

Finančni sistemi

Matej Marinč

Matej.marinc@ef.uni-lj.si

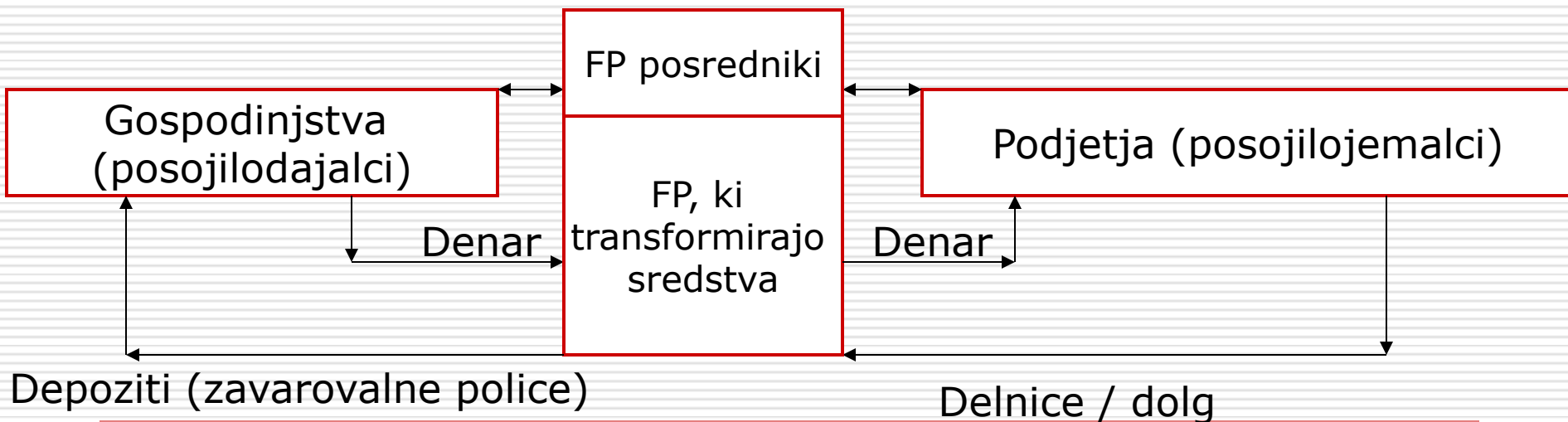
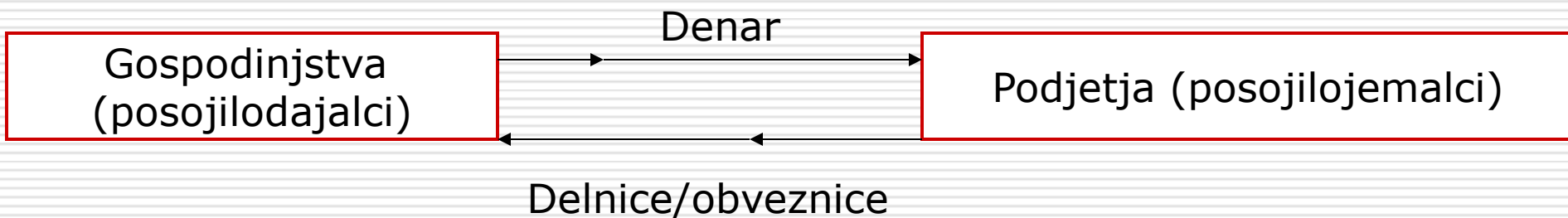
Uvod v teorijo finančnega posredništva

- Značilnosti finančnega sistema
 - Vloga finančnega sistema za realni sektor
 - Gospodarska rast
 - Razvoj
 - Razlika med državami
 - Bančno orientirani
 - Tržno orientirani sistemi
-

