

Vplyv neetického správania sa na zrod a priebeh hospodárskej krízy

Emil Wojčák

Fakulta managementu, Katedra manažmentu, Univerzita Komenského v Bratislave

Peter Mrázik

Fakulta managementu, Katedra manažmentu, Univerzita Komenského v Bratislave

Abstrakt:

Slovo kríza je v dnešnej dobe jeden z najviac využívaných a počutých výrazov, ktorý sa k nám dennodenne prostredníctvom médií dostáva a vďaka prepojenosti svetových ekonomík a finančného trhu sa tento výraz stal strašiacom pre všetkých na celom svete. Toxické aktíva, sub prime hypotéky, swapy úverového zlyhania, to všetko sú pojmy, ktoré naštartovali kolos tak gigantických rozmerov, ako je samotná globalizácia. S odstupom rokov je možné si všimnúť, aké následky so sebou priniesla, ale aj jej transformáciu z finančnej a hypotekárnej, až do globálnej hospodárskej krízy, ktorá v jednotlivých postihnutých štátoch negatívne vplyva na ukazovatele HDP, inflácie, alebo nezamestnanosti. Naším cieľom, ako aj ambíciou v takto zostavenom príspevku, je popísať zrod tohto, v dnešnej dobe tak negatívneho fenoménu, ako aj bližšie priblížiť dôsledky, ktoré prinieslo neetické správanie sa zainteresovaných skupín, nie len v oblasti finančného sektora. Na záver príspevku by sme radi poukázali na jednotlivé možnosti nápravy vzniknutej situácie prostredníctvom správneho hospodárenia a riadenia, nie len na úrovni štátu, ale aj v rámci súkromného sektora.

Kľúčové slová: hospodárska kríza, neetické správanie, toxické aktíva, sub prime hypotéky.

Abstract:

The word crisis is nowadays one of the most used and listen to expressions that is getting to us on a daily basis through the media and thanks to connectivity between world economies and financial markets, this term became a nightmare for everybody all over the world. Toxic assets, subprime mortgages, credit default swaps, these all are terms that started the giant of such a gigantic proportions as is globalization itself. After some years it is possible to note, what consequences it brought up, but also the transformation from the financial and mortgage, to global economic crisis, which in each of affected countries negatively affects the indicators of GDP, inflation, and unemployment. Our goal and ambition in such a compiled contribution is to describe the genesis of this, nowadays such a negative phenomenon, as well as to closer explain consequences which brought up unethical behavior of involved groupes, not just from the financial sector. In conclusion of article, we would like to point out various options to rectify the created situation through good management and governance, not only at the state level, but also in the private sector.

Keywords: economic crisis, unethical behavior, toxic assets, subprime mortgages

Úvod

Etika a (ne)etické správanie sa v spoločnosti aktuálne patrí medzi významný predmet záujmu viacerých skupín obyvateľstva. Dalo by sa povedať, že práve etika v dnešnej dobe zohráva významnú úlohu nie len na poli vládnych predstaviteľov, štátov a štátnych zoskupení, ale prakticky celej populácii planéty. Korupcia, klientelizmus, vnútropodniková kriminalita, to všetko a ešte viac je prejavom neetického správania sa jednotlivcov, ale aj celých zoskupení voči spoločnosti. Vznik hospodárskej krízy preto pre niektorých ekonómov nebol až takým prekvapením. Finančná kríza, s prvými dopadmi v roku 2008, len poukázala na nesprávne riadenie celého ľudského spoločenstva a bankový sektor nebol výnimkou. Práve banky sú jedny z najznámejších finančných inštitúcií, ktorých existencia je známa prakticky každému na svete, ale ani ony nemôžu byť považované za svetlú výnimku spomedzi ostatných subjektov, ktoré sa podieľali na zrode finančnej a neskôr hospodárskej krízy. Je tomu práve naopak a veľké bremeno súčasného stavu spoločnosti je práve na ich ramenách.

