



**Nemzetközi kapcsolatok Doktori  
Iskola**

## **TÉZISGYŰJTEMÉNY**

**Tóth Éva Alíz**

**Az európai bankrendszer koncentrációs folyamatának következményei  
M&As, teljesítmény, verseny és bankválság**

„című Ph.D. értekezéséhez”

Témavezető: Kutasi Gábor, Ph.D.

Egyetemi adjunktus

Budapest, 2012.

**Világgazdasági Tanszék**

**TÉZISGYŰJTEMÉNY**

**Tóth Éva Alíz**

**Az európai bankrendszer koncentrációs folyamatának következményei  
M&As, teljesítmény, verseny és bankválság**

„című Ph.D. értekezéséhez”

Témavezető: Kutasi Gábor, Ph.D.

Egyetemi adjunktus

© Tóth Éva Alíz

Budapest, 2012.

## TARTALOM

I. A Ph.D. értekezés kutatási előzményei, témaválasztása és elemzési módszerei.....	4
1.1. A Ph.D. értekezés céljai és szerkezeti felépítése.....	7
1.2. A Ph.D. értekezés célkitűzései és hipotézisei.....	8
II. A Ph.D. értekezés eredményei.....	8
2.1. Az európai bankrendszer koncentrációját kiváltó folyamatok.....	8
2.2. Az európai bankok fúzió utáni integrációja és stratégiai változásai.....	12
2.2.1. Az európai bankok fúzió utáni integrációjának hatása a teljesítményre.....	12
2.2.2. Az európai bankok stratégiai változásai a 2010-es években.....	13
2.3. A bankrendszer koncentrációja és a bankválságok.....	15
2.4. A közép-kelet-európai és a magyar bankrendszer változásai.....	17
III. Hivatkozások.....	20
IV. A témakörrel kapcsolatos saját publikációk jegyzéke.....	28

## **I.A Ph.D. értekezés kutatási előzményei, témaválasztása és elemzési módszerei**

A Ph.D. értekezés témaválasztása és kutatási előzményei a Budapesti Corvinus Egyetemen nemzetközi kapcsolatok szakon, Európai integráció főszakirányon megírt „A bankrendszer koncentrációs folyamatának következményei az Európai Unióban” című egyetemi szakdolgozaton alapszik. Szakdolgozatom az európai bankrendszer sajátosságait figyelembe véve elsősorban a bankrendszer koncentrációs folyamatainak kiváltó okaira, illetve a bankfúziók utáni bankteljesítmény változásaira fókuszált. Szakdolgozatom utolsó része a magyar bankszektor változásainak bemutatására törekedett. Szakdolgozatom megírása óta eltelt néhány évben az európai bankszektor jelentős változáson ment át: egyrészt a fúziók és felvásárlások jellege módosult, másrészt a globális pénzügyi válság a bankrendszer koncentrációjával kapcsolatban számos kérdést vetett fel.

Ph.D. értekezésem tehát nemcsak a bankrendszer koncentrációját kiváltó folyamatokra összpontosít, hanem inkább a mikro- és makrogazdasági következményeit mutatja be egyrészt elméleti, másrészt többváltozós regressziós elemzéseken keresztül empirikus szinten is. A koncentrációt kiváltó folyamatok természetesen többfélék lehetnek, így szükségesnek tartom annak a megvizsgálását empirikus elemzésen át, hogy az európai nagy M&A hullámot az EU mélyülése és bővülése indukálja-e vagy sem. A koncentráltabb bankrendszer természetesen banki, azaz mikrogazdasági szinten is járhatnak következménnyel, amikor az ismert post-merger integration problémáival kell szembe nézni, ahol kérdéses lehet a bankteljesítmény alakulása. A teljesítménynövelés természetesen alapvető stratégiai célkitűzés, bár ennek elérésére többféle stratégiai lehetőség adódhat. A koncentráltabb bankrendszernek lehetnek makrogazdasági, illetve globális következményei, elsősorban a pénzügyi stabilitást illetően. Továbbá az a feltételezésem, hogy nemcsak az európai bankrendszernek lehetnek speciális sajátosságai, hanem a közép-kelet-európai bankrendszernek egyfajta regionális sajátos fejlődési útja és lehetőségei lehetnek. Így az előbbi folyamatokat a nyugat-európai bankrendszerrel való komparatív összehasonlításban ezen régióra vonatkoztatva mutatom be.

Az európai (kontinentális) pénzügyi rendszer sajátosságait leginkább - a nemzetközi pénzügyi kapcsolatok másik releváns szereplőjével - az angolszász pénzügyi rendszerrel való összehasonlításban lehet bemutatni. A két pénzügyi rendszer közötti különbségek

megfigyelhetőek az eltérő tradicionális, jogi, kulturális, földrajzi és piacszerkezeti aspektusaikból. Az európai pénzügyi rendszer tradicionálisan a bankok pénzügyi közvetítő szerepén alapszik. Ezen pénzügyi rendszer sokkal fragmentáltabb és alacsonyabb kapitalizációjú pénz- és tőkepiacokkal, viszonylag rugalmatlanabb munkaerővel rendelkezik és az ICT fejlesztések, alkalmazások és az innovációk terén alulmaradás van. Annak ellenére, hogy az európai pénzügyi rendszeren belül a liberalizációs folyamat, továbbá a makro- és mikrointegrációk terjedése egyre jobban fellendült, amit fokozott az egységes valuta, az euró bevezetése egyre inkább elősegítették a dezintermediációs folyamatot, alapvetően még mindig elsődleges maradt a bankrendszer szerepe a pénzügyi közvetítésben az európai pénzügyi rendszeren belül.

Az utóbbi két évtized alatt az európai bankrendszer drámai és revolúciós változásokon ment keresztül. Ezen változások nemcsak a dezintermediációs folyamatok növekvő szerepében, hanem a pénzügyi szolgáltatók számának csökkenésében is tükröződnek. Már az 1990-es évek elejétől kezdődően egyre inkább megfigyelhetővé vált a fúziók és felvásárlások (M&As) számának megnövekedése, ami a bankrendszer koncentrációjának növekedéséhez is hozzájárult. Az euró bevezetése idején az EU bankrendszerében soha nem látott mértékű fúziós hullám söpört végig, mely mind belföldi, mind nemzetközi szinten folyt, kiterjedve akár más szektorokra is, ezáltal a bankok és biztosítók között végbemenő M&A-k révén létrejöttek a pénzügyi konglomerátumok, amelyek nagymértékben segítik elő a konszolidációs folyamatot az EU bankszektorában. 2001 után azonban hirtelen az EU-ban és a világgazdaságban az M&A-k száma lecsökkent. Később, a 2000-es évek második felében az M&A-k egy újabb hulláma formálja ismét az EU arcukat. Ez a hullám azonban eltér a korábbiaktól, mivel ezen fúziók és felvásárlások elsősorban nemzetközi, illetve európai intraszektoriális és interszektoriális tranzakciók, amelyek értékben és mértékben már mega szinten folynak. Nem meglepő, hogy az európai bankrendszert formáló M&A-k számos kérdést vetnek fel.

Mindenek előtt, a doktori disszertáció második része foglalja össze az M&A-k hullámszerű jelenségének hozzájáruló tényezőket, különösen az euró bevezetése idején tapasztaltakat. Egyes teoretikus közgazdászok gyakran élnek azzal a feltételezéssel, hogy az európai integráció mélyülése és szélesedése, illetve a közös európai valuta bevezetése indukálta az európai M&A hullámot a pénzügyi szektorban. Ezzel szemben doktori disszertációm egyik hipotézise az, hogy a bankok lokáció-specifikus stratégiai döntéshozatalában az EU-tagságnak

csak kevés szerepe van. Doktori értekezésem második részében egyrészt áttekintem az európai bankszektor koncentrációs folyamatait determináló tényezőket és megpróbálok magyarázatot találni többváltozós regressziós elemzésen át az M&A folyamatok hullámszerű trendjére, illetve alátámasztani az európai fúziós hullámok kialakulásával kapcsolatos hipotézisemet.

Az európai bankszektor magasabb koncentrációja természetesen következményekkel is jár. Ennek folytán doktori disszertációm harmadik és negyedik részében a koncentrációs folyamatok következményeit szeretném bemutatni. A harmadik részben a mikrogazdasági, illetve banki szinten jelentkező fúzió utáni integráció és a bankteljesítmény összefüggéseire összpontosítok, míg a negyedik részben makrogazdasági, illetve globális szinten a bankrendszer koncentrációjának a pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatásait prezentálom.

A pénzügyi szolgáltatók többsége úgy tekint a nemzetköziesedésre, illetve a nemzetközi fúziókra, mint teljesítménynövelő, illetve profitmaximalizálást elősegítő stratégiai célkitűzésekre, illetve a szinergia-hatás révén számos előnyt hozó stratégiai lépésre. Az elmúlt két évtizedben az európai bankrendszeren belül néhány pénzügyi szolgáltató fúziója után azonban várt teljesítményjavulás elmaradt, sőt inkább a profitabilitásbeli romlások voltak tapasztalhatóak. A doktori disszertáció harmadik része tekinti át a stratégiai hasonlóságok teljesítményre gyakorolt hatásait regressziós elemzéssel.

