



WORKING PAPER č. 2/2008

# **Finanční zprostředkovatelé a alokace kapitálu v zemích 6CE**

Pavλίna Balcarová  
Jana Chmelová

Květen 2008



Řada studií Working Papers Centra výzkumu konkurenční schopnosti české ekonomiky je vydávána s podporou projektu MŠMT výzkumná centra 1M0524.

ISSN 1801-4496

---

Vedoucí: prof. Ing. Antonín Slaný, CSc., Lipová 41a, 602 00 Brno,  
e-mail: [slany@econ.muni.cz](mailto:slany@econ.muni.cz), tel.: +420 549491111



## **FINANČNÍ ZPROSTŘEDKOVATELÉ A ALOKACE KAPITÁLU V ZEMÍCH 6CE**

### Abstract:

The main goal of this paper is to describe and analyse the role and the position of financial intermediaries (bank institutions in particular) in the 6CE countries in the years 1990–2006. The paper deals with bank intermediary activity, that is offer of free financial means to residents, which generates favourable conditions for economic growth. The first part of the paper is about the situation in the banking sector before and during the transformation. The rest of the paper characterizes the banking sector of each economy with focus on the provided credits to the groups of economics subjects.

### Abstrakt:

Cílem příspěvku je popsat a analyzovat úlohu a postavení finančních zprostředkovatelů, především bankovních institucí, v zemích 6CE v období 1990–2006. Práce se zaměřuje na zprostředkovatelskou činnost bank, tedy poskytování volných finančních prostředků domácím residentům, což vytváří příznivé podmínky pro růst potenciálu hospodářství. Příspěvek se nejprve věnuje stručnému zhodnocení stavu bankovního sektoru ve vybraných zemích před a během období transformace. Následující části práce charakterizují bankovní odvětví vybrané ekonomiky se zaměřením na výši poskytnutých úvěrů jednotlivých skupinám ekonomických subjektů.

### Recenzoval:

doc. Ing. Libor Žídek, Ph.D.

# 1. POSTAVENÍ A FUNKCE FINANČNÍCH ZPROSTŘEDKOVATELŮ

V každé ekonomice musí fungovat mechanismus, který by zajišťoval transfer uspořené prostředků k těm subjektům, které jsou schopny využít tyto zdroje k investicím.<sup>1</sup> Tento mechanismus je zajišťován finančním systémem. Finanční systémy spočívají na efektivním fungování finančních zprostředkovatelů a finančních trhů. Mezi finančními zprostředkovateli zauímají dominantní pozici bankovní instituce, které rozhodují o alokaci významné části kapitálu v ekonomice. Jejich zdravé fungování<sup>2</sup> je nezbytným předpokladem makroekonomické stability, prosperity a rychlejšího růstu ekonomiky.

Finanční zprostředkovatelé jsou efektivnější v poskytování externích financí nově vznikajícím podnikům,<sup>3</sup> které vyžadují postupný přísun zdrojů. Banky se mohou důvěryhodně zavázat k dodání potřebných finančních prostředků, souvisejících s rozvojem financovaného projektu. Zprostředkovatelé dále vstupují do úvěrových kontraktů s firmami, kdy mají přirozený zájem o investice nízkorizikové s vysokou pravděpodobností úspěchu. Nevýhodou ovšem je, že nízkorizikové projekty mají tendenci produkovat nízké výnosy. Banky také vykazují nižší transakční náklady, což je podpořeno specializací v dané oblasti, disponováním expertů a realizací činností ve velkém (úspory z rozsahu). Nízké náklady na získání investic se příznivě odráží na růstovém potenciálu hospodářství.

Banky vykonávají finanční zprostředkování na ziskovém principu (Dvořák, 2005), kdy jsou disponibilní zdroje přednostně umisťovány do takových instrumentů, které přinášejí nejvyšší rizikově očištěné zhodnocení. Tím je zaručena efektivnost alokovaného kapitálu. Klíčový aspekt v tomto směru představuje také přítomnost konkurence, která pobízí ke snižování nákladů a podporuje efektivnost alokace zdrojů.

Alternativu poskytování volných finančních prostředků tvoří kapitálový trh. Účast na kapitálových trzích je vhodnější pro velké firmy, které disponují pověstí a tradicí, neboť snadněji získají důvěru věřitelů. Emise akcií vyžaduje značné náklady. Pozitivem je (Ghosh, 2006), že kapitálový trh se dokáže lépe vypořádat s nejistotou a inovacemi.

Finanční zprostředkovatele a kapitálové trhy nelze považovat za dokonalé komplementy v rámci vykonávaných funkcí. Úsilí o vytvoření podmínek pro rozvoj široce založeného finančního systému v hospodářství se může pozitivně odrazit v době ekonomických poklesů a krizí. Stabilnější a rozvinutější systém disponuje vhodnějšími

---

<sup>1</sup> Úspory a investice jsou obvykle realizovány odlišnými subjekty: úspory převážně domácnostmi, investice většinou podnikateli.

<sup>2</sup> Dvořák (2005).

<sup>3</sup> Ghosh (2006).

podmínkami, které napomáhají zmírnit dopady. Diversifikovaný trh (Ghosh, 2006) má tendenci být doprovázen poskytováním široké škály služeb, které vhodněji odrážejí potřeby odlišných subjektů, čímž vytváří příznivější prostředí pro ekonomický růst.

Intenzita využití služeb finančních zprostředkovatelů a kapitálového financování se v jednotlivých zemích liší. Tato skutečnost je dle Dvořáka (2005) ovlivněna několika faktory: tradicí v investičním chování firem a domácností, šíří a kvalitou poskytovaných produktů nabízených bankami a kapitálovými trhy, rozdíly mezi výnosností a rizikem z depozit a investičních instrumentů na finančním trhu a konečně transakčními náklady obou forem financování. V současnosti většina zemí zatím nenašla optimální strukturu finančního systému. Přesto je zřejmé, že efektivně fungující finanční systém vyžaduje jak zdravý bankovní sektor, tak rozvinutý kapitálový trh.<sup>4</sup>

Příspěvek věnuje počáteční pozornost zhodnocení stavu a vývoje bankovního sektoru před a v průběhu transformace. Výchozí situace finančního systému je důležitá pro spolehlivou analýzu následujícího ekonomického dění. Finanční systémy v tranzitivních ekonomikách prošly charakteristickou změnou zavedení dvoustupňových bankovních systémů, které spočívají v oddělení centrálního a komerčního bankovníctví. Situace v těchto zemích dále vedla k restrukturalizaci a ozdravení bankovního sektoru, což se projevilo strukturálními změnami.<sup>5</sup> Kapitálové trhy jsou ve srovnání s těmi v rozvinutých zemích stále ještě relativně slabé a málo vyvinuté. Kapitálové trhy mají také často kratší historii vývoje a jejich založení vyžaduje restrukturalizaci a privatizaci stávajících podniků, vytvoření vhodného právního a regulačního prostředí (Kulhánek, 2004). Velikost a efektivnost finančního systému je tedy úzce spojena s rozvojem reálné ekonomiky.

Hloubka finančního zprostředkování a velikost bankovního sektoru může být doložena poměrem bankovních aktiv vůči HDP (Kulhánek, 2004). Nízká úroveň finančního zprostředkování se odráží v omezené schopnosti bankovních institucí směřovat finanční úspory do investic. Vysoký poměr bankovních aktiv vůči HDP ovšem není důkazem zdravého bankovního systému, proto se zájem soustředí také na velikost nedobytných půjček k celkovým poskytnutým úvěrům. V literatuře je možné se setkat také s poměrem peněžního agregátu M2/HDP, který ovšem neříká, zda finanční závazky pocházejí od bank, centrální banky nebo jiných finančních zprostředkovatelů.

Hlavním záměrem práce bylo zjistit výši úvěrů, které jsou poskytovány bankovním sektorem jednotlivým subjektům ekonomiky (vládě,

---

<sup>4</sup> Polouček (2006).

<sup>5</sup> Změny v počtu bank a v koncentraci bankovního sektoru, příprava bank k privatizaci, vstup zahraničních bank na domácí trhy.

podnikům a domácnostem). Transformující se ekonomiky zažívají nárůst v produktivitě. Proces dohánění vyžaduje enormní množství investic, prostřednictvím nichž mohou soukromé podniky modernizovat výrobní procesy.

Úrokové sazby pomáhají (Polouček, 2006) zajišťovat tok úspor a jejich přeměnu v investice (podpora ekonomického růstu). Jejich výše ovlivňuje alokaci zápůjčního kapitálu, kdy jsou disponibilní prostředky využity v investičních projektech s nejvyšší očekávanou mírou návratnosti. Velikost úrokových sazeb ovlivňuje rozhodování investorů i domácností, proto je v práci zachycen i jejich vývoj. Vysoké rozdíly mezi úroky vybíranými z poskytnutých úvěrů a úroky placenými na vklady snižují úroveň efektivnosti bankovního sektoru.

K určení efektivnosti bankovního sektoru je v práci sledován vývoj ukazatelů ROA (return on assets) a ROE (return on equity). Indikátor ROA<sup>6</sup> (Polouček, 2006) ukazuje na schopnost managementu využít aktiva banky k vytvoření zisku. Odráží se v něm rozhodnutí o struktuře aktiv a pasiv, řízení nákladů i schopnost managementu reagovat na vnější prostředí a tržní podmínky. Naproti tomu ROE<sup>7</sup> (Polouček, 2006) představuje míru výnosu, jež náleží akcionářům banky. Akcionáři pomocí něj hodnotí úspěšnost své investice vzhledem k podstoupenému riziku a srovnávají ji s alternativními investičními příležitostmi.

---

<sup>6</sup> Rentabilita aktiv; ROA = hrubý zisk/celková aktiva.

<sup>7</sup> Rentabilita vlastního jmění; ROE = čistý zisk po zdanění/kapitál.

## 2. SLOVINSKO

Slovinský úspěch v průběhu několika minulých let byl pozoruhodný. Od vyhlášení nezávislosti (26. června 1991) na dřívější Socialistické federativní republiky Jugoslávie se země zařadila mezi nejvíce rozvinuté země z transformujících se ekonomik ve střední a východní Evropě. Slovinská transformace se týkala tří úrovní (Mrak, Rojec, 2004): přechodu ze socialismu na tržní ekonomiku, z regionální na národní ekonomiku, z účastníka federace Jugoslávie na nezávislý stát a člena Evropské unie.

### 2.1. Stav bankovního sektoru před rokem 1990<sup>8</sup>

Bankovní systém Slovinska podléhal od roku 1974 nové federální ústavě SFR Jugoslávie, která založila SFR Jugoslávii jako společenství 6 republikových států a dvou autonomních provincií. Současně byla ustanovena Národní banka Jugoslávie, jejíž řídicí orgán byl tvořen guvernéry jednotlivých centrálních bank. Monetární politika, realizovaná národní bankou Jugoslávie (NBY), musela být přijata všemi hlasy.

27. června 1991 přijala Srby ovládaná část rady guvernérů NBY dekret chránící zájmy SFR Jugoslávie v oblasti monetární politiky a systému deviz. Reálně tak dekret vyloučil Slovinsko a Chorvatsko z nabídky peněz NBY, od bankovek a mincí, z přístupu na trh deviz a k zahraničním úvěrům.

Monetární nezávislost Bank of Slovenia byla ustanovena bez rezerv zahraniční měny (ty měla v kompetenci NBY). Dostupné rezervy zahraniční měny se v ekonomice nacházely pouze v držení komerčních bank ve Slovinsku a činily přibližně 170 milionů amerických dolarů (Mrak, 2004). V den vyhlášení nezávislosti Slovinsko nebylo vybaveno vlastní měnou. Ta byla zavedena až v říjnu 1991, kdy vypršelo Brioni moratorium.<sup>9</sup> Banka se řídila pravidly stanovenými radou guvernérů dřívější NBY.

Datum 8. října 1991 je oficiálním datem založení centrální banky Slovinska,<sup>10</sup> tolaru jako oficiální měny a nezávislosti monetární politiky. Primárním cílem slovinské centrální banky je odebrat z bank nadbytečnou likviditu vytvořenou prostřednictvím jejích nákupů deviz. K tomuto účelu využívá převážně krátkodobých směnek denominovaných v tolařech a systému povinných minimálních

---

<sup>8</sup> Mrak, Rojec, Silva-Jauregeui (2004).

<sup>9</sup> Během krátké války, jež vypukla poté, co Slovinsko vyhlásilo svoji nezávislost, bylo rozhodnuto na chorvatském ostrově Brioni, že Slovinsko odloží realizaci své nezávislé legislativy o 3 měsíce. Lhůta vypršela 8. října 1991.

<sup>10</sup> National Bank of Slovenia byla založena v roce 1976, kdy bylo Slovinsko součástí republiky SFR Jugoslávie.

rezerv.<sup>11</sup> Již v roce 1994 se instrument povinných rezerv ukázal jako nedostatečný pro odčerpání nadbytečné likvidity z bankovního systému. Slovinsko se potýkalo s nedostatečně vyvinutým kapitálovým trhem, který byl doprovázen pomalu vyvíjejícím se trhem peněžním.

## **2.2. Vývoj bankovního odvětví po roce 1990<sup>12</sup>**

Slovinsko, jediná transformující se ekonomika, netrpěla krizí v bankovním sektoru v 90. letech. Obnova sektoru po osamostatnění byla realizována podle vzoru západních zemí, které používají zdroje vládního rozpočtu a vládních intervencí. Obnova byla úspěšně dokončena v roce 1997, kdy se bankovníctví stalo jedním ze 3 pilířů úspěšné finanční transformace slovinské ekonomiky; dalšími dvěmi jsou nezávislá centrální banka s obezřetnou monetární politikou a opatrná fiskální politika s rozpočtem blížícím se rovnováze.

Od počátku 90. let slovinská ekonomika zažívala důležité změny související s rozpadem SFR Jugoslávie a transformací ze socialistické ekonomiky, založené na pracovní samosprávě směrem ke kapitalistické tržní ekonomice. Tyto změny měly hluboké účinky na velké „staré banky“, které byly formálně drženy podniky. Banky zůstaly zatíženy spoluzodpovědností a některými závazky k zahraničním věřitelům SFR Jugoslávie, současně ztratily aktiva v jiných částech federace. Trpěly narůstajícím podílem klasifikovaných úvěrů podniků, jež byly tvrdě zasaženy rozpadem země a transformační depresí. Menší „nové banky“ se začaly objevovat krátce před vyhlášením nezávislosti Slovinska v červnu 1991.

Jádrem restrukturalizace bankovního sektoru se stala obnova bank. Obnova byla potřebná kvůli těžkým ztrátám bank a jejich likvidním a solventním problémům. Většina nákladů slovinské nezávislosti a přechodu se koncentrovala jako „černá díra“ v bankovním sektoru. Dvě největší „staré banky“ byly umístěny do procesu obnovy na počátku roku 1993, a třetí menší banka následovala na počátku roku 1994. Tyto tři banky zastupovaly více než polovinu celého bankovního sektoru.

Hlavní cíle obnovy byly následující: dosáhnout kapitálové přiměřenosti v souladu s mezinárodními standardy, snížit bankovní úrokovou míru, znovu získat důvěryhodnost na mezinárodních finančních trzích, zavést základní principy obezřetného chování bank.

Během procesu obnovy byla nedobytná aktiva vyměněna za vládní dluhopisy přes státní Agenturu bankovní obnovy (BRA), která se stala vlastníkem bank (ne plným vlastníkem), nutícím banky zabývat se intenzivní vnitřní rehabilitací. BRA byla založena v roce 1991 a hrála důležitou roli v procesu dohledu a obnově bank a v managementu

---

<sup>11</sup> Rezervy se pohybují v rozmezí 5–12 % celkového majetku CB.

<sup>12</sup> Mrak, Rojec, Silva-Jauregeui (2004).



klasifikovaných úvěrů. Obnova bank byla dokončena na konci roku 1996. Slovinsko úspěšně stabilizovalo ekonomiku a obnovilo banky bez formální pomoci mezinárodních finančních institucí. Rojec (2004) uvádí, že Bank of Slovenia vydala na obnovu bank přibližně 1,9 bilionů DM v dluhopisech, téměř 10 % HDP v té době.

