

# Denar in finance

---

dr. Matej Marinč

[Matej.marinc@ef.uni-lj.si](mailto:Matej.marinc@ef.uni-lj.si)

Ekonomska fakulteta, P303

Govorilne ure: ponedeljek ob 14:30

# Današnja predavanja

---

- Formalne zahteve
  - Vsebina predmeta
    - Javne finance
    - Centralna in poslovne banke
    - Poslovne finance
-

# Obveznosti pri predmetu

---

- Dva kolokvija, skupaj 80% ocene
    - Povprečna ocena iz obeh kolokvijev mora biti nad 50%
    - Skupna povprečna ocena mora biti nad 50%
  
  - Seminaraska naloga 20% ocene
    - 5% predstavitev
    - 5% recenzija
    - 10% seminaraska naloga
-

# Namen predmeta

---

- Financiranje ekonomskih subjektov
  - Praktična znanja
    - Poznavanje davkov
    - Finančne odločitve v podjetjih
    - Finančne odločitve v bankah
  - Uporaba mikroekonomskih modelov
    - Teorija iger
  - Samostojna izgradnja takih modelov
-

# Vsebina (javno finančni del)

---

- Vloga in funkcije javnega sektorja (alokacija, prerazdelitev, stabilizacija)
  - Javna izbira
    - Primer: lanske volitve za predsednika, Francoske volitve, Le Pen, Chirac, Jospin
    - Glasovanje za javne dobrine
  - Alokacija javnih dobrin (primer Park Tivoli, svetilnik, eksternalije)
  - Clark Grovesov mehanizem
  - Model korupcije
    - Je boljši centralizirani ali decentralizirani model vladanja v primeru visoke korupcije?
  - Metodologija: Teorija iger, natančneje zapornikova dilema
-

# Davki v Sloveniji

---

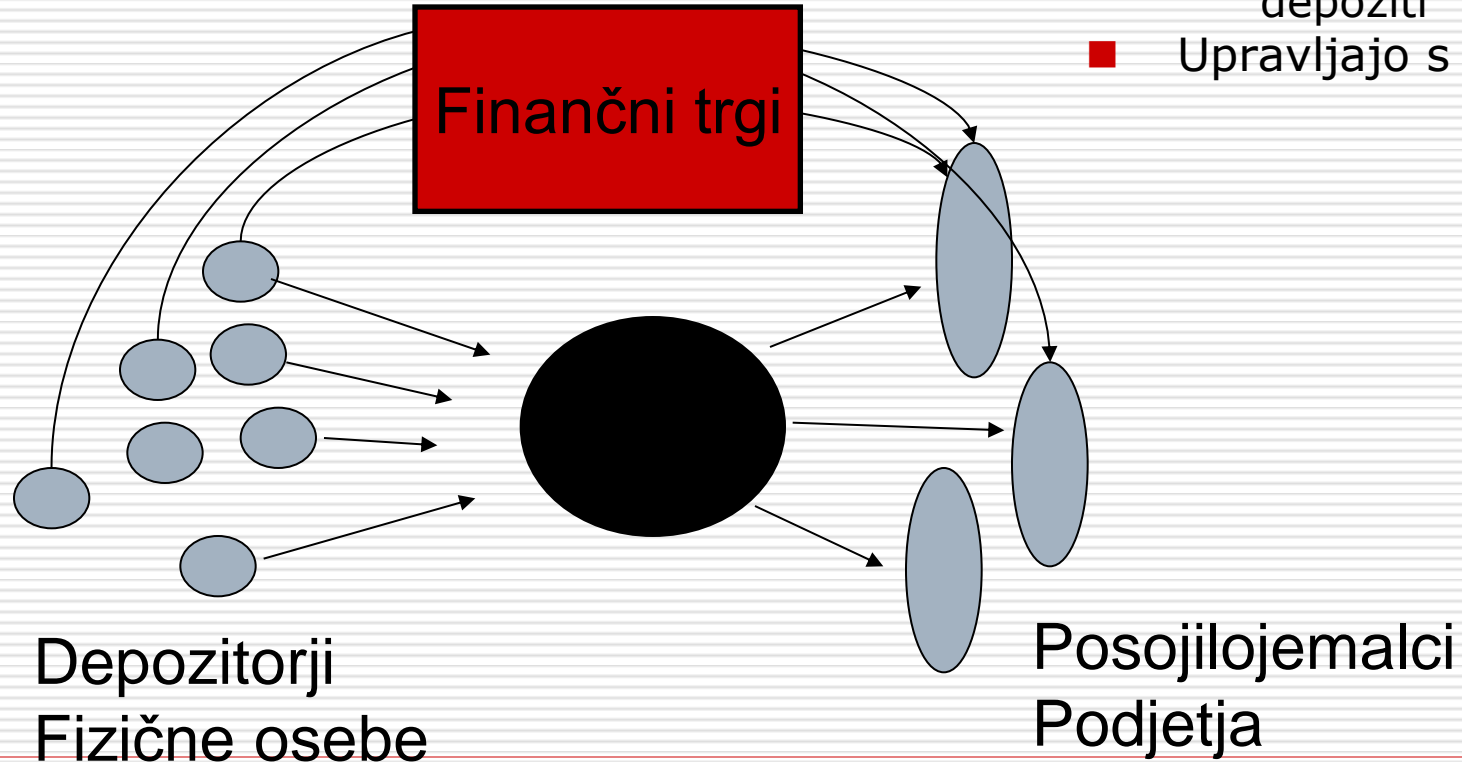
- Dohodnina
    - Izračun povprečnih davkov
  - Davek od dobička pravnih oseb
  - DDV
    - Davčne utaje (davčni vrtiljak)
  - Socialna varnost
    - Problem optimalne obdavčitve
    - Optimalno pokojninsko varčevanje
-