1 Teoretické vymedzenie pojmu etika a morálka

Pre bližšie pochopenie súčasného stavu, nie len z pohľadu hospodárstva jednotlivých štátov, ale prakticky celej spoločnosti, je dôležité vychádzať najmä z toho, čo to vlastne etika je a aké funkcie a vymedzenie so sebou nesie. Etika je v súčasnosti považovaná za filozofickú disciplínu, ktorej objektom skúmania je morálka. Je súčasťou spoločenskovedného poznania a týkajú sa jej všetky zvláštnosti vied o človeku a o spoločnosti, ktoré majú iný predmet skúmania ako vedy prírodovedné alebo technické (11).

Zo samotnej definície je jasne viditeľné, že etika, v rámci spoločenských vied a náuk o človeku, je natoľko rozšírenou vednou disciplínou, že azda neexistuje odvetvie zaoberajúce sa spoločnosťou, v ktorej by etika nemala svoje stabilné miesto. Nikoho preto určite neprekvapuje, že etika zasahuje ako do sféry súkromnej, kde je možné hovoriť napr. o podnikateľskej etike, tak aj do sféry verejnej, ktorej objektom záujmu je napríklad politická etika. Ako už bolo spomenuté, základnou premennou v etike je morálka. Tento výraz má pôvod v latinskom slove meres, ktoré označuje mravy a obyčaje. Morálka je bytostne spätá s existenciou človeka a normálny človek má morálne vnímanie čo znamená, že počúva svoje svedomie. Morálku je preto možné chápať aj ako bytostnú charakteristiku ľudského rodu (11). Analýza tzv. "statusu" samotnej morálky (t.j. otázky dobra a zla popri prípade existencie krízy ľudskej morálky) je veľmi komplikovaná, nakoľko nie sú k dispozícii argumenty, ktoré by tieto jednotlivé otázky buď potvrdili, alebo vyvrátili. Niektoré tendencie v morálke jednotlivcov, alebo skupín, ktoré sú v rozpore s niektorými mravnými normami, by nemali byť argumentom pre potvrdenie mravnej krízy ľudstva (3). Pravdou však ostáva, že existuje rad situácií, v ktorých dochádza k výraznému úpadku morálky, ako u jednotlivcov, tak aj celých skupín, prakticky vo všetkých odboroch a na všetkých úrovniach spoločnosti.

1.1 Analýza etiky z pohľadu vybraných spoločenských vied

Pre komplexnejšie pochopenie etiky a jej významu v našej spoločnosti sme sa rozhodli priblížiť etiku z pohľadu vybraných vedných disciplín tak, ako je v nich zadefinovaná a s úlohami, ktoré sú pre ňu prioritné.

Politická etika

V súčasnej dobe azda viac ako kedykoľvek predtým (pre nás najmä v podmienkach Slovenskej republiky) dochádza k riešeniu závažnej problematiky, ktorou je etika v politike. Aj napriek tomu, že na prvý pohľad toto slovné spojenie vyvoláva u mnohých ambíciu, jednoznačne definovať čo to vlastne politická etika je, pravdou ostáva fakt, že analýza tohto pojmu nie je až tak jednoduchá, ako sa na prvý pohľad zdá. Politická etika je pojem, ktorého opornými piliermi sú dobré a efektívne fungujúce zákony, prostredníctvom ktorých dochádza k usporiadaniu spolužitia práve preto, lebo sa v ňom prejavuje nedostatok morálky. Politická etika je považovaná za etiku mravných zásad a etiku inštitúcií, ktorej hlavným ťažiskom sú vyššie uvádzané zákony (12). V tejto problematike však netreba zabúdať ani na individuálny rozmer jednotlivca, aj napriek tomu, že politika sa spája so záujmami väčšej skupiny osôb. Práve kvalita morálneho konania jednotlivcov môže byť determinujúcim faktorom, ktorý vytvára celkový obraz o mravnej spôsobilosti spoločnosti.