Po procesu restrukturalizace začal proces přípravy na privatizaci dvou velkých obnovených bank.<sup>13</sup> Hlavním cílem privatizace bylo najít aktivní vlastníky a získat tak hotovost za účelem pokrytí veřejného dluhu. Privatizace byla provedena tendrem. Pouze tendr u Nova Ljubljanska Banka byl z části úspěšný. Vlastnická struktura této banky byla následující: 34 % získala belgická společnost KBC, 5 % Evropská banka pro obnovu a rozvoj, jiní soukromí vlastníci 17 % a zbytek zůstal ve vlastnictví státu.<sup>14</sup> Tender Nova Kreditni Banka Maribor nebyl v roce 2002 úspěšný, ze 100 % je státním vlastnictvím.

Všechny slovinské základní zákony o bankovníctví byly ustanoveny v balíčku ústavního práva v den vyhlášení nezávislosti v červnu 1991. Nový bankovní zákon přijatý v únoru 1999 znamenal další krok k přiblížení se požadavkům EU *acquis communautaire*. V roce 2004 byla přijata Druhá bankovní direktiva Evropské unie.

Systém bankovní regulace země byl liberalizován postupně, nyní úzce odpovídá moderním standardům. Během transformace byl sektor otevřen vstupu zahraničních bank. Zpočátku mohly zahraniční banky zakládat pouze dceřinné společnosti, od roku 1999 jim bylo dovoleno otevírat i pobočky. Vlastnická struktura bankovního sektoru v roce 1997 byla následující (Annual Report, 1997): domácí rezidenti kontrolují 50 %, vláda 38 % a zahraniční vlastníci dosáhli 12 % podílu. V roce 2006 ve Slovinsku zahraniční investoři ovládají 27,7 % majetku<sup>15</sup> v bankovním sektoru, což ze Slovinska dělá jedinou transformující se zemi, která nemá většinu vlastněnou zahraničními investory. Domácí kapitál<sup>16</sup> byl dostatečný k udržení většiny některých velkých bank vlastněných domácími institucemi, schopnými přispívat efektivně směrem k provedení obchodní strategie rozvoje v zemi.

Tabulka č. 1: Celková bankovní aktiva/HDP (v %; k 31.12.)

Rok	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
aktiva/HDP	63,9	67,4	67,7	69,6	72,2	73,9	79,1
Rok	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	
aktiva/HDP	81,7	85,9	87	90	106	113,4	

Zdroj: Annual Report 1996–2006, National Bank of Slovenia; od roku 2001 vlastní výpočty

<sup>13</sup> Nova Ljubljanska Banka, Nova Kreditni Banka Maribor.

<sup>14</sup> Mrak, Rojec, Silva-Jauregeui (2004).

<sup>15</sup> Vlastnická práva ovládající více než 50 % akcií. Annual Report 2006.

<sup>16</sup> Vlastnická struktura bankovního sektoru podle majetku v roce 2006. (Annual Report, 2006): vláda 18 %, rezidenti 44,4 %.

Slovenské banky zažívaly od vyhlášení nezávislosti pomalý, ale nepřetržitý růst. Poměr celkových aktiv bankovního sektoru vůči HDP se rok od roku permanentně zvyšuje (viz tabulka), což poukazuje na prohlubování finančního zprostředkování a větší intenzitu využívání služeb bankovních institucí. V zemích EU-25 ukazatel celkových aktiv vůči HDP dosahuje hodnoty přes 300 %<sup>17</sup> (v roce 2005), což poukazuje na dostatečný prostor ke zlepšení ve Slovinsku.

Tabulka č. 2: Základní položky aktiv souhrnné rozvahy bank (v milionech SIT; k 31.12.)

	1997	1998	1999	2000	2001
hotovost u CB	73.888	84.695	88.761	98.625	206.225
půjčky bankám	214.874	224.681	252.615	358.859	396.245
půjčky nebankovnímu sektoru, z toho:	862.406	1.097.887	1.331.852	1.562.675	1.931.914
- soukromé podniky	-	-	777.134	928.065	1.167.066
-domácnosti	-	-	429.999	483.789	521.135
- vláda	-	-	124.719	150.921	159.075
celková aktiva	2.022.037	2.339.369	2.687.600	3.178.721	3.876.768
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
hotovost u CB	143.311	141.493	141.088	143.651	253.241
půjčky bankám	381.208	345.170	500.160	688.255	732.724
půjčky nebankovnímu sektoru, z toho:	2.182.147	2.538.083	3.041.342	3.870.055	4.813.997
- soukromé podniky	1.282.846	1.596.856	1.930.301	2.374.305	2.907.836
-domácnosti	562.845	629.128	763.608	977.229	1.212.484
- vláda	215.992	141.946	142.928	159.467	137.484
celková aktiva	4.556.637	5.057.459	5.644.744	7.018.276	8.080.185

Zdroj: The Banking Supervision Reports, Annual Reports 1996–2006; National Bank of Slovenia

Z vývoje aktiv souhrnné rozvahy bank je patrný relativní nárůst půjček soukromému sektoru a domácnostem. Tento jev může být přisuzován procesu prohlubování finančního zprostředkování a souvisí s procesem přibližování ekonomiky k úrovni členských států Evropské unie. Vyšší tempo poskytování úvěrů ekonomickým subjektům má pozitivní dopad na ekonomický růst. Růst úvěrů domácnostem byl významně ovlivněn také narůstající konkurencí mezi úvěrovými institucemi a pozvolným poklesem úrokových sazeb (vyhlašovaných CB). Otevřenost ekonomiky nabízí možnost residentům půjčovat si

<sup>17</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK (2006): EU Banking Structures.

prostředky v zahraničí.<sup>18</sup> Za hlavní faktory zdroje růstu konsolidované rozvahy bankovního sektoru od roku 2001 lze považovat úvěry poskytnuté soukromému sektoru a zahraniční aktiva.<sup>19</sup>

Tabulka č. 3: Velikost klasifikovaných úvěrů (v % celkových půjček)

<b>Rok</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
klasifikované úvěry	13,8	9,3	10,1	10,0	9,5	9,3	9,3
<b>Rok</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	
klasifikované úvěry	10,0	10,0	9,4	7,5	6,4	5,6	

Zdroj: EBRD: Selected Economic Indicators

Velikost klasifikovaných úvěrů zatěžovala bankovní sektor ve Slovinsku po celé sledované období, kdy až do roku 2000 dosahují tyto v průměru 10 % celkových půjček. Od roku následujícího je zřetelný mírný pokles. Banky byly v devadesátých letech velmi neefektivní a potýkaly se s malou důvěrou veřejnosti. Po dokončení restrukturalizace bankovního sektoru se důvěra v bankovní systém pomalu zvyšuje.

Tabulka č. 4: Vývoj úrokových sazeb (v %; ke konci roku)

<b>rok</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>
vklady	48,3	30,2	28,1	15,4	15,1	13,1	10,5	7,2
půjčky	72,2	42,6	38,2	22,4	22,6	20,0	16,1	12,4
<b>rok</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	
vklady	10,0	9,8	8,2	6,0	3,8	3,2	2,7	
půjčky	15,8	15,1	13,2	10,8	8,7	7,8	7,4	

*Poznámka: úroková sazba na vklady je průměrnou sazbou na vklady o délce 30–90 dní; úroková sazba na půjčky představuje průměrnou sazbu na krátkodobý kapitál.*

Zdroj: EBRD: Selected Economic Indicators

Značný rozdíl mezi úrokovými sazbami na vklady a půjčky byl ve sledovaném období způsoben několika faktory (ECB, 2002). V letech 1995–1999 platila dohoda o úrokové sazbě na deposita. Komerční banky se na základě této dohody zavázaly nepřevyšovat maximální odsouhlasenou sazbu na vkladech. S procesem otevření finančního sektoru se zvýšila konkurence a efektivnost kanálu úrokové míry.

Podpora likvidity ze strany slovinské centrální banky nebyla v období transformace vždy adekvátní, což se projevilo v příliš vysokých úrokových sazbách na trhu (ECB, 2002). Efektivnost kanálu úrokové míry byla oslabena rozšířením indexace v ekonomice, jež byla reakcí na vysokou inflaci.

<sup>18</sup> Tato možnost byla dostupná až od roku 1999.

<sup>19</sup> Annual Report 2006; National Bank of Slovenia.

Tabulka č. 5: Klíčové faktory ziskovosti a efektivnosti bankovního systému (v %, k 31.12.)

rok	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
ROA	0,4	1,0	1,1	1,1	1,2	0,8	1,1
ROE	4,0	9,1	10,4	10,5	11,3	7,8	11,3
rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ROA	0,5	1,1	1,0	1,1	1,0	1,3	1,4
ROE	4,8	13,3	12,5	13,3	13,8	15,1	16,3

Zdroj: Annual Report 1996–2006, Bank of Slovenia

Klíčové faktory ziskovosti bankovního sektoru nevykazují příliš vysoké hodnoty. Ukazatel ROA se v letech 1994–2007 pohyboval v rozmezí 0,4–1,4 %, přičemž mírný vzestup je patrný od roku 2002. Tento vývoj poukazuje na zlepšující se výkonnost bankovního sektoru.

Také indikátor rentability vlastního jmění vykazuje spíše pozvolné tempo růstu. Kohn (2004) uvádí, že banky mohou zvýšit ROE, pokud sníží majetek nebo zvýší zisky. Zisk mohou zvýšit růstem úroků u úvěrů nebo růstem objemu půjček. Druhou možností představuje snížení variabilních nákladů a toho mohou dosáhnout snížením úroků na vkladech nebo poklesem objemu vkladů (není moc atraktivní).

### 2.3. Závěr

Slovinsko následovalo strategii méně rozvinutých zemí Evropské unie při realizaci procesu restrukturalizace a obnovy bankovního sektoru: prvně konsolidovala (sloučila) a hledala způsob, jak udržet mezinárodní konkurenční schopnost bankovního sektoru. Později postupně privatizovala. Přesto zahraniční investoři nekontrolují rozhodující tržní podíl bankovního sektoru; ten je v rukou domácích rezidentů.

Banky si ve finančním sektoru drží stále dominantní pozici, kdy tradice zdravých bank se datuje od roku 1996. Ve sledovaném období je patrná prohlubující se úroveň finančního zprostředkování. Lze říci, že vyšší tempo poskytování úvěrů subjektům stojí spolu s dalšími faktory v pozadí příznivého ekonomického růstu, jenž je viditelný od počátku 90. let.<sup>20</sup> Také pozvolný pokles úrokových sazeb se pozitivně projevil na růstu objemu poskytovaných úvěrů. Kausalita může být i opačná, kdy lze říci, že relativně dobrý ekonomický růst spolu s klesajícími úrokovými sazbami napomohl ke zvýšení objemu úvěrů.

<sup>20</sup> EBRD: Selected Economic Indicators.

## 3. BULHARSKO

Bulharský slabý makroekonomický výkon v první polovině 90. let vyvrcholil v krutou ekonomickou krizi 1996–97, v jejímž centru stál bankovní sektor. Odvětví se potýkalo s nedobytnými půjčkami a nezdravou úvěrovou politikou.<sup>21</sup> Ztráta důvěry v národní měnu a v banky byla tak hluboká, že rychle ochromila reálný sektor a vyvrcholila krizí politickou. Téměř třetina bankovního sektoru vstoupila do procesu bankrotů, leva prudce depreciovala a země byla zatlačena na okraj hyperinflationy. Řešení krize spočívalo v přechodu na pevný kurzový režim a zavedení měnového výboru, který namísto tradiční libovolné monetární politiky uplatňoval jednoduchá přísná pravidla spolu s prováděním strukturální politiky.

### 3.1. Stav bankovního odvětví před rokem 1990<sup>22</sup>

Po celé období nadvlády komunistické strany obsáhla veškerou bankovní činnost Bulgarian National Bank (BNB), neboť v procesu znárodnění absorbovala všechny existující komerční banky. Vedle BNB existovala Státní spořitelna (State Savings Bank), která byla jedinou bankou spravující účty jednotlivců, a Banka zahraničního obchodu (Bulgarian Foreign Trade Bank), ovládající devizové operace země.

Na konci roku 1989 byl zaveden dvoustupňový bankovní systém s centrální bankou a mnoha komerčními bankami. Specifické banky byly přeměněny na univerzální banky, které poskytovaly kapitál všem sektorům ekonomiky. Z poboček BNB vznikaly nové komerční banky.

### 3.2. Bankovní sektor po roce 1990<sup>23</sup>

Reforma finančního sektoru započala obnovením komerčních bank, jež se poté staly důležitými finančními institucemi v ekonomice. Obnova bankovního sektoru byla ošetřena zákonem o centrální bance (červen 1991), provádějící zásadní změny v rolích, cílech a funkcích BNB a komerčních bank. Následujícího roku byl odsouhlasen zákon o bankách a úvěrové činnosti, který ustanovil regulační rámec pro činnost bankovních institucí.<sup>24</sup>

Tyto nezávislé, státem vlastněné banky se prokázaly být velmi neefektivními. Chyběly jim zkušenosti s půjčováním a mnohé z nich byly příliš malé. K překonání problému vláda ustanovila Bank

---

<sup>21</sup> Financování spotřeby, cenové dotace, neefektivní výroba.

<sup>22</sup> BULGARIAN CENTRAL BANK (2001): The Financial System in Bulgarian Economy.

<sup>23</sup> BULGARIAN CENTRAL BANK (2001): The Financial System in Bulgarian Economy.

<sup>24</sup> Všem bankám - včetně státem vlastněným - byla dána autonomie.

Consolidation Company (BCC), aby povzbudila utváření větších státem vlastněných bank pomocí fúzí. Proces konsolidace bank byl doprovázen vstupem nových soukromých bank. Finanční zdroje potřebné k otevření těchto soukromých bank byly zapůjčeny ze státních bank. Původ soukromých bank tvaroval jejich další chování a přispěl k finanční krizi v letech 1996–1997.

Na počátku reformy nebylo zahraničním bankám dovoleno otevírat v Bulharsku pobočky.<sup>25</sup> Příchod zahraničních bank představoval konkurenční tlak na místní banky.<sup>26</sup> Jejich příliš rychlý vstup však mohl vytvořit prostředí, ve kterém by místní banky nemusely přežít. Výsledkem situace bylo přijetí ochranné politiky v letech 1991–1995: zahraničním bankám byl povolen vstup na domácí trh pouze v případě, že se specializovaly na omezený rozsah služeb.

Neadekvátní zákony, nedostatečná institucionální kapacita a omezená zahraniční konkurence vedly k mnoha problémům v období 1991–1995. Státem vlastněné banky směřovaly značnou část kapitálu do státních podniků, které pocházely z předreformní doby. Vláda se pokusila snížit zátěž bank převedením půjček na státní dluh. Program nebyl úspěšný, neboť pokračoval tlak na banky, aby dále poskytovaly půjčky slabým podnikům.<sup>27</sup> Mnoho soukromých bank bylo založeno podnikateli, kteří potřebovali financovat své obchodní činnosti. Ačkoli velké půjčky bankovním manažerům a vlastníkům byly omezeny zákonem, chybějící vynucování zákona vedlo k nesplácení půjček. Úroveň klasifikovaných úvěrů stoupala s tím, jak banky sledovaly zavádějící úvěrovou politiku. V roce 1995 bylo klasifikovaných více než 74 % bankovních půjček.<sup>28</sup> Mnoho z těchto půjček bylo nezajištěných (chyběly zástavy nebo aktiva byla nadhodnocena vůči své reálné hodnotě).<sup>29</sup> V témže roce se uskutečnilo také několik runů na banky v důsledku ztráty důvěry vkladatelů, které pokračovaly i v roce následujícím.

Slabá situace bank nutila BNB poskytovat stále více půjček bankám, aby nedošlo k bankrotu větších bank. Jednání BNB vedlo ke ztrátě kontroly nad nabídkou peněz (půjčky zvyšují monetární základ) a následovala inflace. Situace vyústila v krizi v druhé polovině v roce 1996, kdy BNB umístila 14 bank pod speciální kontrolu a poté požadovala vyhlášení jejich bankrotu.

---

<sup>25</sup> V roce 1994 založily zde své pobočky Greek Xios Bank a Dutch ING-Bank.

<sup>26</sup> Disponují reputací, životaschopností, mezinárodními kontakty a zkušenostmi.

<sup>27</sup> Největším programem pro pomoc bank byl tzv. ZUNK bond program v roce 1993.

<sup>28</sup> Zahnutý půjčky se zpožděním splátky v délce 30 dní, 90 dní a klasifikované pohledávky.