# Vsebina bančništvo

---

- ECB, Banka Slovenije, Poslovne banke, Bančni izkazi
  - Vrednotenje obveznic, tveganje spremembe obrestne mere, trajanje, konveksnost
  - Nekonsistentnost denarne politike centralne banke
  - SPNE, ponavljajoče igre
  - **1. Kolokvij**
-

# Tradicionalna vloga



Kaj počnejo??

- Nadzorujejo podjetja
  - Bančni skrbnik
- Zagotavljajo likvidnost
  - Depoziti na vpogled
- So varne
  - Zavarovani depoziti
- Upravljajo s tveganji



# PREMOŽENJSKA BILANCA PB (primer NLB)

v tisoč tolarjih	Pojasnila	31.12.2005	31.12.2004
Denar v blagajni in stanje na računih pri centralni banki	15	67.091.672	50.941.783
Kreditni bankam	16	217.950.292	189.875.786
Kreditni strankam, ki niso banke	17	1.140.207.498	900.389.684
Dolžniški vrednostni papirji, ki niso namenjeni trgovanju	18	459.116.091	454.054.305
Vrednostni papirji namenjeni trgovanju	19	172.235.602	132.716.261
Dolgoročne naložbe v kapital strank v skupini	20	83.868.065	50.511.108
Dolgoročne naložbe v kapital drugih strank	21	617.155	620.540
Neopredmetena dolgoročna sredstva	22	18.126.195	18.479.736
Opredmetena osnovna sredstva	23	35.492.756	37.279.282
Druga sredstva	25	23.505.509	18.237.351
Usredstvene (aktivne) časovne razmejitev	26	13.090.194	11.665.963
<b>SKUPAJ AKTIVA</b>		<b>2.231.301.029</b>	<b>1.864.771.799</b>
Dolgovi do bank	28	596.775.395	315.266.777
Dolgovi do strank, ki niso banke	29	1.221.792.688	1.188.191.151
Dolžniški vrednostni papirji	30	99.927.638	95.467.606
Drugi dolgovi	31	17.791.864	19.254.022
Udolgovane (pasivne) časovne razmejitve	32	12.386.070	9.526.396
Dolgoročne rezervacije za obveznosti in stroške	33	41.795.353	36.777.485
Rezervacije za splošna bančna tveganja	34	5.989.370	5.989.370
Podrejene obveznosti	35	104.322.631	73.201.428
Vpisani kapital	36	15.364.030	15.364.030
Kapitalske rezerve		13.603.399	13.603.399
Rezerve iz dobička		77.319.000	70.814.025
Prevrednotovalni popravki kapitala		18.416.625	17.875.740
Preneseni čisti dobiček		67	2
Čisti dobiček poslovnega leta		5.816.899	3.440.368
<b>SKUPAJ PASIVA</b>		<b>2.231.301.029</b>	<b>1.864.771.799</b>

