuje množství volných prostředků v bankovním systému. V České republice je ovšem přebytek likvidity a PMR slouží spíše jako rezerva prostředků pro hladký průběh mezibankovního platebního styku. Držet povinné minimální rezervy u ČNB je každá banka, pobočka zahraniční banky, která má v ČR bankovní licenci nebo podniká v ČR na základě jednotné licence, družstevní záložna. Míra povinných minimálních rezerv je již řadu let stejná, a to 2 %, z objemu primárních závazků banky vůči nebankovním subjektům se splatností do 2 let.

Devizové intervence představují nákup či prodej cizí měny za českou korunu ČNB na devizovém trhu s cílem tlumení volatility devizového trhu nebo uvolnění/zpřísnění měnové politiky. Tyto intervence se u mechanismu cílování inflace příliš nepoužívají.

V listopadu 2013 ČNB tento nástroj však využila, neboť tradiční nástroj, úrokové sazby, se nacházel na technicky nulové úrovni. ČNB se zavázala, že bude intervencemi bránit přílišnému posílení kurzu CZK/EUR, a to aby se nacházel pod 27 CZK/EUR, aby tím především zamezila vzniku deflační spirály, dále rychleji oživila ekonomiku, současně také tímto opatřením podpořila export a dříve opustila hladinu nulových úrokových sazeb (ČNB, c2016e). Kurz se stabilizoval mírně nad touto hladinou.

Na následujícím obrázku je možné vidět vývoj kurzu CZK/EUR od roku 2000 až do současnosti. Je zřejmé, že kurz se stále pohybuje kolem dané hranice 27 CZK/EUR.



Obr. 4 Vývoj kurzu CZK/EUR
Zdroj: ECB, 2016c

9.1 Opatření ČNB v reakci na finanční krizi

Světová finanční krize zastihla český finanční systém v relativně dobrém stavu, ať už jde o dlouhodobý přebytek likvidity, dostatek zdrojů z primárních vkladů pro poskytování úvěrů, nízký podíl objemu úvěrů v cizích měnách a objemu nesplacených úvěrů, nepatrný podíl toxických aktiv, vysokou ziskovost či solidní kapitalizaci. Česká republika nemusela přijmout žádná opatření na posílení solvence bankovního sektoru. Vzhledem k těmto okolnostem byla protikrizová opatření, která přijala ČNB, poměrně střídmatá. Jak uvedl Miroslav Singer (2010), přijatá opatření patřila svým charakterem sice k umírněným, ale dobře zacíleným a zlepšila fungování finančního trhu.

Jak již bylo zmíněno, ČNB snižovala měnověpolitické sazby na jejich historicky nejnižší úroveň, aby tak reagovala na klesající poptávku a utlumení inflace. Od srpna 2008 do května 2009 je snížila kumulativně o 2,25 procentního bodu. To se promítlo i do poklesu sazeb peněžního trhu, i když v menším rozsahu. V tomto postupu pokračovala i v průběhu roku 2009, 2010 a 2012. Měnověpolitické sazby se tak dostaly na úroveň „technické nuly“ (ČNB, 2014). To výrazně pomohlo podnikům, domácnostem a finančním institucím vyrovnat se s důsledky krize a recese.

V průběhu roku 2013 se u nás začaly vytvářet silně protiinflační až deflační tlaky a vzhledem k tomu, že od listopadu 2012 se měnověpolitické sazby nacházejí na úrovni „technické nuly“, nemohla je ČNB v podstatě využít, jak by potřebovala. Během roku 2013 Česká národní banka prováděla také slovní intervence zaměřené na oslabení koruny. Měly určitý účinek, ale ten se postupně začal vytrácet. Bylo proto potřeba provést jiné uvolnění měnových podmínek.

ČNB se proto rozhodla využít jiný nástroj měnové politiky, a to měnový kurz. Po zahájení intervencí koruna oslabila. Její kurz se nachází mírně nad hranicí kurzového závazku 27 CZK/EUR. Tento režim měl původně trvat do počátku roku 2015, ale stále se prodlužuje.

Důležité je také zmínit, že ČNB využívala ještě další nekonvenční nástroj, od března 2013 tzv. forward guidance: „*Úrokové sazby budou drženy na stávajících úrovních (tj. na „technické nule“) v delším horizontu, dokud nedojde k výraznému nárůstu inflačních tlaků.*“ (Singer, 2015). Jedná se v podstatě o jakési verbální vyjádření CB o jeho zamýšlené měnové politice, se kterým mohou domácnosti a firmy počítat, předejde se tak nějakým překvapením, která by mohla narušit trh.

Jak již bylo zmíněno u měnověpolitických nástrojů, v reakci na krizi ČNB také zavedla dodávací repo operace, které akceptují jako kolaterál vládní dluhopisy. ČNB díky nim chtěla podpořit tržní likviditu. Přesto, že je banky prakticky nevyužívaly, ČNB se rozhodla ponechat je v platnosti.

Dále ČNB zavedla intenzivní monitoring finančního systému, díky kterému má k dispozici pohotové informace o tom nejdůležitějším, co se v něm děje. Na základě toho bude moci provést efektivní a okamžitý zásah, když to bude potřeba.

Zintenzivnila se také komunikace s veřejností, především v oblasti finanční stability. Od roku 2010 ČNB začala pravidelně zveřejňovat výsledky zátěžových testů bankovního sektoru, které dosud publikovala jen jednou za rok, a to v rámci Zprávy o finanční stabilitě. ČNB také přešla z komunikace prostřednictvím tradičních médií k digitálním médiím, snažila se tak přiblížit lidem. Přestala tisknout své 4 pravidelné publikace, což jsou výroční zpráva, zpráva o finanční stabilitě, zpráva o inflaci a v neposlední řadě

zpráva o výkonu dohledu nad finančním trhem, místo toho je primárně vydává v elektronické podobě a využívá online kanály k jejich šíření (ČNB, 2009a).

Během finanční krize se také ukázalo, že lidé jsou neznalí, co se týká finančního trhu a produktů na něm, a neví, jak se bránit nekalým praktikám. Je proto vhodné je finančně vzdělávat. V roce 2008, kdy byla ČNB pověřena dohledem v oblasti ochrany spotřebitele, rozeslala zdarma základním školám přibližně 4 000 výtisků manuálu Finanční a ekonomická gramotnost pro základní školy a víceletá gymnázia. V letech 2008 a 2009 proběhla také řada seminářů k výuce finanční gramotnosti. V roce 2010 ČNB společně s Ministerstvem financí společně pracovaly na finanční gramotnosti českých občanů prostřednictvím projektu Měření finanční gramotnosti dospělé populace České republiky (ČNB, 2010a).

Opatření přišla samozřejmě i v oblasti legislativy. V dubnu 2012 byla kupříkladu novelizována vyhláška ČNB o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry, která zpřísnila kvalitativní požadavky na úvěrovou činnost bank a družstevních záložen. V reakci na možná rizika, která vycházejí z vazeb bank v ČR na mateřské společnosti, byla novelizována vyhláška ČNB, která se týká angažovanosti bank v ČR vůči zahraniční mateřské či sesterské společnosti, a to o polovinu. Dále také přišla novela zákona o bankách, která představuje novou legislativní úpravu rozšíření nástrojů, které umožňují rychlý a transparentní zásah v zájmu zachování stability bankovního systému při řešení případného negativního vývoje v budoucnosti.

10 Opatření ECB v reakci na finanční krizi

Finanční krize z roku 2008 a následný hospodářský útlum přiměl fiskální a monetární úřady po celém světě k nebývalé aktivitě. Již od poloviny roku 2007, kdy se na finančních trzích objevilo napětí, ECB reagovala rychle a rozhodně na zhoršující se ekonomické a finanční podmínky, aby zachovala cenovou stabilitu ve střednědobém horizontu.

Standardní opatření měnové politiky, tedy změny úrokových sazeb, by se mohly ukázat jako nedostatečný nástroj pro zajištění vlivu monetární politiky na banky a následně reálnou ekonomiku. Nefunkční peněžní trhy mohou oslabit schopnost měnové politiky, aby ovlivnila cenovou stabilitu přes úrokové sazby. Aby byl zachován transmisní mechanismus plně funkční a zajistilo se udržení cenové stability ve střednědobém horizontu, ECB zavedla také nestandardní opatření.

V srpnu **2007** se objevilo na mezibankovních trzích po celém světě silné napětí, výjimkou nebyla ani eurozóna. Rizikové prémie u mezibankovních úvěrů s různou dobou splatnosti prudce vzrostly, aktivita na trhu se rapidně snížila, zvýšila se nedůvěra mezi účastníky trhu a nejistota ohledně finančního zdraví a likvidity protistran. Hrozilo, že toto napětí naruší řádné fungování trhu s eurem či by mohlo vést ke kolapsu platebního systému. ECB reagovala okamžitě a dovolila bankám eurozóny čerpat likviditu, kterou potřebovaly, přes noc oproti kolaterálu s hlavní refinanční sazbou. Celkově banky využily 95 miliard eur, což naznačuje závažnost šoku (ECB, 2010).

V říjnu **2008** snížila ECB úrokovou sazbu o 50 bazických bodů stejně jako další významné centrální banky, např. Bank of Canada, Bank of England a Federální rezervní systém. Toto rozhodnutí se odvíjelo od podstatného poklesu inflačních tlaků v souvislosti se zesílením finanční krize, které oslabilo ekonomický výhled a výrazně zmenšilo proinflační rizika na cenovou stabilitu ve střednědobém horizontu. V měsících, které následovaly, byly úrokové sazby dále snižovány. Od října 2008 do května 2009 byly sníženy o 325 bazických bodů na 1 %. Takovýto pohyb sazeb neměl v celé historii ECB obdoby, co se týká rozsahu i rychlosti reakce měnové politiky (ECB, 2010; MF ČR, 2010).

Rada guvernérů přijala v říjnu 2008 řadu nestandardních opatření na podporu peněžní zásoby a úvěrového trhu. Jednalo se především o „plný příděl za fixní sazbu“ ve všech refinančních operacích, aby bylo zajištěno poskytnutí neomezené likvidity finančním institucím eurozóny při „hlavní refinanční sazbě“ (MRO - main refinancing operations) a při dostatečném zajištění. Tímto opatřením měla být zvýšena dostupnost úvěrů pro domácnosti a firmy v přijatelných sazbách (ECB, 2010).

Dále ECB oznámila svůj záměr zavést „dodatečné dlouhodobější refinanční operace“ (LTRO - Long-Term Refinancing Operation) se splatností šest měsíců, později i jeden rok, díky kterým komerční banky získají potřebnou likviditu. Cílem těchto operací bylo zlepšení likvidity bank, dále omezení spreadů peněžního trhu a přispění k udržení dlouhodobé úrokové sazby peněžního trhu na nízké úrovni (ECB, 2010).

V květnu **2009** ECB oznámila program s 60 miliardy eur, který se týkal nákupu dluhopisů denominovaných v eurech, které byly emitovány v eurozóně do června 2010. V prosinci téhož roku bylo rozhodnuto, že LTRO v daném měsíci budou poslední s dvanáctiměsíční splatností. Dále už budou fungovat pouze šestiměsíční LTRO (ECB, 2010).

V roce **2010** se opět objevilo napětí v některých segmentech finančního trhu, zejména v eurozóně na trzích státních dluhopisů. Spready se u desetiletých vládních dluhopisů některých zemí eurozóny v porovnání s německými dluhopisy začaly zvyšovat. V květnu 2010 se tyto rozdíly výrazně zvyšovaly, a tak byl vyhlášen ucelený balíček opatření, Evropský nástroj finanční stability (EFSF - European Financial Stability Facility). Dále v tomto měsíci oznámila ECB zahájení programu pro trhy s cennými papíry (SMP - Security markets programme). V rámci programu mohou být prováděny intervence na trzích s dluhovými cennými papíry v eurozóně s cílem zajistit likviditu v nefunkčních tržních segmentech a obnovit řádné fungování transmisního mechanismu monetární politiky. Znovu byly také zavedeny LTRO na tři měsíce a nové šestiměsíční. ECB také snižovala úrokové sazby (ECB, 2010).

Na začátku srpna **2011** oznámila ECB řadu nekonvenčních opatření měnové politiky v reakci na závažné zhoršení globálních finančních trhů v průběhu července a na

počátku srpna. V mnoha ohledech byla situace srovnatelná s první fází krize státního dluhu na začátku května 2010.

Obnovilo se napětí na finančních trzích týkající se zejména udržitelnosti veřejných financí v USA a eurozóně a zvýšily se obavy účastníků trhu ohledně globálního ekonomického výhledu. Spready vládních dluhopisů eurozóny a Německa se výrazně zvýšily na konci července a začátku srpna. Dne 5. srpna desetileté spready vládních dluhopisů dosáhly rekordních hodnot ve většině zemí eurozóny. Volatilita na trhu s dluhopisy se výrazně zvýšila ve srovnání s obdobím relativního klidu v listopadu 2010 a přesáhla dokonce úroveň pozorovanou v květnu 2010, kdy dluhová krize propukla v eurozóně poprvé. V důsledku toho se podmínky likvidity na trzích státních dluhopisů některých zemí eurozóny výrazně zhoršily. Napětí pozorované na trzích se státními dluhopisy na začátku srpna mělo také vliv na peněžní trh eurozóny, jak naznačují nízké objemy obchodů (ECB, 2011).

Ceny akcií také klesly v bankovním sektoru, a to jak v zemích eurozóny, kde napětí na trzích se státními dluhopisy bylo nejvíce patrné, tak i v zemích, kde to byl mnohem menší problém, což odráží obavy z expozice bank vůči úvěrovému riziku (ECB, 2011).