<sup>29</sup> Bulharsko postrádalo úřad evidující zástavní práva na majetek. Nezřídka se stávalo, že dlužník na jednu zástavu získal několik úvěrů z různých bank.

Tabulka č. 6: M2/HDP (v %; peněžní báze M2 ke konci roku)

rok	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
M2	71,9	74,7	77,6	78,0	66,8	74,8	34,1	29,6
rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
M2	31,7	36,8	41,7	42,8	47,5	52,3	59,0	65,2

Zdroj: EBRD: Selected Economic Indicators

V průběhu finanční krize 1996–97 parlament schválil dva zákony, pro BNB a komerční banky, týkající se bankovního dohledu a regulace. BNB byla přeměněna na měnový výbor, který zavedl přísné kontroly nad nabídkou peněz. Fond garance vkladů z roku 1999 pojistil všechny vklady jednotlivců i nefinančních institucí u komerčních bank do výše 6.900 BGN. Všechny komerční banky se musely účastnit a platit pojistné prémie Fondu pojištění vkladů.<sup>30</sup> Komerční banky v případě likvidní krize již nejsou refinancovány od BNB. Nabídka peněz je spojena hlavně s pohyby platební bilance.

Organizace IMF a Světová banka povzbudily vládu k uvedení komplexního programu privatizace všech státních bank. Cílem byla rychlá privatizace a vytvoření zahraniční konkurence prostřednictvím rozsáhlého zahraničního vlastnictví bank. Všechny bulharské státem vlastněné banky, které byly privatizovány v roce 1999, byly koupeny zahraničními institucemi. Vzor vlastnictví v bankovním sektoru se mění výrazně. Zpočátku zde nebylo zahraniční vlastnictví, na konci roku 2000 více než 80 % aktiv bankovního systému bylo v rukou zahraničních vlastníků.<sup>31</sup> Privatizace komerčních bank byla dokončena mezi lety 2001–2002.<sup>32</sup>

<sup>30</sup> Roční prémie jsou 0,5 % vkladového základu k 31. prosinci předchozího roku. Prostředky držené Fondem jsou konzervativně investovány do vysoce likvidních nízkorizikových aktiv.

<sup>31</sup> Annual Report 2000, Bulgarian Central Bank.

<sup>32</sup> BULGARIAN CENTRAL BANK (2008): Bank Lending and Asset Prices: Evidence for Bulgaria.

Tabulka č. 7: Aktiva bankovního systému (v tisících BGN; ke konci období)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
pohledávky u finančních institucí	2.667.253	3.874.133	4.065.514	3.536.294	2.576.846	3.923.032	5.843.460	8.622.704
úvěry vládě	3.518	3.445	5.772	8.828	24.597	26.344	36.728	86.528
úvěry veřejným podnikům	291.973	111.709	153.522	204.772	202.234	313.006	350.360	450.233
úvěry soukromých podnikům	1.606.693	2.329.961	3.141.682	4.604.684	6.683.086	9.430.291	11.590.699	13.768.257
úvěry domácnostem	495.244	569.020	832.383	1.205.153	2.112.746	3.793.830	6.183.947	8.170.538
úvěry nefinančním institucím	2.399.428	3.014.135	4.133.359	6.023.437	9.379.932	13.802.737	18.379.265	22.770.619
aktiva celkem	8.223.428	9.737.727	12.203.763	14.636.940	17.322.517	24.869.823	32.850.884	42.194.864

Zdroj: Annual Reports 1998–2006; Bulgarian National Bank



Údaje v tabulce zachycující vývoj objemu poskytovaných úvěrů ukazují, že Bulharsko se až do roku 2001 potýkalo s obdobím credit crunch. Banky dodržovaly nové přísnější požadavky poskytování úvěrů (od zavedení měnového výboru). Úvěry domácnostem byly poskytovány v omezené míře, neboť se banky potýkaly s vysokými náklady monitorování a s nedostatkem úvěrové historie svých klientů.<sup>33</sup>

Úvěrová expanze nastala v roce 2002, kdy byla dokončena privatizace komerčních bank. Toto období je provázáno změnou ve vlastnické struktuře, zesílením konkurence, silnými kapitálovými toky, zlepšením právního prostředí. Banky se snaží zvýšit svůj tržní podíl, aby si zlepšily svůj ziskový potenciál. S rychlostí úvěrové expanze souvisí obavy o křehkosti bankovního sektoru, což posléze vedlo k přijetí administrativních omezení omezujících poskytování úvěrů.<sup>34</sup>

Tabulka č. 8: Úrokové sazby (průměrné; v % ročně)

rok	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
půjčky	83,9	64,6	83,7	117,8	51,4	480,8	13,9	13,3
vklady	57,7	45,3	53,6	72,3	25,3	211,8	3,0	3,3
rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
půjčky	12,8	11,5	11,1	9,4	8,8	8,8	7,9	8,1
vklady	3,2	3,1	2,9	2,8	2,9	3,0	3,0	3,1

*Poznámka: úroková sazba na půjčky kratší než jeden rok; úroková sazba na vklady na délku 1 měsíce.*

Zdroj: EBRD: Selected Economic Indicators

Vysoké úrokové míry na úvěry odrážejí riziko spojené s měnící se vlastnickou strukturou, měnícím se managementem, nedostatkem konkurence a nestabilními ekonomickými podmínkami, které jsou stále součástí Bulharska.

Vysoké spready na počátku 90. let byly výsledkem běžné úrokové politiky (banky dobrovolně stanovily úrokovou míru na půjčky a vklady). Vysoké rozdíly mezi úroky na půjčky a na vklady před a během krize odrážely finanční obtíže státem vlastněných problémových bank a ohrožení bankovních zisků v důsledku inflačního kolísání. I nové soukromé banky konkurovaly spíše nabízením nových služeb. Ustanovení měnového výboru v roce 1997 se projevilo snížením spreadu, který se i přesto pohyboval v rozmezí 8–9 %. Od roku 2003 dosahuje úrovně okolo 5 %.

<sup>33</sup> BULGARIAN CENTRAL BANK (2008): Bank Lending and Asset Prices: Evidence for Bulgaria.

<sup>34</sup> V roce 2004 dochází ke stažení likvidity z bankovního sektoru zvýšením povinných minimálních rezerv.

Tabulka č. 9: Klíčové faktory ziskovosti bankovního sektoru (v %; k 31.12.)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 <sup>35</sup>
ROA	5,2	5,3	4,1	4,5	3,8	1,8	3,1	2,7	2,6	2,9	2,5
ROE	47,8	39,6	32,3	21,9	21,9	15,5	22,8	20,6	22,1	24,3	25,4

Zdroj: Annual Reports 1995–2006; Commercial Banks (January–April 2005; July–September 2007); Bulgarian National Bank

ROA v bankovním systému se ve sledovaném období pohybovalo mezi 1,8 % a 5,3 %, zatímco ROE od 15,5 % do 47,8 %. Vysoká hodnota ROE v roce 1997 byla způsobena inflací. Hyperinflace v tomto roce (578 %) <sup>36</sup> vedla k vysokým nominálním výnosům. ROA hodnota se nezvyšovala, protože nominální hodnota aktiv rostla s inflací. Kapitál nebyl přehodnocený podle inflace, tedy vyšší nominální úrokový příjem zvýšil poměr ROE. Zdaněné výnosy byly významně nižší než míra inflace.

Tabulka č. 10: Finanční zprostředkování (v %, ke konci roku)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
aktiva/HDP	36	41	45	50	65	77	86
půjčky/HDP	11	14	19	26	35	43	46

Zdroj: Commercial Banks in Bulgaria January–March 2007; National Bank of Bulgaria

Přestože je bankovní sektor likvidní a ziskový, ukazatele bankovních aktiv/HDP a úvěrů/HDP odrážejí skutečnost, že důvěra v banky nebyla ještě plně obnovena. Konzervativní postoj bank směrem k půjčování demonstruje jejich vysoký stupeň averze a nízkou kapacitu pro odhad úvěrového rizika. Chování bank je ovlivněno procesem restrukturalizace průmyslu a vznikem nových podniků, které nedisponují úvěrovou historií. Je zřetelné, že od roku 2002 dochází k prohlubování bankovního sektoru, což je způsobeno úvěrovou expanzí v tomto období.

Tabulka č. 11: Velikost klasifikovaných úvěrů (v % celkových půjček)

Rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
klasifikované úvěry	6,7	6,8	12,5	15,2	13,0	11,8	17,5
Rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
klasifikované úvěry	10,9	7,9	5,6	4,4	3,7	3,8	3,2

Zdroj: EBRD: Selected Economic Indicators

<sup>35</sup> Údaj vztahující se k 30.9.

<sup>36</sup> BULGARIAN CENTRAL BANK (2001): The Financial System in Bulgarian Economy.

O zlepšení zdraví bankovního systému v Bulharsku může vypovídat vývoj klasifikovaných úvěrů, který od roku 2002 dosahuje v průměru 4 %. Mezi lety 1993–1994 ZUNK program snížil klasifikované úvěry u státem vlastněných podniků výměnou za vládní dluh. Nárůst těchto úvěrů v letech 1995–2000 byl způsoben uvolněnou úvěrovou politikou, bankovní krizí a jejím řešením.

### **3.3. Závěr**

Počátek 90. let byl obdobím rozsáhlých institucionálních reforem. Upozadování reformy reálného sektoru ekonomiky napomohlo bankovní krizi v letech 1996–1997 (umožnilo státem vlastněným podnikům nedodržovat rozpočtová omezení, jejich finanční ztráty byly přenechány bankovnímu sektoru). Přijatá strukturální politika a zavedení měnového výboru v roce 1997 vedly k vytvoření stabilnějšího ekonomického prostředí, k obnově důvěry v banky a poklesu inflace.

Bulharskému bankovnímu sektoru dominují zahraniční banky, které přinesly významnou změnu v kvalitě a v rozsahu nabízených služeb.

Z provedené analýzy je patrné, že období bankovní krize a její následné řešení se nepříznivě projevilo také na výši ekonomického růstu, kdy v roce 1996 a 1997 tempo růstu reálného HDP nabývalo záporných hodnot.<sup>37</sup> Následující období v bankovním sektoru bylo charakteristické credit crunchem, kdy banky nedisponovaly ochotou půjčovat. Těmto okolnostem odpovídalo i mírné tempo růstu ekonomiky. Příznivý ekonomický růst Bulharska je patrný od roku 2002,<sup>38</sup> což se kryje s úvěrovou expanzí, která probíhala v bankovním sektoru. Na objem poskytovaných úvěrů a případný ekonomický růst měl vliv také vývoj výpůjční úrokové sazby, která ve sledovaném intervalu pozvolně kopírovala aktuální situaci v bankovním odvětví.

Tyto okolnosti vedou k závěru, že prohlubující se finanční zprostředkování do určité míry vývoj ekonomického růstu dané ekonomiky ovlivňuje. Klíč budoucí prosperity leží v racionálních investičních rozhodnutích a dalším rozvoji finančního systému.

---

<sup>37</sup> EBRD: Selected Economic Indicators.

<sup>38</sup> EBRD: Selected Economic Indicators.

## 4. RUMUNSKO

Také Rumunsko přechází v roce 1990 z centrálně plánované ekonomiky na tržně orientovaný ekonomický mechanismus. Nízká rychlost strukturálních reforem a přetrvávající měkká rozpočtová omezení signalizovaly pokřivené podněty pro činnost bank (Barisitz, 2001). Neefektivní regulace a dohled nad finančními aktivitami spojené s chybným managementem podpořily kolaps některých účastníků trhu a částečně oslabily důvěryhodnost finančního systému. Finanční systém zažívá zdravý vývoj od roku 2000, znamenající finanční prohlubování a zužování mezery mezi Rumunskem a jinými členskými státy EU.

### 4.1 Výchozí stav<sup>39</sup>

Bankovní systém Rumunska byl až do roku 1990 tvořen Národní bankou Rumunska (NBR) a 4 specializovanými státními bankami: bankou zahraničního obchodu, investiční bankou (financovala dlouhodobé investiční projekty), bankou zemědělství a potravinového průmyslu, spořitelní a úvěrovou bankou.

### 4.2 Restrukturalizace bankovního sektoru

V roce 1990 byl v Rumunsku založen dvoustupňový bankovní systém. V letech 1991–1998 se počet bank ztrojnásobil díky zakládání soukromě vlastněných bank a vstupu zahraničních bank (Financial Stability Report, 2006). Pokřivené ekonomické prostředí, slabá kvalita zkušeností bankovních manažerů a akcionářů a těžkopádné legislativní zákony vedly k růstu napětí. Pomalá restrukturalizace a privatizace reálného sektoru (v roce 1995 dosahoval soukromý sektor výše 45,3 % HDP, v roce 2001 68 % HDP<sup>40</sup>) způsobila rozšíření a prohloubení finanční nedisciplinovanosti.

Tak jako v ostatních zemích, i v Rumunsku reprezentuje bankovní sektor nejdůležitější finanční zprostředkovatele. Relativně důležitá pozice bankovního sektoru je pozůstatkem z doby centrálně plánované ekonomiky (ECB, 2002). Dále málo rozvinutý kapitálový trh a vysoce riziková charakteristika transformujícího se období znesnadňovala podnikům získání prostředků na kapitálových trzích.

Slabá kvalita portfolia úvěrů představuje hlavní obtíž bankovního sektoru. Na konci roku 1998 klasifikované úvěry odpovídaly 58,5 % portfolia celkových půjček. Nepříznivý růst klasifikovaných úvěrů před rokem 2000 byl způsoben neadekvátním poskytováním půjček a nerealistickým ohodnocením zástav. Velká část těchto půjček byla lokalizována ve dvou státem vlastněných bankách Bancorex a Agricultural Bank (ECB, 2002). Snaha o ozdravení bankovního

---

<sup>39</sup> Barisitz (2001).

<sup>40</sup> Annual Report 2004; National Bank of Romania.

sektoru vedla v roce 1999 k uzavření Bancorexu a přijetí restrukturalizačního plánu pro Agricultural Bank (příprava k privatizaci).

Tabulka č. 12: Velikost klasifikovaných úvěrů (% celkových půjček)

<b>rok</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
klasifikované úvěry	18,5	37,9	48,0	56,5	58,5	35,4	5,3
<b>rok</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	
klasifikované úvěry	3,5	2,3	1,5	1,7	1,7	1,8	

Zdroj: EBRD: Selected Economic Indicators

Rumunská centrální banka přijala na počátku roku 1999 program, který byl zacílen na restrukturalizaci bankovního sektoru. Program se soustředil na tyto oblasti:<sup>41</sup> odstranění problémových bank, zlepšení regulačních zákonů a dohledu, ustanovení a zlepšení institucí zaměřujících se na nepřímou kontrolu bankovnímu sektoru.<sup>42</sup> Dále byla založena instituce Authority for State Assets Recovery (ASAR), která převzala všechny klasifikované úvěry od státem vlastněných bank. Byla zavedena také přísnější pravidla na poskytování půjček. Tato opatření vedla ke zlepšení kvality portfolia půjček bank, kdy na počátku roku 2001 klasifikované úvěry představovaly pouze 3,5 % z celkových půjček. Náklady restrukturalizace bankovního sektoru byly připsány vládě, v letech 1990–2003 nabyly výše 10 % HDP.<sup>43</sup>

Restrukturalizace bankovního sektoru se projevila také v počtu bank, kdy v roce 1999 působilo v Rumunsku 41 bank (státem vlastněné banky klesly ze 7 na 4 jako důsledek privatizace dvou bank a bankrotu třetí). Následující privatizace byly uskutečněny v roce 2001 a 2004. Od roku 2002 vykonává dozor nad úvěrovými institucemi Creditcoop<sup>44</sup> (odbor centrální banky).

<sup>41</sup> Financial Stability Report (2006); National Bank of Romania.

<sup>42</sup> Byl zřízen úřad pro garanci vkladů, úřad pro úvěrová rizika.

<sup>43</sup> Financial Stability Report (2006); National Bank of Romania.

<sup>44</sup> Creditcoop = Credit Cooperative Organization.