Podnikateľská etika

Pod týmto pojmom, z hľadiska analýzy vednej disciplíny, je možné rozumieť aplikovanú integračnú etiku, ktorá sa zaoberá skúmaním interakcie etiky a ekonomiky. Podnikateľská etika jednak analyzuje morálne normy a princípy vo všetkých sférach hospodárskeho systému, ako aj prostredníctvom nej dochádza k skúmaniu jednotlivých etických predpokladov pre funkčné podmienky moderného trhového hospodárstva. Podnikateľská etika sa, ako normatívna etika, venuje kritickej analýze reálnych, morálnych noriem a princípov v ekonomike na všetkých jej úrovniach.

Predmet podnikateľskej etiky, ako aplikovanej etiky, možno zhrnúť do nasledovných oblastí (10):

- Oblasť konfliktu medzi ekonomickou a etickou racionalitou
- Medzi individuálnymi a všeobecnými záujmami
- Medzi princípom maximalizácie zisku a dobrom resp. princípom spravodlivosti

Pre lepšie znázornenie opisovanej problematiky uvádzame schému č.1: Predmet skúmania podnikateľskej etiky.

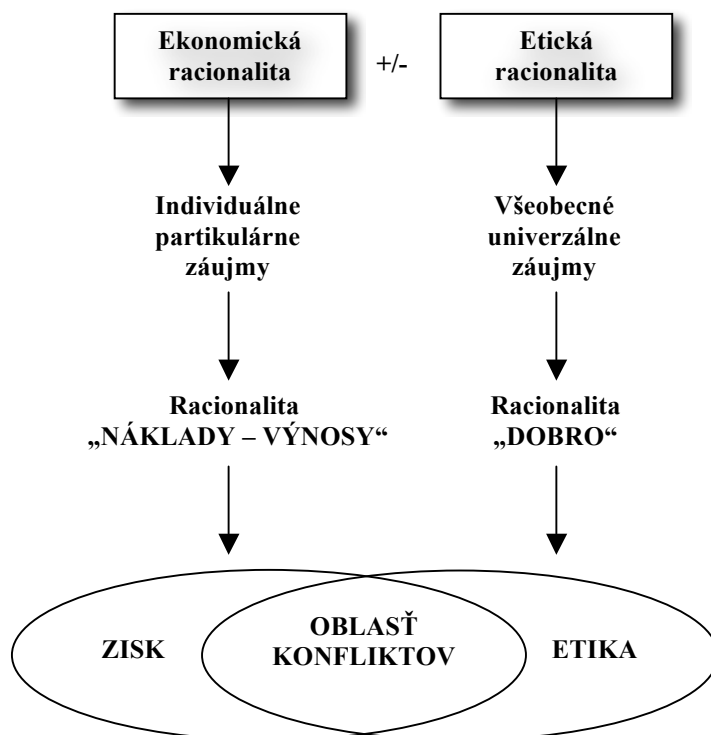


Schéma č.1: Predmet skúmania podnikateľskej etiky

Na druhú stranu by bolo veľmi ľahkovážne predstierať, že všetky subjekty, z ktorých pozostáva naša spoločnosť, dodržiavajú vyššie menované etické štandardy a normy. V praktickom živote toto neetické správanie môže mať napr. podobu nekalých obchodných praktík, tak ako ich charakterizoval Ing. Dušan Masár PhD. viď Schému č.2.