Co se týká eura, tak v červenci a srpnu 2011 se ukázalo jako poměrně odolné, avšak při rostoucím napětí na obou stranách Atlantiku, implikovaná volatilita vzrostla ve druhé polovině července a v srpnu 2011, ačkoli mnohem méně než v květnu 2010 u kurzů EUR/USD a EUR/JPY. Naproti tomu volatilita u EUR/CHF se zvýšila na velmi vysokou úroveň (ECB, 2011).

S ohledem na tyto velmi nepříznivé vývoje na finančních trzích, Rada guvernérů oznámila, že poskytování likvidity bankám prostřednictvím plného přidělení za fixní sazby by mělo být prodlouženo do alespoň začátku roku 2012. Také oznámila další dlouhodobější refinanční operace se splatností přibližně šest měsíce. Tato opatření jsou zaměřena na podporu bankovního financování, které by měla umožnit bankám, aby nadále půjčovaly domácnostem a nefinančním podnikům (ECB, 2011).

Cílem dalších nekonvenčních opatření měnové politiky, o nichž rozhodla Rada guvernérů dne 8. prosince 2011, bylo zajistit, aby měnová politika pokračovala s efektivním účinkem na reálnou ekonomiku, čímž by se podpořila schopnost bank

udržet a rozšířit poskytování úvěrů domácnostem a nefinančním podnikům eurozóny. Bylo to nezbytné pro zajištění cenové stability v eurozóně. Jednalo se o dvě dlouhodobé refinanční operace (LTRO) se splatností tři roky pro podpoření poskytování úvěrů, první v prosinci 2011, druhé v únoru 2012. Prostřednictvím těchto operací chtěl Eurosystem zajistit, aby banky měly přístup ke stabilnímu financování s delší dobou splatnosti (ECB, 2012a).

Kromě rozšiřování nabídky refinančních operací rozhodla Rada guvernérů, s cílem zajistit hladký přenos měnové politiky, dočasně rozšířit seznam zajištění způsobilých pro operace Eurosystemu, protože přístup k refinančním operacím některých bank může být omezen nedostatkem kolaterálu. Dále bylo rozhodnuto o dočasném snížení minimálních rezerv ze 2 % na 1 % s cílem snížení potřeby bankovního systému po likviditě a podpoření činnosti na peněžním trhu eurozóny (ECB, 2012b).

ECB také provedla operace na týdenní absorbování likvidity s variabilní sazbou a maximální úrokovou mírou ve výši 1 % na konci roku 2011 a na začátku roku 2012. Těmito absorpcemi likvidity ECB nabídla absorbovat částku až do výše hodnoty nákupů provedených v rámci programu pro trhy s cennými papíry, které dne 7. března činily 217,8 miliardy eur (ECB, 2012c).

V srpnu **2012** Rada guvernérů ECB rozhodla o přímých transakcích eurozóny na sekundárních trzích státních dluhopisů, jejichž cílem je zajistit vhodné zprostředkování měnové politiky a jednotnost měnové politiky. Tyto transakce jsou označovány jako Přímé peněžní transakce (OMTs), které by umožnily odkupovat dluhopisy zemí eurozóny v problémech. V souvislosti s tímto rozhodnutím byl ukončen program trhu s cennými papíry (SMP), vložená likvidita byla nadále absorbována a existující cenné papíry byly drženy do splatnosti (ECB, 2012d).

V roce **2013** bylo značné množství finančních prostředků vypůjčených ve dvou tříletých LTRO uhrazeno. Větší objem splátek, než jaký byl očekáván, vedl ke krátkodobému růstu krátkodobých sazeb na peněžním trhu. Tento vývoj se však později obrátil. Operace typu LTRO byly stále využívány (ECB, 2013).

V roce **2014** oznámila ECB opatření měnové politiky na posílení fungování transmisního mechanismu měnové politiky tím, že podpoří úvěrování reálné

ekonomiky. Jednalo se o řadu cílených dlouhodobějších refinančních operací (TLTROs) zaměřených na zlepšení bankovních úvěrů do eurozóny nefinančnímu soukromému sektoru. Všechny TLTROs budou splatné v září 2018. Je to v podstatě založeno na principu, kdy banky si mohou od ECB půjčit určité procento z objemu poskytnutých úvěrů nefinančnímu sektoru a domácnostem (Deutsche Bundesbank).

Dalším nekonvenčním nástrojem, který ECB využívá, je rozšířený program nákupu aktiv (APP). Do tohoto programu v současné době patří třetí program nákupu krytých dluhopisů (CBPP3), program nákupu cenných papírů krytých aktivy (ABSPP) a program nákupů veřejných aktiv (PSPP). Měsíční nákupy cenných papírů veřejného a soukromého sektoru čítají 80 miliard eur (dříve 60 mld. eur). Jedná se v podstatě o nástroje kvantitativního uvolňování, kdy díky nákupu cenných papírů se do ekonomiky eurozóny dostane větší množství finančních prostředků (ECB, 2016b).

Program CBPP3 je již třetí v pořadí svého druhu. V roce 2009 byl zahájen program CBPP, který skončil v červnu 2010, a v roce 2011 byl zahájen CBPP2, který skončil v říjnu 2012. V září 2014 ECB oznámila nový program nákupu krytých dluhopisů, CBPP3, který bude trvat nejméně dva roky. Tento program pomáhá zlepšit fungování transmisního mechanismu měnové politiky, podpořit podmínky financování v eurozóně, usnadnit poskytování úvěrů do reálné ekonomiky a vytvářet pozitivní přelévání na jiné trhy (ECB, 2016b; Evropský parlament, 2016).

Program ABSPP začal v listopadu 2014 a bude trvat minimálně dva roky. Tento program pomáhá bankám diverzifikovat zdroje financování a stimuluje vydávání nových cenných papírů. Cenné papíry zajištěné aktivy mohou pomoci bankám plnit jejich hlavní úkol, a to poskytovat úvěry do reálné ekonomiky (ECB, 2016b).

Cenné papíry nakoupené v rámci PSPP jsou k dispozici pro půjčování cenných papírů, k podpoře likvidity na trhu a dostupnosti zajištění na trhu. V rámci programu PSPP, o kterém bylo rozhodnuto v březnu **2015**, mohou tedy centrální banky jednotlivých států a ECB nakupovat obchodovatelné dluhové cenné papíry od způsobilých protistran na sekundárních trzích v poměru, který odráží jejich příslušný podíl v klíči pro upisování základního kapitálu ECB (ECB, 2015b).

Cílem těchto programů je zejména udržení cenové stability. Mají pomoci vrátit inflaci na úroveň, která odpovídá cíli ECB, neboť úrokové sazby nejsou nyní dostatečným nástrojem ke směřování inflace ke 2 %. Dále má také pomoci podnikům v Evropě získat lepší přístup k úvěrům, posílit tvorbu pracovních míst, investiční aktivitu, a tím podpořit celkový hospodářský růst, který je jedním z předpokladů pro to, aby se inflace vrátila na hodnotu blízko 2 % a na ní se stabilizovala. V následující tabulce je možné vidět vývoj průměrné míry inflace v EU a Eurozóně, jak je patrné, tak inflace se nachází na nulové úrovni. (ECB, 2015a; ECB, 2016b)

Tab. 4 Míra inflace v EU a Eurozóně

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
EU	2,3	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5	0,5	0,0
Eurozóna	2,2	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,3	0,4	0,0

Zdroj: Eurostat, 2015, vlastní zpracování

Dle předběžného odhadu Eurostatu dosahovala v únoru **2016** meziroční inflace v eurozóně měřená harmonizovaným indexem spotřebitelských cen (dále jen „HICP“) - 0,2 %, v lednu činila 0,3 %. Míra inflace by se měla v průběhu roku zotavovat a pokračovat v růstu. Podporovat by ji měla právě měnověpolitická opatření ECB a očekávané hospodářské oživení. Podle makroekonomických projekcí pro eurozónu z března 2016 sestavených pracovníky ECB by meziroční inflace měřená HICP měla v letošním roce dosáhnout úrovně 0,1 %, v příštím roce 1,3 % a v roce 2018 1,6 % (ECB, 2016a).

Měnověpolitická opatření ECB se také promítají do úvěrových podmínek a dále podporují dynamiku růstu širokých peněz a úvěrů. Růst peněžní zásoby je nadále silný a růst úvěrů pokračuje v postupném zotavování, které je možné vidět od počátku roku 2014. Nízké úrokové sazby a účinek cílených dlouhodobějších refinančních operací a rozšířený program nákupu aktiv ECB napomohly ke zlepšení dynamiky růstu peněz a úvěrů. Náklady bank na financování se stabilizovaly poblíž historických minim. Celkově opatření měnové politiky, která jsou uplatňována od června 2014, značně zlepšila úvěrové podmínky pro podniky a domácnosti (ECB, 2016a).

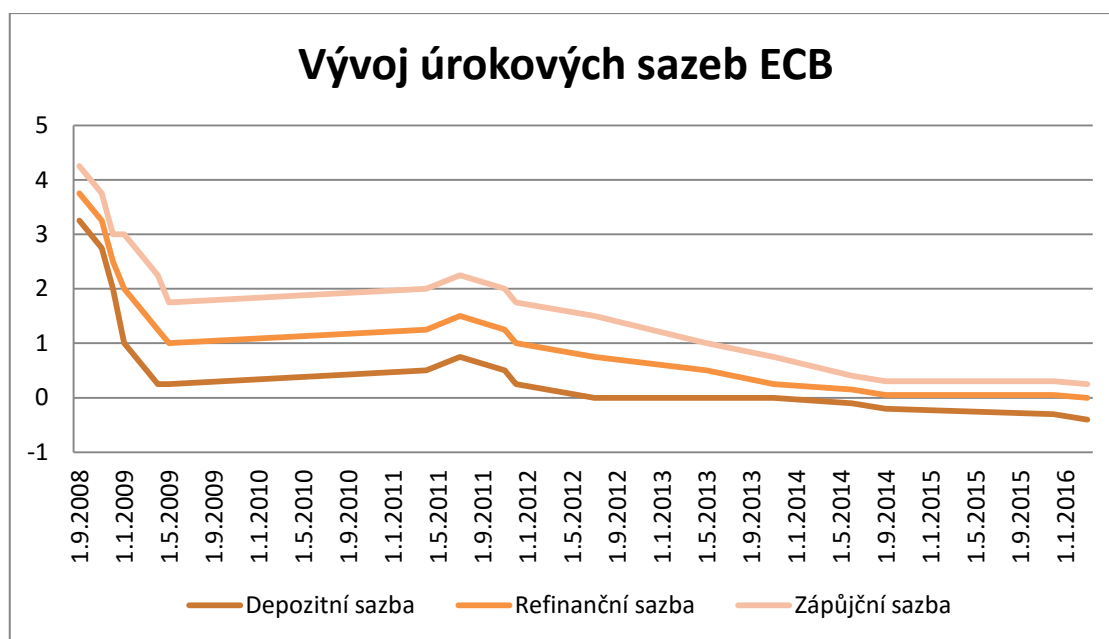
I přesto ale Rada guvernérů shledala, že bude nezbytné provést další měnový stimul, aby byl zajištěn návrat míry inflace k hodnotám pod 2 %, ale blízko této úrovně. V důsledku toho přijala soubor opatření, která se týkají plnění jejího cíle cenové stability. Mimo jiné se opět sníží základní úrokové sazby ECB, úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace Eurosystemu (dále jen „refinanční sazba“) o 5 bazických bodů na 0,00 %, úrokovou sazbu mezní zápůjční facility (dále jen „zápůjční sazba“) o 5 bazických bodů na 0,25 % a úrokovou sazbu pro vkladovou facilitu (dále jako „depozitní sazba“) o 10 bazických bodů na -0,40 %. V následující tabulce je možné vidět, jak v uplynulých letech ECB měnila tyto úrokové sazby od října 2008 až do současnosti, neboť od října se začala využívat jako hlavní refinanční sazba nabídková řízení s pevnou sazbou s plným přidělením místo variabilní sazby (ECB, 2016a).

Tab. 5 Úrokové sazby ECB

	Depozitní sazba	Refinanční sazba	Zápůjční sazba
15. 10. 2008	3,25	3,75	4,25
12. 11. 2008	2,75	3,25	3,75
10. 12. 2008	2,00	2,50	3,00
21. 1. 2009	1,00	2,00	3,00
11. 3. 2009	0,50	1,50	2,50
8. 4. 2009	0,25	1,25	2,25
13. 5. 2009	0,25	1,00	1,75
13. 4. 2011	0,50	1,25	2,00
13. 7. 2011	0,75	1,50	2,25
9. 11. 2011	0,50	1,25	2,00
14. 12. 2011	0,25	1,00	1,75
11. 7. 2012	0,00	0,75	1,50
8. 5. 2013	0,00	0,50	1,00
13. 11. 2013	0,00	0,25	0,75
11. 6. 2014	-0,10	0,15	0,40
10. 9. 2014	-0,20	0,05	0,30
9. 12. 2015	-0,30	0,05	0,30
16. 3. 2016	-0,40	0,00	0,25

Zdroj: ECB, c2016b, vlastní zpracování

Pro lepší přehlednost následuje i grafické zobrazení, je zřejmé, že sazby ve sledovaném období výrazně klesaly a nyní se pohybují kolem nuly, depozitní sazba je dokonce záporná, což vlastně znamená, že bance se bude muset ještě platit za to, že u ní jsou uloženy peníze, čímž se ECB zřejmě snaží donutit banky, aby peníze raději použily k úvěrování a pomohly tak rozpohybovat ekonomiku, než aby banky ukládaly přebytečné peníze u CB.