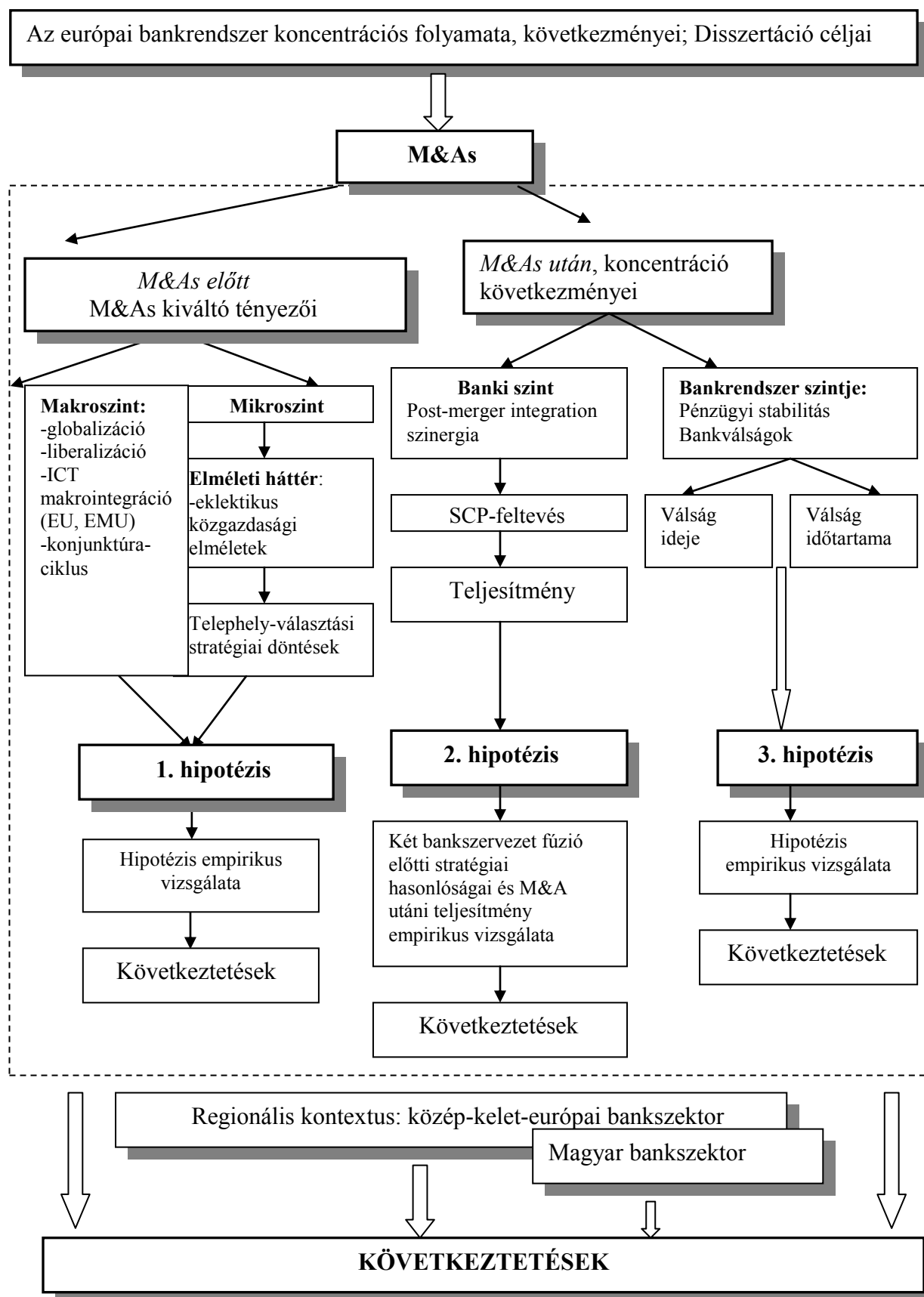
A XXI. század második évtizedében a teljesítmény maximalizálás továbbra is a legfontosabb stratégiai célkitűzése a hitelintézeteknek. Ezen igények és feladatok kielégítéséhez a bankok számos stratégiai lehetőség közül választhatnak. Természetesen a jövőben is a bankok számára igen fontos stratégiai célkitűzések lesznek a nemzetközi M&A-k, illetve a nemzetközi terjeszkedés, de irányukban feltehetően a korábban a nyugati bankolás által „érintetlen” területeket is célba vehetik. Mindezt indokolja az is, hogy a bankok már nemcsak nemzeti, vagy páneurópai, hanem globális szinten is versenyeznek egymással. A globális bank szerepének betöltéséhez értelemszerűen a globális jelenlét is szükséges.

A bankrendszer koncentrációjának globális, illetve páneurópai szinten is lehetnek következményei. A legutóbbi globális bankválság miatt kérdésessé vált nemcsak a bankválságok egzaktabb anatómiai vizsgálata, hanem magának a bankrendszer koncentrációjának a pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatásának megvizsgálása. Gyakran az

empirikus vizsgálatok csak a makrogazdasági mutatókra helyezik a hangsúlyt a bankválságok vizsgálata során, pedig a legutóbbi válság példázta, hogy mikrogazdasági és makrogazdasági okai lehetnek egy-egy bankválságepizódoknak napjainkban. Doktori disszertációm negyedik részében a bankválságokkal kapcsolatban az a hipotézisem, hogy minél koncentráltabb a bankszektor, annál stabilabb, vagyis annál kevésbé alakulnak ki bankválságok. Mindemellett le kell szögeznem, hogy a verseny és a koncentráció nem ugyanazok a jelenségek, hiszen eltérő jellemzőkkel rendelkeznek. A koncentráció nem szükségképpen jelenti a verseny hiányát, egyéb adott tényezők a versenynél jobban járulhatnak a koncentrációhoz. A szabályozói kezdeményezések révén a tőkeállomány növekedése a fúziós hullámot megemelhette, ami a szektoron belül vélhetően a koncentráció szintjét növelte. Sőt, egy magas belépési korlátokkal rendelkező bankrendszer, amiben csak egy kisszámú szolgáltató dominálja a szektor, semmiképpen nem jellemezhető a versennyel. Így mindenképpen szükséges a pénzügyi szolgáltatók versenypiaci magatartásának a bankrendszer sérülékenysége gyakorolt hatásának elemzése nemzetközi szinten.

Annak ellenére, hogy az egyes bankválságepizódok gyakorlatilag nem térnek el egymástól, a legutóbbi válság számos sajátossággal rendelkezett, különösen a közép-kelet-európai bankrendszerben. A közép-kelet-európai bankrendszer a nyugat-európaihoz képest számos regionális sajátossággal és eltérő fejlődési úttal rendelkezik. Ez a régió sajátos történelmi múlttal, gazdasági adottságokkal és eltérő fejlődési trenddel rendelkezik. Napjainkban a nemzetközi M&A-k jelentős részénél a célbankok többsége éppen ebben a régióban található. Véleményem szerint az elkövetkezendő néhány évben ez a régió fog maradni a nemzetközi FDI-beáramlás fogadó országának a pénzügyi szektorban. A Ph.D. értekezés utolsó részében került bemutatásra a közép-kelet-európai (és a magyar) bankszektor sajátosságai és konvergálódása.

## 1.1. Ph.D. értekezés céljai, felépítése és gondolatmenete





## 1.2. A Ph.D. értekezés célkitűzései és hipotézisei

A Ph.D. értekezés hipotézisei a következőkben foglalhatók össze:

- *1.hipotézis:* Az európai bankrendszer koncentrációs folyamatát, illetve az M&A-kat elsősorban a piaci szabályozók és az ICT indukálta, nem a mako-integrációk létrejötte, illetve az euró bevezetése.
- *2.hipotézis:* A bankok fúzió utáni integrációja során a bankok fúzió előtti stratégiai hasonlóságai teljesítménynövelők lehetnek.
- *3.hipotézis:* Minél koncentráltabb a bankszektor, annál stabilabb és kevésbé alakulnak ki bankválságok, de a válság ideje hosszabb lehet.

## II. Ph.D. értekezés eredményei

### 2.1. Az európai bankrendszer koncentrációját kiváltó folyamatok

Az EU bankrendszerének legfőbb alakítóinak a fúziók tekinthetők, - elsősorban a tranzacionális pénzügyi konglomerátumokat létrehozó nemzetköziek – amelyek gyakorisága igen eltérő volt az elmúlt két évtizedben. A bankrendszer koncentrációs folyamatát, a fúziók és felvásárlások megélénkülését *Simai-Gál* [2000] alapján alapvetően az alábbi tényezőkre lehet visszavezetni: a piaci verseny fokozódására, az európai integráció szélesedésére, mélyülésére és az euró bevezetésére, az infokommunikációs technológiák elterjedésére, a reálgazdasági fuzionálási hullám megélénkülése miatti vertikális húzó hatásra, valamint világgazdasági konjunktúra idején megnő a fuzionálási hajlandóság. Az előbbieket azonban célszerűnek tartom kiegészíteni egy további tényezővel, nevezetesen a mikrogazdasági, illetve banki tényezők alakulásával. Az eklektikus közgazdasági irodalom igen széles elmélet alapot ad egyes transznacionális bankok stratégiai és lokáció-specifikus döntéseire vonatkozóan. (Elsősorban J.H. Dunning OLI-paradigmája, illetve Porter-gyémánt.)

A bankrendszer koncentrációs folyamatainak determinánsai komplexek lehetnek, ahogyan a magyarázó elméletek is. Közgazdászok egy része úgy véli, hogy az európai bankrendszer koncentrációs folyamatait, illetve a fúziós és akvizíciós tranzakciók számának drámai növekedését elsősorban az európai integráció bővülése és mélyülése okozta a többi tényező

közül, míg más közgazdászok - az előbbivel éppen ellenkezőleg - azon a véleményen vannak, hogy a piaci integrációk, illetve a gazdaság egyes szektorain belül létrejövő mikro-integrációk mozdítják elő a szupranacionális szintű makro-integrációk, vagyis a különböző gazdasági-politikai integrációk létrejöttét és terjedését. A teoretikus feltevések tehát sokfélék, olykor első ránézésre ellentmondásosak is lehetnek, így mindenképpen szükségesnek és fontosnak tartom annak a kérdésnek a megvizsgálását, hogy az európai bankszektor koncentrálódását, illetve a pénzügyi szektoron belüli mikro-integrációk, fúziók és felvásárlások számbeli növekedését mennyiben befolyásolta az európai integráció fokozatos bővülése és mélyülése.