Literatura

- Greenbaum, S.I. in Thakor, A.V. (2007), "Contemporary Financial Intermediation", 2. poglavje.
 - Thakor, A.V. (1996) "The design of financial systems: An overview" Journal of Banking and Finance, 20, str 917-948
-

Finančni posredniki (FP)



Finanční trgi

Trg kapitala

Dolgoročno zadolževanje

Delnice

Obveznice

Izvedeni finanční instrumenti

Denarni trg

Zakladne menice (MIN FIN)

Finančni posredniki

- Depozitne institucije (banke, hranilnice, kreditna združenja)
 - Nedepozitne institucije (zavarovalnice, pokojninski skladi, investicijski skladi, vzajemni skladi)
 - Posredniki, ki posojajo neposredno (banke)
 - Posredniki, ki posojajo, s tem ko kupijo vrednostne papirje (skladi)
 - Posredniki, ki izvajajo kvalitativno transformacijo sredstev
 - Posredniki, ki izvajajo zgolj storitve finančnega posredovanja (brokers)
-

Poenostavljene bilance stanja

Nefinančna podjetja

Sredstva	Obveznosti
Nepremičnine	Primarni vrednostni papirji
Zaloge	lastniški
Stroji	dolžniški

Finančni posredniki

Sredstva	Obveznosti
Primarni vrednostni papirji	Sekundarni vrednostni papirji
lastniški	depoziti
dolžniški	zavarovalne police
	delnice

Tipi finančnih posrednikov

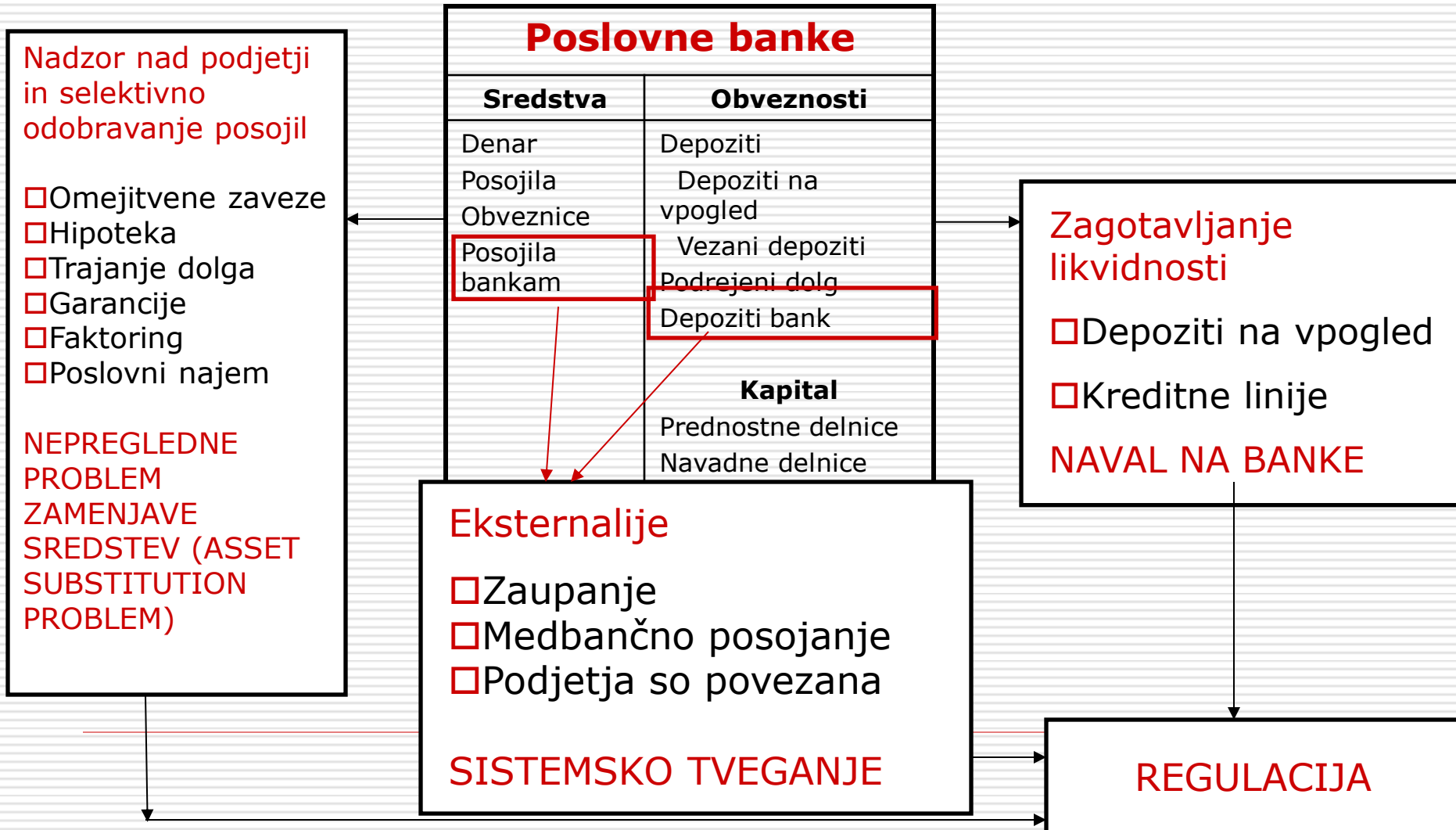
Finančni posredniki	
Sredstva	Obveznosti
Primarni vrednostni papirji lastniški dolžniški	Sekundarni vrednostni papirji depoziti zavarovalne police delnice