Graf 1 Vývoj úrokových sazeb ECB
Zdroj: ECB, c2016, vlastní zpracování

Dále také rozhodla Rada guvernérů o zahájení nových cílených dlouhodobějších refinančních operací (TLTRO II) se splatností čtyři roky od června 2016. Tyto nové operace podpoří akomodační nastavení měnové politiky ECB a posílí transmissi měnové politiky pobídkami bankám k úvěrování reálné ekonomiky. V rámci TLTRO II nebude stanoven žádný požadavek na povinné předčasné splácení a bude také možnost přecházet z TLTRO I (ECB, 2016a).

11 Finanční krize a vybrané banky ČR

Nyní následuje analýza dvou vybraných bank České republiky a jejich mateřských společností. Jedná se o Československou obchodní banku, a. s. a její mateřskou společnost KBC Bank NV. Československá obchodní banka, a. s. představuje jednu ze tří největších a nejvýznamnějších bank v České republice, proto byla zvolena. Další vybranou bankou je UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s. a její mateřská společnost UniCredit Group. UniCredit Bank představuje čtvrtou největší banku v ČR. Jistě bude zajímavé vidět, jak se s krizí vypořádala i o něco menší banka.

11.1 Československá obchodní banka, a. s.

Československá obchodní banka, a. s. (dále jen „ČSOB“) je jednou ze tří největších a nejvýznamnějších bank v České republice. Banka je stoprocentní dceřinou společností KBC Bank NV, jejímž vlastníkem je belgická společnost KBC Bank (ČSOB, c2016).



Obr. 5 Logo ČSOB
Zdroj: ČSOB, c2016

ČSOB byla založena v roce 1964 a působí v ČR jako univerzální banka. V roce 1999 byla privatizována a jejím majoritním vlastníkem se stala zmiňovaná KBC Bank. V roce 2000 ČSOB převzala Investiční a poštovní banku. Od 1. ledna 2013 upravila KBC Group své aktivity na klíčových trzích do tří obchodních divizí – Belgie, Česká republika a Mezinárodní trhy (ČSOB, c2016).

ČSOB nabízí své služby všem klientským segmentům, tzn. fyzickým osobám, malým a středním podnikům, korporátním a institucionálním klientům. V retailovém bankovníctví v ČR působí banka pod základními obchodními značkami, a to ČSOB (pobočky), Era (finanční centra) a Poštovní spořitelna (obchodní místa České pošty) (ČSOB, c2016).

Skupina ČSOB je tvořena bankou a společnostmi, s nimiž je banka propojena, jedná se o Hypoteční banku, ČSOB Pojišťovnu, Českomoravskou stavební spořitelnu, ČSOB Penzijní společnost, ČSOB Asset Management, ČSOB Leasing, ČSOB Factoring a skupinu Patria (ČSOB, c2016).

Do produktového portfolia skupiny ČSOB tedy kromě standardních bankovních služeb patří financování potřeb spojených s bydlením, pojistné produkty, penzijní fondy, produkty kolektivního financování a správa aktiv, leasing a faktoring a služby spojené s obchodováním s akciemi na finančních trzích (ČSOB, c2016).

V následující tabulce je možné vidět základní údaje, které se týkají ČSOB, za roky 2006 až 2014, tedy před počátkem krize až téměř do současnosti. Jde o počet klientů, kde můžeme pozorovat, že ve sledovaných letech se jejich výše pohybuje kolem 3 milionů. Dále je zde vyčíslen počet zaměstnanců, který se pohybuje kolem 7 až 8 tisíc. Pouze v roce 2006 je zde přes 10 tisíc, ovšem tento údaj není příliš směrodatný, neboť v roce 2006 ČSOB sestavovala účetní závěrku společně pro Českou a Slovenskou republiku, čili vyšší počet je díky Slovenské republice, stejně jako u ostatních údajů. Počet obchodních míst, další ze základních údajů, se pohybuje kolem 300. Z níže uvedené tabulky tedy vyplývá, že dopady finanční krize na bankovní sektor se v porovnávaných parametrech v podstatě neprojevíly.

ČSOB se snažila a snaží poskytovat svým klientům co nejlepší bankovní služby přizpůsobené přímo potřebám českému trhu, aby si udržela jejich věrnost. Každoročně se snaží rozšiřovat nabídku produktů, zlepšovat distribuční sítě, elektronické služby či zvyšovat pohodlí klientů. Zřejmě se jí to tedy daří.

Tab. 6 Základní údaje ČSOB

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Počet klientů (v tis.)	2 931	2 995	3 047	3 061	3 078	3 096	3 054	2 947	2 908
Počet zaměstnanců	10 060	8 224	8 468	8 018	7 641	7 769	7 801	7 241	7 406
Počet obchodních míst	339	251	284	300	301	314	322	319	319

Zdroj: Výroční zprávy ČSOB 2006-2014, vlastní zpracování

11.1.1 Finanční situace

Co se týká finanční situace ČSOB, tak v tabulce níže je možné vidět vybrané údaje z finančních výkazů. Rok 2007 byl pro ČSOB velmi úspěšný, meziročně jí vzrostl zisk o 22 %, navýšil se jí objem poskytnutých obchodních úvěrů o 26 % a při tom jí vzrostly meziročně provozní náklady jen o 3 %.

Tab. 7 Finanční výsledky ČSOB (v mil. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem	782 898	824 485	858 972	885 055	936 593	937 174	962 954	865 639
Úvěry a pohledávky	340 489	393 592	386 390	399 741	449 291	479 516	475 543	506 635
Vklady klientů	513 254	534 686	573 147	596 079	611 569	629 622	591 619	599 143
Vlastní kapitál	55 109	55 955	68 951	65 031	60 303	73 930	80 249	85 372
Provozní výnosy	27 429	19 055	40 684	33 014	32 759	35 015	31 202	31 443
Provozní náklady	14 012	15 014	14 659	14 516	14 872	16 087	14 808	14 981
Zisk za účetní období	9 902	1 034	10 488	13 471	11 172	17 539	13 658	13 604

Zdroj: Výroční zprávy ČSOB 2006-2014, vlastní zpracování

Rok 2008 byl pro ČSOB nejméně úspěšný ze sledovaných let. V důsledku finanční krize došlo ke snížení hodnoty některých aktiv v jejím portfoliu. Největší vliv na to mělo přecenění celého portfolia CDO na nulu (dopad na čistý zisk byl 8,5 mld. Kč) (ČSOB, 2009). Čistý zisk náležející akcionářům banky tak byl jen 1 034 mil. Kč, meziročně jí tedy poklesl přibližně o 90 %. Poskytnuté úvěry a vklady zůstávají na srovnatelné úrovni jako v předcházejícím roce, jsou i o trochu vyšší. ČSOB tedy finanční krize zasáhla, ovšem dokázala se s tím vyrovnat a vyčistit své portfolio od problematických aktiv.

V roce 2009 u nás pokračovala hospodářská krize, která samozřejmě ovlivnila i ČSOB, snížil se jí objem poskytnutých úvěrů a také znamenal přesun od investičních produktů

ke vkladům. Čistý zisk jí ovšem oproti předcházejícímu roku vzrostl, neboť již nemusela řešit CDO, s tím souvisejí i rostoucí provozní výnosy. Největší vliv na výnosy ovšem měl prodej ČSOB SR, který v daném roce proběhl.

Rok 2010 vyznačující se zlepšující se makroekonomickou situací v České republice znamenal pro ČSOB udržitelný čistý zisk náležející akcionářům ve výši přibližně 13 miliard Kč, jedná se zhruba o 23% meziroční růst. ČSOB zaznamenala také pokračující pozitivní trend na straně vkladů v průběhu celého roku a také růst úvěrů poskytovaných firmám i obyvatelstvu.

V roce 2011 ČSOB opět navyšovala úvěrové portfolio, stejně jako rostly vklady. I díky tomu vykazovala značnou ziskovost. Ovšem čistý zisk se jí snížil kvůli tomu, že měla ve svém portfoliu řecké státní dluhopisy. V předcházejícím roce se ČSOB rozhodla je postupně prodat a klasifikovala je do portfolia realizovatelných finančních aktiv. Do konce roku 2010 byly prodány dluhopisy ve výši 3,9 mld. Kč. Poté, co EU v červenci 2011 schválila záchranný plán pro Řecko, ČSOB zaúčtovala ztrátu ze znehodnocení ve výši 3,1 mld. Kč. Účetní hodnota zbývajících dluhových cenných papírů emitovaných řeckou vládou k 31. prosinci 2011 činila 1,6 mld. Kč, 69 % nominální hodnoty bylo tudíž znehodnoceno. V tomto roce se ČSOB kvůli významnému zhoršení bonity Maďarska rozhodla postupně odprodat portfolio dluhopisů emitovaných maďarskou vládou, čehož dosáhla prodejem či dosažením splatnosti do konce roku 2011 (ČSOB, 2012).

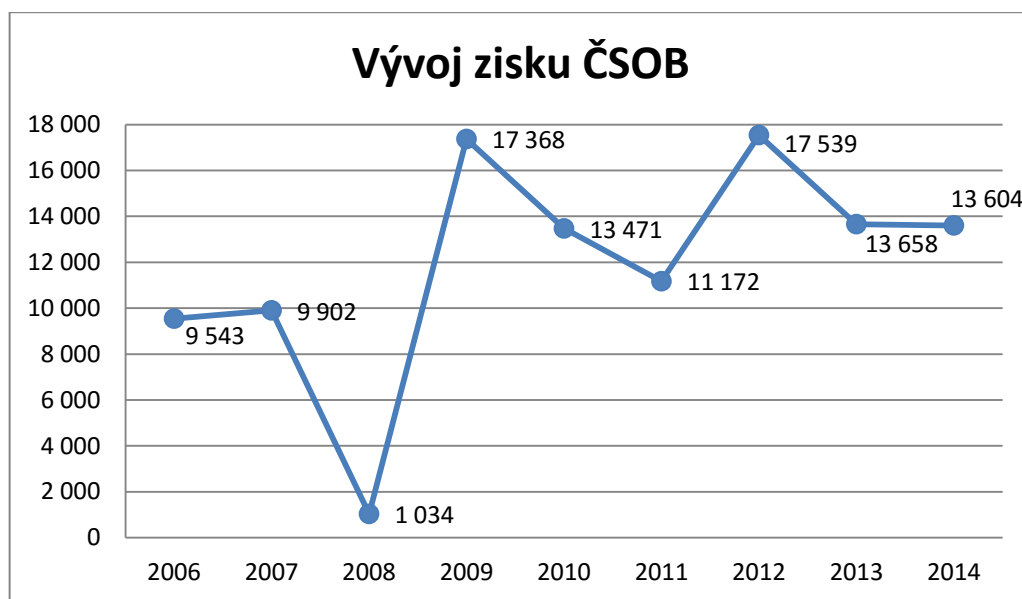
Stejně jako v předcházejícím roce, i v roce 2012 rostě úvěrové portfolio ČSOB, což je velmi pozitivní vzhledem k poklesu českého hospodářství. I přes pokles HDP a velmi nízké úrokové sazby, vzrostlo o 7 %. Opět se meziročně zvyšují vklady, a to o 3 %. Rostoucí čistý zisk byl ovlivněn především tím, že ČSOB prodala majetkový podíl v ČSOB Pojišťovně a také skutečnost, že již nebyl negativně ovlivňován řeckými státními dluhopisy jako v přecházejícím roce.

I v letech 2013 a 2014 se ČSOB značně dařilo. Vykázala opět značné poskytnuté úvěry, rostoucí vklady i čistý zisk náležící akcionářům byl stabilní. I když v roce 2013 zisk meziročně klesl, protože ČSOB neprodávala žádný majetkový podíl jako v přecházejícím roce a také jí klesly provozní výnosy, které byly ovlivněny prostředím

nízkých úrokových sazeb. Pokles byl částečně ale kompenzován vyššími poplatky a provizemi ze zvýšených prodejů podílových fondů. V roce 2014 byly zisk i výnosy vykázány téměř ve srovnatelné výši jako v předcházejícím roce.

Ve sledovaných letech ČSOB také rostl podíl nesplacených úvěrů, což je pochopitelné vzhledem k ekonomické situaci. Také ČSOB mírně klesala od roku 2011 úroková marže, což souvisí s poklesem úrokových sazeb. Stejně tak jí také klesaly úrokové výnosy z úvěrů a pohledávek. Jak již ale bylo zmíněno, celkové poskytnuté úvěry bance rostly, a to zejména spotřebitelské úvěry a hypotéky, kterým lidé obecně v prostředí nízkých úrokových sazeb dávali přednost před úvěry ze stavebního spoření. U hypoték v posledních letech výrazně klesají úrokové sazby, což zřejmě souvisí s ekonomickým prostředím. ČSOB také od roku 2012 snižuje mírně úroky u spořicíh účtů.

Pro větší přehlednost následuje i grafické zobrazení čistého zisku náležícího akcionářům banky ČSOB ve sledovaných letech. Jak již bylo zmíněno, největší výkyv je v roce 2008.



Graf 2 Vývoj zisku ČSOB v letech 2006-2014 (v mil. Kč)
Zdroj: Výroční zprávy ČSOB 2006-2014, vlastní zpracování

V následující tabulce je možné vidět hodnoty některých poměrových ukazatelů ČSOB. Jedná se o rentabilitu průměrného kapitálu, rentabilitu průměrných aktiv a kapitálovou přiměřenost.