Az empirikus elemzés alapján arra a következtetésre lehet jutni, hogy az európai bankrendszer koncentrációs folyamatait, illetve a nemzetközi M&A-kat nem a makro-integráció, vagyis az EU, illetve az EMU létrejötte indukálta, hanem más tényezők alakítják, ahogyan a disszertáció hipotézisében is feltételezésre került. Ugyan az EMU létrejöttével az európai integráció igen magas fokot ért el, de a pénzügyi szolgáltatások területén fennálló számos nemzeti korlátozás, illetve egyes területeken az egységes piac nem teljes érvényesülése aláássa az EU, illetve az EMU kedvező hatásait a pénzügyi szektoron belül. A nemzetközi tőkeáramlások és az FDI-áramlás szempontjából, illetve az M&A-k lokációs döntéseinél leginkább, statisztikailag is szignifikánsan a termékek- és szolgáltatások piacaira vonatkozó piaci szabályozások a meghatározóak. Véleményem szerint a pénzügyi termékek piacán létrejövő egységes piacot támogató európai lépések, mint a SEPA az EU pénzügyi szektorán belül elősegítheti a további M&A-kat.

Mivel az euró bevezetése azon túl, hogy a hitelintézetek a nemzeti valutáról euróra történő átváltásokból származó bevételektől elestek, további jövedelmezőségromtó tényezőként jelentkezett – a maastrichti konvergencia-kritériumok miatt – az alacsony inflációs- és kamatkörnyezet következtében a betétek alacsonyabb marzsa, így gyakran egy-egy M&A a profitabilitás fenntartásához megoldásnak tűnt. Az EU bankrendszerére jellemző volt, hogy a bankok többsége éppen az euró bevezetésekor hajtották végre az amúgy is esedékes IT rendszerük modernizációját, internet banking szolgáltatásaik kiépítését, vagyis az előbb említett két hatás egyszerre jelentkezett, megnövelve a költségeket, ami a fúziók gyakoriságának növekedéséhez, a bankrendszer koncentrációjának növekedéséhez vezetett. Az európai bankrendszer koncentrálódási folyamatának egyik fő kiváltójának összességében az infokommunikációs technológia növekvő alkalmazását lehet tekinteni.

A technológia fontos stratégiai eszköz a bankok számára a hosszú távú versenyképességük, költséghatékonyságuk és jövedelmezőségük megőrzésére. Annak ellenére, hogy az IT-rendszerek kiépítése és folyamatos modernizálása jelentős költségeket jelent az üzleti bankok számára, potenciális előnyökre tehetnek szert ICT technológiának köszönhetően, mivel további marketing lehetőséget használhatnak ki és javulhat az ismereteik a bankoknak az ügyfelek szokásairól és igényeiről. Továbbá az ICT technológiai fejlesztés révén az egy tranzakcióra jutó költségek leeredukálódhatnak, mivel a tranzakciók munkaintenzív folyamataihoz képest – a bankfiókok számának csökkentése és vele együtt a munkaerő karcúsítása által – az automatizálásnak köszönhetően sokkal olcsóbbá válnak. Az automatizálás hozzájárul a mértékgazdaságosság realizálásához a költségmegtakarítások és az információgyűjtés központosítása által. Másrészt az ICT technológia alkalmazása banki tranzakciók sztenderdizálását is lehetővé teszik. Az ICT technológia modernizálása fontos, mivel az elektronikus pénzügyi szolgáltatások nyújtása az ügyfelek cipőtalpköltségeit csökkenti, és a jövőben a lakossági szegmensben kialakuló bankversenyben a hatékonyabb és gyorsabb ügyfélkiszolgálás által potenciális versenyelőnyre tehet szert egy bank. A félelem az iránt esetleg, hogy a hagyományos bankfiókok „dinoszauruszokká” válnak nem megalapozott annak ellenére, hogy a „bricks-and-mortar” modell a XXI. századi bankrendszerben már nem tekinthető korszerűnek, de az internetes banki tevékenység kizárólagos alkalmazása még korainak tűnik, bár nem tartom elképzelhetetlennek, hogy pár évtized múlva ez legyen az elfogadott. Jelenleg tehát a bankok szolgáltatásnyújtásában az arany középút tekinthető a megfelelő megoldásnak, vagyis egy-egy bankfiók a hagyományos banki szolgáltatások mellett képes legyen nyújtani elektronikus banki szolgáltatásokat egyaránt. Ez a „clicks-and-mortar” modell középtávon jó megoldás lehet.

Az európai bankszektoron belül az elmúlt két évtizedben megfigyelhetővé vált az M&A-k hullámszerű jelensége. Mindez – az empirikus elemzés által is igazolhatóan – összefügg az akvizíciót kezdeményező bank tőkepiaci kapitalizációjával, illetve a világgazdasági konjunktúra javulásával, növekedésével. Amennyiben a piacokon buborékosodás alakul ki, akkor a bankvezetők kevésbé motiváltak egy nemzetközi M&A tranzakcióban. Az empirikus elemzés alapján a Tobin-féle  $q$  elmélet dönthet egy-egy M&A, illetve nemzetközi befektetés mellett, vagyis a jobb profitabilitási kilátások meghatározóak. A nem gazdasági tényezők sorában a fejlődő országok kivételével még a földrajzi távolságnak meglepő módon sincsen determináló ereje, viszont a kulturális hasonlóságnak vagy a közös nyelv használatának, ha nem is legfontosabb, de döntő ereje lehet a lokáció-specifikus stratégiai kérdésekben.

## **2.2. Az európai bankok fúzió utáni integrációja és stratégiai változásai**

Az elmúlt két évtized fúziós hullámai jelentősen hozzájárultak az európai bankrendszer magasabb koncentrációjához, amelynek mikrogazdasági, illetve banki szinten következményei lehetnek. A doktori disszertáció harmadik részében ezen banki szintű következmények kerülnek bemutatásra. Más szavakkal, az európai bankok fúzió utáni integrációjának a bankteljesítményre, illetve a két szervezet közötti szinergiára gyakorolt hatások lettek prezentálva. Másrészt azon alternatív stratégiai célokat mutatja be a doktori disszertáció, amelyek a XXI. század második évtizedében hozzájárulhatnak a pénzügyi szolgáltatók teljesítményének, profitabilitásának, illetve versenyképességének a javulásához.

### **2.2.1. Az európai bankok fúzió utáni integrációjának hatása a teljesítményre**

A bankok, mint elsődlegesen profitmaximalizáló entitások a teljesítményük a növekedésében érdekeltek, amihez a bank menedzsmentje adekvát bankstratégiát próbál illeszteni. A stratégiai preferenciák azonban időközönként változhatnak. Jelenleg az európai pénzügyi szolgáltatók jelentős része a teljesítményjavulásában érdekeltek. Az M&A-k utáni bankteljesítményt azonban nagymértékben befolyásolhatja a fúzió utáni két szervezet közötti szinergia lehetősége, és a két intézmény közötti integráció jellege, foka és sikeressége is. A bankok külső, illetve expanzív növekedése révén elérhető szinergiahatás, illetve teljesítmény a fúzió utáni integráció (post-merger integration) különféle problémáit veti fel, hiszen két eltérő – különösen a nemzetközieknél – kultúrával, vezetési stílussal és értékekkel rendelkező bank közötti értékteremtésének esete mindez.

Az európai bankok a fúzióról gyakran úgy vélekednek, hogy a legjobb módszer a teljesítményük növelésére, de néhány európai példa éppen az ellenkezőjét mutatta. Ph.D. értekezésemben a belföldi és a nemzetközi bankfúziók teljesítményre gyakorolt hatásának empirikus elemzésekor arra a következtetésre jutottam, hogy egy-egy bankfúzió sikeressége, illetve kudarca mögött a bankok fúzió előtti stratégiai hasonlósága, illetve eltérése húzódik meg. A stratégiai hasonlóság hat tényezőn keresztül lett megvizsgálva. Megfigyelhető, hogy a fuzionáló partnerek közötti stratégiai hasonlóságok hozzájárultak a teljesítménynövekedéshez. A belföldi és a nemzetközi M&A-k között és a stratégiai dimenziók között jelentős eltérések

voltak. A konzisztencia a hatékonyság és a fuzionáló partnerek betétstratégiái között, vagyis a kapitalizációjukban és a technológiai és pénzügyi innovációkba való befektetéseikben levő különbségek teljesítménynövelőek. A nemzetközi M&A-k esetében az ellenkező hatásokat és eredményeket lehet észlelni. Amíg a hitelezéseikben és a hitelkockázataikban levő különbségek teljesítményfokozóak, addig a kapitalizációjukban, technológiai és pénzügyi innovációs stratégiákban levő egyezőség hiánya a teljesítmény szempontjából romló eredményre vezethetnek.