# Vsebina bančništvo II

---

- Informacijski problemi
    - Naval na depozite
    - Sistemsko tveganje (naval na celoten bančni sistem)
    - Prednost depozitne pogodbe
  - Izboljšanje informacijskih problemov
    - Bančništvo odnosov
    - Omejitvene zaveze
  - Regulacija bank
    - Kapitalska regulacija
-

# Funkcija banke - Zagotavljanje likvidnosti

---

- Primer: 1000 depozitarjev, vsak 1€
    - Denar lahko vložijo direktno v podjetje, ki jim čez dve leti prinese 1,4€, čez eno leto pa 0,2€
    - Denar lahko držijo kot gotovino. Čez dve leti ali čez eno leto bo gotovina vredna 1€
    - Z verjetnostjo  $\frac{1}{2}$  bodo denar potrebovali čez eno leto, z verjetnostjo  $\frac{1}{2}$  pa čez dve leti
    - Kam bodo vložili denar?
-

# Banka

---

- Banka lahko zbere vseh 1000€ depozitov
  - Kako banka optimalno naloži denar? Koliko depozitar dobi?
    - Banka vloži 500€ v denar in 500€ v podjetja
    - Z verjetnostjo  $\frac{1}{2}$  bo depozitar dvignil denar čez 1 leto in dobil 1€. Z verjetnostjo  $\frac{1}{2}$  bo dvignil denar čez dve leti in dobil 1.4 €
    - Celotni donos na depozite bo  $500€ + 700€ = 1200€$ , oziroma na en depozit: 1,2€
-