Tab. 8 Poměrové ukazatele ČSOB (v %)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROAE	18,41	18,80	21,60	17,10	19,60	18,00	22,80	18,20	16,40
ROAA	1,27	1,50	1,60	1,20	1,50	1,20	1,51	1,42	1,40
Kapitálová přiměřenost	9,29	-	8,65	12,30	16,51	13,61	14,40	15,30	16,40

Zdroj: Výroční zpráva ČSOB 2006-2014, vlastní zpracování

Rentabilita průměrného kapitálu se ve sledovaných letech pohybuje od 16 do 22 %, není zde tedy zase tak velký skok a jedná se o zcela běžné hodnoty u bank. V roce 2014 je to 16,4 %, meziročně je tu sice mírný pokles, ovšem je to způsobeno rostoucím kapitálem, nikoliv klesajícím ziskem. Rentabilita průměrných aktiv má ještě menší rozpětí, a to 1,2 až 1,6 %. Kupříkladu v roce 2012 můžeme sledovat mírné zvýšení tohoto ukazatele, bylo zapříčineno rostoucím ziskem, jak už bylo zmíněno dříve. V roce 2014 je ROAA téměř stejná jako v přecházejícím roce. Nejsou zde tedy žádné alarmující hodnoty.

Co se týká kapitálové přiměřenosti, tak můžeme vidět, že ve sledovaných letech ČSOB tento požadavek splňuje. ČSOB má silnou kapitálovou pozici s dostatečnou kapitálovou přiměřeností. Je tedy schopna absorbovat související riziko. V posledních letech ČSOB vyčísluje kapitálovou přiměřenost dle konceptu Basel III, který vznikl v podstatě jako reakce na finanční krizi s cílem snížit pravděpodobnost a vážnost budoucích krizí a posílit odolnost bankovního sektoru, i dle něj tento požadavek splňuje.

V souvislosti s kapitálovou přiměřeností je důležité také zmínit, že KBC Bank poskytla ČSOB v září 2006 a v únoru 2007 podřízený vklad v nominálních hodnotách 5 mld. Kč a 7 mld. Kč, který byl přijat pro posílení kapitálové přiměřenosti kvůli podpoře obchodních aktivit ČSOB. Oba vklady byly splatné po deseti letech, po šesti letech je mohla ale kdykoliv splatit. ČSOB předčasně splatila 4 mld. Kč z 1. tranše podřízeného dluhu v září 2012. Dne 30. srpna 2013 splatila zbývající část podřízeného dluhu ve výši 8 mld. Kč (ČSOB, 2014).

ČSOB nezměnila kvůli finanční krizi významným způsobem svůj přístup k řízení rizik, využívá pro řízení rizik stejná opatření jako před krizí, posílila však monitoring

úvěrových rizik a zvýšila své kapacity pro řešení úvěrových angažovaností v selhání. Dále taky se to odrazilo v přísnějším a konzervativnějším rozhodování Úvěrové komise.

Od roku 2008 začala ČSOB také stanovovat udržitelný čistý zisk a také uvádět i další hodnoty v udržitelné výši, nejen vykazované. Jedná se o údaje, které jsou očištěné o mimořádné položky. Většina úprav se týkala nepříznivého dopadu finanční krize. Z provedení těchto úprav by měly plynout doplňkové údaje, ze kterých je lépe patrná udržitelná finanční výkonnost činnosti ČSOB a které napomáhají k porovnatelnosti finančních údajů ve vykazovaných obdobích.

Z těchto všech informací je možné vyvodit, že ČSOB se dokázala s finanční krizí a jejím důsledky dobře vypořádat. Nezaznamenala ve sledovaných letech žádnou ztrátu, vždy se dokázala udržet v kladných číslech i přes problémy s CDO. Dokázala si udržet své klienty, zvýšit poskytované úvěry i vklady, i přes komplikovanou situaci s úrokovými sazbami.

11.1.2 KBC Group NV

V souvislosti s ČSOB jistě stojí za zmínku i její mateřská společnost KBC Group NV. KBC Group je integrovaná bankopojišťovací skupina, která vznikla v roce 1998. Zaměřuje se zejména na klientelu v oblasti fyzických osob, privátního bankovníctví, malých a středních podniků a středně velkých korporací. Hlavními trhy, kde KBC působí, jsou Belgie, Česká republika, Slovensko, Bulharsko a Maďarsko, dále působí také v Irsku a v omezené míře také v několika dalších zemích světa. Na konci roku 2015 KBC měla na svých pěti domácích trzích a v Irsku přibližně 10 milionů klientů a zaměstnávala 36 tisíc zaměstnanců. (KBC, c2016)

Rok 2006 byl pro KBC velmi vydařeným rokem, vzrostl jim meziročně zisk o 52 % na 3,4 miliard eur, nedařilo se jim ale jen v ziskovosti, ale také v solventnosti, mohli být se svými výsledky oprávněně spokojeni. I rok 2007 byl pro KBC velmi dobrým rokem, hypoteční krize z USA ji v podstatě neovlivnila a vykázala zisk 3,3 miliard eur. Díky své obezřetné politice byla vystavena jen omezenému, nepřímému úvěrovému riziku. KBC věřila, že i do budoucna bude vykazovat dobré výsledky a nebude mít problém kvůli krizi.

Přišel ovšem rok 2008, který pro ni znamenal ohromnou ztrátu. KBC Group v roce 2008 snížila hodnotu CDO ve svém portfoliu o rekordní 4 mld. eur, což se promítlo do ohromné ztráty. V důsledku krize musela KBC přecenit především dluhopisy vydané americkými a islandskými bankami, které se dostaly do problémů. V říjnu 2008 požádala KBC belgickou vládu o pomoc, získala úvěr v hodnotě 3,5 miliardy eur (KBC, 2009).

V roce 2009 KBC pokračovala se snížením hodnoty CDO ve svém portfoliu a kvůli tomu opět vykazovala značnou ztrátu. Na začátku roku 2009 požádala zřejmě i proto o pomoc vlámskou vládu, od které získala pomoc ve výši 2 miliard eur, později zvýšenou na 3,5 miliardy eur. Také podepsala smlouvu o záruce s belgickou federální vládou, která měla do značné míry zmírňovat potenciální negativní dopad budoucích ztrát z ocenění jejich strukturovaného úvěrového portfolia (KBC, 2010).

KBC se také rozhodla, že se bude soustředit hlavně na bankopojištění pro retailové, malé a střední podniky a středně velké korporace v Belgii a na dalších pěti vybraných trzích a že omezí další činnosti. Bude se snažit stát cílenějším, regionálním evropským hráčem s méně rizikovým profilem. V této souvislosti se rozhodla prodat KBL European Private Bankers, a omezit další odborné bankovní operace a úvěrové aktivity na dalších trzích, dále také prodat několik doplňkových distribučních kanálů. KBC chtěla také prodat menšinový podíl akcií v tuzemské ČSOB na burze, nakonec si to ale rozmyslela a rozhodla se místo toho prodat dceřině společnosti v Polsku (KBC, 2010).

Rok 2010 znamenal pro KBC čistý zisk ve výši 1,9 mld. eur. To představuje podstatný obrat v porovnání s dvěma přecházejícími roky. Bylo to připisováno silnému oživení v příjmech z poplatků a provizí z aktivit souvisejících se správou aktiv, přísnou kontrolou nákladů a nižších poplatků za snížení hodnoty úvěrového portfolia, zejména zde nebyl problém s CDO jako v předešlých letech.

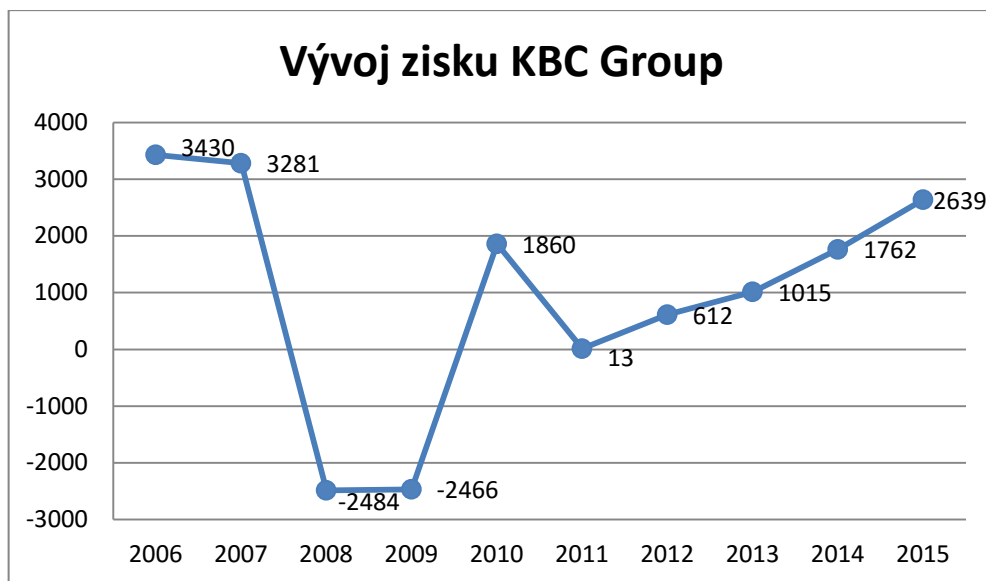
V roce 2011 zisk nebyl opět nijak výrazný zejména kvůli vysokým opravným položkám v Maďarsku, Bulharsku a Irsku a dopad krize státního dluhu, především v Řecku. V roce 2012 meziročně zisk vzrostl, i když se ještě zdaleka nepřiblížil svým dřívějším hodnotám. KBC se stále potýká s CDO. V tomto roce KBC konečně uskutečnila prodeje společností, které si předsevzala prodat již v roce 2009.

V roce 2013 KBC pokračovala ve své strategii optimalizovat svoji strukturu a zaměřit se jen na určité oblasti. Prodala svůj podíl ve společnosti Nova Ljubljanska banka ve Slovinsku a Bank Zachodni v Polsku, a dokončila prodej Absolut Bank v Rusku a KBC Banka v Srbsku. Zlepšila také svůj rizikový profil v jiných oblastech, snížila svou expozici vůči CDO, a to díky prodeji a dalším opatřením na snižování rizika, v důsledku kterých jejich čistá expozice na konci roku 2013 byla jen 6,3 miliardy eur. Navíc na značnou část zbývající expozice CDO se vztahují záruční dohody s Belgií, která také má zájem na jejím snížení. KBC již také splatila 5 miliard ze 7 miliard eur získané státní pomoci (KBC, 2014).

Rok 2014 znamenal pro KBC otočení na nový list. Dokončila svůj program odprodeje a snížila portfolio CDO konečně na nulu. Kapitálová pozice, likvidita i rentabilita se dostaly na velmi dobrou úroveň, splatila celou půjčku 3,5 miliardy eur od belgické vlády a 1,5 miliardy z 3,5 miliardy eur od vlámské vlády. V roce 2015 pokračovala KBC se svými kladnými výsledky. Splatila také zbytek finanční pomoci od vlámské vlády. Konečně se mohla plně soustředit na svoji běžnou činnost, bankopojištění v pečlivě vybraných evropských zemích (KBC, 2015).

Ve sledovaných letech i KBC musela čelit od roku 2010 poklesu poskytovaných úvěrů, stejně jako vkladů. V souvislosti s tímto bance klesly také úrokové výnosy a úroková marže, což mělo samozřejmě vliv i na výši zisku. Svůj podíl na tom jistě má prostředí nízkých úrokových sazeb centrálních bank. V důsledku finanční krize klesala KBC také cena akcií od roku 2008, od roku 2013 ale opět začala růst. Současný kurz je přibližně 46,5 eur (Patria, 2016).

Pro větší názornost následuje grafické zobrazení vývoje čistého zisku KBC Group ve sledovaných letech. Je zřejmé, že v posledních letech se situace KBC zlepšuje a zisk se pomalu dostává na úroveň, na které byl před vznikem krize. Krize měla tedy na KBC negativní dopad, ona si s ním ovšem dokázala poradit.



Graf 3 Vývoj zisku KBC v letech 2006-2015 (v mil. eur)
Zdroj: Výroční zprávy KBC 2006-2015, vlastní zpracování

11.2 Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.

UniCredit Bank zahájila svoji činnost v České republice 5. listopadu 2007. Vznikla spojením dvou bank, a to HVB Bank a Živnostenské banky, které na našem trhu působily řadu let. Od prosince 2013 UniCredit Bank v České republice a na Slovensku poskytuje bankovní produkty a služby pod jednotným názvem UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s. (dále jen „UniCredit Bank“). UniCredit Bank nabízí širokou škálu kvalitních produktů pro firemní zákazníky, privátní a reálovou klientelu. UniCredit Bank je evropská banka s dominantním postavením ve střední a východní Evropě (UniCredit Bank, c2016).



Obr. 6 Logo UniCredit Bank
Zdroj: UniCredit Bank, c2016

UniCredit Bank je jednou z nejsilnějších bank na trhu v oblasti projektového, strukturovaného a syndikovaného financování, korporátního financování a exportního financování. Silnou pozici má banka také v oblasti akvizičního financování a řadí se na první příčku ve financování komerčních nemovitostí (UniCredit Bank, c2016).

UniCredit Bank je součástí skupiny UniCredit, která působí v 17 zemích Evropy, například Německo, Itálie, Rusko (UniCredit Bank, c2016).

V oblasti služeb pro privátní klientelu je UniCredit Bank výrazným hráčem na trhu privátního bankovníctví, cenných papírů, kreditních karet a hypoték a daří se jí také v oblasti služeb pro zákazníky působících v oborech svobodných povolání (lékaři, soudci, advokáti, notáři apod.) (UniCredit Bank, c2016).