Poslovne banke	
Sredstva	Obveznosti
Denar Posojila Obveznice	Depoziti Depoziti na vpogled Vezani depoziti Podrejeni dolg Kapital Prednostne delnice Navadne delnice

Investicijske banke	
Sredstva	Obveznosti
Denar Terjatve do brokerjev Terjatve do strank Dolge pozicije obveznice delnice v indeksih na surovine Nakupljeni vrednostni papirji z dogovorom o prodaji	Obveznosti do bank Obveznosti do brokerjev Obveznosti do strank Kratke pozicije Prodani vrednostni papirji z dogovorom o nakupu Podrejene obveznosti Kapital Lastniški kapital Prednostne delnice

- Zavarovalnice
- Vzajemni skladi
- Hedge skladi

Funkcija bank



Vloga finančnih posrednikov

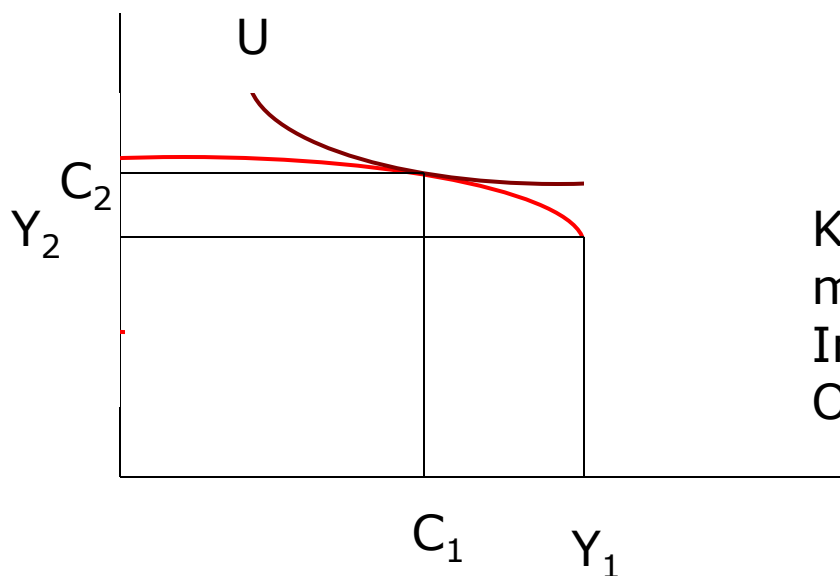
- Posredujejo med tistimi s presežkom finančnih sredstev in tistimi s primankljajem
 - Upravljajo s tveganji na podlagi dodatnih informacij
 - Spreminjajo sredstva (qualitative asset transformer)
 - Trajanje
 - Velikost
 - Likvidnost
 - Kreditno tveganje
 - Valutno tveganje
-