### **2.2.2. Az európai bankok stratégiai változásai a 2010-es években**

A világgazdaság pénzügyi szektorát alakító változások nem valószínű, hogy egyfajta evolúciós jelleget ölténének, hanem sokkal inkább az előző évtizedben megkezdődött revolúciós metamorfózis tovább folytatódhat a 2010-es években, noha ennek jellege egy kicsit megváltozhat. A revolúció alapvetően két síkon is folyhat. Egyrészt a pénzügyi szolgáltatók nemzetközi expanziója tovább folytatódhat. Az egyes pénzügyi szolgáltatók a nemzetközi fúziók által igyekeznek egyrészt a globalizáció kihívásainak megfelelően egy globális piacon globális pénzügyi termékekkel megjelenni, amelyhez egyre nagyobb és szélesebb fogyasztói köröket igyekeznek megszerezni a világgazdaság legkülönbözőbb helyeiről, egészen Brazíliától Kínáig. Az egyes nagyobb pénzügyi szolgáltatók e stratégiai változásaikban nagyrészt motiválhatta az a tény is, hogy a világgazdaságot érintő jövőbeli trendek alakulásában a népesség – vagyis a bankok számára a potenciális ügyfélkör – szerkezete lényegesen átalakulhat. A jövő demográfiai változásai Huntington civilizációi mentén alakulhatnak. Amíg a huntingtoni értelemben vett fejlett nyugati civilizáció országainak népessége lényegesen csökkenőben és elöregedőben van, addig Nyugat-Afrikában és az iszlám civilizációk országaiban jelentős demográfiai és gazdasági növekedés várható. Nem meglepő tehát, ha a globális bankok igyekeznek ezen új ügyfélkör milliárdjainak újabb és megfelelőbb pénzügyi termékeket és szolgáltatásokat kínálni. A radikális változások másik síkját jelenti egy komplex jellegű retail revolúció. A retail revolúció tulajdonképpen egy komplex átváltozást jelenthet a pénzügyi szolgáltatók számára, mivel e változások az új piacok felé való nyitásban rejlő növekedési lehetőségek és ezen új piacokon és a korábbiakban meglévőkön értékesítendő új pénzügyi termékeknek nyújtásához hozzájáruló új kreatív rendszerek és technológiák egyidejű alkalmazását is magukban foglalják. A globális versenyképesség fenntartásához a bankok megpróbálják megőrizni a pozícióikat a már meglévő piacokon, amíg az új feltörekvő piacokra fókuszálni fognak új pénzügyi

termékekkel a 2010-es években. Mindez egyrészt megnyilvánul olyan újabb technológiai innovációk alkalmazásában, mint a mobiltelefonalapú bankolás, amely a nyugat-afrikai országokban nagy sikert aratott. A technológiai innovációk alkalmazása természetesen nemcsak a fejlődő országokban jelentenek kompetitív előnyt, hanem a fejlett európai országokban is, ahol az ügyfélcentrikusság előtérbe kerülése miatt a kényelmi szempontok dominálnak.

A XXI. század második évtizedében a pénzügyi szolgáltatók versenyképességének növelése miatt a társadalmi felelősségvállalás (továbbiakban CSR) stratégiai célkitűzésként van már jelen. Korábbi évtizedekben a bankvezetők többsége úgy vélekedett a CSR-ről, mint egy jövedelmezőséget rontó tényezőről. Napjainkban azonban nemcsak teoretikusan, hanem empirikus eredmények szerint is bebizonyosodott, hogy a CSR összeegyeztethető lehet egy bank alapvető stratégiaival, és jövedelmezőséget javíthatja is. Különösen a legutóbbi pénzügyi-gazdasági világválság óta vált népszerűvé a CSR, mint versenyképességet növelő stratégiai tényező. A fenntartható fejlődés, az életszínvonal biztosításában és a környezetvédelem területén igen pozitív elmozdulásokat valósítottak meg egyes pénzügyi szolgáltatók menedzsmentje. Az egyes globális pénzügyi szolgáltatók felismerték, hogy az effektív etikai bankolási stratégiát kell alkalmazniuk. Más szavakkal, az elsődleges stratégiai célkitűzések mellett néhány környezetvédelmi és társadalmi feladatokat szükséges teljesíteniük a jobb pénzügyi teljesítmény realizálása, és a nagyobb kompetitív versenyelőny megszerzése végett. Egyes globális bankcsoportok összes vezetői szinten a környezettudatos koherens vállalati, illetve banki kormányzást alkalmaznak. Globálisan szétszórt bankműveleteinek irányítását átláthatóbb módszerek implementálásával közelítik meg, hogy a saját ökológiai lábnyomukat minimalizálhassák, valamint az ellátásai láncukon keresztül a bankcsoport további érintettjeire is igyekeznek a környezettudatos magatartásukra befolyásolóan hatni. Ezen globális bankok az ügyfeleiknek a környezet védelmét, a zöld üzleti lehetőséget támogató innovációk és azok finanszírozását teszik elérhetővé. Ezen környezettudatos bankcsoportok a hitelezésben is a hatékony energiafelhasználású lakások és ökoházak jelzáloghitelezésében aktívak. Ezen bankcsoportok azonban nemcsak a CSR kompetitív társadalmi dimenzióknak előnyeiben érdekeltek a versenyképességük növelése érdekében, hanem jelentős részt vállalnak az általános társadalmi feladatok területén, mint helyi biodiverzitás megőrzése, káros szén-dioxid emisszió csökkentése.

### **2.3. A bankrendszer koncentrációja és a bankváltások**

Az európai bankrendszer magasabb koncentrációjának következményei nemcsak mikrogazdasági szinten, hanem európai és globális szinten is előfordulnak. Különösen a nemrég lezajlott globális bankváltással kapcsolatban felmerült, a bankrendszer magasabb koncentrációja által a pénzügyi stabilitásra, illetve a bankváltásokra gyakorolt hatások jellege. A bankváltások mélyreható anatómiai elemzésének az eddigiekben túl sok irodalma nem volt található. Az egyes releváns elemzések azonban nemcsak hiányosak, hanem olykor ellentmondásosak is. Számos esetben még a bankváltás fogalmára sem fordult elő egy egységes fogalomhasználat. Akár négyféle eltérő tartalmú definíciót is lehetett találni. Mindez azt sugallta, hogy bankváltások kitörésének anatómiai vizsgálatára sem lehetett korábban teljesen következetes eredményeket találni a szakirodalomban. Túlnyomó többségük csak a makrogazdasági összefüggésekre koncentrált. A bankváltások kitörésének azonban mikro- és makrogazdasági determinánsai lehetnek, így természetüket megérteni csak komplex vizsgálat során lehet.

Korábban a különféle válságokkal foglalkozó közgazdasági kutatásokat elsődlegesen az 1929-33-as nagy világgazdasági válság, illetve az azt megelőző időszak makrogazdasági környezeti feltételrendszerének vizsgálata inspirálta. Az ezredforduló előtti empirikus elemzések általában egy-egy makrogazdasági adatot vettek alapul kiinduló feltételeknek. Az SBC-k makrogazdasági determinánsainak elemzéséhez azonban elengedhetetlenül fontos akár egyszerre több mutató egzakt figyelembe vétele. A világgazdaságban kialakuló külső sokkok és az árfolyamrendszer típusa is hatással lehet a bankok sebezhetőségére. Általános nézet, hogy a rugalmas árfolyamrendszer jobban képes a sokkok abszorbeálására, és így a pénzügyi rendszer stabilizálódásához hozzájárulhat. Egyes intézmények hiánya, vagy egyes területeken a túlzottan magas liberalizáció egyrészt a sebezhetőséget növelhetik, másrészt a bankváltások kialakulásához is hozzájárulhatnak. Az alacsony transzparenciával rendelkező országokban tehát nagyobb valószínűséggel következnek be bankváltások a pénzügyi liberalizáció következtében. A magasabb jövedelmi színvonalú gazdaságok előnyben vannak szegényebb társaikhoz képest a nagyobb kormányzati segítségnyújtás lehetősége miatt. A nemzetközi kapcsolódások a korábbi válságepizódok esetében is magyarázó okok lehetnek, hiszen egy-egy válságfolyamat nem korlátozódott csak az epicentrumot jelentő ország határain belülre, hanem áttért más országokra is.

Az SBC mikrogazdasági dimenzionális tünetei között leggyakrabban az illikvid helyzetek és a bank megrohanások fordulnak elő. A fokozódó értékpapírosodás komplexé, és igen nehézvé tette a pénzügyi intézmények mérlege alapján történő értékelést. Az értékpapírosodás növekedése csökkentette a transzparenciát az ingatlan- vagy egyéb alapú értékpapírok komplikáltabb strukturált termékekké való alakításával, így a kockázatok helyes felmérésével problémák adódtak. A banki eszközök kockázatának megállapítása, és az egyes pénzügyi eszközök értékének pontos meghatározása mellett az SBC kialakulásának további determinánsa lehet a bankok tulajdonlási módja is. A bankok egyes tulajdonlási módja hatással lehet a bank profitabilitására és a kockázatprofiljára is. Általános nézet, hogy az állami tulajdonú bankok kevésbé hatékonyak a kockázatkezelésben, bár empirikus elemzések alapján a tulajdonviszonyok csak másodlagos szerepet játszanak a bankok kockázati profiljának minőségében, ugyanis a bankszektor piacszerkezete, koncentráltága vagy az állami garanciák az elsődlegesek. A külföldi bankok a leánybankokat befogadó ország bankszektorának stabilitását befolyásolhatják, illetve magának az anyabank bankrendszerére is hatással lehetnek.

A bankszektoron belüli versenynek a pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatása kulcsfontosságú kérdés. A bankválságokkal kapcsolatban doktori disszertációmban arra a következtetésre jutottam, hogy minél koncentráltabb a bankrendszer, annál stabilabb, vagyis kevésbé alakulnak ki bankválságok. A bankválságok ugyanakkor a koncentráltabb bankrendszer belül hosszabb ideig tarthatnak, átlagosan két-három évig. A bankszektoron belüli verseny és a koncentráció nem ugyanazt a jelenséget írják le, hiszen teljesen eltérő karakterisztikákkal rendelkeznek. A koncentráció mértéke ugyanis igen szegényes mutatója lehet annak a kompetitív környezetnek a leírására, amelyben egy bank működik. A koncentráció önmaga nem szükségképpen jelenti a verseny hiányát. A megélenkült M&A hullám természetesen megnöveli a piaci koncentrációt és kevesebb pénzügyi szolgáltató alkotja a piacot. Sőt, a magas piaci belépési korlátok mellett a kevés számú pénzügyi szolgáltató által dominált piacot semmiképpen nem lehet a versennyel jellemezni. A verseny szempontjából, a verseny és a bankrendszer sebezhetősége között negatív kapcsolat áll fenn. A verseny nem minden esetben lehet veszélyes, viszont a rendszer stabilitásához a biztonsági pénzügyi hálók kiépítése elengedhetetlenül fontos lehet. A pénzügyi liberalizáció pozitív növekedési hatásai akár a válságok negatív hatásait felülmúlhatják. Mindez alátámasztja a teoretikus schumpeteri verseny jelenségét, amikor is az innovációs verseny a pénzügyi rendszeren belül ugyan



előidézheti egy-egy bank bukását, ugyanakkor hozzájárulhat a pénzügyi rendszeren belüli magasabb innovációs szinthez és hatékonysághoz.