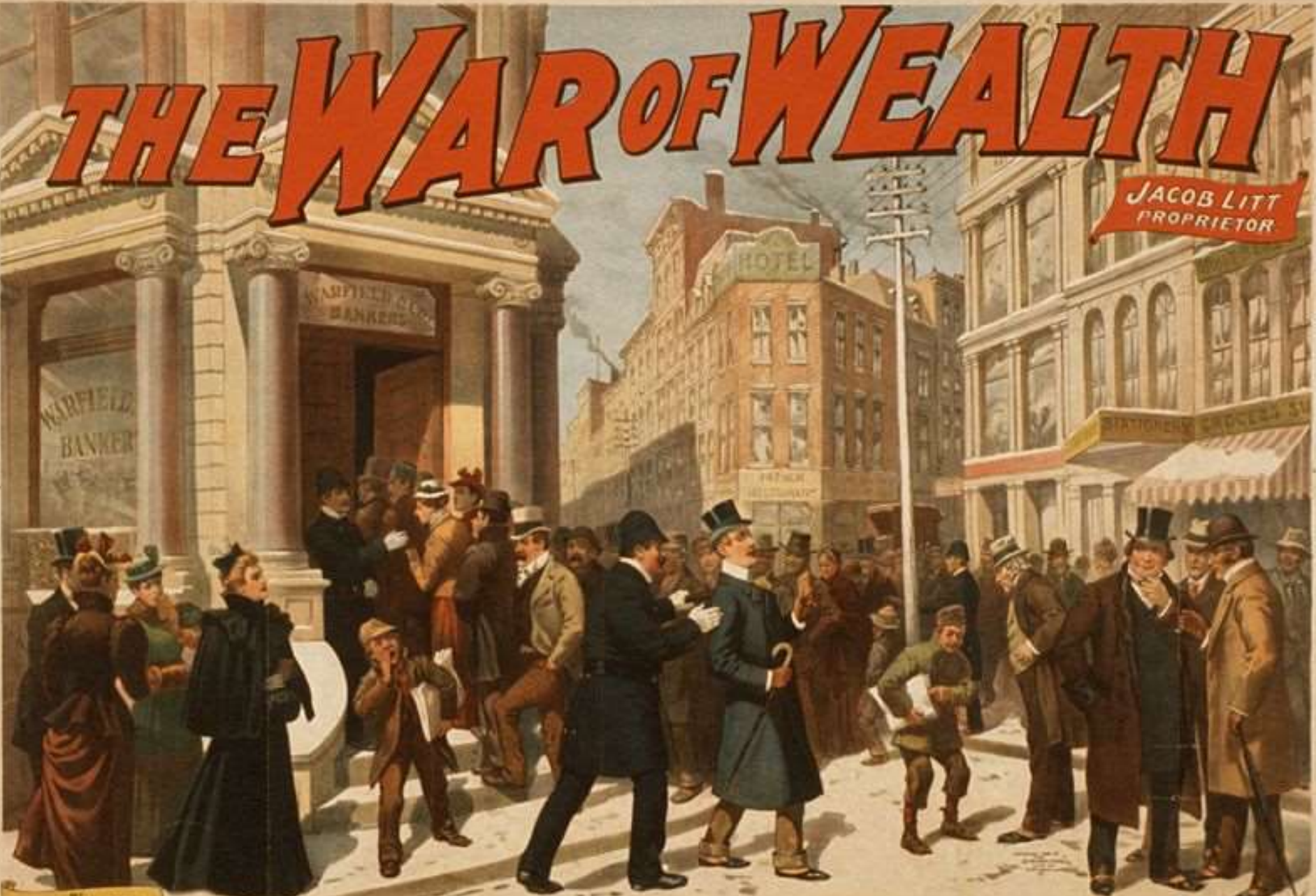
# Naval na banke

---

- Kaj naredi depozitar, če misli, da bodo vsi ostali depozitarji dvignili denar v letu 1?
    - Če dvigne, je celotni donos banke:
      - $500 + 500 * 0,2 = 600$
      - Prvih 600 depozitarjev je izplačanih, zadnjih 400 ne dobi ničesar, torej dobi 1€ z verjetnostjo 0,6
      - Zaslugek je v povprečju 0,6€
    - Če denar pusti v banki, dobi 0€!
-

# THE WAR OF WEALTH

JACOB LITT  
PROPRIETOR



C.T. DAZEY  
Author of  
IN OLD KENTUCKY

**THE RUN ON THE BANK**

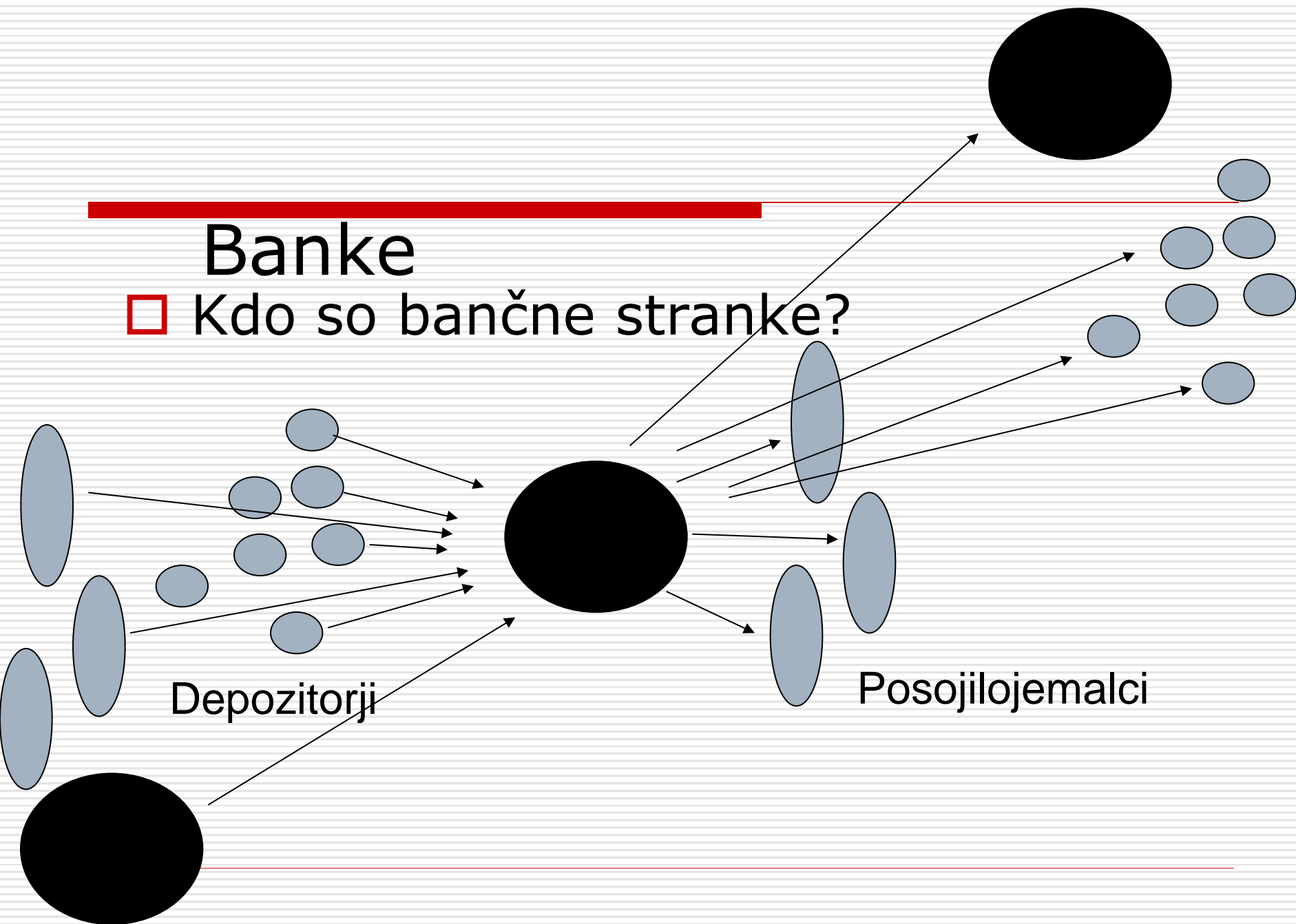
A CRISIS IN THE AFFAIRS OF THE GREAT FINANCIAL INSTITUTION.  
THE MOST ANIMATED & REALISTIC SCENE EVER SHOWN ON THE STAGE.