Vloga finančnih posrednikov II

- Deficitarnimi in suficitarnimi subjekti
 - Večkratna uporaba informacij
 - Skozi čas
 - Skozi različna podjetja
 - Zniževanje stroškov pregledovanja
 - Napačna izbira
 - Nižji stroški nadzora
 - Moralni hazard
-

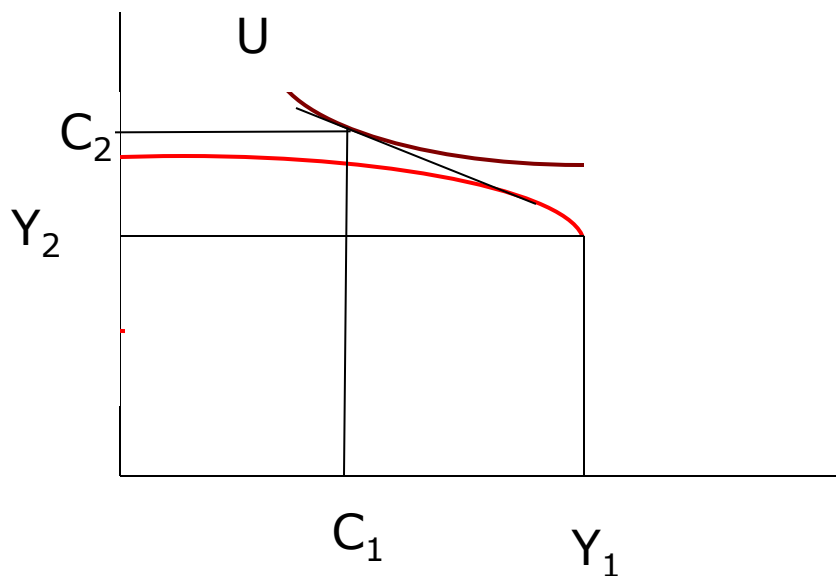
Teorija maksimiziranja medčasovne koristnosti (intertemporal maximizing theory)

□ Avtarkija (ni finančnih trgov ali bank)



Krivulja investicijskih
možnosti = Physical
Investment
Opportunities Line

Model koristnosti finančnih trgov



- Možnost zadolževanja preko bank oz. finančnih trgov

Krivulja finančnih možnosti = Financial Investment Opportunities Line

- $C_2 - Y_2 = (1 + R)(Y_1 - C_1)$
 - Posojilodajalci, posojilojemalci
-

Finančne institucije in gospodarska rast

- Pozitiven vpliv na
 - Gospodarsko rast
 - Investicije
 - Mejno stopnjo produktivnosti kapitala
-

Finančne institucije in gospodarska rast (King, Levine, 1993)