Tabulka č. 13: Úvěrové instituce dle vlastnictví (počet bank; na konci období)

Rok	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. banky	24	31	33	36	34	33	33	31	30	32	33	31	31
státní vlastnictví:	7	7	7	7	4	4	3	3	3	2	2	2	2
- plné	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-
- většinové	6	6	6	6	3	3	2	2	2	1	1	1	-
soukromé vlastnictví:	17	24	26	29	30	29	30	28	27	30	31	29	29
- domácí kapitál	9	14	13	13	11	8	6	4	6	7	7	3	3
- zahraniční kapitál	8	10	13	16	19	21	24	24	21	23	24	26	26
2. zahraniční pobočky bank	7	9	10	9	7	8	8	8	8	7	6	7	10
Celkem	31	40	43	45	41	41	41	39	38	39	39	38	41
CREDITCOOP	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1	1

Zdroj: Annual Report 2006, Monthly Bulletin 12/2007; National Bank of Romania

Oprávněnost restrukturalizace bankovního sektoru je patrná i z klesajícího poměru nevládního úvěru vůči HDP od roku 1990. Nejvýraznější pokles je viditelný v letech 1999, 2000. V roce 2001 přispěl příznivý ekonomický růst významně k obnovení důvěry v bankovní sektor. Úroveň finančního zprostředkování se těší narůstajícímu tržnímu podílu (v roce 2007 dosahuje 33,4 % HDP), což příznivě podporuje ekonomický růst.

Tabulka č. 14: Finanční zprostředkování (v %, ke konci roku)

rok	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
nevládní úvěry/HDP	79,7	62,4	31,7	24,5	19,1	22,8	24,6	14,2	15,8	10,6	9,3	10,1	11,8	15,3	16,9	21,1	27,2	33,4

Poznámka: pro rok 2007 predikce

Zdroj: Financial Intermediation in Romania 1990-2007; National Bank of Romania

Výsledkem velkého procesu privatizace a restrukturalizace je převaha soukromého (94,5 % aktiv) a zahraničního kapitálu (88,6 % aktiv) v bankovním sektoru v roce 2006. Přesto přetrvávají jisté potíže (ECB, 2002), jako nízký stupeň diverzifikace finančních instrumentů, či počáteční fáze rozvoje kapitálového trhu. Uvnitř bankovního sektoru je patrná vysoká koncentrace a nízká konkurence, kdy 5 největších bank stále kontroluje přes 60 % celkových aktiv.

Tabulka č. 15: Strukturální indikátory bankovního systému (v %)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
aktiva bank s většinou soukromého kapitálu/celková aktiva	53,2	53,9	58,2	59,6	62,5	93,1	94,0	94,5
aktiva bank s většinou zahraničního kapitálu/celková aktiva	47,5	50,9	55,2	56,4	58,2	62,1	62,2	88,6
aktiva 5 největších bank/celková aktiva	66,7	65,5	66,1	62,8	63,9	59,2	58,8	60,3

Zdroj: Financial Stability Reports 2006, 2007; National Bank of Romania

Obnovení a zesílení bankovního systému poskytlo základ prudkému růstu v bankovních aktivech za uplynulých 5 let. Expanze v nebankovních nevládních pohledávkách měla za následek prohloubení finančního zprostředkování, s podílem aktiv bankovního sektoru dosahujícím 50,5 % HDP v roce 2006.<sup>45</sup> Půjčky domácnostem značně vzrostly a dosahují stejného tempa růstu jako půjčky podnikům. Mírný růst v půjčkách podnikům je způsoben (Financial Stability Report, 2006): nárůstem objemu samo-financování podniků jako výsledku příznivých makroekonomických podmínek, expanzí financování přes obchodní úvěry, nárůstem vnějšího financování.

<sup>45</sup> Annual Report 2006, National Bank of Romania.

Tabulka č. 16: Domácí úvěr (v milionech ROL do roku 2004; od roku 2005 v milionech RON; konec období)

rok	Úvěry celkem	úvěry nevládní				úvěry vládě
		celkem	státní podniky	soukromé podniky	domácnosti	
1990	610.208	683.995	643.143	-	17.712	-73.748
1991	1.321.288	1.375.159	1.119.084	64.379	61.781	-53.872
1992	1.778.368	1.912.770	1.496.488	141.702	56.155	-134.402
1993	4.263.611	4.901.977	3.275.379	641.919	121.547	-638.367
1994	9.183.376	9.484.528	5.791.420	1.403.754	197.684	-301.152
1995	17.399.015	16.435.380	7.582.420	3.513.833	393.220	963.635
1996	31.450.022	26.841.440	8.792.745	7.225.435	762.035	4.608.582
1997	47.431.996	35.900.662	6.693.733	7.808.985	1.562.204	11.531.334
1998	79.919.360	59.086.517	7.023.757	13.901.667	2.917.621	20.832.843
1999	101.340.362	57.719.485	9.168.905	44.040.665	2.934.040	43.620.877
2000	112.885.528	75.007.107	10.854.034	57.623.881	4.259.634	37.878.421
2001	143.244.731	118.254.451	16.631.997	90.241.716	7.789.998	24.990.279
2002	200.221.167	178.727.969	23.470.885	126.249.662	20.897.826	21.493.198
2003	300.942.906	302.879.375	29.359.711	179.426.930	75.012.020	-1.936.469
2004	365.186.633	417.623.548	27.550.661	239.981.779	118.742.278	-52.436.914
2005	63.102,9	59.806,3	34.837,5		21.370,8	3.296,6
2006	95.924,3	92.378,5	49.831,4		39.271,1	3.545,8
2007	158.751,3	148.180,7	72.955,4		71.507,8	9.570,6

Poznámka: 10.000 ROL = 1 RON; vlastní výpočty.

Zdroj: Annual Report 1998–2006; Monthly Bulletin 1997–2008; National Bank of Romania

Relativně vysoký stupeň koncentrace bankovního systému má významný vliv na spread mezi úrokovou sazbou půjček a vkladů.

Úroková míra byla v průběhu 90. let podkopána nedostatečnou konkurencí spořicíh instrumentů a slabou důvěrou v bankovní systém. Také elasticita bankovníh vkladů byla relativně nízká. Banky byly zatíženy vysokými náklady v podobě povinných minimálních rezerv. Banky snížily výnosy nabízené na vklady, aby si udržely své zisky, což vyústilo ve vysoký spread. V roce 2001 spread začal pozvolna klesat díky postupnému snižování povinných minimálních rezerv.

Tabulka č. 17: Úrokové sazby (průměrné; v % ročně)

<b>Rok</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>
půjčky	86,4	61,8	48,6	55,8	63,7	56,9	65,9
vklady	42,5	49,5	36,5	38,1	51,6	38,3	45,4
<b>Rok</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
půjčky	53,2	45,7	36,7	26,2	25,8	19,2	13,9
vklady	32,4	26,2	18,4	10,8	11,3	6,2	4,8

Zdroj: EBRD: Selected Economic Indicators



Ukazatel rentability aktiv a ukazatel rentability vlastního jmění vykazují střídavě klesající a rostoucí fáze. V letech 1998–1999 je znatelný viditelný pokles v ziskovosti, což je dáno okolnostmi převládajícími v bankovním sektoru. Rok 2000 lze charakterizovat jako počátek velmi pozvolného růstu sledovaných indikátorů, kdy v roce 2007 dosahuje ROA 1,1 % a ROE 10,4 % HDP. Dle Ševčíka (2005) lze hodnotit vývoj ROE jako pozitivní, je-li hodnota ROE vyšší než výnos dlouhodobých cenných papírů (asi 10 %).

Tabulka č. 18: Klíčové indikátory bankovního systému (v %, k 31.12.)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ROA	0,1	-1,5	1,5	3,1	2,6	2,2	2,0	1,6	1,3	1,1
ROE	1,0	-15,3	12,5	21,8	18,3	15,6	15,6	12,7	10,7	10,4

Zdroj: Annual Report 1998–2006; Monthly Bulletin 2006, 2007; National Bank of Romania

### 4.3 Závěr

Finanční sektor v Rumunsku se za posledních 5 let rozvinul a významně zesílil.<sup>46</sup> Potenciál rozvoje finančních zprostředkovatelů je vysoký, přesto rychlé tempo konvergence k úrovni Evropské unie může přinést rizika. Bankovní sektor podstoupil v nedávném období hluboké změny, kdy hlavním úkolem byla privatizace odvětví (investoři přicházeli převážně z EU<sup>47</sup>). Nebankovní finanční instituce se stále nacházejí na nedostatečné úrovni vývoje, a to i přes rychlé tempo růstu. Harmonizace s nejlépe osvědčenými praktikami a systémy Evropské unie si vyžádala změny v architektuře a fungování finančního systému.

Uvedené údaje ohledně bankovního sektoru ukazují na určité souvislosti spojené s růstem ekonomiky. Celá devadesátá léta jsou charakteristická zápornými tempy růstu reálného HDP,<sup>48</sup> což se shoduje s přetrvávajícími obtížemi v bankovním sektoru v Rumunsku, s nedostatečným poskytováním úvěrů a vysokými úrokovými sazbami. Zlom nastává v roce 2000, kdy ekonomický růst nabývá kladných hodnot.<sup>49</sup> Tato skutečnost mohla být podpořena provedenou restrukturalizací bankovního odvětví a pozvolným nárůstem objemu úvěrů ekonomickým subjektům. Je tedy patrné, že situace v bankovním sektoru do určité míry ovlivňuje ekonomický růst ekonomiky.

<sup>46</sup> Financial Stability Report (2007); National Bank of Romania.

<sup>47</sup> Financial Stability Report (2006); National Bank of Romania.

<sup>48</sup> EBRD: Selected Economic Indicators

<sup>49</sup> EBRD: Selected Economic Indicators

## 5. LITVA

Ačkoliv dnes Litva patří k rychle rostoucím a úspěšně se rozvíjejícím ekonomikám, ještě před několika lety si o takovéto pozici mohla nechat jenom zdát. Když se 11. března 1990 odpoutala od SSSR a po téměř padesáti letech získala nezávislost, čekala ji obtížná fáze jejího vývoje. Okamžitě začala obrovským tempem narůstat inflace, která se v roce 1992 přehoupla dokonce přes hranici 1000 %.<sup>50</sup>

Nutným krokem, který bylo třeba rychle učinit, bylo uvolnění monetární politiky a tedy i zavedení vlastní měny. Až do roku 1992 zůstal oficiální měnou rubl. V tomtéž roce ho vystřídala provizorní měna – talon, která umožnila, aby se Bank of Lithuania stala nezávislou centrální bankou. Konečně v roce 1993 byla představena oficiální měna – lit. V zájmu zachování cenové stability byl za kurzový režim zvolen měnový výbor a kurz litu byl v roce 1994 zafixován k dolaru.<sup>51</sup>

### 5.1. Stav bankovního sektoru před rokem 1990<sup>52</sup>

Vývoj před rokem 1990 je pro všechny tři pobaltské země společný. V roce 1988 byl sovětský monobankovní systém oficiálně změněn na dvoustupňový bankovní systém. Roli centrální banky měla Gosbank (Státní banka SSSR), kterou doplňovala řada specializovaných státních institucí: Průmyslová a stavební banka (Industry and Construction Bank), Zemědělská banka (Agricultural Bank), Banka bytové výstavby a lehkého průmyslu (Residential Construction and Light Industry Bank), Banka zahraničních ekonomických vztahů (Foreign Economic Relations Bank) a Spořitelna (Savings Bank). Všechny tyto banky včetně banky státní měly pobočky ve všech zemích Sovětského svazu.

V březnu 1990 byla „znovuzaložena“ centrální banka Litvy – Bank of Lithuania.<sup>53</sup> V první polovině roku 1990 byl vývoj bankovního sektoru znovu narušen ekonomickou blokádou ze strany Sovětského svazu.

### 5.2. Bankovní sektor po roce 1990

Období let 1989–1992 je v Litvě charakteristické prudkým nárůstem počtu komerčních bank. Díky právním nesrovnalostem a extrémnímu liberalismu nestálo zájemcům o založení nové banky v podstatě nic v cestě. Dalším faktorem, působícím ve vzniku nových bank, byly

---

<sup>50</sup> V následujícím roce dosahovala inflace v Litvě ještě stovek procent, poté postupně klesala a v roce 1997 byla už nižší než 10 %. EBRD: Selected economic indicators.

<sup>51</sup> Kurz byl stanoven na 1 USD = 4 LTL, 2. února 2002 byl v rámci evropské integrace lit zavěšen na euro v kurzu 1 EUR = 3,4528 LTL. Oficiální internetové stránky Bank of Lithuania.

<sup>52</sup> Barisitz 2002.

<sup>53</sup> Bank of Lithuania byla založena už 2. října 1922, ale kvůli sovětské okupaci byla její činnost v roce 1940 na dlouhá desetiletí přerušena.

makroekonomické okolnosti, především vysoká inflace a některé banky byly zakládány přímo za účelem hájit zájmy určitých finančních skupin. Bankovní riziko bylo díky nedokonalosti zákonů a nečestnosti subjektů využívajících těchto „trhlin“ největším rizikem v bankovním sektoru na počátku 90. let.<sup>54</sup> Jako pokus o nápravu byl v roce 1992 přijat zákon o komerčním bankovním právu a bylo uzákoněno konkurzní právo.

V září 1992 byly všechny komerční pobočky Bank of Lithuania od centrální banky odděleny a nadále byly organizovány ve State Commercial Bank of Lithuania. Tento krok bývá někdy považován za definitivní zavedení dvoustupňového bankovního systému v Litvě. Hlavní činností Státní komerční banky bylo poskytování úvěrů státním podnikům. Kvalita poskytnutých úvěrů byla tedy spíše nízká než vysoká.

Nárůst bank vyvrcholil v roce 1993, kdy v zemi fungovalo 28 bank.<sup>55</sup> Všechny tyto banky byly pod státní kontrolou nebo v ruku soukromých domácích subjektů.<sup>56</sup> Už v roce 1994 se ale v bankovním sektoru začaly objevovat první náznaky problémů a v letech 1994–1995 zkrachovalo 14 malých bank. Podobně jako v jiných transformujících se ekonomikách byly i v Litvě příčinou těchto obtíží především nedobytné úvěry. Dlužníci nebyli schopni své závazky splácet jednak z důvodu vlastních krachujících podnikatelských aktivit, ale situaci nenapomohl ani vývoj úrokových měr, které zůstávaly poměrně vysoké. Ačkoli se počet bank v Litvě dostal během dvou let na polovinu, neznamenalo to ještě krizi celého bankovního systému, neboť aktiva bankrotujících bank tvořily asi jen 5 % aktiv celého bankovního sektoru. Byla ale podlomena důvěra v bankovní sektor a bylo nutné přistoupit k četným změnám a opatřením.<sup>57</sup>

V roce 1994 byl uzákoněn nový zákon o Bank of Lithuania i o komerčním bankovním právu. V tomto roce byla založena také Litevská rozvojová banka, jejímž úkolem bylo podporovat ekonomický rozvoj země prostřednictvím financování soukromých investic. Jejimi akcionáři se stali vláda a EBRD.

Druhá polovina roku 1995 byla zatím nejtěžším obdobím litevského bankovního práva a o období 1995–1996 lze hovořit jako o bankovní krizi. Aktiva bank postižených krizí tvořily přibližně dvě třetiny všech bankovních aktiv. Nakumulované problémy bankovního sektoru vyústily do dalšího zpřísnění pravidel a mnohdy až do pozastavení činnosti některých (především menších) bank. Začal se projevovat nedostatek likvidity v bankovním systému (jak může naznačovat vývoj M2/HDP – viz tabulka), který vyústil ve ztrátu důvěry v bankovní

---

<sup>54</sup> Ramonas 2002.

<sup>55</sup> EBRD: Structural change indicators.

<sup>56</sup> Příchod zahraničních investorů do bankovního sektoru započal až v roce 1996.

<sup>57</sup> Ramonas 2002.

systém a masové vybírání vkladů z bank. Problémem byly i špatné úvěrové praktiky a zpočátku slabý bankovní dohled. Bankovní krizi definitivně spustilo pozastavení činnosti největší soukromé úvěrové instituce, Litevské inovační banky, a zatčení jejího ředitele.<sup>58</sup>

Tabulka č.19: Vývoj M2/HDP (v %)

rok	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
M2/HDP	39,2	23,1	25,8	22,0	16,8	18,5	18,8	20,7
rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
M2/HDP	22,8	26,1	28,6	30,9	34,9	40,7	43,7	

Zdroj: EBRD: Selected economic indicators

Aby se opět navrátila důvěra v bankovní sektor, byl v roce 1996 zaveden systém pojištění vkladů. Dalším krokem bylo zahájení rekapitalizace tří velkých bank (Zemědělská banka, Spořitelna a Státní komerční banka), jejichž majoritním vlastníkem byl stát. Byla také odebrána licence několika malým soukromým bankám, které nebyly schopny plnit stanovené opatrnícké požadavky. Došlo ke zpřísnění bankovního dohledu a všechny banky byly povinny zřídit úvěrové komise a provádět audit. Bank of Lithuania také založila databázi rizikových úvěrů. V roce 1997 byla minimální kapitálová přiměřenost zvýšena na 10 % rizikově vážených aktiv.<sup>59</sup> Od této povinnosti byly ale až do zprivatizování osvobozeny tři velké státní úvěrové instituce (Zemědělská banka, Spořitelna a Státní komerční banka).