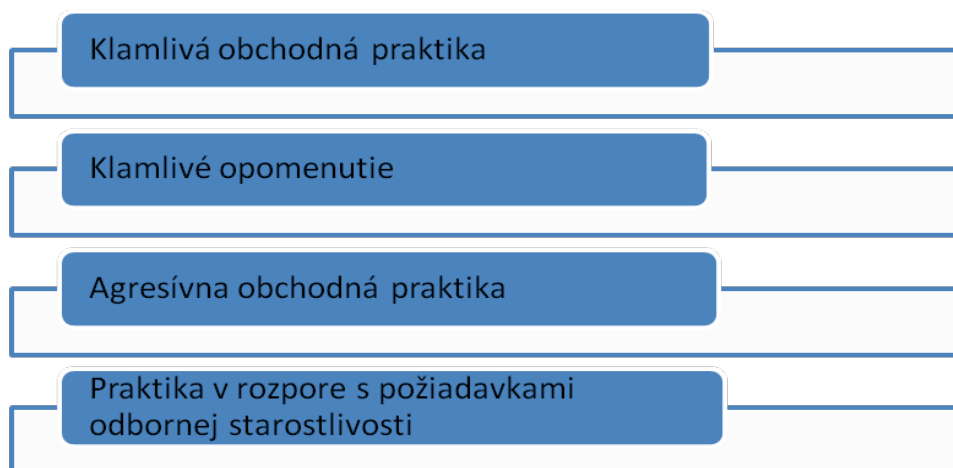


Schéma č.2 Nekalé obchodné praktiky (6)

Etika v našej spoločnosti zohráva významnú úlohu už dlhé tisícročia. Vo všeobecnosti možno konštatovať, že sa jedná o základné normy a kritéria správneho konania, ktorých realizácia je žiaduca ako u jednotlivcov, tak aj celej spoločnosti. Existencia etiky, v akomkoľvek odvetví našej spoločnosti, je považovaná za nevyhnutný predpoklad správneho a efektívneho napredovania. Avšak nie vždy je možné hovoriť o etickom správaní. Realita je zväčša odlišná. Existujú názory, ktoré považujú vznik kríz, akéhokoľvek druhu, za prejav zníženej úrovne morálky, ktorá ako sme už uviedli, súvisí s etikou v spoločnosti. Vznik a rozmach finančnej krízy z roku 2008 nie je výnimkou.

2 Vplyv neetického správania sa na zrod a priebeh finančnej krízy

2.1 Etika v Bankovníctve

Ako už bolo v úvode článku spomenuté, v rámci celého spektra finančných inštitúcií sú pre verejnosť najznámejšie práve banky. Banky, tak isto ako podniky, podliehajú rovnakým etickým pravidlám najmä z toho dôvodu, že rovnako ako podniky môžu prinášať úžitok, tak aj škodiť svojim obchodným partnerom, či klientom. Z dlhodobého hľadiska je priam nemožné, aby finančná inštitúcia, ktorá využíva legislatívne diery, správa sa neférov voči svojim klientom, či zamestnancom bola prospešná (10).

S touto definíciou nám neostáva nič iné ako súhlasiť, nakoľko práve udalosti vyúsťujúce do globálnej hospodárskej krízy sú dostatočným dôkazom toho, že neetické správanie sa vlád, v súčinnosti s bankovým sektorom, možno považovať za jeden z hnacích motorov vzniku a v konečnom dôsledku aj expanzie krízy do celého sveta.