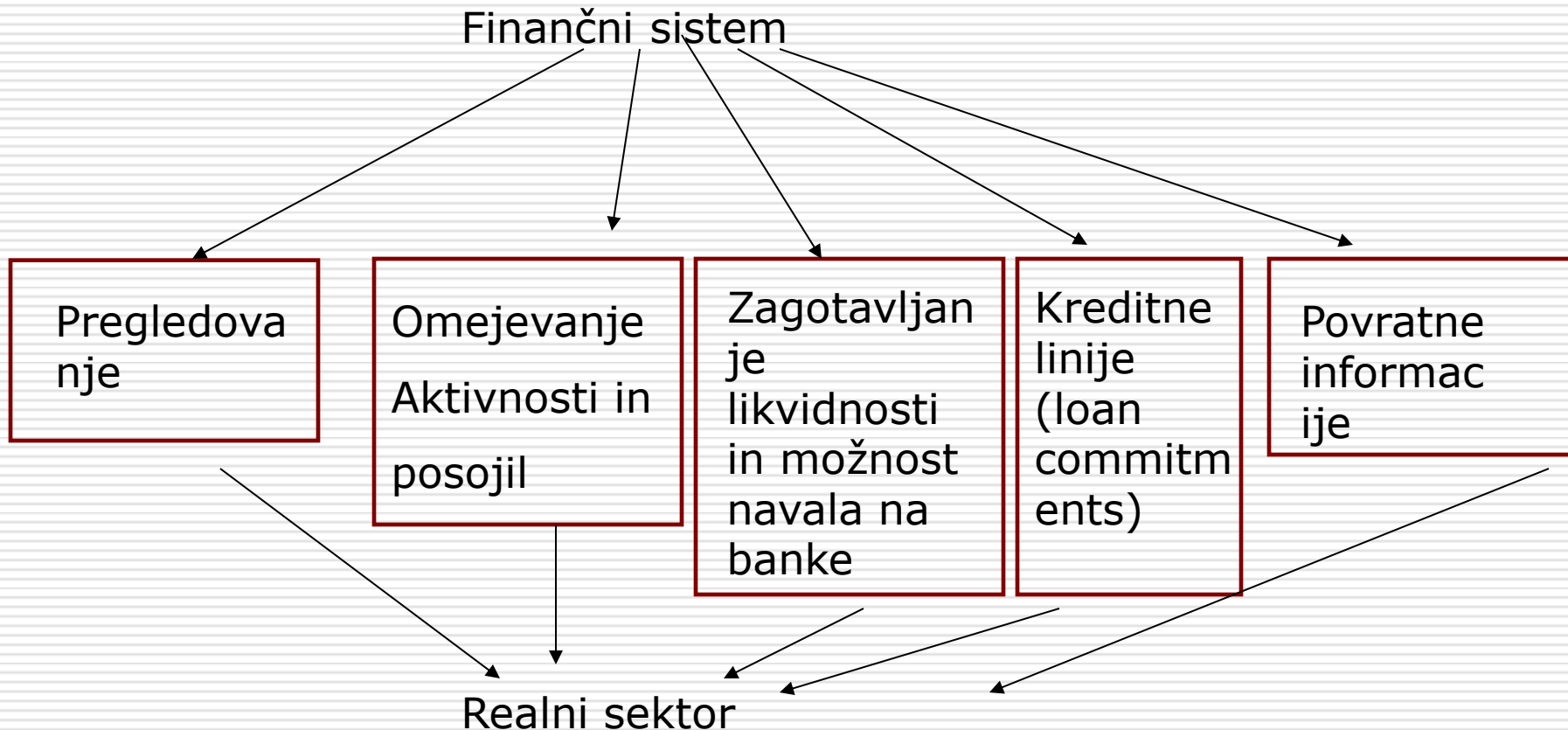
- Razvoj FS → nižji stroški financiranja
→ investicije, ključne za gospodarsko rast
 - Več inovacij,
 - večja produktivnost poslovanja,
 - večja akumulacija podjetju specifičnega kapitala
-

Finančne institucije in gospodarska rast

□ Ocena: Če

- bi se likvidnost trga kapitala povečala za 0.3 IN
 - velikost bančnega sektorja za 0.5 standardnega odklona BI SE
 - družbeni proizvod na prebivalca povečal za 30 odstotnih točk v naslednjih 20 letih
-

Mehanizmi vpliva na realni sektor (Thakor, 1996)