V následující tabulce je možné vidět základní údaje UniCredit Bank za roky 2007 až 2014. Je zde uveden počet zaměstnanců a počet poboček. Na rozdíl od ČSOB chybí údaj o počtu klientů, neboť tento údaj není u UniCredit Bank dostupný. Počet zaměstnanců se ve sledovaných letech pohybuje mezi 1 600 až 3 000 lidí. Největší meziroční změna je v roce 2013, kdy tato hodnota vzrostla o 52 %. Důvodem ovšem je zmiňované sjednocení české a slovenské UniCredit Bank. Do roku 2012 se údaje týkají pouze České republiky, 2013 a 2014 už i Slovenska. Pokud jde o počet poboček, tak i zde můžeme zaznamenat nejvýraznější změnu v roce 2013. Jak je zřejmé, krize na tyto údaje v podstatě žádný vliv neměla.

Tab. 9 Základní údaje UniCredit Bank

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Počet zaměstnanců	1 631	1 667	1 661	1 796	1 980	2 004	3 062	2 932
Počet poboček	60	56	57	67	93	98	175	173

Zdroj: Výroční zprávy UniCredit Bank 2007-2014, vlastní zpracování

11.2.1 Finanční situace

Pokud jde o finanční situaci UniCredit Bank, tak v tabulce níže je možné sledovat vybrané údaje z finančních výkazů. Rok 2007 znamenal pro UniCredit Bank vlastně její vznik, byl pro ni ovšem úspěšný, řada ukazatelů překročila plánovanou úroveň. Čistý zisk vzrostl za rok 2007 o 11,5 % a dosáhl úrovně 3 mld. Kč. Pro UniCredit Bank to nebylo jednoduché období, ale úspěšně ho zvládla.

Tab. 10 Finanční výsledky UniCredit Bank (v mil. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem	268 935	278 681	264 627	270 176	288 744	318 909	464 622	508 616
Úvěry a pohledávky	153 187	173 856	167 700	172 070	181 780	184 715	289 945	339 510
Vklady klientů	166 322	170 770	171 827	174 373	178 734	195 120	306 298	328 585
Vlastní kapitál	22 953	27 063	29 482	31 233	33 094	38 937	50 747	58 410
Provozní výnosy	10 549	10 516	9 307	9 234	7 657	10 136	12 163	15 187
Provozní náklady	6 644	5 060	6 177	5 834	6 384	6 494	6 076	6 993
Zisk za účetní období	3 241	4 911	2 768	3 002	1 146	3 157	3 170	4 911

Zdroj: Výroční zprávy UniCredit Bank 2007-2014, vlastní zpracování

Rok 2008 i přes krizi byl pro UniCredit Bank velmi úspěšný. Čistý zisk vykázala ve výši téměř 5 mld. Kč, to představuje meziroční růst přibližně o 65 % oproti roku 2007. Stejně tak UniCredit Bank zvýšila aktiva banky, meziročně vzrostly o 3,6 %. UniCredit Bank obhájila na českém trhu svoji pozici čtvrté největší banky. Rostl jí i objem vkladů a poskytnutých úvěrů. Dále můžeme vidět, že vzrostl vlastní kapitál banky na 27 063 mil. Kč, což představuje meziroční růst o 17,3 %. Nárůst byl způsoben ziskem běžného období a kladná změna oceňovacích rozdílů.

V roce 2009 UniCredit Bank meziročně klesl čistý zisk, v roce 2008 se ale do něj promítl prodej HYPO stavební spořitelny a podílu v BCCP, bez těchto prodejů by rozdíl nebyl zas tak velký (UniCredit Bank, 2010). Banka v roce 2009 dosáhla zisku ve výši 2 768 mil. Kč, což se vzhledem k hospodářské situaci jeví jako velmi dobrý výsledek. Bance poklesla také položka Pohledávky a úvěry, kde k poklesu došlo především kvůli poklesu poptávky po investičních úvěrech, neboť kvůli krizi mnohé firmy pozastavily své plány.

Rok 2010 byl pro UniCredit Bank úspěšný, vzrostl zájem o její úvěry a to i přes to, že obecně na trhu jejich objem kvůli ekonomické situaci klesal. Stejně tak vzrostl objem vkladů. Banka vykázala zisk ve výši 3 002 mil. Kč, což znamená meziroční růst o 8,5 % ve srovnání s přecházejícím rokem.

V roce 2011 bance opět roste meziročně objem poskytnutých úvěrů a vkladů, u úvěrů a pohledávek je růst 5,6 %, UniCredit Bank upevňuje svoji pozici na trhu, jak již bylo zmíněno, otevřela v tomto roce řadu nových poboček, které také jistě měly na tom svůj podíl. Čistý zisk bance ovšem bohužel meziročně klesal, a to o 62 %. Hlavní podíl na tomto poklesu měly řecké státní dluhopisy. Šlo o ztrátu v souvislosti se snížením jejich hodnoty (znehodnocením) ve výši 2 723 mil. Kč (UniCredit Bank, 2012).

V roce 2012 UniCredit Bank udržela objem úvěrů na podobné úrovni jako v přecházejícím roce, a to i přes nepříznivou makroekonomickou situaci. Co se týká vkladů, tak ty jí výrazně vzrostly, stejně jako čistý zisk, který meziročně vzrostl o 175,5 % po té, co v minulém roce musela čelit odpisu pohledávky z řeckých dluhopisů a poklesu české ekonomiky.

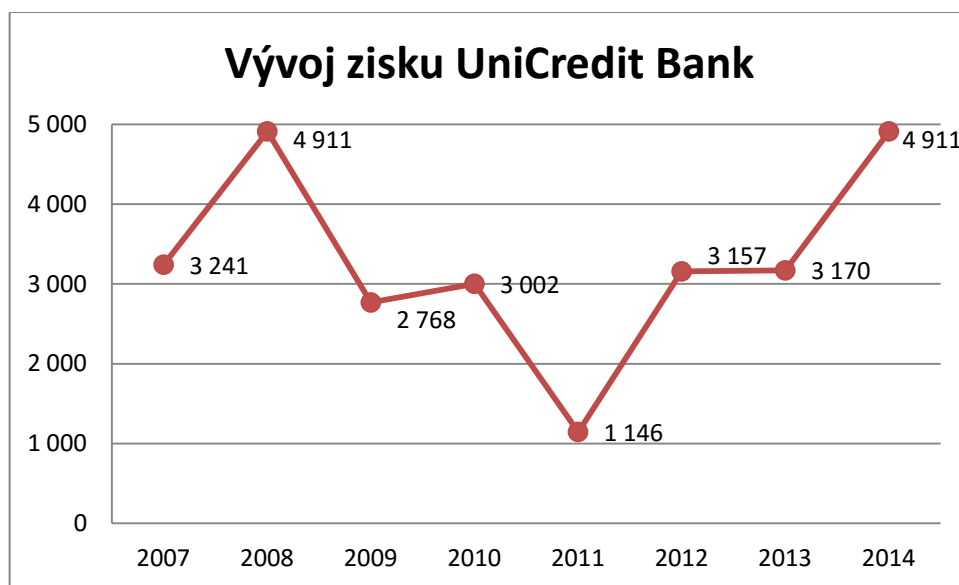
Rok 2013, jak již bylo zmíněno, znamenal pro UniCredit Bank spojení české a slovenské UniCredit Bank, ke kterému došlo v polovině roku. Z tohoto pohledu nejsou údaje tedy plně srovnatelné s údaji z předešlých let. Ovšem dá se říci, že se „nové“ UniCredit Bank dařilo, můžeme vidět výrazný růst úvěrů i vkladů. Čistý zisk se pohyboval na téměř stejné úrovni jako v loňském roce. Výrazně vzrostly aktiva banky, a to o 46 %, což bylo zapříčiněno zmiňovanou fúzí.

I v roce dosáhla 2014 sjednocená UniCredit Bank velmi dobrých výsledků. Čistý zisk činil 4,9 miliardy Kč a meziročně vzrostl o 55 %. Česká i slovenská ekonomika zaznamenaly sice růst, ale co se týká bankovního sektoru, tak banky to neměly vůbec jednoduché, ČNB i ECB udržovala stále úrokové sazby na historických minimech, ČNB intervenovala na kurz koruny, čímž bance také snižovala výnosy, ale i přes tyto podmínky UniCredit Bank zvýšila úvěry, vklady i zisk.

Od roku 2012 stejně jako ČSOB i UniCredit Bank snižuje úroky u spořicíh účtů a nevypadá to v brzké době na žádnou změnu, přesto jak už bylo zmíněno, rostly bance vklady. Lidé stále dávají přednost uložení peněz v bance, kde získají aspoň nějaký

výnos, než aby je měli schované například doma. Stejně tak snižuje úrokové sazby u hypotečních úvěrů. I přesto ale v roce 2013 a 2014 UniCredit Bank rostly úrokové výnosy z úvěrů. Je tedy zřejmé, že UniCredit Bank se daří i přes ne ideální situaci na trhu.

Pro větší přehlednost následuje grafické zobrazení, kde je možné vidět vývoj čistého zisku UniCredit Bank ve sledovaných letech. Nejnižšího zisku dosáhla banka v roce 2011, jak je zřejmé, ovšem hned v dalším roce jí viditelně stoupl a rostl i nadále.



Graf 4 Vývoj zisku UniCredit Bank v letech 2007-2014 (v mil. Kč)
Zdroj: Výroční zprávy UniCredit Bank 2007-2014, vlastní zpracování

V následující tabulce je možné vidět údaje týkající se některých poměrových ukazatelů UniCredit Bank. Konkrétně se jedná o rentabilitu průměrného kapitálu (ROAE), rentabilitu průměrných aktiv (ROAA) a kapitálovou přiměřenost.

Tab. 11 Poměrové ukazatele UniCredit Bank (v %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROAE	14,80	19,60	9,80	9,90	3,60	10,20	8,30	10,60
ROAA	1,30	1,80	1,00	1,10	0,40	1,00	0,80	1,00
Kapitálová přiměřenost	9,55	10,06	12,56	14,12	15,58	15,82	15,44	14,35

Zdroj: Výroční zprávy UniCredit Bank 2007-2014, vlastní zpracování

Rentabilita průměrného kapitálu během sledovaných let u UniCredit Bank poměrně kolísá, od 3 do 19 %. Nejnižší je v roce 2011, kdy by tato hodnota mohla naznačovat i nějaký problém. Důvodem je ovšem již zmiňovaný pokles zisku způsobený řeckými státními dluhopisy. Z toho se banka ale poměrně rychle dostala a rentabilita opět vzrostla na velmi dobrou úroveň. V roce 2013 byl opět zaznamenán pokles, který byl ovšem způsoben fúzí české a slovenské UniCredit Bank, v důsledku které vzrostl výrazně kapitál banky, v roce 2014 se UniCredit vrátila opět k dřívější výši.

U rentability průměrných aktiv jsou menší výkyvy. Největší pokles je zaznamenán v roce 2009, kdy je to způsobeno poklesem zisku kvůli hospodářské situaci. Dalším větším výkyvem je pokles v roce 2011 stejně jako u rentability průměrného kapitálu a i důvod je stejný. V dalším roce rentabilita opět vzrostla a pohybuje se kolem úrovně 1 %, což můžeme hodnotit kladně.

Co se týká kapitálové přiměřenosti, tak ve všech sledovaných letech banka splňovala tento požadavek. Kapitálová přiměřenost má téměř ve všech sledovaných letech rostoucí tendenci, UniCredit Bank s ní neměla žádný problém. Do roku 2013 se banka řídila pravidly Basel II, kde vidíme, že ve všech letech dosáhla více než požadovaných 8 % stanovených ČNB. Od ledna 2014 se řídí Basel III, které také splňuje.

V reakci na změnu podmínek na trhu a zhoršení výkonnosti ekonomiky zavedla UniCredit Bank v druhé polovině roku 2008 a v roce 2009 řadu opatření, aby tím snížila rizika, ať už tržní, úvěrové či likvidity. Jednalo se kupříkladu o jednorázové mimořádné prověrky největších úvěrových expozic banky, posílení procesu monitoringu úvěrového portfolia, zpřísnění úvěrové politiky pro financování komerčních nemovitostí, zavedení stresových scénářů krátkodobé likvidity, obecně se tedy jednalo o větší kontrolu, monitoring či zpřísnění podmínek (UniCredit Bank, 2009; UniCredit Bank, 2010).

UniCredit Bank se také neustále snažila posilovat svoji pozici na trhu a zvyšovat důvěru u svých stávajících klientů a přilákat také nové klienty. Nabízela proto každoročně různé novinky, nové atraktivní produkty, rozvíjela nové distribuční a komunikační kanály.

11.2.2 UniCredit Group

UniCredit Group vznikla v roce 1998 spojením 7 italských bank. UniCredit Group je přední evropskou obchodní bankou, která působí v 17 zemích. UniCredit zaměstnává celkem 144 tisíc zaměstnanců, má více než 7 900 poboček a mezinárodní síť, která pokrývá 50 trhů. Její strategická poloha v západní, střední a východní Evropě jí umožňuje velení na jednom z největších tržních podílů v regionu. UniCredit Group působí například v Rakousku, Německu, Rusku, Chorvatsku. UniCredit Group poskytuje služby týkající se komerčního bankovníctví, podnikového a investičního bankovníctví a získávání a správy aktiv (UniCredit Group, 2015).