#### **2.4. A közép-kelet-európai és a magyar bankrendszer változásai**

A legutóbbi válság számos meglepetéssel szolgált, különösen a közép-kelet-európai bankszektorban. Az európai bankrendszernek közel ezer éve perifériája Közép-Kelet-Európa, ahol regionálisan sajátos fejlődési utak és változások figyelhetők meg. Annak ellenére, hogy a régió országai földrajzi értelemben évszázadok óta Európa részei, mégis Nyugat-Európa országaihoz képest némileg eltért a gazdasági és politikai értelemben vett fejlődésük. A hasonló történelmi múlt, illetve a gazdasági adottság egyfajta regionális hasonlóságokat eredményezett ezekben az országokban, amelyek számos aspektusban – gazdasági fejlődésben, fogyasztói szokásokban és preferenciákban - nyilvánulhatnak meg. A közép-kelet-európai bankrendszer regionális helyzete és fejlődése a nyugat-európai, illetve az egész európai bankrendszerhez viszonyítva több aspektusból is megvizsgálható. Így egyrészt mindenképpen szükséges a közép-kelet-európai pénzügyi- és bankszektor konvergenciájának és pénzügyi integrációjának vizsgálata, másrészt - a bankrendszer fejlődését szem előtt tartva - a regionális hasonlóságokat célszerű és hasznos a nemzetközi tőkeáramlás, illetve az FDI-beáramlás alapján jellemezni.

Amíg a maastrichti konvergencia kritériumok teljesítésében az egyes közép-kelet-európai tagállamok igen hektikus ingadozásokat mutatnak, addig az új tagállamok pénzügyi közvetítő rendszerénél folytonos fejlődés figyelhető meg, amiben szerepet játszik az európai integrációs tendenciák fokozatos mélyülése. A közép-kelet-európai tagállamok európai pénzügyi integrációban való részvétele szorosan összefügg az euró bevezetésével, amely nem egyformán érintheti az egyes tagállamok bankjait. Versenyelőnyhöz juthatnak azok a bankok, amelyek tulajdonosi kapcsolatok révén transz-európai hálózat részei, amelyek számíthatnak arra, hogy anyabankjuk együttműködik velük euró-kompatibilis információtechnológiai háttér kiépítésében. A közép-kelet-európai bankszektor piaci részesedésében túlsúlyban vannak a külföldi, illetve a nyugat-európai hitelintézetek. Ahogyan az egész európai bankszektoron belül általános trend a bankpiac fokozatos koncentrálódása, a közép-kelet-európai régióon belül is hasonló folyamatok figyelhetők meg.

A közép-kelet-európai országokban a bankrendszer koncentrációjának hatásai egy kicsit eltérnek a fejlett, nyugat-európai országokétól. Ezen átalakuló gazdaságokban az integráció foka és jellege lényegesen különböző. Ezen országokban a pénzügyi integrációt a bankok hitelpiacbeli aktív penetrációja indukálta és jellemezte. A közép-kelet-európai tagállamokban a pénzintézetek tradicionális közvetítő szerepe sokkal aktívabb szerepet töltenek be, és a dezintermediáció szintje lényegesen alacsonyabb. Összehasonlításképpen, az új európai uniós tagállamok tőke-, részvény- és pénzpiacai elsősorban a lokálisan orientáltak, nem kapcsolódnak be intenzíven a globális pénzügyi kereskedésekbe.

Az európai pénzügyi integráció hatékonyabb működéséhez szükséges a fejletlenebb, új tagállamok pénzügyi piaci konvergálódásának tényleges megvalósulása. A pénzügyi piacok és rendszerek konvergenciája nem ugyanaz, mint a maastrichti konvergencia-kritériumokként megfogalmazott nominális konvergencia-kritériumok. A nominális konvergencia-kritériumok teljesítése nem megfelelően fejlett pénzügyi piacok mellett eredője lehet a közös monetáris politika transzmissziós mechanizmusának hatékonyságbeli csökkenésének és a közös (uniós) sokkok kezelésének problémájának. A gyenge, illetve alulfejlett pénzügyi piacok hozzájárulhatnak a lokális, illetve az ország-specifikus sokkok kialakulásához. Az egyes piacok érettségének, illetve az európai pénzügyi integráció közép-európai tagállamokra vonatkozó fokának meghatározásához az egyes konvergencia-elméletek szolgálhatnak alapul. Az EU új, közép-európai tagállamainak és a régi, nyugat-európai országok pénzügyi piacainak, illetve a pénzügyi szektorának integrációja között fokozatos és erőteljesebb ütemben történő felzárkózás figyelhető meg általában. Különösen a globális pénzügyi-világgazdasági válság kibontakozása óta mind  $\beta$  konvergencia, mind a  $\sigma$  konvergencia általi erősebb felzárkózás tapasztalható a régi tagállamok piacainak integrációjához, de teljes homogenitás az új tagállamok között mégsem fordul elő.

A pénzügyi sokkok, illetve a pénzügyi fertőzések terjedési hatása, valamint a pénzügyi-gazdasági válságok kialakulásának kockázata sokkal erőteljesebbek a sebezhetőbb gazdaságokban. A magasabb fokú sebezhetőségnek több összetevője van. A nagyobb számú külföldi leánybank-hálózat jelenlétének köszönhetően ebben a régióban a nemzetközi banki hitelek állománya jelentősen megnőtt, különösen a vállalatok és az egyes háztartások között. A másik regionális jellegzetessége a KKE bankszektornak, hogy a korábbi, feltörekvő gazdaságokat érintő válságepizódoknál tapasztalt nemzetközi tőkeáramlás „hirtelen megállása” elmaradt. A KKE régióban nemzetközi tőkeáramlásainak mértéke nem csökkent,

amely a KKE bankszektor szerkezeti adottságaiból fakad. A nagyszámú külföldi leánybank regionális jelenléte a bankok közötti nemzetközi hitelek áramlását rugalmassá tette.

A válság előtt a páneurópai nagybankok a nemzetköziesedésük, illetve nemzetközi expanziójuk a KKE-országok felé irányult a mega méreteket öltő nemzetközi M&A tranzakcióik révén. A válság természetesen ezen stratégiai célok további folytatásának nem kedvezett. A válságot követően ezen átalakuló közép-kelet-európai országok gazdasági fellendülésének beindulása, illetve az egyes bankcsoportok mérlegének átszervezése után valószínűleg újból beindulhatnak a fúziós és akvizíciós tevékenységek. Valószínűleg újabb teljesítményt, illetve profitabilitást növelő stratégiai lehetőségek után kutathatnak az európai bankok az egyre inkább magasabb fokú és gyorsabban felzárkózó közép-kelet-európai bankszektorban.

A magyar bankszektor fejlődése regionális hasonlóságot mutat a többi volt szocialista, közép-kelet-európai bankrendszer átalakulásával. A közeljövőben a régió bankjainak - és természetesen a magyar bankoknak is - számolniuk kell azokkal a tendenciákkal, amelyekkel az egész EU-ban előfordulnak középtávon. A régióban élesedő verseny elsősorban a kkv és a lakossági szegmensben lesz jelentős. Ez a verseny az ICT technológiák által elérhető gyorsaság és kényelmesebb, hatékonyabb ügyfélkiszolgálás és az elérhetőség növelése miatt egyrészt a kevés bankfiókkal rendelkező hitelintézetek esetében megélnék a fióképítési lázban, másrészt az ICT technológiai alkalmazások fejlesztésében fog megjelenni. Ezen célok megvalósítása azonban a bankok számára költségnövelőek lesznek, és a verseny vesztesei esetleg egy-egy bankfúzió célbankjaivá válhatnak. (Pl. korábban az Allianz Bank és a Credigen Bank.) Középtávon a közép-kelet-európai és a magyar bankszektorban nagy valószínűséggel egy újabb konszolidációs hullám alakulhat ki, amely átrendezheti a régiót és a magyar bankrendszert.