V roce 1998 započal proces konsolidace bankovního sektoru a po roce 2000 je již patrné i výraznější prosazování zahraničních investorů. Dvě největší banky získal strategický investor ze Švédska a poslední státní banku (s 12 % podílem bankovních aktiv) získala v roce 2002 německá banka.<sup>60</sup> Po dokončení privatizace vlastnili zahraniční investoři více než 90 % bankovního kapitálu.<sup>61</sup> V roce 1997 se v Litvě otevřely také první pobočky zahraničních bank (z Polska, Finska a Německa).

Tabulka č.20: Vlastnická struktura bank (v %)

rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
podíl aktiv bank vlastněných státem	53,6	48,0	61,8	54,0	48,8	44,4	41,9
podíl aktiv bank se zahraničními vlastníky	0,0	0,0	0,0	28,0	40,6	50,7	37,1
rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
podíl aktiv bank vlastněných státem	38,9	12,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
podíl aktiv bank se zahraničními vlastníky	54,7	78,2	96,1	95,6	90,8	91,7	91,8

Zdroj: EBRD: Structural change indicators

<sup>58</sup> Barisitz 2002.

<sup>59</sup> Barisitz 2002.

<sup>60</sup> ECB 2002.

<sup>61</sup> EBRD: Selected economic indicators.

Proces konsolidace bankovního sektoru spolu s nárůstem zahraničního vlastnictví výrazně ovlivnily bankovní sektor v Litvě i zbývajících dvou pobaltských zemích. V první řadě to byl příliv kapitálu ze zahraničí, který přišel v tu pravou chvíli a pomohl bankovnímu sektoru dostat se z problémů. To okamžitě zapůsobilo na důvěru domácích subjektů v banky. Přínosem byla i možnost bank využít know-how vybudované zahraničními bankami. Podstatným důsledkem byla také změna zaměření bank, které svou pozornost začaly obracet na malé a střední podniky a na soukromou klientelu a také na rozvoj trhu s hypotékami.<sup>62</sup>

Již bylo mnohokrát zmíněno, že základní funkcí komerčních bank je finanční zprostředkování. Jak tento svůj úkol banky plní, je možné pozorovat na základě rozčlenění poskytnutých úvěrů podle jednotlivých sektorů domácí ekonomiky, ke kterým úvěry plynou. Tento přehled poskytuje následující tabulka.

Tabulka č.21: Úvěry poskytnuté bankovním systémem jednotlivým sektorům (stav k 31.12., v mil. LTL)

rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
domácnosti	182,6	345,8	347,4	343,3	449,3	542,4	681,5	598,6
nefinanční korporace	1 830,3	3 036,8	3 554,6	3 162,6	3 301,5	3 763,4	4 122,4	4 005,7
vláda	80,4	134,4	163,8	331,8	455,3	918,6	1 176,9	1 159
rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
domácnosti	753,5	1 286,5	2 550,9	5 007,8	9 353,9	15 835,4	25 030,4	
nefinanční korporace	4 789,1	5 912,9	8 823,6	11 176,7	15 976,9	22 569	30 859,7	
vláda	1 078,9	794,9	545,3	906,3	1 046,7	665,7	860	

Zdroj: Bank of Lithuania: Monetary Financial Institutions Balance Sheet and Monetary Statistics

Po celé sledované období dosahovaly nejvyššího objemu úvěry poskytované nefinančním korporacím. Ke konci období se ale díky dynamickému růstu na tuto úroveň přiblížily i půjčky domácnostem. Úvěry vládnímu sektoru<sup>63</sup> vzrostly během celého období jen asi desetinásobně a v porovnání s úvěry nefinančním korporacím a domácnostem jsou tedy zanedbatelné.

Dynamika vývoje poskytnutých půjček sektoru domácností a sektoru finančních korporací je během celého období podobná. V období bankovního boomu se zvýšil objem poskytnutých úvěrů oběma těmito sektorům. V letech bankovní krize docházelo ke stagnaci bankovního systému a objemy úvěrů se téměř neměnily nebo mírně klesaly. Poté, co byla v roce 1996 krize překonána a byla přijata nová opatření,

<sup>62</sup> Adahl 2002.

<sup>63</sup> Vládní sektor zahrnuje jak centrální vládu, tak i vlády lokální a fondy sociálního zabezpečení.

začaly objemy úvěrů opět mírně růst. Pozvolný růst pokračoval s výjimkou roku 2000 až do dokončení privatizace bankovního sektoru v roce 2002. Po dokončení procesu konsolidace a privatizace bankovního systému byl nastartován dynamický růst, který se odráží v rychlém růstu objemu úvěrů až do dnešní doby. Jak již bylo zmíněno, svou nezastupitelnou roli v tomto vývoji hraje zahraniční kapitál, který vstoupil do bankovního sektoru v Litvě a který nasměroval pozornost bank směrem k malým a středním podnikům a soukromé klientele.

Kromě skladby poskytovaných úvěrů jsou v činnosti bank jako finančních zprostředkovatelů podstatné i výše úrokových sazeb, za které banky přijímají vklady a poskytují půjčky (viz následující tabulka). Co se týká struktury vkladů, které si jednotlivé subjekty ekonomiky ukládají v bankách, od roku 1998 díky velmi dynamickému růstu výrazně převládají vklady od sektoru domácností (v roce 2007 činily vklady domácností 23 481,2 mil. LTL, zatímco vklady nefinančních korporací pouze 9 968,5 mil. LTL)<sup>64</sup>.

Tabulka č.22: Vývoj úrokových sazeb (v % p.a. k 31.12.)

rok	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
vklady	42,3	19,7	7,6	7,4	4,3	1,9	2,4	1,6
půjčky	120,2	88,2	22,1	10,4	14,7	10,9	9,5	10,1
rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
vklady	1,0	0,8	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	
půjčky	10,7	8,1	6,1	5,1	5,6	5,6	5,5	

*Poznámka: průměrná úroková míra na vklady bez výpovědní lhůty v letech a průměrná úroková míra na půjčky v letech.*

*Zdroj: EBRD: Selected economic indicators*

Z tabulky je patrné, že úrokové sazby pro vklady poměrně rychle klesaly, od roku 1996 byly nižší než 5 % a po roce 2000 se pohybují na velice nízké úrovni dosahující maximálně 1 %. Úrokové sazby na půjčky klesaly také poměrně rychle, takže se původní obrovské spready brzy snížily. V posledních pěti letech se úrokové sazby pro poskytnuté úvěry pohybují okolo 5-6 %.

Tradičním ukazatelem ziskovosti a stavu bankovního systému jsou poměry ROE a ROA, jejichž hodnoty jsou zachyceny v následující tabulce. Do roku 1997 byly hodnoty obou ukazatelů dokonce záporné. Zdrojem těchto nízkých hodnot byly jednak rizikové úvěry, ale také fakt, že většinu příjmů bank tvořily příjmy z úroků, což činilo banky zranitelnějšími, a také poměrně vysoké provozní náklady bank.<sup>65</sup> Následně zaznamenávaly buď růst nebo zůstávaly přibližně

<sup>64</sup> Bank of Lithuania: Monetary Financial Institutions Balance Sheet and Monetary Statistics.

<sup>65</sup> ECB 2002.

konstantní, poslední výrazné zvýšení obou ukazatelů je patrné v roce 2006.

Tabulka č.23: Ukazatele ziskovosti bankovního sektoru

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
ROE	-15,8	10,8	1,1	4	n.a.	n.a.	13,4	13,5	13,6	20,1
ROA	-1	1	0,1	0,4	n.a.	n.a.	1,4	1,2	1	1,3

Zdroj: ECB 2002, Bank of Lithuania: Annual Report (2003–2006)

Ukazatel podílu bankovních aktiv na HDP, jak je zachycen v následující tabulce naznačuje, že v posledních letech dochází ke zlepšování stavu celého bankovního sektoru a je pravděpodobné, že na konci roku 2007 podíl bankovních aktiv ku HDP překročil hranici 80 %.

Tabulka č.24: Hloubka finančního zprostředkování (v %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
aktiva/HDP	31,6	33,2	38,8	46,7	63,2	72,2	78,8

Poznámka: rok 2007 – údaj pro třetí čtvrtletí.

Zdroj: Bank of Lithuania: Structure of Lithuanian Financial System

O stavu bankovního systému vypovídá také podíl klasifikovaných úvěrů na celkových poskytnutých úvěrech. Velký podíl klasifikovaných úvěrů je patrný až do roku 1997. Špatné úvěry patřily k hlavním příčinám krachů bank a následné bankovní krize. Od roku 1998 se začaly projevovat zpřísněné podmínky poskytování úvěrů a některé banky byly od nedobytných půjček očištěny. Došlo tak k postupnému snižování poměru klasifikovaných úvěrů ku celkovým poskytnutým úvěrům až k dnešním hodnotám, které se pohybují okolo 1 %.

Tabulka č.25: Vývoj klasifikovaných úvěrů (v % celkových půjček)

rok	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
nedobytné půjčky	27,0	17,3	32,2	28,3	12,5	11,9	10,8
rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
nedobytné půjčky	7,4	5,8	2,6	2,4	0,7	1,0	

Zdroj: EBRD: Structural change indicators

### 5.3. Závěr

V posledních letech dochází ke zlepšování všech uvedených ukazatelů, což poukazuje na lepší se stav bankovního sektoru v Litvě a na celkově příznivý hospodářský vývoj této postsovětské ekonomiky. Rychlým tempem roste objem půjček poskytnutých domácím subjektům, a to především nefinančním korporacím a domácnostem. Stejně dynamický vývoj je zřejmý i u bankovních vkladů, zejména ze strany domácností. Aktiva bankovního sektoru mají tendenci se

zvyšovat a pozitivní vývoj lze vidět i u ukazatelů ziskovosti bank. Naopak k výraznému poklesu došlo u klasifikovaných úvěrů.

Co se týká vazby bankovního sektoru na ekonomický růst, je možné na základě uvedených ukazatelů pozorovat určitou souvislost. Roční tempa růstu reálného HDP dosahovaly v Litvě kladných hodnot již od roku 1995.<sup>66</sup> Průměrné tempo ekonomického růstu v letech 1997–2007 bylo 6,6 %, <sup>67</sup> tuto hodnotu ale zkresluje pokles HDP v roce 1999, na který mohla mít vliv asijská krize.<sup>68</sup> Prudký nárůst objemů poskytnutých úvěrů poslední doby může k poměrně dynamickému růstu ekonomiky přispívat, výraznější nárůst úvěrů je ale patrný až v posledních letech, zatímco ekonomický růst dosahuje poměrně stabilně vysokých temp již více než 10 let. Větší vliv na ekonomický růst by mohly mít úrokové sazby, které klesaly již od poloviny 90. let a mohly tak mít svůj podíl na celém období ekonomického růstu. V letech 1999 a 2000, kdy byl ekonomický růst záporný, resp. pouze mírný, úrokové sazby mírně rostly. Vliv vývoje bankovního sektoru na ekonomický růst dokládají i ukazatele ziskovosti bankovního sektoru ROE a ROA. Časové řady pro tyto ukazatele jsou sice omezené, ale i přesto je patrný prudký pokles hodnot obou ukazatelů v roce 1999, tedy v roce, kdy došlo k ekonomickému poklesu. Následně docházelo opět ke zvýšení hodnot ROE i ROA a taktéž k ekonomickému růstu.

---

<sup>66</sup> EBRD: Selected economic indicators.

<sup>67</sup> EBRD: Selected economic indicators, vlastní výpočet.

<sup>68</sup> Jinak mezi lety 1997-2007 rostl HDP ročním tempem 7-8 %, s výjimkou již zmiňovaného roku 1999 a roku následujícího, kdy byl nastartován mírnější růst a také roku 2003, kdy tempo růstu HDP dočasně překonalo hranici 10 %.



## 6. ESTONSKO

Estonsko se rozhodlo řešit své monetární problémy razantně hned od samého počátku. Už v roce 1992 byl sovětský rubl v oběhu plně nahrazen novou měnou – estonskou korunou. V totéž roce byl za kurzový režim zvolen měnový výbor a kurz estonské koruny byl zafixován k německé marce<sup>69</sup> a později potom k euru.<sup>70</sup> Tím byla sice omezena role centrální banky jako věřitele poslední instance, ale na druhé straně se tento režim ukázal jako velmi úspěšný v boji s inflací. Po cenové liberalizaci v letech 1991–1992 inflace v Estonsku prudce vzrostla (v roce 1992 až k 1000 %), na konci následujícího roku však již dosahovala pouze asi 36 %.<sup>71</sup> Ani Estonsku se ale nevyhnuly obtíže, v dosavadním vývoji proběhly v zemi dvě bankovní krize, první v letech 1992–1993 a druhá hned nato v letech 1994–1995.<sup>72</sup>

### 6.1. Stav bankovního sektoru před rokem 1990<sup>73</sup>

Vývoj do roku 1990 byl v Estonsku shodný s vývojem v Litvě. Pouze estonská centrální banka, Central Bank of Estonia (Eesti Pank), byla „znovuzaložena“ v prosinci 1989, tedy o několik měsíců dříve než Bank of Lithuania. V Estonsku byla také v roce 1989 založena první soukromá komerční banka v Sovětském Svazu – Tartu Commercial Bank. V totéž roce přijalo Estonsko i vlastní bankovní zákon.

### 6.2. Vývoj bankovního sektoru po roce 1990

V roce 1992 začala v bankovním sektoru privatizace, již prošla většina původně specializovaných státních bank. Bylo uzákoněno konkurzní právo platné rovněž pro banky a byla zpřísněna opatrnická opatření. Nic však již nepomohlo zabránit na obzoru se rýsující první bankovní krizi. Mladý bankovní sektor trpěl nedostatkem know-how, slabým bankovním dohledem a také používáním nekalých úvěrových praktik, které vedly k nárůstu špatných úvěrů. Byly navýšeny minimální kapitálové požadavky a stejně jako ostatní tranzitivní ekonomiky v době svého přechodu, i Estonsko prožívalo období recese. V letech 1992–1993 tak Estonsko prošlo první bankovní krizí. Kromě řady malých bank byly krizí zasaženy i tři největší komerční banky. Centrální banka pozastavila jejich činnost, Tartu Commercial Bank byla zlikvidována a zbylé dvě banky byly sloučeny a rekapitalizovány. Většina menších bank byla zlikvidována bez jakékoliv náhrady nebo ve výjimečných případech se zanedbatelnou náhradou pro věřitele.

---

<sup>69</sup> V poměru 1 DEM = 8 EEK.

<sup>70</sup> Byl stanoven kurz 1 EUR = 15,6466 EEK. Oficiální internetové stránky Central Bank of Estonia.

<sup>71</sup> EBRD: Selected economic indicators.

<sup>72</sup> Barisitz, 2002.

<sup>73</sup> Barisitz, 2002.

Počet bank se tak rapidně snížil ze 42 v roce 1992 na 21 v roce následujícím.<sup>74</sup>

V roce 1993 byl schválen nový zákon o centrální bance, který potvrdil nezávislost Central Bank of Estonia. Byla dále zpřísněna opatření a koncem roku se začal rozvíjet mezibankovní trh. Navzdory všem snahám a zavedeným opatřením ale v Estonsku propukla hned v roce 1994 druhá bankovní krize, která trvala až do roku následujícího. Na síle jí neubíralo ani to, že postihla pouze jedinou banku – Social Bank, která byla v té době největší estonskou bankou. Krizi spustilo na jaře 1994 rozhodnutí vlády vybrat ze Social Bank státní vklady s tím, že riziko bude lépe diverzifikováno, když budou státní finance rozloženy mezi více bank. Tento čin vyvolal v postižené bance problémy s likviditou a solventností. Centrální banka v tomto případě ale zareagovala jinak než při první bankovní krizi a rozhodla se poskytnout Social Bank potřebnou likviditu. Situace se ale nelepšila a tak bylo v květnu 1995 rozhodnuto o odebrání licence této bance. Na rozdíl od první krize byli věřitelé v tomto případě plně kompenzováni.<sup>75</sup>

Tabulka č. 26: Vývoj M2/HDP (v %)

<b>rok</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>
M2/HDP	28,3	27,0	25,1	26,6	29,8	27,3	32,2
<b>rok</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
M2/HDP	34,5	37,7	37,3	37,8	39,7	47,7	51,8

Zdroj: EBRD: Selected economic indicators

Z tabulky je patrné, že vývoj peněžního agregátu M2 v procentech HDP byl po celé období poměrně stabilní, bez větších výkyvů a s mírně rostoucím trendem, který je nejvýraznější až v posledních letech.