2.2 Zrod finančnej krízy

Obdobie zrodu finančnej krízy, ktorá prepukla v roku 2008 v USA a následne sa širila takmer do celého sveta, nie je vonkoncom jednoduché upresniť. Existuje množstvo názorov, ktoré sa medzi sebou nestotožňujú v kontexte obdobia, do ktorého príčiny vzniku tejto krízy možno zaradiť. Z nášho pohľadu sa za jeden z kľúčových rokov dá považovať rok 1987, kedy bol nominovaný prezidentom Reganom a následne v auguste toho istého roku aj senátom prijatý nástupca Paula Volcera (do funkcie predsedu rady guvernérov) Alan Greenspan. Jednalo sa o skúseného ekonóma, ktorý pracoval pre významné osoby, ako politického tak aj ekonomického života. Bol považovaný za silno konzervatívneho jedinca, s určitými prvkami monetarizmu, čoho dôkazom je i fakt, že vo funkcii pôsobil ako za republikánov Regana a Busha, tak aj demokrata Clintona. Spolu s Larrym Summersom (profesorom ekonómie z Harvardu) a Robertom Rubinom¹ (bývalým manažérom Goldman Sachs) v roku 1999 odporúčali kongresu zrušenie Glass-Steagalovho zákona, prijatého po veľkej kríze v rokoch 1933- 1934 (7). Prostredníctvom tohto zákona dochádzalo k striktnému oddeleniu komerčného a investičného bankovníctva tým, že na jeho základe bolo zakázané komerčným bankám, ktoré boli členmi federálneho rezervného systému, ručiť, distribuovať a obchodovať s dlhopismi a akciami na vlastný účet a riziko. Na jednej strane zakazoval spomínaným komerčným bankám spájať sa s firmami, pôsobiacimi v oblasti investičného bankovníctva, ako aj na strane druhej zakazoval firmám, pôsobiacim v oblasti investičného bankovníctva, angažovať sa súčasne v oblasti komerčného bankovníctva. Úlohou tohto zákona bolo obmedzenie koncentrácie moci, ako aj zabránenie špekulatívneho prelievania finančných prostriedkov z komerčného bankovníctva do investičných obchodov a v konečnom dôsledku aj vytvorenie menej rizikového bankového systému (9). Práve Gramm-Leach-Bliley zákon (Gramm-Leach Bliley Act) prezývaný aj ako zákon pre City Group bol zákonom, ktorý rušil vyššie spomínaný Glass-Steagalov zákon, ktorý bol pre činnosť Wall Street veľkým obmedzením, ako sa ukázalo neskôr. Samotné konanie vtedajších účastníkov, ktorí sa spolupodieľali na zrušení týchto obmedzení prostredníctvom prijatia spomínaného zákona, by sa v tej dobe len veľmi ťažko dalo vyargumentovať, ako nemorálne či neetické, ale z pohľadu Wall Street to bolo veľmi efektívne (2).

Za pôsobenia Alana Greenspana, vo funkcii predsedu rady guvernérov, prekonal ekonomiky niekoľko tzv. "menších kríz". Tá podstatná sa začala v roku 2001, v tom istom roku ako bol realizovaný útok na budovu WTO, čo malo za následok zamrznutie finančných, burzových a aj ostatných trhov po dobu šiestich dní, nakoľko nik nevedel čo sa bude diať. Alan Greenspan, spolu s Federálnym rezervným systémom (FRS), v snahe zabrániť kolapsu americkej a v konečnom dôsledku aj svetovej ekonomiky, znížil úrokovú sadzbu na 1% , a v nastávajúcom období ponechali finančným inštitúciám "voľnú ruku", tým, že z ich strany dochádzalo k minimálnym resp. nulovým reguláciám. Toto opatrenie síce rozhýbalo zamrznuté trhy, no ako sa neskôr ukázalo, práve táto úroveň úrokovej sadzby, ktorá bola v platnosti až do roku 2004, mala fatálne následky. Požičiavanie peňazí sa začalo stávať lacným a zisky bánk rapidne klesali. Z tohto dôvodu sa manažéri finančných ústavov začali obhliadať po iných, finančne lukratívnejších službách, ktoré by disponovali vyššou pridanou hodnotou a tým pádom aj vyšším ziskom, čo sa napríklad prejavilo v rýchlo rastúcej cene ropy, zemného plynu, ocele a iných komodít. Ďalšou oblasťou, s možnosťou investovania spomínaných "lacných peňazí", bol trh s hypotékami (7).

¹ Rbert Rubin si v neskoršom období (datovanom až po prijatí Gram-Leach Bleilovho zákona) zarobil 126 miliónov dolárov ako viceprezident City Group.

2.3 Hypotekárna kríza

Hypotekárna kríza je považovaná za špecifický typ finančnej krízy, ktorá vzniká na hypotekárnych trhoch. Za jej typické prejavy sú považované:

1. Klesajúce ceny nehnuteľností
2. Klesajúci dopyt po nehnuteľnostiach
3. Rastúce hypotekárne úrokové miery
4. Strata platobnej schopnosti u hypotekárnych dlžníkov
5. Pokles likvidity hypotekárnych bánk

Kríza, vyvolaná problémami na hypotekárnom trhu, bola viacerými významnými ekonómami označená za najväčšiu finančnú krízu od čias Veľkej hospodárskej krízy z 30. Rokov 20. Storočia (4).