### III. Hivatkozások

- Abiad, A. – Detragiache, E. – Tressel, T. [2008]: A New Database of Financial Reforms, *IMF Working Paper*, No.08/266, International Monetary Fund, Washington D.C.
- Abiad, A. – Mody, A. [2005]: Financial Reform. What Shakes It? What Shapes It?, *IMF Economic Issues*, No.35., International Monetary Fund, June, Washington D.C.
- Agle, B. R. (et al.) [2008]: Dialogue: Towards Superior Stakeholder Theory, *Business Ethics Quarterly*, Vol. 18., Issue 2., pp.153-190.
- Allen, F. – Gale, D. [2004]: Competition and Financial Stability, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 36., pp. 453-480.
- Altunbaş, Y. – Marqués Ibáñez, D. [2004]: Mergers and Acquisitions and Bank Performance In Europe. The Role of Strategic Similarities, *ECB Working Paper*, October, European Central Bank, Frankfurt
- Altunbaş, Y. - Marqués, D. [2008]: Mergers and acquisitions and bank performance In Europe: The role of strategic similarities, *Journal of Economics and Business*, Vol. 60, pp. 204-222.
- Arteta, C. – Eichengreen, B. [2002]: Banking Crises in Emerging Markets: Presumptions and Evidence In: Blejer, M. – Skreb, M. [2002]: *Financial Policies in Emerging Markets*, Cambridge, Massachusetts, M.I.T. Press
- Babbie, E. [2008]: *A társadalomtudományi kutatás gyakorlata*, Balassi Kiadó, Budapest
- Babecký, J. – Frait, J. – Komárek, L. – Komárková, Z. [2010]: Price- and News-Based Measures of Financial Integration among New EU Member States and the Euro Area In: Matousek, R. (ed.) [2010]: *Money, Banking and Financial Markets in Central and Eastern Europe; 20 Years of Tradition*, Palgrave Macmillan, UK
- Bara, Z.-Szabó, K. (szerk.) [2001]: *Gazdasági rendszerek, országok, intézmények, Bevezetés az összehasonlító gazdaságtanba*, Aula Kiadó, Budapest
- Barth, J.R. – Caprio, G. – Levine, R. [2004]: Bank Regulation and Supervision: What Works Best? *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 13., pp. 205-248.
- Bánfi, T. (szerk.) [1999]: *Pénzügytan 1-2. kötet*, Budapesti Corvinus Egyetem, Pénzügyi és Számviteli Intézet, Tanszék Kft. Kiadó, Budapest
- Bánfi, T. (szerk.) [2006]: *Banküzemtan*, Budapesti Corvinus Egyetem, Pénzügyi és Számviteli Intézet, Tanszék Kft. Kiadó, Budapest
- Beck, T. – Demirgüç-Kunt, A. - Levine, R. [2006]: Bank Concentration, Competition and Crises: First Results, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 30., No.5., 1581-1603.
- Beck, T. - Demirgüç-Kunt, A. - Levine, R. [2007]: Bank Concentration and Fragility: Impacts and Mechanics, In: Carey, M. – Stultz, R. (eds.) [2007]: *The Risks of Financial Institutions*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, pp. 193-231.
- Bergstarnd, J.H. - Egger, P. [2007]: A knowledge-and-physical-capital model of international trade flows, foreign direct investment, and multinational enterprises, *Journal of International Economics*, Vol. 73., pp. 278-308.
- Bikker, J. A. [2004]: *Competition and Efficiency in a Unified European Banking Market*, Edward Elgar, Chantelham
- Bikker, J. A. [2009]: Sizing Up Performance Measures In the Financial Services Sector In: Balling, M. (et al.) (eds.) [2009]: *Productivity in the Financial Service Sector*, SUERF study 2009/4., Larcier

- Bikker, J. A. – Haaf, K. [2002a]: Measures of competition and concentration in the banking industry: a review of literature, *Economic & Financial Modelling*, Vol. 9, pp. 53-98.
- Bikker, J. A. – Haaf, K. [2002b]: Competition, concentration and their relationship: an empirical analysis of the banking industry, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 26, pp. 2191-2214.
- BIS [2011]: *BIS Quarterly Review*, September, Bank for International Settlements, Basel
- Blahó, A. (szerk.) [2002]: *Világgazdaságtan 2. kötet. Globális fejlődés, gazdaságdiplomácia*, Aula Kiadó, Budapest
- Blanchard, O. [2009]: The Crisis: Basic Mechanisms, and Appropriate Policies, *IMF Working Paper*, No.09/80, International Monetary Fund, April, Washington D.C.
- Blokker, P.-Dallago, B. (eds.) [2009]: *Regional Diversity and Local Development in the New Member States*, Palgrave Macmillan, UK
- Bonin, J.P. – Hasan, I. – Wachtell, P. [2005]: Bank Performance, Efficiency and Ownership in Transition Countries, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29., pp. 31-53
- Boyd, J. - De Nicoló, G. – Jalal, A. M. [2006]: Bank Risk-Taking and Competition Revisited: New Theory and New Evidence, *IMF Working Paper*, No.06/297, International Monetary Fund, December, Washington D.C.
- Boyd, J. – De Nicoló, G. – Loukoianova, E. [2009]: Banking Crises and Crises Dating: Theory and Evidence, *IMF Working Paper*, No. 09/141, International Monetary Fund, July 2009, Washington D.C.
- Bruner, R. F. – Perella, J. (et al.) [2003]: *Applied Mergers and Acquisitions*, John Wiley And Sons, Inc.
- Cappiello, L. (et al.) [2006]: The Impact of the Euro on Financial Markets, *ECB Working Paper*, No.598., March, European Central Bank, Frankfurt
- Caprio, G. (et al.) [2005]: Banking Crises Database In: Honahan, P.-Leaven, L. [2005]: *Systemic Financial Crises*, Cambridge University Press, Cambridge, U.K.
- Carletti, E. – Hartmann, P. – Spagnolo, G. [2003]: Bank Mergers, Competition and Liquidity, *ECB Working Paper*, No.292., November, European Central Bank, Frankfurt
- Carlton, D. W. - Perloff, J. M. [2003]: *Modern piacelmélet*, Panem Könyvkiadó, Budapest
- Cecchetti [2008]: Crises and Responses: The Federal Reserve in the Early Stages of Financial Crises, *Journal of Economic Perspectives*, Vol.23., No.1., Winter, pp. 51-76.
- Chatterjee, S. – Lubatkin, M. – Schweiger, D. M. – Weber, Y. [1992]: Cultural differences and shareholder value in related mergers: linking equity and human capital, *Strategic Management Journal*, Vol. 7., pp. 119-139.
- Claessens, S. – Leaven, L. [2004]: What Drives Bank Competition? Some International Evidence, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 36., No.3., pp. 563-583.
- Coeurdacier, N. – De Santis, R. A. – Aviat, A. [2009]: Cross-Border Mergers and Acquisitions: Financial and Institutional Forces, *ECB Working Paper*, No.1018, European Central Bank, Frankfurt
- Coricelli, F. – Marc, M. [2010]: Are Product Market Structure Affected by Banking Concentration : Evidence from Transition Countries In: Matousek, R. (ed.) [2010]: *Money, Banking and Financial Markets in Central and Eastern Europe; 20 Years of Transition*, Palgrave Macmillan, UK

- Csajbók, A. – Csermely, Á. [2002]: Az euró hazai bevezetésétől várható hasznok, költségek és időzítése, *MNB Műhelytanulmány*, No.24., Magyar Nemzeti Bank, Budapest
- Datta, D. K. – Grant, J. H. – Rajagopalan, N. [1991]: Management incompatibility and post-acquisition autonomy: Effects on acquisition performance, *Advance in Strategic Management*, Vol.7., pp. 157-182.
- De Fiore, F.-Uhlig, H. [2005]: Bank Finance versus Bond Finance. What Explains the Differences Between US and Europe?, *ECB Working Paper Series*, No.547., European Central Bank, November, Frankfurt
- Demirgüç-Kunt, A. – Detragiache, E. [1997]: The Determinants of Banking Crisis: Evidence from Developing and Developed Countries, *IMF Working Paper*, No.97/106, International Monetary Fund, September, Washington D.C.
- Demirgüç-Kunt, A. – Detragiache, E. [2002]: Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability?, *Journal of Monetary Economics*, Vol.49, pp. 1373-1406.
- Demirgüç-Kunt, A. – Detragiache, E. [2005]: Cross-Country Studies of Systemic Bank Distress: A Survey, *IMF Working Paper*, No.05/96, International Monetary Fund, May, Washington D. C.
- De Nicoló, G. – Loukoianova, E. [2007]: Bank Ownership, Market Structure and Risk, *IMF Working Paper*, No.07/215, International Monetary Fund, September, Washington D.C.
- Diaz-Alejandro, C. [1985]: Good-Bye Financial Repression, Hello Financial Crash, *Journal of Development Economics*, Vol. 19, pp. 1-24.
- Dierick, F. [2004]: The Supervision of Mixed Financial Services Groups in Europe, *ECB Occasional Paper*, No.20., European Central Bank, August, Frankfurt
- Di Giovanni, J. [2005]: What drives capital flows? The case of cross-border M&A activity and financial deepening, *Journal of International Economics*, Vol. 65, pp. 127-149.
- Dunning, J. H. [1993]: *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley, Wokingham
- Dunning, J. H. – Lundan, S. M. [2008]: *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Edward Elgar, Northampton
- Duttagupta, R. – Cashin, P. [2008]: The Anatomy of Banking Crises, *IMF Working Paper*, No. 08/93, International Monetary Fund, April, Washington D.C.
- ECB [1999]: The Effects of Technology on the EU Banking Systems, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2000]: Mergers and Acquisitions Involving the EU Banking Industry - Facts and Implications, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2002]: Structural Analysis of the EU Banking Sector, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2003]: Structural Analysis of the EU Banking Sector, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2004]: Report on EU Banking Structures, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2005a]: EU Banking Structures, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2005b]: Banking Structure in the New EU Member States, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2005c]: Monthly Bullatin, May, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2006a]: *Towards a Single Euro Payments Area, Objectives and Deadlines (4th Progress Report)*, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2006b]: Indicators of Financial Integration In the Euro Area, September, European Central Bank, Frankfurt