Banke

- ❑ Nadzor nad posojilodajalci (screening)
 - ❑ Skladnost uporabe sredstev (monitoring)
 - ❑ Omejevanje posojil (credit rationing)
 - ❑ Zavarovanje terjatev (collateral)
 - ❑ Kreditne linije (loan commitments)
 - Thakor in drugi (1981): Put opcija
 - ❑ Prednost in nevarnost likvidnosti
 - ❑ Dolgoročni odnos med banko in podjetjem
 - Prednosti
 - Nevarnosti
 - ❑ Restrukturiranje dolga
-

Trgi kapitala

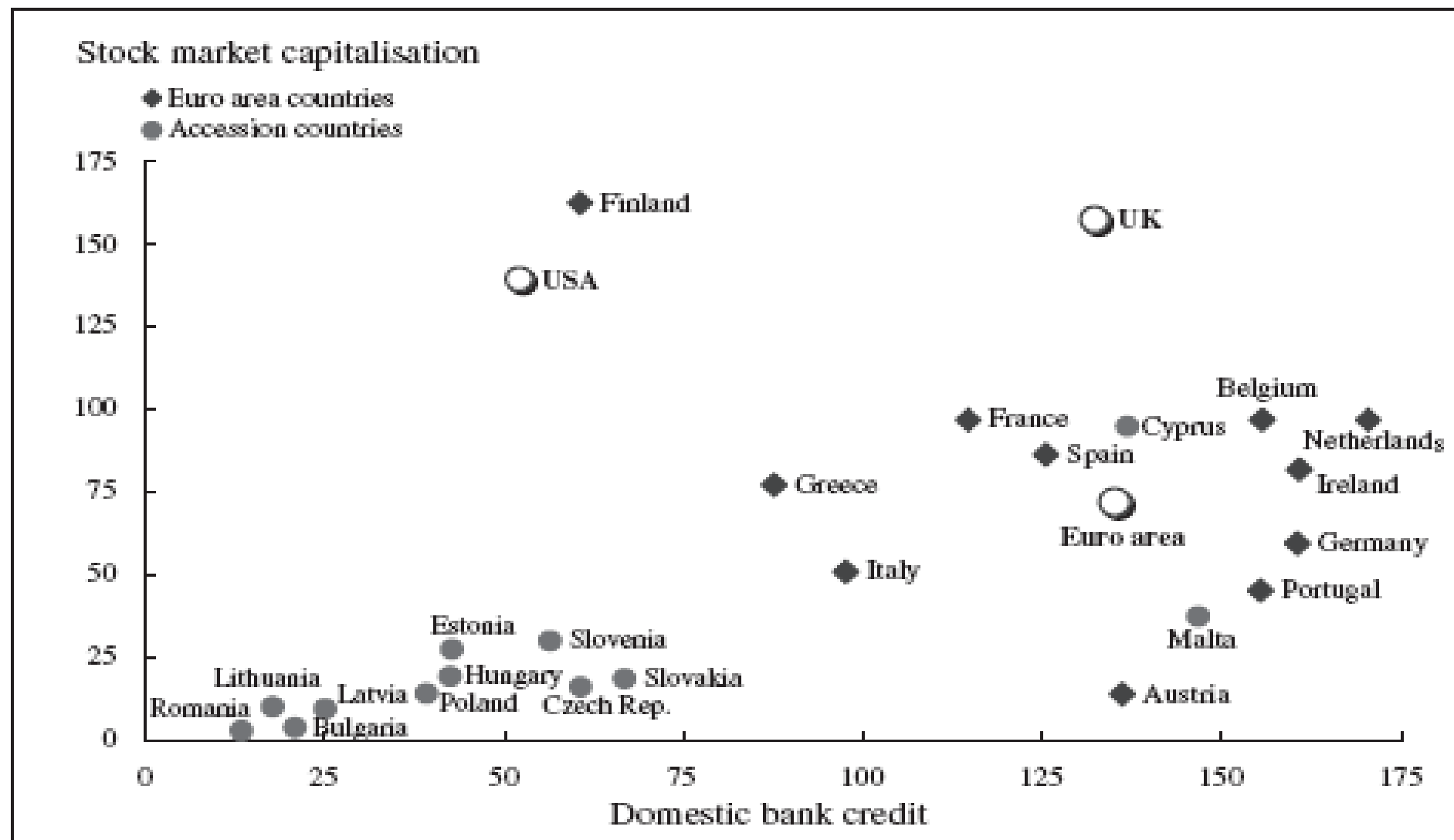
- Povratne informacije
 - Gibanje cen delnic
 - Nagrajevanje vodilnih
 - Družbe
 - z visoko negotovostjo
 - Nerazvito prakso upravljanja družb
-