Americký sen je jeden z termínov, ktorý sa v USA používa už celé desaťročia. Dosiahnutie tohto sna nebolo nikdy jednoduchšie, ako začiatkom 21. storočia. V tomto období mohol každý na základe hypotéky získať svoje vlastné bývanie, aj napriek tomu, že pochádzal z menej majetnej vrstvy obyvateľstva s nižšími príjmami, ktorá sa označuje ako sub prime klientela. Samotná existencia možnosti získania hypotéky jedincom, ktorý má len malú, ak nie nulovú šancu ju splatiť, je z nášho pohľadu považované za nemorálne a neetické. O to vážnejšie je to v prípade keď, na základe tohto nemorálneho poskytovania hypoték, dochádza k výraznému bohatnutiu samotných bánk a zákonite aj personálu, ktorý túto hypotéku sprostredkoval.

Jedným z možných príkladov, v rámci bankového sektora v kontexte nadobudnutia nadprimeraného zisku, je Ameriquest Mortgage Company, ktorej subprime hypotéky v roku 2003 predstavovali hodnotu 360 mld. dolárov. Paradoxom je, že neexistovala vôľa, ktorá by sa kumulujúci problém rozhodla riešiť, keďže sa v tej dobe vychádzalo z podstatne nižšieho úroku, ako tomu bolo o dva roky neskôr (kedy sa úrok podstatne zvýšil). S cieľom minimalizovať škody napáchané takýmto ľahkovážnym konaním, rozhodli sa americké banky obchodovať s týmito sub prime hypotékami po celom svete, za pomoci rôznych bankových služieb, najmä swapov úverového zlyhania. Jedná sa o kreditný derivát, kde veriteľ pri poskytnutí úveru nesie riziko jeho nesplatenia, alebo oneskoreného splatenia. Ďalšou bankovou službou, prostredníctvom ktorej malo dochádzať k obchodovaniu so spomínanými hypotékami bola sekuritizácia, t.j. transformácia klasického úveru na cenné papiere, v záujme zvýšenia jeho mobility. Zjednodušene povedané, prostredníctvom týchto transakcií dochádzalo k vytváraniu tzv. balíkov hypoték, ktoré slúžili k ďalšiemu obchodovaniu nie len v rámci USA, ale prakticky celého sveta (7).

Práve k vytváraniu týchto balíkov sa viaže ďalší z radu populárnych pojmov (populárny vďaka hypotekárnej kríze) ktorým je toxické aktívum. Jedná sa o aktíva v podobe cenných papierov a derivátov, pre ktoré sa dopyt náhle prudko znížil (8). Po páde investičnej banky v roku 2008 si už žiadna banka nebola istá mierou toxických aktív, ktorými vďaka spomínaným obchodom disponovala. Svoju úlohu vo finančnej a neskôr aj v globálnej hospodárskej kríze zohrali aj ratingové agentúry, ktoré, ako tvrdí Tomáš Vlk analytik Patria Finance, zlyhali v tom, že sa nechali strhnúť trhom a tak včas neprišli s varovaním pred rizikami rastúcimi vo finančnom sektore (5). V dôsledku toho, čo prvotne začalo na úrovni hypotekárnej a finančnej krízy, skončilo na úrovni globálnej hospodárskej krízy, ktorej následky pociťujeme aj v súčasnosti a obávame sa, že ešte nejaké to obdobie (bližšie nešpecifikované) pociťovať aj budeme.

2.4 Vnímanie krízy očami verejnosti

Jedným z možných pohľadov, ako analyzovať priebeh, ale aj dôsledky, ktoré so sebou kríza priniesla, je pozrieť sa na ňu z pohľadu obyčajných ľudí, občanov jednotlivých štátov. Keďže existuje množstvo publikácií, či už odborných alebo iných, ktoré sa danú problematiku snažia analyzovať výsostne z ekonomického hľadiska, my sme sa rozhodli v tejto kapitole poukázať aj na druhú stránku problému, ktorá nie je až taká vídaná a tou je vzťah bankovníctva a verejnosti. Island bol považovaný za vyspelú krajinu s bohatými náleziskami prírodných zdrojov.