V roce 2006 se UniCredit Group velmi dařilo, vzrostl jí čistý zisk meziročně o 61 %, stejně tak jí vzrostla kapitálová přiměřenost a další ukazatele. V roce 2007 pokračovala UniCredit Group ve svém růstu a to i přes to, že na trhu začala panovat nedůvěra a hypoteční krize v USA. Dosáhla čistého zisku 5 961 milionů eur, což meziročně znamenalo růst o 9 %.

V roce 2008 UniCredit Group poklesl čistý zisk, ale i přes tento pokles si zachovala zisk 4 mld. eur, což vypovídá o velmi dobré schopnosti udržet si ziskovost. UniCredit Group se snažila snížit expozice v portfoliu cenných papírů zajištěných aktivy, aby posílila majetkovou strukturu, dále se pustila do zlepšení procesu řízení rizik a zvýšila také kapitálovou základnu přibližně o 3 mld. eur.

V roce 2009 zisk UniCredit Group opět klesal, největší podíl na tomto poklesu měl pokles poplatků a provizí, které se snížily z 9,1 mld. eur na 7,8 mld. eur, přičemž největší podíl na tom měly poplatky z běžných účtů a půjček. Klienti si od banky půjčovali mnohem méně peněz, úvěry a pohledávky meziročně klesly o 8 %. V roce 2010 pokračuje klesající trend čistého zisku, důvod je opět stejný jako v předešlém roce, klesl zájem o úvěry a také vklady.

Rok 2011 je pro UniCredit Group ve znamení velkého propadu, dosáhla ztráty 9,2 mld. eur, tato ztráta byla zapříčena především snížením hodnoty goodwill ve výši 8,7 mld. eur. Vzhledem k této finanční situaci UniCredit Group v roce 2011 nevyplácela akcionářům ani žádné dividendy. Dále také naplánovala výrazné propouštění a navýšení kapitálu o 7,5 mld. eur, aby se dostala na požadovanou úroveň kapitálové přiměřenosti.

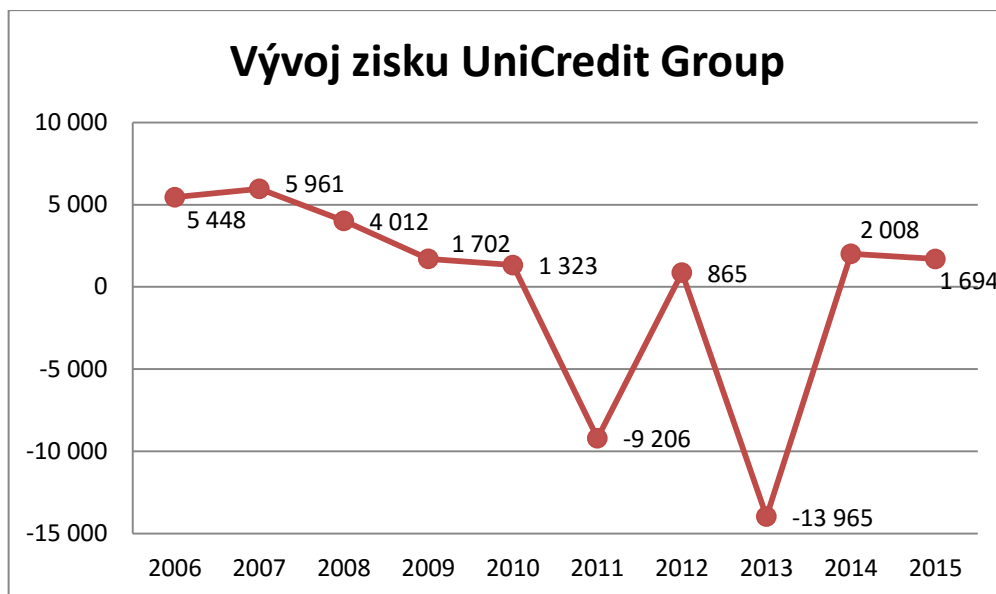
V následujícím roce se situace UniCredit Group zlepšila, již opět dosahovala zisku a obnovila vyplácení dividend. Také provedla plánované navýšení kapitálu přes prodej akcií. UniCredit viděla vyhlídky do budoucna pozitivně, předpokládá se, že se zrychlí ekonomický růst. Oznámení ECB o OMT výrazně zmenšilo v eurozóně obavy z rizika a také se v souvislosti s tím zlepšil výhled, předpokládá se zlepšení podmínek na finančních trzích v Itálii a v Rakousku.

OMT pomohly vytvořit příznivější prostředí pro provedení strukturálních reforem, díky kterým by se eurozóna mohla stát silnější a konkurenceschopnější. Díky tomu se zlepšily podmínky např. v Itálii a Rakousku a samozřejmě by se to mělo odrazit i v bankovním sektoru. I přes to se ale v roce 2013 propadla UniCredit Group do hluboké ztráty téměř 14 mld. eur. Důvodem opět byl odpis goodwill a ještě vysoké rezervy z důvodu nesplácených úvěrů. UniCredit Group přesto viděla vyhlídky do budoucna velmi dobře a předpokládala dosažení zisku v dalším roce. Rozhodla se v tomto roce vyplácet dividendy akcionářům, a to ve výši 10 eurocentů na akcii.

V roce 2014 se UniCredit Group dostala ze ztráty a dosáhla zisku ve výši 2 mld. eur. O rok později jí zisk mírně klesl, dosáhla 1,7 mld. eur. Ovšem situace UniCredit Group není optimální, ovlivnila ji krize v Rusku a také slabý růst bankovníctví v Itálii. Kurz jejích akcií také není příliš dobrý, aktuálně se pohybuje kolem 3,06 eur (Peníze.cz, 2016).

V důsledku krize UniCredit Group v letech 2010 až 2015 propustila kolem 30 000 zaměstnanců a do budoucna plánuje propouštět další tisíce zaměstnanců. Od roku 2008 UniCredit Group také klesaly poskytnuté úvěry a pohledávky, s tím souvisel i pokles úrokových výnosů, což se promítlo do zisku. Od téhož roku klesá také úroková marže. Stejně tak ve většině sledovaných let došlo k poklesu vkladů. Na tyto skutečnosti má jistě vliv nastolení nízkých úrokových sazeb.

Na následující straně je možné vidět graf, který zobrazuje vývoj čistého zisku UniCredit Group ve sledovaných letech, kde největší propad je v roce 2013, jak již bylo zmíněno dříve.



Graf 5 Vývoj zisku UniCredit Group v letech 2006-2015 (v mil. eur)
Zdroj: Výroční zprávy UniCredit Group 2006-2015, vlastní zpracování

12 Návrhy a doporučení

Tato kapitola se zabývá vlastními návrhy a doporučeními, které vyplynuly pro banky z předchozích analýz.

ČNB

V roce 2008 finanční krize zasáhla i Českou republiku, postupně začalo klesat HDP, zvyšovala se nezaměstnanost a také začala klesat míra inflace, kde hrozilo, že by se mohla dostat až do deflace a mohla by vzniknout deflační spirála. ČNB proto začala provádět opatření, aby tato situace nenastala. Zavedla operace na dodávání likvidity, které ale měly mít spíše uklidňující efekt, neboť český bankovní sektor netrpěl nedostatkem likvidity, a proto tyto operace nebyly příliš využívány.

Mezi hlavní opatření, které ČNB provedla, patří jistě snížení úrokových sazeb. ČNB s ním začala v roce 2008 a pokračovala s ním až do roku 2012, kdy se úrokové sazby dostaly prakticky na nulovou úroveň. Banky z tohoto opatření velkou radost neměly a bránily se tomu, aby snižovaly své úrokové sazby. Postupem času ale i ony začaly snižovat své úrokové sazby. Jistě i díky tomu se v posledních letech zvýšil zájem o úvěry. Domácnosti a firmy díky tomu mají větší přístup k finančním prostředkům, které mohou využít na spotřebu a investice, a tím podpoří růst HDP a naši ekonomiku.

Domnívám se, že ČNB by měla i nadále v politice **nízkých úrokových sazeb pokračovat** a držet je na nízké úrovni, než dojde k úplné stabilizaci trhu, neboť hrozba deflace je stále tu. V posledních měsících v eurozóně klesají spotřebitelské ceny a objevuje se deflace. Hrozí, že by se mohla přenést i do České republiky, a jakmile se deflace jednou rozjede, tak už je poměrně těžké ji zastavit. Navíc stále klesají ceny ropy, což v této souvislosti také nepůsobí dobře. Bylo by proto vhodné učinit nějaký preventivní krok, aby se do ní ekonomika nedostala.

ČNB by mohla po vzoru jiných centrálních bank **snížit úrokové sazby** ještě níže, a to do záporných hodnot na krátké období. Komerční banky by k ní neukládaly takové množství likvidity a mohly by poskytovat svým klientům rozsáhlejší objemy úvěrů, čímž by byl podpořen i ekonomický růst. Toto opatření s sebou samozřejmě přináší řadu hrozeb, ale i přes to si myslím, že by mělo zafungovat.

Dalším významným opatřením, které ČNB provádí, je intervence vůči kurzu CZK/EUR. Od konce roku 2013 začala ČNB intervenovat proti posílení tohoto kurzu, a to tak, aby se kurz držel na úrovni kolem **27 CZK/EUR**. Tímto opatřením chtěla ČNB zamezit hrozící deflaci. U tohoto opatření není stále jisté, jak dlouho bude trvat, žádný konkrétní termín ukončení není stále znám.

Dle mého názoru by i v **této intervenci** měla ČNB **pokračovat**. Míra inflace v Česku v poslední době sice roste, ale stále se nepřiblížila požadované úrovni 2 %, proto si myslím, že by ČNB měla udržovat svůj kurzový závazek i nadále, dokud se inflace nedostane k této úrovni. Až se tak stane, ČNB by měla ukončovat tuto intervenci postupně a zůstat i nadále aktivní na devizovém trhu, aby nedošlo k nějakému skokovému posílení koruny, jako se stalo například v minulém roce ve Švýcarsku se švýcarským frankem. Mohlo by to mít negativní vliv na naši ekonomiku, zejména na exportéry. Rozhodně by nebylo vhodné ukončit tuto intervenci ze dne na den bez jakéhokoliv varování a nechat korunu svému osudu.

ECB

Co se týká ECB, tak její monetární politiku a opatření, která provedla v souvislosti s finanční krizí, hodnotím jako aktivnější než u ČNB. ECB stejně jako ČNB začala v roce 2008 výrazně snižovat úrokové sazby, aby pomohla zlepšit situaci ekonomiky v eurozóně. Snižování pokračuje až do současnosti, k poslednímu snížení došlo v březnu letošního roku, přičemž od června roku 2014 se pohybuje základní depozitní sazba v záporných hodnotách.

Dalším nástrojem, který ECB ve značné míře využívá, je kvantitativní uvolňování, kdy ECB nakupuje státní dluhopisy a další cenné papíry, aby tak podpořila ekonomiku eurozóny a zvýšila inflaci. Jak bylo zmíněno, tak měsíčně tak pošle ECB do ekonomiky eurozóny 80 miliard eur, do března to bylo 60 mld. eur. ECB očekává, že zvýšením objemu peněz ve finančním systému přiměje komerční banky, aby více poskytovaly půjčky firmám a domácnostem, což by podpořilo ekonomiku a zvýšilo tlak na růst cen.

Od února letošního roku se eurozóna ovšem dostala do deflace. ECB na to reagovala právě zmíněným snížením úrokových sazeb, zvýšením objemu měsíčních nákupů dluhopisů a cenných papírů a také programem levných úvěrů. Vzhledem k tomu, že

v posledních měsících došlo alespoň ke zrychlení růstu ekonomiky eurozóny a poklesu nezaměstnanosti, domnívám se, že ECB by měla v **této politice** prozatím **pokračovat**, ale již ji nezvyšovat. Dá se ovšem jen těžko předpovídat, zda to povede ke kýženému úspěchu.

V posledních měsících jsou velmi diskutovaným tématem „**vrtulníkové peníze**“, kdy by ECB v podstatě tiskla peníze a rozdávala je lidem, ti by je pak utráceli a podpořili by tak ekonomický růst a inflaci. S tímto opatřením, myslím, by ECB ale ještě měla počkat, neboť s sebou přináší hrozbu až moc vysoké inflace. Viděla bych ji až jako krajní případ. Možností u této varianty by bylo kupříkladu poskytnout lidem tyto peníze na nějaký speciální účet a sloužily by jim ke splácení dluhu.

Další návrhy a doporučení

Domnívám se, že Česká republika by se měla snažit co nejvíce **oddálit přijetí eura** a svůj vstup do eurozóny. Vzhledem k tomu, že Česká republika není členem eurozóny a ani Evropské měnové unie, má tak ČNB širší prostor pro svá rozhodnutí než centrální banky států, které ho již přijaly. Vstupem do eurozóny a zánikem koruny ztratí ČNB pravomoc vykonávat autonomní měnovou politiku. Na měnové prostředí ČR pak budou mít hlavní vliv rozhodnutí ECB, přičemž ta musí brát ohled na celkový stav eurozóny. Myslím si, že tak dojde k ochuzení stabilizační politiky, která vzhledem k současné situaci, je celkem potřebná.

Jak bylo zmíněno, lidé jsou velmi neznalí, co se týká finančního trhu a produktů, které jim jsou nabízeny. Kvůli těmto neznalostem mohou provádět rizikové investice, které v konečném důsledku nemusí negativně ovlivnit jen je, ale mohou se šířit dál do ekonomiky. Lidé ani nevědí, jak se bránit souvisejícím nekalým praktikám. Je proto vhodné je **vzdělávat**, poskytovat jim potřebné informace a předcházet tak tomu, aby se dostávali do takových situací a ohrožovali tak systém. ČNB by proto ve spolupráci s Ministerstvem financí mohla pokračovat v programu vzdělávání lidí, co se týká finanční oblasti.