- ECB [2006c]: Statistics Pocket Book, December, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2007a]: *Single Euro Payments Area (SEPA) from Concepts to Reality, Fifth Progress Report*, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2007b]: Review of the Lamfalussy Framework – Eurosystem Contribution, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2007c]: EU Banking Structures, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2008a]: A Single Currency – An Integrated Market Infrastructure, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2008b]: EU Banking Structures, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2008c]: Financial Integration In Europe, European Central Bank, April, Frankfurt
- ECB [2008d]: Single Euro Payments Area Sixth Progress Report, European Central Bank, November, Frankfurt
- ECB [2008e]: Statistics Pocket Book, December, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2009]: Statistics Pocket Book, December, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2010a]: Structural indicators for the EU banking sector, January, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2010b]: Statistics Pocket Book, December, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2010c]: Structural indicators for the EU banking sector, September, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2011]: Statistics Pocket Book, October, European Central Bank, Frankfurt
- Eichengreen, B. – Rose, A. [1998]: Staying Afloat When the Wind Shifts: External Factors and Emerging-Market Banking Crises, NBER Working Paper, No.6370., *National Bureau of Economic Research*
- Eisenhardt, K. M. – Galunic, C. D. [2000]: Coevolving: At last a way to make synergies work, *Harvard Business Review*, Vol. , January-February, pp. 91-101.
- European Commission [1999]: Commission Communication on the Financial Services Action Plan, COM(1999) 232, 11 May 1999
- European Commission [2001]: Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets, 15 February 2001, Brussels
- Évés-kényszer, *Figyelő*, XL. évf., 2005. június 16-22. pp. 58-61.
- Fiordelisi, F. [200...]: *Mergers and Acquisitions In European Banking*, Palgrave Macmillan, UK
- Focarelli, D. – Panetta, F. [2003]: Are mergers beneficial for costumers? Evidence from the market for bank deposits, *The American Economic Review*, Vol. 93., pp. 1152-1172.
- Fratzscher, M. [2009]: What Explains Global Exchange Rate Movements During the Financial Crises?, *ECB Working Paper*, European Central Bank, Frankfurt
- Fries, S. – Taci, A. [2005]: Cost Efficiency of Banks In Transitions: Evidences from 289 Banks in 15 Post-Communist Countries, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29., pp. 55-81.
- Fülöp, Gy. [2001]: *A globális vállalati stratégiák*, Aula Kiadó, Budapest
- Gál, P. [1998]: A bankrendszer átrendeződése és az euró, *Közgazdasági Szemle*, XLV. évf., 12. szám, pp. 1112-1125.
- Gerdesmeier, D. – Mongelli, P. F. – Roffia, B. [2007]: The Eurosystem, The US Federal Reserve and the Bank of Japan, Similiarities and Differencies, *ECB Working Paper*, March, European Central Bank, Frankfurt
- Gorzalak, G. [2009]: Regional Development in Central and Eastern Europe In: Blokker, P.– Dallago, B. (eds.) [2009]: *Regional Diversity and Development in the New Member States*, Palgrave Macmillan, UK

- Grubel, H. [1977]: A Theory of Multinational Banking, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, Vol. 123., pp. 349-363.
- Guimaraes, P. – Fuiguerdo, O. – Woodward, D. [2003]: A tractable approach to the firm location decision problem, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 85, No.1., pp. 201-204.
- Haan, Jacob De-Oosterloo, Sander-Schoenmaker, Dirk [2009]: *European Financial Markets and Institutions*, Cambridge University Press, UK
- Hannan, T. H. – Pilloff, S. J. [2005]: Will the Adaption of Basel II Encourage Increased Bank Merger Activity? Evidence From the United States, SUERF – The European Money and Finance Forum, Vienna
- Hannan, T.H. – Pilloff, S. J. [2009]: Acquisition Targets and Motives in the Banking Industry, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 41., No.6., September, pp. 1167-1187.
- Haspelagh, P. – Jemison, D. [1991]: *Managing Acquisitions*, New York, Free Press
- Head, K. – Ries, J. [2005]: Judging Japan's FDI: The verdict from a dartboard model, *Journal of the Japanese and International Economics*, Vol. 19, Issue 2., pp. 215-232.
- Head, K. – Ries, J. [2007]: FDI as an outcome of the market for corporate control: Theory and evidence, *Journal of International Economics*, Vol. 74, Issue 1., pp. 2-20.
- Houston, J.H. – James, C. – Ryngaert, M. [2001]: Where do merger gains come from? Bank mergers from the perspective of insiders and outsiders, *Journal of Financial Economics*, Vol. 60., pp. 285-331.
- Huntington, S. P. [2006]: *A civilizációk összecsapása és a világtrend átalakulása*, Európa Könyvkiadó, Budapest
- Husztai, E. [2001-2002]: *Banktan*, Tas-11 Kft. Kiadó, Budapest
- IMF [2008]: Global Stability Report 2008, International Monetary Fund, October, Washington D.C.
- IMF [2009]: World Economic Outlook, International Monetary Fund, Washington D.C.
- IMF [2011a]: World Economic Outlook, International Monetary Fund, Washington D.C.
- IMF [2011b]: Global Financial Stability Report, International Monetary Fund, Washington D.C.
- Italy's Race To the Top, *The Banker*, February 2008
- Jovanovic, B. – Rousseau, P.L. [2002]: The q-theory of mergers, *American Economic Review*, P&P, Vol. 92, pp. 198-204.
- Kaponyi, E. [2004]: *Az EU joga és intézményei*, Budapesti Corvinus Egyetem BIGIS, Aula, Budapest
- Kaponyi, E. [2003]: *Fejezetek a nemzetközi gazdasági kapcsolatok jogából*, Aula, Budapest
- Kitching, J. [1967]: Why Do Mergers Miscarry?, *Harvard Business Review*, Vol. 45, No. 6.
- Kopányi, M. [2000]: *Mikroökonómia*, Aula, Budapest
- Lámfalussy, S. [2002]: Gondolatok az európai értékpapírpiaci szabályozásról, *Közgazdasági Szemle*, XLIX. évf., pp.181-192.
- La Porta, R. – Lopez-de-Silanes, F. – Shleifer, A. [1998]: Law and Finance, *Journal of Political Economy*, Vol. 106., pp. 1113-1155.
- Leaven, L. – Valencia, F. [2008]: Systemic Banking Crises: A New Database, *IMF Working Paper*, No.08/224, International Monetary Fund, November, Washington D.C.



- Lipták, Z. [2001]: A magyar bankrendszer középtávú fejlődési kilátásai stratégiai megközelítésben, *Bankszemle*, XLV. évf., 6. szám, pp. 1-23.
- Llewellyn, David T. [1999]: The new Economics of Banking, Société Universitaire Européenne de Recherches Financières, Amsterdam
- Lőrincné Istvánffy, H. [2001]: *Pénzügyi integráció Európában*, KJK Kerszöv, Budapest
- Lőrincné Istvánffy, H. [2004]: *Nemzetközi pénzügyek*, Aula Kiadó, Budapest
- MacFadden, D. [1974]: Conditional logit analysis of qualitative choice behavior, In: Zarembka, Z. (ed.) [1974]: *Frontiers in Econometrics*, Academic Press, New York, pp. 105-142.
- Magyarország Nemzeti SEPA Terve [2008], 1.0 verzió
- Marján, A. [2003a]: A Monetáris Unió hatása a pénzügyi szolgáltatókra, *Pénzügyi Szemle*, XLVIII. évf., 4. szám, pp.356-369.
- Marján, A. [2003b]: Az EMU hatása az európai pénzpiacokra, *Pénzügyi Szemle*, XLVIII. évf., 5. szám, pp.479-485.
- Marján, A. [2003c]: A Gazdasági és Monetáris Unió hatása az európai tőkepiacokra, *Pénzügyi Szemle*, XLVIII. évf., 7. szám, pp.654-675.
- Marján, A. [2003d]: Az európai pénzügyi szektor metamorfózisa és az euró I. rész, *Pénzügyi Szemle*, XLVIII. évf., 8. szám, pp.759-774.
- Marján, A. [2003e]: Az európai pénzügyi szektor metamorfózisa és az euró II. rész, *Pénzügyi Szemle*, XLVIII. évf., 9. szám, pp.910-930.
- Marján, A. [2005]: *Európa pénzügyei – Bankok, tőzsdék, a közös pénz és a globális verseny*, Sanoma Budapest Kiadó, Budapest
- Matousek, R. (ed.) [2010]: *Money, Banking and Financial Markets in Central and Eastern Europe, 20 Years of Transition*, Palgrave Macmillan, UK
- Megafúzióban, *Bank és Tőzsde*, XIII. évf., 5. szám, 1., pp. 10-12.
- Mendoza, E. G. – Terrones, M. E. [2008]: An Anatomy of Credit Booms: Evidence From Macro Aggregates and Micro Data, *IMF Working Paper*, No.08/226, International Monetary Fund, September, Washington D.C.
- Mihajlev, D. [2010]: The Spread of the Financial Crises to Central and Eastern Europe: Evidence from the BIS Data In: Matousek, R. (ed.) [2010]: *Money, Banking and Financial Markets in Central and Eastern Europe; 20 Years of Transition*, Palgrave Macmillan, UK
- MNB [2008]: A SEPA Magyarországon, *MNB Tanulmány*, Magyar Nemzeti Bank, Budapest
- Molyneux, P. [2009]: Do Merger Improve Bank Productivity and Performance? In: Balling, M. (et al.) (eds.) [2009]: *Productivity in the Financial Service Sector*, SUERF study 2009/4., Larcier
- Mongelli, F. P.-Vega, J. L. [2006]: What effects is EMU having on the euro area and its member countries? An overview, *ECB Working Paper Series*, No.599., March, European Central Bank, Frankfurt
- Mutot, P. – Jung, A. – Mongelli, F.P.[2008]: The Workings of the Eurosystem, Monetary Policy Preparations and Decision Making – Selected Issues, *ECB Occasional Paper Series*, No. 79, European Central Bank, Frankfurt
- Myrdal, G. [1965]: *Economic Theory and Underdeveloped Regions*, University Paperbacks, Methuen, London
- NBP [2007]: *Summary Evaluation of the Financial Situation*, National Bank of Poland, Warsaw
- Nely, A.– Adams, C. – Kennerley, M. [2004]: *Teljesítményprizma, Az üzleti siker mérése és menedzselése*, Alinea Kiadó, Budapest