Pred "splasknutím" bublín bola táto krajina dokonca považovaná za jednu z najbohatších, avšak to, čo nasledovalo potom, si len málokto z Islandčan dokázal predstaviť. Obchodovanie finančných inštitúcií, na medzinárodnom finančnom trhu, spôsobil samotný bankrot Islandu. Verejnosť sa od tej doby začala nie len na bankový sektor, ale aj vládu pozeráť rozličnými očami, ako tomu bolo dovtedy. Ľudia sa cítili ukrivdení, čoho následkom bola aj zmena ich správania. Toto neetické konanie zainteresovaných vyvolalo v Islandskej spoločnosti mnoho nepokojov a demonštrácií. Heslá, ako zničenie korupcie a zvolenie novej vlády, boli na dennom poriadku. Zmena konania však nenastala iba vo vnímaní systému ako takého. Kríza, ktorá vyvolala bankrot Islandu, sa postarala aj o vznik nedôvery medzi verejnosťou a bankovým systémom (nehovoriac o vtedajšej vláde). Verejnosť sa zrazu prestala zaujímať o svoje finančné záväzky, ktoré voči bankám mala. Doslova by sa dalo povedať, že prišlo k zmene priorit (ktoré boli pred krízou nastavené prioritne na včasné

splácanie svojich záväzkov) práve z dôvodu neetického konania zainteresovaných skupín. Začali sa preferovať názory „nech si banky počkajú veď majú dosť keď môžu požičovať také astronomické sumy“ (1).

Neetické konanie v mnohých prípadoch generuje ďalšie neetické chovanie a kríza je toho príkladom. Správanie sa zainteresovaných skupín, nie len v USA, zapríčinilo to, čo dnes označujeme pojmom Globálna hospodárska kríza.

Záver

Etika, a s ňou spojená morálka ľudstva, je najmä v súčasnej dobe veľmi diskutovanou témou. Svetom otriasajú jednotlivé fázy globálnej hospodárskej krízy a každý koho sa to len trochu týka sa pýta, ako je to možné. Dopady, ktoré sú s ňou spojené, sa prenášajú na daňových poplatníkov t.j. radových občanov jednotlivých postihnutých štátov. Existuje mnoho odborných názorov, najmä z radov ekonómov, ktorí analyzujú jednotlivé etapy krízy, ako aj rozhodnutia zainteresovaných v tejto tak závažnej problematike. Ambíciou tohto príspevku bolo poukázať na zrod globálnej hospodárskej krízy, aj možno z trochu netradičného hľadiska a to z pohľadu etiky, v kombinácii s jednotlivými ekonomickými aspektmi, ktoré jej zrod sprevádzali (swapy úverového zlyhania, sekuritizácia atď.). Viniť za vznik súčasnej nepriaznivej situácie výsostne len využívanie jednotlivých obchodných nástrojov a jej používateľov, by bolo veľmi ľahkovážne, nakoľko svoju účasť si na súčasnej kríze môžu pripísať aj vládni predstavitelia, ktorí sa nie vždy rozhodovali efektívne, ako aj ratingové agentúry, ktorých výsledky boli mierne povedané veľmi skreslené. Jedným z možných vysvetlení takéhoto ľahkovážneho konania môže byť aj pojem kolektívna zodpovednosť, kde za prehrešky jednotlivcov tak povediac pykajú všetci. Ľudstvo by, v snahe o hospodársku prosperitu, nemalo zabúdať na základné ľudské hodnoty a taktiež by sa nemalo bezhlavo púšťať do prehnanych rizík, len kvôli dosahovaniu ziskov. Veď etika a morálka by mali byť opornými piliermi našej spoločnosti. Bez týchto cností si len veľmi obtiažne dokážeme predstaviť fungovanie a napredovanie nášho spoločensko-ekonomického systému.