Významným nástrojem v boji proti krizi jsou zcela jistě **informace**. Je důležité, aby byly přesné a včasné a pokud se objeví nějaké známky blížící se hrozby, je třeba na ni

reagovat, využít dostupných nástrojů k zabránění této situace a neignorovat tyto náznaky, jak se bohužel stalo v USA.

Za zmínku také stojí důležitost **regulace**, která se prokázala během krize. Kdyby byla regulace dostatečná, mohlo se jistě předejít takovým dopadům krize, recesi, růstu nezaměstnanosti apod. Regulace je důležitá jak pro ochranu klientů bank, tak bank samotných. Bankovníctví je totiž propojeno s celou řadou ekonomických subjektů a jeho vývoj se odráží v ekonomice státu.

ČSOB a KBC

Belgickou banku KBC, která vlastní českou banku ČSOB, v roce 2008 významně zasáhla krize. Kvůli špatným investicím do cenných papírů, které byly jistěny padlými americkými a islandskými bankami, vykázala ztrátu téměř 2,5 miliardy eur. I v dalším roce kvůli špatným CDO dosáhla značné ztráty. Musela proto požádat vládu o pomoc. Získala celkem 7 miliard eur od belgické a vlámské vlády. V souvislosti s krizí se KBC rozhodla omezit některé své činnosti a soustředit se na bankopojištění pro retailové, malé a střední podniky a středně velké korporace na svých hlavních trzích. Prodala proto některé své divize či společnosti a omezila jiné bankovní operace. Banka plánovala prodat i menšinový podíl v ČSOB, ale to si nakonec rozmyslela. V dalších letech se musela ještě potýkat s rezervami na ztrátové úvěry v Maďarsku a Polsku a také s rezervami proti řeckým dluhopisům, i přesto ale už zůstala zisková. Zisk jí roste až do současnosti. KBC se musela také potýkat s klesající cenou svých akcií či klesající důvěrou vkladatelů. KBC se ovšem s danou situací dokázala dobře vypořádat a už i splatila celou získanou pomoc.

ČSOB se na rozdíl od své mateřské společnosti v důsledku krize nedostala do ztráty. V roce 2008 jí sice výrazně klesl zisk kvůli nekvalitním CDO v jejím portfoliu, ale jinak se nemusela potýkat s nějakými většími problémy.

Domnívám se, že řešení KBC s omezením některých činností a prodejem společností bylo správné a KBC se díky tomu začalo opět dařit. Přesto si myslím, že by měla KBC lépe uplatňovat **opatrnostní politiku** a důkladně zvažovat, do kterých zahraničních dluhopisů je vhodné investovat. Stejně tak by měla mít dostatečnou **kapitálovou rezervu**, aby v případě problémů nebyla odkázána na finanční pomoc od státu.

UniCredit Bank a UniCredit Group

UniCredit Group si v letech 2008 až 2010 zachovala zisk, měl sice klesající tendenci, ale stále byla v kladných číslech. Kritickým rokem pro ni byl rok 2011, kdy kvůli snížení hodnoty goodwill dosáhla ztráty 9,2 mld. eur a nevyplácela proto ani dividendy svým akcionářům. V tomto roce měla také problém s tím, že 7,5 % jejích akcií držela libyjská CB a libyjský státní fond, které byly v důsledku občanské války v zemi zmrazené. Kvůli aféře s prodejem vlastnických podílů libyjským investorům, musel opustit svoji funkci šéf banky UniCredit Alessandro Profumo. Pro UniCredit to tedy celkově nebyl jednoduchý rok. V následujícím roce se situace UniCredit Group zlepšila, bohužel toto zlepšení nebylo na dlouho. Přišel rok 2013 a UniCredit Group se propadla do hluboké ztráty téměř 14 mld. eur. Důvodem byl opět odpis goodwill a vysoké rezervy z důvodu nesplacených úvěrů. Přesto ale UniCredit Group věřila v lepší budoucnost a dosažení zisku a povedlo se, v posledních letech UniCredit Group vykazuje opět zisk, ovšem ne v takové výši jako před krizí. UniCredit Group v průběhu krize musela propustit značné množství zaměstnanců a plánuje propouštění i do budoucna.

UniCredit Bank se oproti její mateřské společnosti dařilo během krize lépe, ani v jednom roce nevykazovala ztrátu. V roce 2011 sice přišel značný pokles zisku kvůli držbě státních řeckých dluhopisů, ale v dalším roce už jí zisk začal opět růst a roste dodnes.

UniCredit Group se situace sice zlepšila, ale stále to není optimální. Myslím si, že společnost by potřebovala nějakou zásadní změnu, díky které by se mohla opět dostat na vrchol. Díky snižování nákladů a rozsáhlému propouštění zaměstnanců toho dle mého názoru ale nedocílí. Řešením této situace by mohla být určitá **restrukturalizace** či prodej některých méně ziskových společností. Společnost by tak mohla zaměřit více pozornosti na ty své části, které jí přinášejí největší zisk.

Závěr

Finanční krize, která vypukla v roce 2008, zasáhla celý svět. Vše začalo ve Spojených státech amerických tím, že splaskla nemovitostní bublina. Nikdo nečekal, že by se něco takového mohlo stát, navíc právě v USA, které bývají často považováno za tahouna světové ekonomiky. Na problémy s realitami doplatila řada bank, musely se potýkat s vážnými problémy, u některých došlo až k úpadku. Následně začala kolabovat celá ekonomika USA a začala se potýkat s problémy souvisejícími s recesí. Z finanční krize se přešlo do ekonomické krize.

Finanční krize se v důsledku globalizace rychle rozšířila do celého světa, zejména kvůli propojenosti finančních trhů. Dopad byl na jednotlivé země různý, v některých zasáhl jen některá odvětví, jinde všechna. Lišily se také vzniklé škody či nástroje, které země použily pro odstranění nebo zmírnění důsledků krize. Do České republiky se krize dostala především prostřednictvím oslabené zahraniční poptávky, neboť Česká republika je malá otevřená ekonomika s vysokým podílem zahraničního obchodu na HDP. Česká republika sice patří k zemím, které byly méně zasaženy, ovšem i tak se dostala do recese a do problémů s cenovou stabilitou.

Vláda se stejně jako centrální banka snažila dostat Českou republiku z problémů. Česká národní banka k tomu využila řadu konvenčních i nekonvenčních nástrojů, jedná se zejména o snížení úrokových sazeb na technicky nulovou úroveň a oslabení kurzu CZK/EUR, kdy ČNB intervnuje, aby ho udržela na úrovni 27 CZK/EUR. Těmito opatřeními se snaží dosáhnout inflačního cíle a zabránit deflaci, respektive deflační spirále.

Evropská centrální banka jakožto nezávislý orgán, který řídí měnovou politiku eurozóny, sehrála důležitou roli při zvládnutí krize, neboť navrhla řadu inovativních opatření. Jedná se kupříkladu o zavedení záporných úrokových sazeb, dále ECB zavedla řadu programů kvantitativního uvolňování, tedy nakupování aktiv centrálními bankami.

Eurozóna stejně jako Česká republika se sice dostala z nejhoršího, ovšem s důsledky krize se musí potýkat dodnes a situace není stále ideální, proto se stále pokračuje v uvolňování měnové politiky a není jisté, kdy dojde k jeho ukončení.

Česká ekonomika aktuálně zažívá ekonomický růst a nízkou nezaměstnanost, ovšem je třeba mít se na pozoru, krize ukázala, jak se mohou na ekonomiku lehce přenést problémy z venku. Je důležité poučit se z chyb a snažit se jim v budoucnu předcházet. Svět se sice dostal z ekonomického propadu, ovšem na obzoru je hrozba další krize.

Seznam zdrojů

About us. *European Banking Authority* [online]. [cit. 2016-05-24]. Dostupné z: <https://www.eba.europa.eu/about-us>

About us. *European Stability Mechanism* [online]. c2015 [cit. 2016-01-04]. Dostupné z: <http://www.esm.europa.eu/about/index.htm>

Akcie UNICREDIT. *Peníze.cz* [online]. 2016 [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/akcie-svet/212922-unicredit>

ALLEN, F., BABUS, A., CARLETTI, E. *Financial Crises: Theory and Evidence* [online]. 2009 [cit. 2016-04-01]. Dostupné z: <http://apps.eui.eu/Personal/Carletti/ARFE-Crises-08June09-final.pdf>

Asset purchase programmes. *ECB*. [online]. 2016b [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>

Cílování inflace v ČR. *ČNB* [online]. c2016a [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

Česká národní banka a Ministerstvo financí prohlubují spolupráci na zvyšování finanční gramotnosti. [online]. ČNB, 2010a [cit. 2016-04-23]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2010/20100831_financni_gramotnost.html

ČNB začne vydávat své pravidelné publikace pouze v elektronické podobě. [online]. ČNB, 2009a [cit. 2016-04-23]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2009/091208_zastaveni_tisku_publikaci.html

DRDLA, Miloš a Karel RAIS. *Evropská unie - evropská integrace a bankovníctví*. 1.vyd. Praha: Computer Press, 1999, 133 s. ISBN 80-7226-211-4.

DVOŘÁK, P. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. 3., přeprac a rozš. vyd. Praha: Linde, 2005, 681 s. ISBN 80-7201-515-x.

DVOŘÁK, P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2008, 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1.

ECB a ESCB. ČNB [online]. c2016b [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/ecb_escb/

ECB, ESCB a Eurosystem. ECB [online]. c2016a [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.cs.html>

Ekonomický bulletin 2/2016. [online]. ECB, 2016a [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/ecb_escb/ekonomicky_bulletin_ecb/download/ecb_eb201602cz.pdf

EVANGELIST, M., SATHE, V. *Brazil's 1998-1999 currency crisis*. [online]. 2006 [cit. 2016-03-21]. Dostupné z: <http://www-personal.umich.edu/~kathrynd/Brazil.w06.pdf>

Euro exchange rates CZK. *European Central Bank* [online]. 2016c [cit. 2016-03-19]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/stats/exchange/eurofxref/html/eurofxref-graph-czk.en.html>

Evropská měnová politika. *Evropský parlament*. [online]. 2016 [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/cs/displayFtu.html?ftuId=FTU_4.1.3.html

Evropský systém dohledu nad finančním trhem (ESFS). *Evropský parlament* [online]. 2015 [cit. 2016-05-24]. Dostupné z: http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/cs/displayFtu.html?ftuId=FTU_3.2.5.html

Finanční krize - jak to začalo. *Finance.cz* [online]. 2008 [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/195113-financni-krize-jak-to-zacalo/>

FOSTER, Johnny Bellamy – MAGDOFF, Fred. *Velká finanční krize: Příčiny a následky*, 1. vydání, Všeň: Grimmus, 2009, 156 str., ISBN 978-80-902831-1-4

GRAUWE, Paul de. *Economics of monetary union*. 10th ed. Oxford: Oxford University Press, 2014, 267 s. ISBN 978-0-19-968444-1.

HELÍSEK, Mojmir. *Měnové krize: (empirie a teorie)*. Vyd. 1. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-82-7.

HICP - inflation rate. Eurostat. [online]. 2015 [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode=tec00118&tableSelection=1&footnotes=yes&labeling=labels&plugin=1>

HILSENATH, Jon, SERENA Ng, PALETTA Damian. *Worst Crisis Since '30s, With No End Yet in Sight*. The Wall Street Journal [online]. 2008 [2016-03-02]. Dostupné z: <http://www.wsj.com/articles/SB122169431617549947>

Inflace - druhy, definice, tabulky. *Český statistický úřad* [online]. c2016 [cit. 2016-01-04]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace

Jaké jsou režimy měnové politiky? *ČNB* [online]. c2016c [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/faq/jake_jsou_rezimy_menove_politiky.html

JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2004. 742 s. ISBN 80-247-0769-1.

JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice I*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013a, 660 s. ISBN 978-80-247-3893-2.

JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice II*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013b, 557 s. ISBN 978-80-247-4516-9.

KAŠPAROVSKÁ, Vlasta. *Banky a komerční obchody*. Vyd. 1. Kravaře: Marreal servis, 2010, 172 s. ISBN 978-80-254-6779-4.

KBC Annual Report 2006 [online]. KBC Group NV, 2007 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/2006_JVS_KBC_Groep_en.pdf

KBC Annual Report 2007 [online]. KBC Group NV, 2008 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/2007_JVS_KBC_Groep_en.pdf

KBC Annual Report 2008 [online]. KBC Group NV, 2009 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/2008_JVS_KBC_Groep_en.pdf

KBC Annual Report 2009 [online]. KBC Group NV, 2010 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/2009_JVS_KBC_Groep_en.pdf

KBC Annual Report 2010 [online]. KBC Group NV, 2011 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/2010_JVS_KBC_Groep_en.pdf

KBC Annual Report 2011 [online]. KBC Group NV, 2012 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/IRO_Reports_Annual_2011_en.pdf

KBC Annual Report 2012 [online]. KBC Group NV, 2013 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/IRO_Reports_Annual_2012_en.pdf

KBC Annual Report 2013 [online]. KBC Group NV, 2014 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/IRO_Reports_Annual_2013_en.pdf

KBC Annual Report 2014 [online]. KBC Group NV, 2015 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/IRO_Reports_Annual_2014_en.pdf

KBC Annual Report 2015 [online]. KBC Group NV, 2016 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/Results/JVS_2015/JVS_2015_GRP_en.pdf

KBC Banc Holding. *Patria online* [online]. 2016 [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <http://www.patria.cz/akcie/KBC.BR/kbc-banc-holding/online.html>

Key ECB interest rates. *ECB*. [online]. c2016b [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>

KRUGMAN, Paul. *Návrat ekonomické krize*. Vyd. 1. Praha: Vyšehrad, 2009. ISBN 978-80-7021-984-3.