Struktura finančnega sistema

- Bančno orientirani finančni sistemi
 - Manj razviti trgi kapitala
 - Velika vloga bank
 - Kontinentalna Evropa
 - Japonska

 - Tržno orientirani finančni sistemi
 - Razviti trgi kapitala
 - Veliko število podjetij na borzi
 - Aktivna prevzemna dejavnost
 - VB
 - ZDA
-

Chart 8: Banking sector vs. stock market
(% of GDP)



Struktura finančnega sistema

- Vpliva na
 - Prekomerno investiranje
 - Vpliva na
 - Učinkovitost trga prevzemov
 - Market for corporate control
 - Lastniška struktura
 - Bančno financiranje poveča zadolženost
-

Struktura finančnega sistema

- Finančne inovacije
 - Bolj prisotne v tržnih sistemih
 - in v sistemih z ločenim komercialnim in investicijskim bančništvom
 - Kdaj je pomembnejši vpliv preko
 - Zniževanja moralnega hazarda
 - Zniževanja asimetričnosti informacij
 - Povratnih informacij
-

Koncentracija bančnega sistema

- Nižja koncentracija
 - VB, ZDA
 - Banke ne financirajo manj donosnih projektov
 - Višja koncentracija
 - Zmanjšuje se kakovost posojil
 - Večje obrestne mere
 - Nižje povpraševanje po bančnih posojilih
 - Prisvajanje informacijskih rent (Rajan, 1992)
 - Medčasovno sponzoriranje (Petersen, Rajan, 1997)
 - Stabilnost večja, če je koncentracija večja
-

Odločitev podjetja

- Uglednejša podjetja kapitalski trgi
 - Manj ugledna, banke (Diamond, 1991)
 - Večji pričakovani donosi, trgi kapitala
 - Rajan, 1992
 - Banke so diskretne, primerne za podjetja z veliko notranjimi informacijami
-

Banke proti finančnim trgov

Banke

- Visoko kreditno tvegnje
- Možnost spremembe pogojev
 - Renegotiation

Izkušnost managerjev narašča

- Skladi tveganega kapitala
 - Banke
 - Trg kapitala
-

Empirične študije Finančni trgi in banke

- Demirguc-Kunt, Maksimovic (2002)
 - Podjetja rastejo hitreje, če imajo dostop do virov financiranja
 - Komplementarne storitve
 - Gospodarska rast
 - Pomembno je pravno okolje → razvitost finančnih trgov → gospodarska rast
 - Banke pomembnejše v manj razvitih gospodarstvih
 - Finančni trgi pomembnejši v razvitih
-

Učinkovit finančni sistem

- ❑ Razvito in delujoče institucionalno okolje
 - ❑ Država ne posega v razporejanje sredstev
 - ❑ Ni omejitve vstopov bank in preprek k njihovi rasti
 - ❑ Ni korupcije
 - ❑ Mednarodne finančne mreže
 - ❑ Preglednost delovanja bank, trgov in podjetij na borzi
 - ❑ Dobra praksa korporacijskega upravljanja
 - Finančnih in nefinančnih družb
 - (Corporate governance)
-