Literatúra

1. FELIXSON, H. 2009. *Bűh žehnej Islandu (Kolaps islandské ekonomiky v době hospodářské krize)*. Dokumentárny film, ČT2.
2. FERGUSON, CH. 2010. *Inside Job*. Dokumentárny film, ČT2.
3. GLUCHMAN, V. 1998. *Etická teória a morálka súčasnosti*. In Kríza filozofie a metafyziky – Zrkadlo filozofie krízy [online]. 1998. Dostupné na <http://www.unipo.sk/public/media/10587/Etická%20teória%20a%20morálka%20súčasnosti.pdf> [cit. 2012-03-14].
4. GRANČAY, M. 2009. *Hypotekárna a finančná kríza 2008 (príčiny, opatrenia, dôsledky)* [online]. MPRA Paper No. 16489 UTC, 2009. 21 s. Dostupné na http://mpa.ub.uni-muenchen.de/16489/1/MPRA_paper_16489.pdf [cit. 2012-03-14].
5. HEJLOVÁ, P. 2009. *Ratingové agentury jsou spoluviníci krize, EU je trestá*. In Aktuálně.cz [online]. 2009. Dostupné na: <http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/penize/clanek.phtml?id=635496> [cit. 2012-03-14].
6. MASÁR, D. 2010. *Základy marketingu*. Bratislava : Univerzita Komenského v Bratislave, Právnická fakulta, 2010. 136 s. ISBN: 978-80-7160-286-6
7. MRÁZIK, P. 2010. *World Crisis and Its Influence in State's Economy*. In: Števkó, R. : Knowledge and management in time of crisis and ensuing development . Managment international conference 2010 part 1. Faculty of Management Univerzity of Prešov in Prešov, Prešov 2010, s. 100-105. ISBN: 978-80-555-0257-1
8. NOVOTNÝ, R. 2009. *Toxická aktiva, bankovní systém a morální hazard*. In Investujeme.cz [online]. 2009. Dostupné na internete: <http://www.investujeme.cz/toxicka-aktiva-bankovni-system-a-moralni-hazard/> [cit. 2012-03-14].
9. PODOLIAKOVÁ, A. 2011. *Fundamentálne elementy investičného bankovníctva* [online]. Dostupné na <http://www.google.sk/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&sqi=2&ved=0CC8QFjAA&url=htt>

[p%3A%2F%2Fwww.derivat.sk%2Ffiles%2F2010casopis%2FNov2010_Oravikova_Podoliakova.doc&ei=y2I7UYOkKMzCtAbp_4GIBQ&usg=AFQjCNEeAsurUjDCUOpwF3b9hNq8KBdWxQ&sig2=TIvC_aZRlWVUUH_mKvNFwQ&bvm=bv.43287494,d.Yms](http://www.derivat.sk/files/2010casopis/Nov2010_Oravikova_Podoliakova.doc&ei=y2I7UYOkKMzCtAbp_4GIBQ&usg=AFQjCNEeAsurUjDCUOpwF3b9hNq8KBdWxQ&sig2=TIvC_aZRlWVUUH_mKvNFwQ&bvm=bv.43287494,d.Yms) [cit. 2012-03-14].

10. REMIŠOVÁ, A. 2011. *Etika a ekonomika*. Bratislava : Kalligram, 2011. 495 s. ISBN: 978-80-8101-402-4
11. REMIŠOVÁ, A., TRENČIANSKÁ, E. 2012. *Etika a morálka, teória a realita*. Sprint 2 s.r.o., 2012. 272 s. ISBN: 978-80-89393-76-3
12. SUTOR, B. 1996. *Politická etika*. Praha : OIKOYMENH, 1996. 391s. ISBN: 80-86005-17-8

Kontakt:

Mgr. Emil Wojčák PhD.
Fakulta managementu
Univerzita Komenského v Bratislave
Odbojárov 10
820 05
Bratislava 25
emil.wojcak@fm.uniba.sk

Mgr. Peter Mrázik
Fakulta managementu
Univerzita Komenského v Bratislave
Odbojárov 10
820 05
Bratislava 25
mrazikp10@gmail.com
peter.mrazik@fm.uniba.sk