Kurzový závazek ČNB. ČNB [online]. c2016e [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/kurzovy_zavazek.html

Maastrichtská kritéria. *Ministerstvo financí ČR - Zavedení eura* [online]. 2013 [cit. 2016-01-01]. Dostupné z: http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/maastrichtska-kriteria#MaKr_1

Mapa eurozóny. ECB [online]. c2016e [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/map.cs.html>

MEJSTŘÍK, Michal, Magda PEČENÁ a Petr TEPLÝ. *Bankovníctví v teorii a praxi: Banking in theory and practice*. Vyd. 1. Praha: Karolinum, 2014, 855 s. ISBN 978-80-246-2870-7

Měnověpolitické nástroje. ČNB [online]. c2016h [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/#mp_nastroje

MONTHLY BULLETIN JANUARY 2012 [online]. ECB, 2012a [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb201201en.pdf>

MONTHLY BULLETIN FEBRUARY 2012 [online]. ECB, 2012b [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb201202en.pdf>

MONTHLY BULLETIN MARCH 2012 [online]. ECB, 2012c [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb201203en.pdf>

MONTHLY BULLETIN JULY 2013 [online]. ECB, 2013 [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb201307en.pdf>

MUSÍLEK, P. *Příčiny globální finanční krize a selhání regulace*. Český finanční a účetní časopis, 2008, roč. 3, č. 4. Dostupné též z: http://cfuc.vse.cz/media/2008/cfuc_2008-4_020.pdf

Nekonsolidovaná výroční zpráva a účetní závěrka za rok 2013, UniCredit Bank [online]. 2014 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z:

https://www.unicreditbank.cz/content/dam/cee2020-pws-cz/cz-dokumenty/VZ_UCB_2013_CZ.pdf

O ČNB. ČNB [online]. c2016f [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/

Organizace. ECB [online]. c2016c [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/html/index.cs.html>

Protikrizové kroky Evropské centrální banky. *Zavedení eura v České republice* [online]. 2010 [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/narodni-koordinacni-skupina/tiskove-centrum/aktuality/2010/protikrizove-kroky-evropske-centralni-ba-1756>

Rada guvernérů. ECB [online]. c2016d [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.cs.html>

Recession Loosens Grip But Weak Recovery Ahead. *International Monetary Fund*. [online]. 2009 [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/RES070809A.htm>

Responding to the debt crisis. *European Commission* [online]. 2014d [cit. 2016-01-04]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/responding_to_the_debt_crisis/index_en.htm

Responding to the financial crisis. *European Commission* [online]. 2014c [cit. 2016-01-04]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/responding_to_the_financial_crisis/index_en.htm

REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011, 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.

REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012, 423 s. ISBN 978-80-7261-240-6.

ROZHODNUTÍ EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY (EU) 2015/774 ze dne 4. března 2015 o programu nákupu aktiv veřejného sektoru na sekundárních trzích (ECB/2015/10). [online]. 2015b [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/oj_jol_2015_121_r_0007_cs_txt.pdf

Řežábek, Pavel. *Dopady krize amerického trhu subprime hypoték na český finanční sektor* [online]. 30. 1. 2008 [cit. 2016-04-04]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/rezabek_20080130_PSP_CR_subprime.pdf

SINGER, M. *Hospodářská krize a česká ekonomika* [online]. 21. 4. 2010 [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20100421_legendor.pdf

SINGER, M. *Nekonvenční nástroje centrálních bank v průběhu krize a měnová politika ČNB* [online]. 14. 4. 2015 [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20150414_zuc.pdf

Strategie Evropa 2020. *Vláda České republiky* [online]. c2016 [cit. 2016-01-04]. Dostupné z: <http://www.vlada.cz/cz/evropske-zalezitosti/evropske-politiky/strategie-evropa-2020/strategie-evropa-2020-78695/>

Targeted longer-term refinancing operations (TLTROs). *Deutsche Bundesbank* [online]. [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Dossier/Tasks/targeted_longer_term_refinancing_operations.html

Technical features of Outright Monetary Transactions. *ECB*. [online]. 2012d [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html

The ECB's response to the financial crisis. *ECB*. [online]. 2010 [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art1_mb201010en_pp59-74en.pdf

The Financial Crisis: Full Timeline. *Federal Reserve Bank of St. Louis* [online]. 2011 [cit. 2016-03-09]. Dostupné z: <https://www.stlouisfed.org/financial-crisis/full-timeline>

THE FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION: The Financial Crisis Inquiry Report [online]. 2011 [cit. 2016-02-03]. Dostupné z: http://fcic-static.law.stanford.edu/cdn_media/fcic-reports/fcic_final_report_full.pdf

The Recovery Act. *The White House*. [online]. [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: <https://www.whitehouse.gov/recovery>

Úloha měnové politiky. *ČNB* [online]. c2016g [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html

UniCredit Group - 2006 Annual Report [online]. 2007 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-calendar/2006/consolidated_annual_report_06.pdf

UniCredit Group - 2007 Annual Report: Annual review [online]. 2008 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-calendar/2007/BILANCIO_2007_UK.pdf

UniCredit Group - 2008 Consolidated Reports and Accounts [online]. 2009 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-calendar/2008/En2008_Reports_and_Accounts.pdf

UniCredit Group - 2009 Consolidated Reports and Accounts [online]. 2010 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-calendar/2009/UniCredit_Group_2009_Consolidated_Reports_and_Accounts.pdf

UniCredit Group - 2010 Consolidated Reports and Accounts [online]. 2011 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-calendar/2010/UniCredit_Group_2010_Consolidated_Reports_and_Accounts.pdf

UniCredit Group - 2011 Consolidated Reports and Accounts [online]. 2012 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-calendar/2011/UniCredit_Group_2011_Consolidated_Reports_and_Accounts.pdf

eu/documents/en/investors/financial-reports/2011/2011-Consolidated-Reports-and-Accounts.pdf

UniCredit Group - 2012 Consolidated Reports and Accounts [online]. 2013 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: <https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-reports/2012/2012-consolidated-reports-and-accounts.pdf>

UniCredit Group - 2013 Consolidated Reports and Accounts [online]. 2014 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: <https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-reports/2013/2013-Consolidated-Reports-and-Accounts.pdf>

UniCredit Group - 2014 Consolidated Reports and Accounts [online]. 2015 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: <https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-reports/2014/2014-Consolidated-Reports-and-Accounts.pdf>

UniCredit Group - 2015 Consolidated Reports and Accounts [online]. 2016 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: <https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-reports/2015/4Q15/2015-Consolidated-Reports-and-Accounts.pdf>

UNICREDIT PROFILE AS AT DECEMBER, 31 2015 [online]. 2015 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: <https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/banking-group/at-a-glance/Company-profile-as-at-12-31-2015.pdf>

Volckerovo pravidlo: americké banky čeká od léta těžký život. *Investujeme.cz*. [online]. 2012 [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/zpravy/finance/343356-volckerovo-pravidlo-americke-banky-ceka-od-leta-tezky-zivot/>

Výroční zpráva ČSOB 2006 [online]. ČSOB, 2007 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOb_2006.pdf/

Výroční zpráva ČSOB 2007 [online]. ČSOB, 2008 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOb_2007.pdf/

Výroční zpráva ČSOB 2008 [online]. ČSOB, 2009 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOb_2008.pdf/

Výroční zpráva ČSOB 2009 [online]. ČSOB, 2010 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOb_2009.pdf/

Výroční zpráva ČSOB 2010 [online]. ČSOB, 2011 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOb_2010.pdf/

Výroční zpráva ČSOB 2011 [online]. ČSOB, 2012 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOb_2011.pdf/

Výroční zpráva ČSOB 2012 [online]. ČSOB, 2013 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOb_2012.pdf/

Výroční zpráva ČSOB 2013 [online]. ČSOB, 2014 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOb_2013.pdf/

Výroční zpráva ČSOB 2014 [online]. ČSOB, 2015 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOb_2014.pdf/

Výroční zpráva UniCredit Bank Czech Republic, a.s. 2007 [online]. 2008 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.unicreditbank.cz/content/dam/cee2020-pws-cz/cz-dokumenty/VZ_UCB_cz_07.pdf

Výroční zpráva UniCredit Bank Czech Republic, a.s. 2008 [online]. 2009 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.unicreditbank.cz/content/dam/cee2020-pws-cz/cz-dokumenty/VZ_UCB_cz_08.pdf

Výroční zpráva UniCredit Bank Czech Republic, a.s. 2009 [online]. 2010 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.unicreditbank.cz/content/dam/cee2020-pws-cz/cz-dokumenty/VZ_UCB_2009.pdf

Výroční zpráva UniCredit Bank Czech Republic, a.s. 2010 [online]. 2011 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.unicreditbank.cz/content/dam/cee2020-pws-cz/cz-dokumenty/VZ_UCB-2010.pdf

Výroční zpráva UniCredit Bank Czech Republic, a.s. 2011 [online]. 2012 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.unicreditbank.cz/content/dam/cee2020-pws-cz/cz-dokumenty/VZ_UCB_11_CZ.PDF

Výroční zpráva UniCredit Bank Czech Republic, a.s. 2012 [online]. 2013 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.unicreditbank.cz/content/dam/cee2020-pws-cz/cz-dokumenty/VZ_UCB_2012_CZ.pdf

Výroční zpráva a účetní závěrka za rok 2014, UniCredit Bank [online]. 2015 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: https://www.unicreditbank.cz/content/dam/cee2020-pws-cz/cz-dokumenty/VZ_UCB_2014_CZ.pdf

Wall Street Reform: The Dodd-Frank Act. *The White House*. [online]. [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: <https://www.whitehouse.gov/economy/middle-class/dodd-frank-wall-street-reform>

What is the expanded asset purchase programme? *ECB*. [online]. 2015a [cit. 2016-04-09]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/asset-purchase.en.html>

Why did the crisis happen? *European Commission* [online]. 2014a [cit. 2016-01-04]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/why_did_the_crisis_happen/index_en.htm

Why did the crisis spread? *European Commission* [online]. 2014b [cit. 2016-01-04]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/why_did_the_crisis_spread/index_en.htm

Zpráva o finanční stabilitě 2008/2009 [online]. Praha: Česká národní banka, 2009b [cit. 2016-04-04]. ISBN 978-80-87225-15-8. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2008-2009/FS_2008-2009.pdf

Zpráva o finanční stabilitě 2009/2010 [online]. Praha: Česká národní banka, 2010b [cit. 2016-04-04]. ISBN 978-80-87225-23-3. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/FS_2009-2010/FS_2009-2010.pdf

Zpráva o finanční stabilitě 2010/2011 [online]. Praha: Česká národní banka, 2011 [cit. 2016-04-04]. ISBN 978-80-87225-33-2. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2010-2011/fs_2010-2011.pdf

Zpráva o finanční stabilitě 2011/2012 [online]. Praha: Česká národní banka, 2012 [cit. 2016-04-04]. ISBN 978-80-87225-37-0. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2011-2012/fs_2011-2012.pdf

Zpráva o finanční stabilitě 2012/2013 [online]. Praha: Česká národní banka, 2013 [cit. 2016-04-04]. ISBN 978-80-87225-44-8. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2012-2013/fs_2012-2013.pdf

Zpráva o finanční stabilitě 2013/2014 [online]. Praha: Česká národní banka, 2014 [cit. 2016-04-04]. ISBN 978-80-87225-52-3. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2013-2014/fs_2013-2014.pdf

Zpráva o finanční stabilitě 2014/2015 [online]. Praha: Česká národní banka, 2015 [cit. 2016-04-04]. ISBN 978-80-87225-58-5. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2014-2015/fs_2014-2015.pdf

Seznam grafů

Graf 1	Vývoj úrokových sazeb ECB	63
Graf 2	Vývoj zisku ČSOB v letech 2006-2014 (v mil. Kč)	68
Graf 3	Vývoj zisku KBC v letech 2006-2015 (v mil. eur)	73
Graf 4	Vývoj zisku UniCredit Bank v letech 2007-2014 (v mil. Kč).....	77
Graf 5	Vývoj zisku UniCredit Group v letech 2006-2015 (v mil. eur)	81

Seznam obrázků

Obr. 1	Mapa Eurozóny	18
Obr. 2	Cílování inflace	24
Obr. 3	Fáze krize	39
Obr. 4	Vývoj kurzu CZK/EUR.....	53
Obr. 5	Logo ČSOB	64
Obr. 6	Logo UniCredit Bank.....	73

Seznam tabulek

Tab. 1	Přehled významných finančních krizí od konce 80. let	28
Tab. 2	Vývoj repo, diskontní a lombardní sazby od r. 2008	51
Tab. 3	Míra inflace v EU a Eurozóně.....	61
Tab. 4	Úrokové sazby ECB.....	62
Tab. 5	Základní údaje ČSOB	65
Tab. 6	Finanční výsledky ČSOB (v mil. Kč)	66
Tab. 7	Poměrové ukazatele ČSOB (v %)	69
Tab. 8	Základní údaje UniCredit Bank	74
Tab. 9	Finanční výsledky UniCredit Bank (v mil. Kč)	75
Tab. 10	Poměrové ukazatele UniCredit Bank (v %)	77