Pro další období vývoje finančního sektoru v Estonsku je typická rostoucí úvěrová způsobilost domácích podniků a postupná integrace domácího finančního sektoru na evropské finanční trhy. Docházelo také k rozsáhlé privatizaci a konsolidaci bankovního sektoru. V roce 1997 je patrný podstatný nárůst podílu estonských komerčních bank v leasingových společnostech, investičních fondech a v pojišťovnách. Bankovní sektor se stával stále více koncentrovaný a přicházela do něj i řada zahraničních strategických investorů, především ze Skandinávie. Na konci roku 2000 byla privatizace bankovního sektoru kompletně dokončena, jak ukazuje i následující tabulka.<sup>76</sup>

<sup>74</sup> ECB 2002, EBRD: Structural change indicators, Batisitz 2002.

<sup>75</sup> Barisitz, 2002.

<sup>76</sup> ECB 2002, Barisitz, 2002.

Tabulka č. 27: Vlastnická struktura bank (v %)

rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
podíl aktiv bank vlastněných státem	25,7	28,1	9,7	6,6	0,0	7,8	7,9
podíl aktiv bank se zahraničními vlastníky	0,4	0,3	1,8	1,6	28,8	90,2	89,8
rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
podíl aktiv bank vlastněných státem	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
podíl aktiv bank se zahraničními vlastníky	97,4	97,6	97,5	97,5	98,0	99,4	99,1

Zdroj: EBRD: Structural change indicators

Protože privatizace bankovního sektoru v Estonsku započala hned v ranných fázích vývoje<sup>77</sup>, dosahují podíly aktiv státních bank nízkých hodnot již od počátku sledovaného období. Od roku 1998 je patrný i značný příliv zahraničního kapitálu a v posledních letech dosahuje podíl aktiv bank vlastněných zahraničními vlastníky téměř 100 %.

Dále se zaměříme na postavení estonských bank při plnění funkce finančního zprostředkovatele, tedy nejprve na to, jaká je struktura poskytovaných úvěrů a následně také na vývoj úrokových sazeb, za něž banky v Estonsku přijímají vklady a poskytují úvěry.

Tabulka č. 28: Úvěry poskytnuté bankovním systémem jednotlivým sektorům (stav k 31.12., v mil. EEK)

rok	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
individuálové	489,50	736,39	1 807,85	4 194,13	4 264,60	5 392,54	6 899,55
podniky	3 786,39	5 996,69	10 262,61	13 555,29	15 064,02	14 773,81	15 936,73
vláda	n.a.	n.a.	n.a.	273,68	277,43	502,56	863,81
rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
individuálové	9 237,34	12 997,90	19 238,83	29 301,54	49 810,86	81 266,95	108 865,85
podniky	17 734,49	19 397,72	23 320,09	32 637,78	52 880,90	84 175,56	110 236,39
vláda	1 397,69	2 187,52	2 701,94	2 820,46	2 875,42	2 792,83	3 232,39

Poznámka: skupina „individuálové“ - zahrnuje fyzické osoby a neziskové organizace, skupina „podniky“ - zahrnuje i podniky patřící státu a místním samosprávám.

Zdroj: Central Bank of Estonia: Financial sector statistic

U všech tří skupin ekonomických subjektů, k nimž plynuly úvěry od bankovního sektoru, je patrný výrazný nárůst poskytnutého objemu úvěrů během celého sledovaného období. Nejnižší objemy peněžních prostředků i nejnižší nárůst je pozorovatelný u vlády, dále se tedy zaměříme pouze na dva zbývající sektory. Pro skupinu domácností<sup>78</sup>

<sup>77</sup> V roce 1992.

<sup>78</sup> Lze předpokládat, že úvěry čerpané neziskovými organizacemi tvoří jen malou část úvěrů poskytnutých skupině nazvané „individuálové“, kdežto většina úvěrů plynula k domácnostem.

a podniků je po celé období charakteristický rostoucí trend v množství čerpaných úvěrů. V 90. letech byl nárůst sice plynulý, ale s velmi mírným tempem a v případě úvěrů směřujících k podnikům byl dokonce růst v roce 1999 přerušen a došlo k mírnému poklesu. Bylo to období ještě stále vysoké nejistoty a krizí ve světě. Po roce 2000 následoval rychlý nárůst úvěrů poskytnutých oběma sledovaným skupinám subjektů. Díky rychleji rostoucí poptávce po úvěrech ze strany domácností a neziskových organizací jsou dnes úvěry čerpané ze strany podniků i domácností téměř vyrovnané.

Obecně lze konstatovat, že největší objem vkladů putuje do bankovního sektoru ze strany podniků.<sup>79</sup> Druhou skupinou subjektů, která si ukládá významné částky do bankovního sektoru, jsou domácnosti.<sup>80</sup> Objem vkladů domácností byl ale až do roku 1997 nižší než v případě podniků. Od roku 1998 do roku 2003 byly vklady obou těchto skupin srovnatelné, co se objemu týče. Díky dynamickému nárůstu převládají v posledních letech opět vklady od podnikové sféry (k 31.12. 2007 měly podniky v bankovním sektoru uložené vklady ve výši 71 393,6 mil. EEK a domácnosti 53 643,3 mil. EEK).<sup>81</sup>

Tabulka č. 29: Vývoj úrokových sazeb (v % p.a. k 31.12.)

rok	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
vklady	8,8	8,7	10,5	10,8	8,9	8,9	6,8
úvěry	17,5	15,8	13,9	11,2	16,3	8,6	8,9
rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
vklady	4,5	3,7	2,4	2,1	2,3	3,6	
úvěry	10,1	6,6	5,1	6,2	9,2	7,7	

*Poznámka: úroková sazba na vklady a půjčky delší než 12 měsíců.*

*Zdroj: EBRD: Selected economic indicators*

Jak je vidět v tabulce, úrokové sazby nedosahovaly ani v případě vkladů, ani v případě půjček nijak extrémních hodnot. Vklady byly v 90. letech úročeny nejvýše úrokovou sazbou okolo 10 % a po roce 2001 se úrokové sazby pohybují mezi 2 % a 4,5 %. Úrokové sazby na úvěry poměrně rychle klesaly z původních 17,5 % v roce 1994 až na 11,2 %. Patrně v důsledku asijské krize došlo v roce 1998 k nárůstu úrokových sazeb, v následujícím roce ale sazby klesly téměř na polovinu a od roku 2002 se pohybují v rozmezí přibližně mezi 5 % a 9 %. Po celé období byly spready mezi úrokovými sazbami na vklady a půjčky nízké, v některých letech se dokonce blížily k nule.

<sup>79</sup> A to jak podniků soukromých, tak i státních a podniků patřících místním samosprávám.

<sup>80</sup> Patří sem i vklady neziskových organizací.

<sup>81</sup> Central Bank of Estonia: Financial sector statistic.

Dále nás zajímá ziskovost estonského bankovního sektoru. Jak je patrné z následující tabulky, návratnost akciového kapitálu, stejně jako návratnost aktiv dosahovala nejvyšších hodnot do roku 1997, tedy v době jakéhosi estonského boomu. V roce 1998 přišla ale v důsledku asijské krize i do Estonska tvrdá rána v podobě krachů na burze a oba ukazatele se rázem dostaly do záporných hodnot. Od následujícího roku již ale opět dochází ke zlepšování ROA i ROE a zatímco ukazatel návratnosti akciového kapitálu se v posledních letech pohybuje okolo 20 %, návratnost aktiv kolísá kolem úrovně 2 %.

Tabulka č. 30: Ukazatele ziskovosti bankovního sektoru

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
ROE	30,6	34,9	-10,1	9,2	8,4	20,9	14,7	14,1	20	21	18
ROA	2,9	3,3	-1,2	1,5	1,2	2,7	1,6	1,7	2,1	2	1,6

*Poznámka: v roce 2006 údaj za 3. čtvrtletí.*

*Zdroj: ECB 2002, Central Bank of Estonia: Annual report (2003–2006)*

Podíl klasifikovaných úvěrů na celkových poskytnutých úvěrech nikdy nepřesáhl 4 %, což je vidět v následující tabulce. Nejsou ale dostupná data před rokem 1994, kdy lze očekávat vyšší podíl klasifikovaných úvěrů, neboť špatné půjčky byly jedním z důvodů první bankovní krize v Estonsku. Po roce 2002 se podíl klasifikovaných úvěrů dostal pod 1 % a podle posledních údajů tvoří již pouze 0,2 % celkových úvěrů.

Tabulka č. 31: Vývoj klasifikovaných úvěrů (v % celkových půjček)

rok	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
nedobytné půjčky	3,5	2,4	2,0	2,1	4,0	2,9	1,3
rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
nedobytné půjčky	1,2	0,8	0,5	0,3	0,2	0,2	

*Zdroj: EBRD: Structural change indicators*

### 6.3. Závěr

Stejně jako je to typické pro ostatní nově vznikající trhy, i v Estonsku je finanční zprostředkování založeno na univerzálním bankovním modelu. Hlavní roli v takovém systému hraje bankovní sektor, zatímco role burzy je poměrně malá. Bankovní sektor se v Estonsku v posledních letech dynamicky rozvíjí, vysokým tempem narůstají jak objemy bankami poskytovaných úvěrů, tak i objemy vkladů uložených ostatními subjekty do bankovního sektoru. Slibně se vyvíjí i ukazatele návratnosti akciového kapitálu, respektive aktiv, a na nízkou úroveň se rychle dostaly také klasifikované úvěry. Neopomenutelný vliv na tento pozitivní vývoj estonského bankovního sektoru má neustálé zlepšování bankovního dohledu a také přizpůsobování bankovní legislativy direktivám Evropské unie.

Vliv bankovního sektoru na ekonomický růst v Estonsku se opět pokusíme ukázat na základě nalezení souvislosti mezi objemem poskytovaných úvěrů, resp. vývojem úrokových sazeb, a dosahovaným ročním tempem růstu reálného HDP. Kladných temp růstu dosahuje estonská ekonomika již od poloviny 90.let. V letech 1998–1999 je patrný výrazný pokles tempa růstu HDP, hned v roce následujícím byl ale nastartován dynamický růst přesahující hranici 10%. Vysoká tempa růstu byla v Estonsku udržena až do současnosti.<sup>82</sup> V případě Estonska je možné bankovním úvěrům připsat určitý vliv na ekonomický růst, neboť úvěry čerpané ekonomickými subjekty se poměrně dynamicky zvyšovaly již od poloviny 90.let, tedy po celou dobu ekonomického růstu a v roce 1999 došlo ke stagnaci v poskytovaných úvěrech, což se kryje s dobou stagnace ekonomického růstu. Úroková sazba uvalená na úvěry v roce 1998 poměrně výrazně vzrostla, což mohlo mít podíl na utlumení ekonomické aktivity v daném roce a roce následujícím. Jinak byly úrokové sazby na nízké úrovni, tedy mohly podněcovat úvěrovou aktivitu ekonomických subjektů a hospodářský růst. Podíváme-li se na závěr na vztah mezi ukazateli ziskovosti bankovního sektoru a ekonomického růstu, je vidět, že v roce 1998 došlo k utlumení ekonomické aktivity a současně i k prudkému poklesu hodnot ukazatelů ROE i ROA. Stav bankovního sektoru se podle těchto ukazatelů začal zlepšovat hned v následujícím roce, tedy o rok dříve než stav reálné ekonomiky.

---

<sup>82</sup> EBRD: Selected economic indicators

## 7. LOTYŠSKO

Stejně jako v případě Litvy, i v Lotyšsku probíhala měnová reforma postupně a prvním krokem bylo zavedení vlastní měny. V květnu 1992 byla uvedena do oběhu prozatímní měna – lotyšský rubl.<sup>83</sup> V březnu roku následujícího byla zavedena stálá měna – lat. Na počátku dalšího roku Bank of Latvia za měnový režim zvolila pevné zavěšení (fixed peg) latu na SDR<sup>84</sup> a v roce 2005 SDR vystřídalo euro.<sup>85</sup> Lotyšsko bylo podobně jako Estonsko hned od počátku úspěšné v boji s inflací, takže zatímco na konci roku 1992 dosahovala inflace v této zemi 959 %, na konci roku následujícího to bylo již jen 35 %.<sup>86</sup> Přes veškerou snahu se ale ani Lotyšsku v roce 1995 nevyhnula bankovní krize.<sup>87</sup>

### 7.1. Stav bankovního sektoru před rokem 1990<sup>88</sup>

Vývoj v tomto období je shodný s oběma zbývajícimi pobaltskými zeměmi. Lotyšská centrální banka – Bank of Latvia (Latvijas Banka) byla založena až v červenci 1990, tedy jako poslední ze všech tří zemí.

### 7.2. Vývoj bankovního sektoru po roce 1990

Lotyšské úsilí o přechod k tržní ekonomice nebylo ve svých počátcích příliš úspěšné. Nastartována byla pouze malá privatizace a konkurzní právo přijaté v roce 1991 se ukázalo jako neefektivní. V témže roce převzala Bank of Latvia většinu dříve specializovaných sovětských bank. Zákon o centrální bance z května 1992 potvrdil její nezávislost. Ve stejné době byl přijat i zákon o komerčním bankovníctví.

Polovina roku 1993, kdy se Bank of Latvia zbavila všech komerčních bank, které získala o dva roky dříve, je považována za definitivní založení dvoustupňové bankovní soustavy v Lotyšsku. Některé pobočky byly vydraženy a získaly je soukromé komerční banky, z některých se staly samostatné úvěrové instituce a zbytek se stal součástí nové komerční banky vlastněné vládou (Universal bank), případně byly některé zlikvidovány.

Z důvodu prudkého nárůstu počtu bank v roce 1992 přistoupila centrální banka ke zpřísnění bankovního dohledu. Vzrostly kapitálové požadavky kladené na banky, úvěry jednotlivým dlužníkům mohly být poskytovány maximálně do výše 50 % vlastního kapitálu a banky musely vyhodnocovat kvalitu svého úvěrového portfolia. Tato opatření měla jasně patrný vliv na rozrůstající se bankovní sektor, zatímco

---

<sup>83</sup> Zpočátku byl ještě v oběhu i rubl sovětský, od poloviny července byla ale nová prozatímní měna už jediným oficiálním platidlem v zemi.

<sup>84</sup> V poměru 1 SDR = 0,8 LVL.

<sup>85</sup> Byl stanoven kurz 1 EUR = 0,702804 LVL s možností oscilace v pásmu +/- 1 %.

<sup>86</sup> EBRD: Selected economic indicators.

<sup>87</sup> Barisitz, 2002.

<sup>88</sup> Barisitz, 2002.

v roce 1993 se počet bank vyšplhal na 62, v roce následujícím to bylo už jen 56 a počty bank výrazně klesaly i v následujících letech.<sup>89</sup> Situaci v bankovním sektoru ještě dále ztěžovalo dříve velké zapojení lotyšských bank na financování obchodních jednání mezi Ruskem a Západem. Postupné mizení těchto vazeb pro mnohé banky znamenalo ztrátu zisku.