- Nyers, Rezső, ifj. [2005]: A magyar bankrendszer az Európai Unióban, *Fejlesztés és Finanszírozás*, III. évf., 2. szám, pp. 76-82.
- Palánkai, T. [1999]: *Az európai integráció gazdaságtana*, Aula Kiadó, Budapest
- Panzar, J.-Rosse, J. [1987]: Testing for 'monopoly' equilibrium, *Journal of Industrial Economics*, Vol. 35, pp. 443-456.
- Peloza, J. [2006]: Using Corporate Social Responsibility as Insurance for Financial Performance, *California Management Review*, Vol.48., No.2., Winter 2006, pp. 52-72.
- Porter, M. E. [1987]: From Competitive Advantage To Corporate Strategy, *Harvard Business Review*, Vol.65., No.5.
- Porter, M. E. [1990]: *The Competitive Advantage of Nations*, Macmillan, London
- Porter, M. E. [1993, 2006]: *Versenysztratégia*, Akadémiai Kiadó, Budapest
- Porter, M. E. – Kramer, M. R. [2006]: Strategy & Society, The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility, *Harvard Business Review*, Vol. 84., No. 12., pp. 78-92.
- PricewaterhouseCoopers [2003]: Central&Eastern European Mergers & Acquisitions Survey, PricewaterhouseCoopers, December
- PricewaterhouseCoopers [2005]: Central&Eastern European Mergers & Acquisitions Survey A Further Step Upwards, PricewaterhouseCoopers, December
- Ramaswamy, K. [1997]: The Performance Impact of Strategic Similiarity In Horizontal Mergers: Evidence From the U.S. Banking Industry, *Academy of Management Journal*, Vol. , No. 3., pp. 697-715.
- Ramondo, N. [2007]: Size, geography, and multinational production, mimeo, University of Chicago
- Rappaport, A. [2004]: *A tulajdonosi érték, Útmutató vállalatvezetőknek és befektetőknek*, Alinea Kiadó, Budapest
- Reinhart, C. M. – Rogoff, K. S. [2008]: Is the 2007 US Sub-Prime Crisis So Different? An International Historical Comparision, *The American Economic Review: Papers and Proceedings*, Vol.98, No.2, pp. 339-344.
- Rose, A. K. – Spiegel, M. M. [2009a]: Cross-Country Causes and Consequenses of the 2008 Crisis: Early Warning, NBER Working Paper No. 15357, *National Bureau of Economic Research*, September 2009
- Rose, A. K. – Spiegel, M. M. [2009b]: Cross-Country Causes and Consequenses of the 2008 Crisis: International Linkages and American Exposure, NBER Working Paper No. 15358, *National Bureau of Economic Research*, September
- Rugman, Alan M. (ed.) [2009]: *The Oxford Handbook of International Business*, Oxford University Press
- Schaeck, K. – Cihák, M. – Wolfe, S. [2009]: Are Competitive Banking Systems More Stable?, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 41., No. 4, June, pp. 711-733.
- Schmiedel, H. [2007]: The Economic Impact of the Single Euro Payments System, *ECB Occasional Paper*, No.71, European Central Bank, Frankfurt
- Simai, M. [2007]: *A világgazdaság a XXI. század forgatagában, Új trendek és stratégiák*, Akadémiai Kiadó, Budapest
- Simai, M. – Gál, P. (szerk.) [2000]: *Új trendek és stratégiák a világgazdaságban, Vállalatok, Államok, nemzetközi szervezetek*, Akadémiai Kiadó, Budapest
- Smith, R. C. - Walter, I. [2003]: *Global Banking*, Oxford University Press
- Stiglitz, J. E. [2006]: *Making Globalization Work*, W.W. Norton & Company, New York
- Szász, A. [1947]: *Banküzemtan*, TÉBE, Budapest

- Szentes, T. [2002]: *World Economics; Comparative Theories and Methods of International Economics*, Akadémiai Kiadó, Budapest
- Szentes, T. [1999]: *Világgazdaságtan 1. kötet. Elméleti és módszertani alapok*, Aula, Budapest
- Tari, E.[1998]: *Stratégiai szövetségek az üzleti világban*, Közgazdaság és Jogi Könyvkiadó, Budapest
- Teece, D. J. – Pisano, G. – Shuen, A. [1997]: Dynamic capabilities and strategic management, *Strategic Management Journal*, Vol. 18, No. 7, pp. 509-533.
- The Banker Guide To SEPA [2006], *The Banker*, October
- Thompson, A.A., Jr. – Strickland, A. J. [1992]: *Strategic management: concepts and cases*, Irwin, Homewood, 6th edition
- Tóth, K. [2004]: Szinergia és valóság; A felvásárlások vezetésének hatása a szinergiák realizálására, Ph.D. értekezés, Budapesti Közgazdaságtudományi és Államigazgatási Egyetem, Budapest
- UNCTAD [2004]: World Investment Report 2004 - The Shift Towards Services, New York and Geneva
- UNCTAD [2005]: World Investment Report 2005 – TNCs and the Internationalisation of R&D, New York and Geneva
- UNCTAD [2009]: World Investment Report 2009, New York and Geneva
- UNCTAD [2011]: World Investment Report 2011 – Non-Equity Modes of International Production and Development, New York and Geneva
- Várhegyi, É. [2002]: *Bankvilág Magyarországon*, Helikon Kiadó, Budapest
- Várhegyi, É. [2003]: Bankverseny Magyarországon, *Közgazdasági Szemle*, L. évf., 12. szám, pp. 1027-1048.
- Vígh-Mikle, Sz. [2002]: Változások a pénzügyi közvetítés struktúrájában, In: Tanulmányok a bankszektor középtávú fejlődési irányairól, *MNB Műhelytanulmány*, No.26., Október, Magyar Nemzeti Bank, Budapest
- Walter, I. [2004]: *Mergers and Acquisitions in Banking and Finance, What Works, What Fails, and Why*, Oxford University Press
- Wood, D. J. [2008]: Corporate Responsibility and Stakeholder Theory: Challenging the Neoclassical Paradigm In: Agle, B. R. (et al.) [2008]: Dialogue: Towards Superior Stakeholder Theory, *Business Ethics Quarterly*, Vol. 18., Issue 2., pp. 153-190.
- Zajc, P. [2006]: A Comparative Study of Bank Efficiency in Central and Eastern Europe: The Role of Foreign Ownership, *International Finance Review*, Vol. 6., pp. 117-156.
- Zollo, M. [2000]: Can Firms Learn to Acquire? Do Markets Notice? *Working Paper*, The Wharton School, University of Pennsylvania

### **Egyéb felhasznált irodalom:**

- A HVB Bank az újonnan alakult európai UniCredit Bankcsoport tagja – HVB Bank sajtóközlemény, [www.hvb.hu](http://www.hvb.hu), letöltés: 2005.11.29.
- Unicredit: Gli ultimi passi di una lunga storia, [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), letöltés: 2005.11.29.
- Unicredit: L'espansione internazionale, [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), letöltés: 2005.11.29.
- Unicredit: Presentazione Relazione Trimestrale Consolidata al Settembre 2005., [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), letöltés: 2006.01.11.
- UniNews: Piú grandi e piú forti, [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), letöltés: 2005.11.29.

#### IV. A témakörrel kapcsolatos saját publikációk jegyzéke

- Tóth, Éva Alíz [2004]: Magyarország Gazdasági és Monetáris Unióhoz való csatlakozásának időzítése, hasznai és költségei, *TDK dolgozat*, Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest
- Tóth, Éva Alíz [2006]: A bankrendszer koncentrációs folyamatának következményei az Európai Unióban, Budapesti Corvinus Egyetem, szakdolgozat
- Tóth, Éva Alíz [2008]: Az EU hatása a közép-kelet-európai bankszektorra In: Palánkai Tibor (szerk.) [2008]: *3 éve az 50 éves EU-ban*, konferenciakötet, Budapesti Corvinus Egyetem, Nemzetközi Kapcsolatok Doktori Iskola, pp. 112-120. (Kivonata a Corvinus Egyetemen a 2007. nov.- dec. folyamán „3 éve az 50 éves EU-ban” c. tudományos konferencián tartott, az EU hatása közép-kelet-európai bankszektorra c. konferencia-előadásomnak.)
- Tóth, Éva Alíz [2009a]: SEPA- fontos lépés a pénzügyi integráció felé, *Európai Tükör*, XIV. évf., 6. szám, pp. 66-77.
- Tóth, Éva Alíz [2009b]: NAFTA és EU: FDI-áramlás és integráció a bankszektorban, *Európai Tükör*, XIV. évf., 12. szám, pp. 69-78.
- Tóth, Éva Alíz [2009c]: SEPA - fontos lépés a pénzügyi integráció felé In: Palánkai, Tibor (szerk.) [2009]: *Tanulmányok az európai integráció témaköréből*, Savaria University Press, Szombathely, pp. 35-51.
- Tóth, Éva Alíz [2010]: Corporate Social Responsibility (CSR) mint a transznacionális vállalat értéknövelő tényezője, *Társadalomkutatás*, XXVIII.évf., 2. szám, pp. 211-223.
- További kéziratok, megjelenés alatt álló könyv, illetve tanulmány:**
- Tóth, Éva Alíz [2012]: *A pénzügyi szolgáltatók és szolgáltatások nemzetköziesedése; Fúziók és felvásárlások, a pénzügyi szolgáltatók és szolgáltatások (r)evolúciója*, Aula Kiadó, Budapest (megjelenés alatt)
- Tóth, Éva Alíz: A bankválságok anatómiája és időbeli behatárolása (unpublished manuscript)
- Tóth, Éva Alíz: Válaszlépések a bankválságok hatásainak mérséklésére (unpublished manuscript)