První náznaky blížící se krize se v Lotyšsku začaly objevovat už v průběhu roku 1994. Zatím se ale jednalo pouze o náznaky v podobě nesolventnosti menších bank. V první polovině roku 1995 lze už hovořit o skutečné bankovní krizi. Krize zasáhla největší banku v zemi, Banka Baltija, která v té době držela přibližně 30 % všech bankovních vkladů. Banka Baltija se ale současně díky své agresivní a riskantní politice uvádí i jako jedna z příčin krize. Ve snaze o neustálé rozrůstání převzala Banka Baltija dvě další banky, které se nacházely ve finančních obtížích. Zachránit se je už ale nepovedlo a jejich krach oslabil i pozici Banky Baltija jako takové. Problémy s likviditou této velké úvěrové instituce se rozhodla řešit centrální banka, ke zjevnému zlepšení to ale nevedlo. Zatímco se někteří snažili sestavit plán na záchranu Banky Baltija, ostatní ji rozkrádali. V květnu 1995 byla prohlášena za nesolventní a bylo zatčeno několik vysoce postavených osob z vedení, v prosinci potom zkrachovala. Problémům se nevyhnulo ani dalších asi 12 bank, které se nedokázaly vypořádat se zpřísněným dohledem. Aktiva těchto krachujících bank představovala až 40 % všech bankovních aktiv. Původně byly patrné určité snahy ze strany státu o alespoň částečné kompenzace, vzhledem k vysokým finančním nárokům kladeným na centrální banku i státní rozpočet však bylo od tohoto plánu brzy opuštěno.<sup>90</sup>

Tabulka č.32: Vývoj M2/HDP (v %)

<b>rok</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>
M2/HDP	28,5	30,1	20,3	20,1	24,0	23,2	23,4
<b>rok</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
M2/HDP	26,9	29,5	32,4	35,3	38,6	43,1	48,4

Zdroj: EBRD: Selected economic indicators

Jak je patrné z tabulky, likvidita bankovního systému v době bankovní krize prudce klesla (asi o třetinu) a na nízké úrovni zůstala až do konce 90. let. Předkrizová úroveň agregátu M2 ku HDP byla překonána teprve v roce 2002. Od té doby dochází k postupnému rozšiřování agregátu M2 vzhledem k HDP až na téměř 50 % v roce 2006.

V reakci na proběhlou bankovní krizi bylo v lednu 1996 přijato nové bankovní právo a byla dále zpřísněna opatrnostní opatření a bankovní

<sup>89</sup> EBRD: Structural change indicators.

<sup>90</sup> Část 7.2. čerpá z Barisitz, 2002.



dohled. Byly také zvýšeny požadavky kapitálové přiměřenosti na 10 % rizikových aktiv.<sup>91</sup>

Privatizace v Lotyšsku probíhala pozvolna a dlouho chyběli strategičtí investoři. V letech 1996–1997 byla zprivatizována druhá největší státní banka, Unibanka, jejíž většinové podíly byly prodány řadě zahraničních investorů včetně EBRD. V roce 1997 začala privatizace další velké státní instituce – Latvijās Kraibanka (Spořitelna).<sup>92</sup> Jaké procento bankovních aktiv patřilo v jednotlivých letech bankám ve vlastnictví státu a jaký podíl aktiv náležel bankám pod zahraniční kontrolou je znázorněno v následující tabulce.

Tabulka č.33: Vlastnická struktura bank v %

<b>rok</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
podíl aktiv bank vlastněných státem	7,2	9,9	6,9	6,7	8,5	2,6	2,9
podíl aktiv bank se zahraničními vlastníky	n.a.	34,6	51,5	70,6	79,1	74,0	74,4
<b>rok</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	
podíl aktiv bank vlastněných státem	3,2	4,0	4,1	4,0	4,3	4,4	
podíl aktiv bank se zahraničními vlastníky	65,2	42,8	53,0	48,6	57,9	62,9	

Zdroj: EBRD: Structural change indicators

Lotyšsko je jedinou pobaltskou zemí, kde privatizace bankovního sektoru ještě není dokončena a v roce 2006 tvořila aktiva státních bank asi 4,4 % celkových aktiv bankovního sektoru. Současně je v Lotyšsku poměrně nízký podíl aktiv bank vlastněných zahraničními vlastníky; v roce 2006 činil 62,9 % všech bankovních aktiv. Největší část zahraničního kapitálu v lotyšském bankovním sektoru pochází ze Švédska a Německa.<sup>93</sup>

Jak banky v Lotyšsku vystupují v roli finančního zprostředkovatele naznačuje tabulka, zachycující strukturu poskytovaných úvěrů jednotlivým skupinám ekonomických subjektů, a také tabulka následující, srovnávající vývoj úrokových sazeb na vklady a na poskytnuté úvěry.

<sup>91</sup> Barisitz, 2002.

<sup>92</sup> Barisitz, 2002.

<sup>93</sup> ECB 2002.

Tabulka č. 34: Úvěry poskytnuté bankovním systémem jednotlivým sektorům (stav k 31.12., v mil. LVL)

rok	2003	2004	2005	2006	2007
nefinanční korporace	1500,7	2032,2	2996,6	4569	6227,6
domácnosti	761,6	1331,1	2451,7	4303,2	5988,8
vláda	111,5	67,7	89,9	74,8	73,3

Zdroj: Bank of Latvia: Banking and monetary statistics

Objemy poskytnutých úvěrů jednotlivým skupinám ekonomických subjektů jsou dostupné pouze pro období od roku 2003 do roku 2007. Pro možnost lepšího posouzení vývoje bankovního sektoru v Lotyšsku je tedy uvedena ještě následující tabulka, která zachycuje podíl úvěrů soukromému sektoru a domácnostem na hrubém domácím produktu v delších časových řadách.

Tabulka č.35: Úvěry poskytnuté soukromému sektoru a domácnostem (v % HDP)

rok	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
soukromý sektor	15,9	6,8	na	na	na	na	16,9
domácnosti	na	na	na	1,0	1,6	2,2	3,3
rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
soukromý sektor	21,1	26,2	34,2	44,2	59,0	77,9	
domácnosti	4,6	7,3	11,6	17,6	26,8	38,0	

Zdroj: EBRD: Structural change indicators

Pro období bankovní krize a pokrizové roky data zcela chybí, ale lze předpokládat propad v poskytovaných úvěrech. Po roce 2000 je patrný rychlejší růst úvěrů soukromému sektoru a od roku 2003 i domácnostem. Větší růstovou dynamiku prokázaly úvěry poskytované domácnostem, v roce 2007 dosahovaly téměř stejné úrovně jako úvěry čerpané nefinančními korporacemi.

Pozitivní vliv na vývoj úvěrové činnosti bank měla makroekonomická stabilita v zemi a opomenout nelze ani vliv rostoucí důvěry domácích ekonomických subjektů v bankovní sektor. V roce 1998 byl zřízen systém pojištění vkladů a vklady v bankách uspokojivě narůstaly.<sup>94</sup> K 31.12.2007 činily vklady soukromých nefinančních korporací v bankách 1558,1 mil. LVL a vklady domácností 3108,7 mil. LVL.<sup>95</sup> Nejvíce úspor tedy v Lotyšsku vytváří sektor domácností, úvěry zatím nejvíce čerpají nefinanční korporace, ale domácnosti je díky dynamickému růstu rychle dohání.

<sup>94</sup> ECB 2002.

<sup>95</sup> Bank of Latvia: Banking and monetary statistics.

Tabulka č. 36: Vývoj úrokových sazeb (v % p.a. k 31.12.)

<b>rok</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>
vklady	28,4	18,8	15,6	11,4	5,7	5,3	5,3
úvěry	70,8	36,7	34,7	24,7	14,0	14,2	13,9
<b>rok</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
vklady	4,4	5,3	3,2	3,0	3,3	2,8	3,6
úvěry	12,1	10,8	7,5	5,4	7,5	5,9	7,3

*Poznámka: úroková sazba na vklady a půjčky na dobu kratší než 12 měsíců.*

*Zdroj: EBRD: Selected economic indicators*

Prudký pokles inflace a zvyšování konkurence v bankovním sektoru vedly k poměrně rychlému poklesu úrokových sazeb na vklady i na úvěry a také ke snižování spreadů mezi nimi. Úrokové sazby uplatňované na vklady klesly za 14 let vývoje přibližně na devítnou své původní hodnoty, úročení půjček se snížilo asi na desetinu.

Údaje o ziskovosti bankovního sektoru, tedy údaje o návratnosti akciového kapitálu a aktiv, jsou dostupné pouze od roku 2003, což je vidět v následující tabulce. Ukazatele ROE i ROA dosahují poměrně vysokých hodnot a vykazují rostoucí trend. Ten byl narušen až v roce 2006, kdy bankovní kapitál rostl rychleji než zisk, což vedlo k poklesu ukazatele návratnosti akciového kapitálu na 26,3 %. Ukazatel ROA zůstal s hodnotou 2,1 % v roce 2006 oproti předchozímu roku nezměněn.

Tabulka č. 37: Ukazatele ziskovosti bankovního sektoru

	2003	2004	2005	2006
ROE	16,7	21,4	27,1	26,3
ROA	1,4	1,7	2,1	2,1

*Zdroj: Bank of Latvia: Financial stability report (2003–2006)*

Poslední sledované hodnoty se týkají podílu klasifikovaných úvěrů na celkových poskytnutých úvěrech. Největší podíl klasifikovaných úvěrů je patrný v době bankovní krize a v roce následujícím. Poté docházelo ke zlepšování kvality poskytovaných úvěrů a podíl klasifikovaných úvěrů se rychle snižoval až na současných asi 0,5 % celkových úvěrů.

Tabulka č. 38: Vývoj klasifikovaných úvěrů (v % celkových půjček)

<b>rok</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
nedobytné půjčky	11,0	18,9	20,5	10,0	7,0	6,2	4,5
<b>rok</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	
nedobytné půjčky	2,8	2,0	1,4	1,1	0,7	0,5	

*Zdroj: EBRD: Structural change indicators*

### 7.3. Závěr

Stejně jako platí pro předcházející dvě pobaltské země, i lotyšský finanční sektor prošel v minulém desetiletí poměrně úspěšnou transformací. Role bankovního sektoru jako finančního zprostředkovatele se neustále rozvíjí, jak dokumentují stále se zvyšující objemy přijatých vkladů přeměněných v poskytnuté půjčky. Současně je díky zpřísněným podmínkám a bankovnímu dohledu patrný výrazný pokles špatných úvěrů a tedy i pokles podílu klasifikovaných úvěrů. Spolu s pozitivním vývojem finančního sektoru se slibně vyvíjí i reálný sektor ekonomiky, což dává Lotyšsku nadějně vyhlídky do budoucnosti.

Na závěr se opět pokusíme najít vazbu mezi vývojem bankovního sektoru a hospodářským růstem. Roční růst HDP má ve všech pobaltských zemích obdobný vývoj, v Lotyšsku byl trvalý růst nastartován až o rok později, tedy v roce 1996. V letech 1998–1999 došlo k poklesu tempa růstu HDP, ale ne tak výraznému jako ve zbytku Pobaltí. Následně byl opět odstartován dynamický růst, který trvá dodnes.<sup>96</sup> Vzhledem k neúplným řadám údajů o poskytovaných úvěrech bankovním sektorem sektoru soukromému se nějaká souvislost mezi bankovními úvěry a ekonomickým růstem hledá těžko. Je možné pouze konstatovat, že v posledních letech může výrazný nárůst objemu poskytnutých úvěrů přispívat k ekonomickému růstu. Lepší časové řady jsou uvedeny pro vývoj úrokových sazeb. Úročení půjček zůstávalo vysoké až do roku 1996, v roce následujícím úrokové sazby výrazně poklesly a současně bylo poprvé dosaženo vyššího tempa růstu HDP. Jinak souvislosti mezi vývojem úrokových sazeb a ekonomickým růstem nejsou příliš patrné. Údaje o ziskovosti bankovního sektoru jsou dostupné jen pro poslední čtyři roky, nelze tedy porovnávat jejich vývoj v době zpomalení tempa růstu HDP.

---

<sup>96</sup> EBRD: Selected economic indicators.

## 8. ZÁVĚR

Empirické i teoretické studie ukazují na pozitivní spojení mezi efektivním fungováním finančního systému a ekonomickým růstem. Finanční zprostředkovatelé usnadňují alokaci zdrojů v čase a prostoru, snižují informační asymetrii a usnadňují ekonomické transakce.

Finanční vývoj má pozitivní dopad na růstové vyhlídky ekonomiky poskytováním finančních nástrojů potřebných pro ekonomický vývoj. Rozvinutější finanční sektory mohou být schopny zvýšit úspory nabízením bezpečných a atraktivních výnosů střadateli a zajistí, že kterákoli jednotka úspor se přemění do investic bez „úniku“ prostředků v mechanismu přeměny. Takový finanční sektor také lépe vykonává monitorovací funkci. Politiky zaměřující se na vytvoření příznivých právních a institucionálních podmínek pro finanční sektor jsou považovány za takové, které podporují růst ekonomiky.

Finanční systém v přístupujících zemích Evropské unie je charakterizován relativně nízkou úrovní finančního zprostředkování, silnou dominancí bankovního sektoru vzhledem k méně rozvinutým kapitálovým trhům uvnitř jednotlivých zemí a vysokým stupněm zahraniční účasti v mnoha sektorech ekonomiky. Zahraniční investoři přinášejí kapitál, know-how a zesilují konkurenci. Vysoký stupeň zahraničního zapojení znamená silnou integraci ekonomik se západní Evropou (ECB, 2002), což může být důležitým důvodem stojícím za nízkým efektem „nákazy“ z nově vznikajících trhů pozorovaných před několika málo lety.

Bankovní sektor lze obecně považovat za ziskový a dobře kapitalizovaný. Celková úroveň půjčování dosahuje spíše nižší úrovně, přičemž toto úvěrové omezení bylo mírněno půjčkami ze zahraničí. Určitý problém nastal u financování malých a středních podniků, kterým chyběla historie úvěrových záznamů nebo zástava. Banky v procesu restrukturalizace bývají opatrné, půjčují více domácnostem a maloobchodním společnostem (snaha o zvýšení výnosů).

Existuje mnoho důvodů pro nízkou úroveň bankovního zprostředkování. Všechny země zažily prudký pokles na počátku transformace, kdy výstup ekonomiky klesl mezi 10–15 % ve střední a východní Evropě a o 35–50 % v pobaltských zemích.<sup>97</sup> Tyto recese vedly k masivním dluhovým problémům v soukromém sektoru, širokému neplacení a poklesu bankovního portfolia půjček. Tento vývoj často spustil bankovní krizi, která dále snížila bankovní aktiva a ovlivnila nepříznivě chování bank v oblasti poskytování úvěrů. Trvalo několik let, než se takové země dostaly z kruhu bankovních a makroekonomických krizí.

---

<sup>97</sup> ECB (2002).

Ze stručné analýzy bankovního odvětví ve vybraných zemích je patrné, že přetrvávající podmínky v tomto sektoru měly spolu s dalšími faktory vliv na ekonomický růst ekonomik. Období pozitivního tempa růstu reálného HDP je obvykle doprovázeno nárůstem objemu poskytovaných úvěrů subjektům ekonomiky a poklesem úrokových sazeb. Není ovšem pochyb o tom, že příznivý ekonomický růst se projevuje nárůstem ochoty firem a domácností zvýšit své disponibilní zdroje prostřednictvím úvěrů. Dosažení a udržení zdravého fungování bankovního sektoru tedy vytváří vhodnější podmínky pro potenciální růst ekonomiky.

## 9. POUŽITÁ LITERATURA

ADAHL, M.: Banking in the Baltics - The Development of the Banking Systems of Estonia, Latvia and Lithuania since Independence: The Internationalization of Baltic Banking (1998–2002). Oesterreichische Nationalbank, 2002. Dostupné z: <[http://www.oenb.at/de/img/adahl\\_ftr\\_202\\_tcm14-10384.pdf](http://www.oenb.at/de/img/adahl_ftr_202_tcm14-10384.pdf)>. [cit. 2008-03-29].

BANK OF LATVIA. Dostupné z: <[www.bank.lv](http://www.bank.lv)>.

BANK OF LATVIA: Banking and monetary statistics. [online]. Dostupné z: <[http://www.bank.lv/eng/main/all/statistics/bank\\_mon\\_stat/bmsq42006/](http://www.bank.lv/eng/main/all/statistics/bank_mon_stat/bmsq42006/)>. [cit. 2008-03-31].

BANK OF LATVIA: Financial stability report (2003–2006). Dostupné z: <<http://www.bank.lv/eng/main/all/pubrun/fin-stab/>>. [cit. 2008-04-03].

BANK OF LITHUANIA. Dostupné z: <[www.lb.lt](http://www.lb.lt)>.

BANK OF LITHUANIA: Annual Report (2003–2006). Dostupné z: <<http://www.lb.lt/eng/publications/index.html>>. [cit. 2008-03-25].

BANK OF LITHUANIA: Monetary Financial Institutions Balance Sheet and Monetary Statistics. Dostupné z: <<http://www.lb.lt/eng/statistic/index.html>>. [cit. 2008-03-25].

BANK OF LITHUANIA: Restoration of the Bank of Lithuania in 1990 and its Activities to the Present. Dostupné z: <<http://www.lb.lt/eng/about/history.html>>. [cit. 2008-03-28].

BANK OF LITHUANIA: Structure of Lithuanian financial system. Dostupné z: <[http://www.lb.lt/eng/economy/financial\\_stability/findata.htm](http://www.lb.lt/eng/economy/financial_stability/findata.htm)>. [cit. 2008-03-26].

BARISITZ, S.: Banking in the Baltics – The Development of the Banking Systems of Estonia, Latvia and Lithuania since Independence: The Emergence of Market-Oriented Banking Systems in Estonia, Latvia and Lithuania (1988–1997). Oesterreichische Nationalbank, 2002. Dostupné z: <[http://www.oenb.at/en/img/barisitz1\\_ftr\\_202\\_tcm16-10383.pdf](http://www.oenb.at/en/img/barisitz1_ftr_202_tcm16-10383.pdf)> [cit. 2008-03-29].

BARISITZ, S.: The Development of Romanian and Bulgarian Banking Sectors since 1990. Oesterreichische Nationalbank, 2001. Dostupné z: <[http://www.oenb.at/en/geldp\\_volksw/zentral\\_osteuropa/banksecfmstab/banking\\_sector\\_and\\_financial\\_stability.jsp](http://www.oenb.at/en/geldp_volksw/zentral_osteuropa/banksecfmstab/banking_sector_and_financial_stability.jsp)> [cit. 2008-03-23].

BULGARIAN CENTRAL BANK (1999): The Bulgarian Financial Crisis of 1996-1997. Sofia: BNB Printing Center, 1999. Dostupné z: <<http://www.bnb.bg/bnb/home.nsf/fsWebIndex?OpenFrameset>>. [cit. 2008-03-10].

BULGARIAN CENTRAL BANK (2001): The Financial System in Bulgarian Economy. Sofia: BNB Printing Center, 2001. Dostupné z:

<<http://www.bnb.bg/bnb/home.nsf/fsWebIndex?OpenFrameset>>. [cit. 2008-03-10].

BULGARIAN CENTRAL BANK (2008): Bank Lending and Asset Prices: Evidence for Bulgaria. Sofia: BNB Printing Center, 2001. Dostupné z: <<http://www.bnb.bg/bnb/home.nsf/fsWebIndex?OpenFrameset>>. [cit. 2008-03-25].

CENTRAL BANK OF ESTONIA. Dostupné z: <[www.eestipank.info](http://www.eestipank.info)>.

CENTRAL BANK OF ESTONIA: Annual Report (2003–2006). Dostupné z: <<http://www.eestipank.info/pub/en/dokumendid/publikatsioonid/seeriad/aastaruanne/>>. [cit. 2008-03-30].

CENTRAL BANK OF ESTONIA: Financial sector statistic. Dostupné z: <<http://www.eestipank.info/pub/en/dokumendid/statistika/pangandusstatistika/tabelid/>>. [cit. 2008-03-29].

DVOŘÁK, P. (2005): Bankovníctví pro bankéře a klienty. 3. vydání. Praha, Linde 2005. 681 s. ISBN 80-7201-515-X.

EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT: Selected economic indicators. Dostupné z: <<http://www.ebrd.com/country/sector/econo/stats/index.htm>>. [cit. 2008-03-15].

EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT: Structural change indicators. Dostupné z: <<http://www.ebrd.com/country/sector/econo/stats/index.htm>>. [cit. 2008-03-15].

EUROPEAN CENTRAL BANK (2002): Financial Sectors in EU Accession Countries. Frankfurt: ECB, 2002. Dostupné z: <<http://www.ecb.int/press/pr/date/2002/html/pr020819.en.html>>. [cit. 2008-03-10].

EUROPEAN CENTRAL BANK (2006): EU Banking Structures. Frankfurt: ECB, 2006. Dostupné z: <<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eubankingstructures2006en.pdf>>. [cit. 2008-03-10].

GHOSH, S. R. (2006): East Asian finance: the road to robust markets. Washington, DC: World Bank, 2006. 217 s. ISBN 978-0-8213-6743-8.

KOHN, M. (2004): Financial Institutions and Markets. 2nd edition. New York: Oxford University Press, 2004. 674 s.

KULHÁNEK, L. – POLOUČEK, S. – STAVÁREK, D. (2004): The Financial and Banking Sectors in Transition Countries. In POLOUČEK, S. (ed.) *Reforming the Financial Sector in Central European Countries*. Houndmills, Basingstoke, Hampshire: Palgrave Macmillan Publishers, 2004, s. 1-30. ISBN 1-4039-1546-6.

MRAK, M. – ROJEC, M. – SILVA-JAUREGUI, C. (2004): Slovenia: from Yugoslavia to the European Union. Washington, DC: World Bank, 2004. 446 s. ISBN 0-8213-5718-2.



NATIONAL BANK OF BULGARIA: BNB Publications. Dostupné z: <<http://www.bnb.bg/>>. [cit. 2008-03-24].

NATIONAL BANK OF ROMANIA (2006): Non-government credit in Romania: perspectives and implications. National Bank of Romania, Occasional Papers No. 4/2006. Dostupné z: <[http://www.bnro.ro/def\\_en.htm](http://www.bnro.ro/def_en.htm)>. [cit. 2008-03-10].

NATIONAL BANK OF ROMANIA (2007): Financial Intermediation in Romania 1990–2007. National Bank of Romania, Presentation 2007. Dostupné z: <[http://www.bnro.ro/def\\_en.htm](http://www.bnro.ro/def_en.htm)>. [cit. 2008-03-30].

NATIONAL BANK OF SLOVENIA: Annual Reports 1996–2006. Dostupné z: <[http://www.bsi.si/iskalniki/letna\\_porocila\\_en.asp?Mapald=711](http://www.bsi.si/iskalniki/letna_porocila_en.asp?Mapald=711)>. [cit. 2008-03-13].

POLOUČEK, S. (2006): Bankovníctví. 1. vydání. Praha, C. H. Beck 2006. 716 s. ISBN 80-7179-462-7.

POVILAITIS, B.: Brief overview of the activity of the re-established bank of Lithuania in 1990–2002, Bank of Lithuania, 2002. Dostupné z: <[http://www.lb.lt/eng/publications/studies/studies2002\\_3.html#first10](http://www.lb.lt/eng/publications/studies/studies2002_3.html#first10)> [cit. 2008-03-28].

RAMONAS, K.: Commercial banks and development of their supervision in Lithuania, Bank of Lithuania, 2002. Dostupné z: <[http://www.lb.lt/eng/publications/studies/studies2002\\_3.html#first10](http://www.lb.lt/eng/publications/studies/studies2002_3.html#first10)> [cit. 2008-03-28].

WORLD BANK (2001): Bulgaria: the dual challenge of transition and accession. Washington: The World Bank, 2001. 198 s. ISBN 0-8213-4962-7.

### **V roce 2005 vyšlo:**

WP č. 1/2005

Petr Chmelník: Vliv institucí přímé demokracie na hospodářskou politiku ve světle empirického výzkumu

WP č. 2/2005

Martin Kvizda – Jindřiška Šedová: Privatizace a akciové společnosti – k některým institucionálním aspektům konkurenceschopnosti české ekonomiky

WP č. 3/2005

Jaroslav Rektořík: Přístup k inovacím v České republice. Současný stav a možné směry zlepšení.

WP č. 4/2005

Milan Víturka – Vladimír Žitek – Petr Tonev: Regionální předpoklady rozvoje inovací

WP č. 5/2005

Veronika Bachanová: Analýza kvality regulace České republiky

WP č. 6/2005

Hana Zbořilová – Libor Židek: Washingtonský konsenzus v české ekonomické praxi 90. let

WP č. 7/2005

Osvald Vašíček and Karel Musil: The Czech Economy with Inflation Targeting Represented by DSGE Model: Analysis of Behaviour

WP č. 8/2005

Zdeněk Tomeš: Je stárnutí populace výzvou pro hospodářskou politiku?

WP č. 9/2005

Ladislav Blažek – Klára Doležalová – Alena Klapalová: Společenská odpovědnost podniků

WP č. 10/2005

Ladislav Blažek – Alena Klapalová: Vztahy podniku se zákazníkem

WP č. 11/2005

Ladislav Blažek – Klára Doležalová – Alena Klapalová – Ladislav Šiška: Metodická východiska zkoumání a řízení inovační výkonnosti podniku

WP č. 12/2005

Ladislav Blažek – Radomír Kučera: Vztahy podniku k vlastníkům

WP č. 13/2005

Eva Kubátová: Analýza dodavatelských vztahů v kontextu inovací

WP č. 14/2005

Ladislav Šiška: Možnosti měření a řízení efektivnosti a úspěšnosti podniku

### **V roce 2006 vyšlo:**

WP č. 1/2006

Tomáš Otáhal: Je úplatkářství dobrá cesta k efektivnějšímu vymáhání práva?

WP č. 2/2006

Pavel Breinec: Vybrané institucionální aspekty ekonomické výkonnosti

WP č. 3/2006

Jindřich Marval: Daňová kvóta v ČR

WP č. 4/2006

Zdeněk Tomeš – Daniel Němec: Demografický vývoj ČR 1990–2005

WP č. 5/2006

Michal Beneš: Konkurenceschopnost a konkurenční výhoda

- WP č. 6/2006  
Veronika Bachanová: Regulace a deregulace v ČR v období 1990-2005
- WP č. 7/2006  
Petr Musil: Tendence na českém trhu práce v období transformace
- WP č. 8/2006  
Zuzana Hrdličková: Vliv sociální politiky na konkurenceschopnost české ekonomiky
- WP č. 9/2006  
Pavčina Balcarová – Michal Beneš: Metodologie měření a hodnocení makroekonomické konkurenceschopnosti
- WP č. 10/2006  
Miroslav Hloušek: Czech Business Cycle Stylized Facts
- WP č. 11/2006  
Jitka Doležalová: Vliv politiky na konkurenceschopnost České republiky
- WP č. 12/2006  
Martin Chromec: Dlouhodobé efekty monetární politiky: může ČNB ovlivnit ekonomický růst?
- WP č. 13/2006  
Tomáš Paleta: Strukturální změny české ekonomiky ve světle privatizace a podpory malého a středního podnikání
- WP č. 14/2006  
Tomáš Otáhal: Vývoj korupce v ČR v období transformace
- WP č. 15/2006  
Jan Jonáš: Ekonomická svoboda a konkurenční schopnost české ekonomiky
- WP č. 16/2006  
Michal Tvrdoň: Regulace trhu práce v ČR
- WP č. 17/2006  
Martina Vašendová: Pohyb kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenceschopnost české ekonomiky
- WP č. 18/2006  
Ondřej Moravec: Hospodářská soutěž a její vliv na konkurenceschopnost české ekonomiky
- WP č. 19/2006  
Milan Víturka – Viktorie Klímová: Globálně orientované hodnocení konkurenční pozice krajů České republiky
- WP č. 20/2006  
Monika Jandová: Vývoj komoditních, teritoriálních a institucionálních aspektů zahraničního obchodu ČR
- WP č. 21/2006  
Vladimír Žitek – Josef Kunc – Petr Tonev: Vybrané indikátory regionální konkurenceschopnosti a jejich vývoj
- WP č. 22/2006  
Aleš Franc: Hlavní tendence ve vývoji pracovních migrací v České republice
- WP č. 23/2006  
Osvald Vašíček – Karel Musil: Behavior of the Czech Economy: New Open Economy Macroeconomics DSGE Model
- WP č. 24/2006  
Jaroslav Rektořík: Zapojení vysokých škol do přípravy a realizace strategických dokumentů regionů – podmínka rozvoje inovačních aktivit

WP č. 25/2006

Ladislav Šiška: Analýza finanční úspěšnosti tuzemských podniků

WP č. 26/2006

Daniel Němec: Demografický vývoj SR 1990–2005

**V roce 2007 vyšlo:**

WP č. 1/2007

Nada Voráčková: Maďarská fiskální politika a hospodářský růst

WP č. 2/2007

Martin Chromec: Monetární politika a její dopad na konkurenceschopnost Slovenské republiky

WP č. 3/2007

Martina Vašendová: Pohyb zahraničního kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenční schopnost slovenské ekonomiky

WP č. 4/2007

Jitka Doležalová: Vliv politiky na konkurenceschopnost Slovenské republiky

WP č. 5/2007

Daniel Němec: Komparace demografického vývoje Maďarska a Polska v období transformace

WP č. 6/2007

Veronika Bachanová: Regulace a deregulace v Maďarsku v období 1990–2006

WP č. 7/2007

Martina Vašendová: Pohyb zahraničního kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenční schopnost polské ekonomiky

WP č. 8/2007

Tomáš Otáhal: Vývoj korupce v SR v období transformace

WP č. 9/2007

Jitka Doležalová: Rozvoj demokracie v Polsku a jeho vliv na výkonnost hospodářství

WP č. 10/2007

Monika Jandová: Zahraniční obchod Slovenské republiky 1993–2006

WP č. 11/2007

Milan Víturka: Inovační profily regionů

WP č. 12/2007

Veronika Bachanová: Regulace a deregulace v Polsku a ve Slovenské republice v období 1990–2006

WP č. 13/2007

Jitka Doležalová: Demokracie a její vliv na výkonnost maďarského hospodářství

WP č. 14/2007

Tomáš Paleta: Strukturální politika Slovenské republiky 1990–2005

WP č. 15/2007

Nada Voráčková: Hospodářský růst na Slovensku a v Polsku: jaký vliv měla fiskální politika?

WP č. 16/2007

Monika Jandová: Komparace zahraničního obchodu Maďarska a Polska (1990–2006)

WP č. 17/2007

Miroslav Hloušek: Growth Accounting for Visegrad States: Dual Approach

WP č. 18/2007

Jaromír Tonner – Osvald Vašíček: Odhad časově proměnných parametrů v modelech české ekonomiky

WP č. 19/2007

Jiří Polanský – Osvald Vašíček: Economic Development of Visegrad Countries: Macroeconomic DSGE Models

WP č. 20/2007

Petr Musil: Trh práce a konkurenceschopnost maďarské ekonomiky v období transformace

WP č. 21/2007

Petr Musil: Trh práce a konkurenceschopnost polské ekonomiky v období transformace

WP č. 22/2007

Petr Musil: Trh výrobních faktorů a konkurenceschopnost v SR v období transformace

WP č. 23/2007

Tomáš Otáhal: Teorie korupce: Kterou použít?

WP č. 24/2007

Vladimír Žitek – Viktorie Klímová: Podpůrná infrastruktura inovačního podnikání v regionech ČR

WP č. 25/2007

Tomáš Paleta: Strukturální politika Polska a Maďarska 1990–2005

WP č. 26/2007

Jan Čapek: Nejistota vybraných makroekonomických dat zemí Visegrádu

WP č. 27/2007

Jan Jonáš: Finanční zprostředkovatelé a jejich vliv na hospodářský růst v ČR

WP č. 28/2007

Jan Jonáš: Finanční zprostředkování a jeho význam pro hospodářský růst Polska a Slovenska

WP č. 29/2007

Zuzana Hrdličková: Vliv sociální politiky na konkurenceschopnost slovenské ekonomiky

WP č. 30/2007

Zuzana Hrdličková: Vliv sociální politiky na konkurenceschopnost polské a maďarské ekonomiky

WP č. 31/2007

Ladislav Blažek: Dílčí závěry z empirického šetření konkurenceschopnosti podniků

WP č. 32/2007

Eva Kubátová: Centralizace nákupu v podnicích v ČR

WP č. 33/2007

Jiří Špalek: Konkurenceschopnost českých podniků na základě jejich účetních údajů

WP č. 34/2007

Ondřej Částek: Vztah důležitosti zájmových skupin a vybraných charakteristik zkoumaných podniků

#### **V roce 2008 vyšlo:**

WP č. 1/2008

Libor Židek: Srovnání základních makroekonomických ukazatelů vybraných zemí střední a východní Evropy

**WP č. 2/2008**

Pavlna Balcarová – Jana Chmelová: Finanční zprostředkovatelé a alokace kapitálu v zemích 6CE