---

# Banke

□ Kdo so bančne stranke?



# Vsebina poslovne finance

---

- Poslovne odločitve podjetja (popolne informacije)
    - Vrednotenje CAPM
    - Ocena neto denarnega toka investicijskega projekta
    - Modigliani Millerjev teorem
  - Ocena neto denarnega toka investicijskega projekta
  - Primer upoštevanja davčnega štita
  - Primer refinanciranja obveznic
  - Primer finančnega zakupa
-



# Finančna funkcija in bilanca stanja

<b>AKTIVA</b>	<b>PASIVA</b>
<b>Gibljava sredstva</b> Denar Likvidni VP Zaloge Terjatve do kupcev	<b>Kratkoročne obveznosti</b> Obveznosti do dobaviteljev Kratkoročna posojila Garancije na proizvode
<b>Osnovna sredstva</b> Zgradbe Oprema Zemlja	<b>Dolgoročne obveznosti</b> Dolgoročna posojila Obveznosti do zaposlenih (pokojnine) Finančni zakup
<b>Neopredmetena sredstva</b> Patenti, licence	<b>Lastniški kapital</b> Prodaja delnic Zadržani dobički

*Investicijske  
odločitve*

*Finančne odločitve*

# Namen podjetja

---

- Maksimizacija dobička za lastnike?
  - Maksimizacija tržnega deleža?
  - Dolgoročno preživetje?
  - Različen življenjski stil (mala podjetja)?
  - Delavcem zagotavljajo velike plače?
-

# Informacijski problemi

---

- Agentski odnosi
    - Lastnik (principal) najame managerja (agenta)
  
  - Možna **nasprotja interesov** (principal – agent):
    - Lastniki (delničarji) – managerji
    - Managerji – delavci
    - Upniki – lastniki
    - Mali lastniki – veliki lastniki
      - večji lastniki imajo vpliv, ki presega njihov lastniški delež
    - “Zunanji” lastniki – “notranji” lastniki
    - ...
  
  - Problem skupinskega dela?
    - Npr. skupinska seminarska naloga 😊
-

# Vlagatelji – Podjetja

---

## □ Moralni hazard (moral hazard)

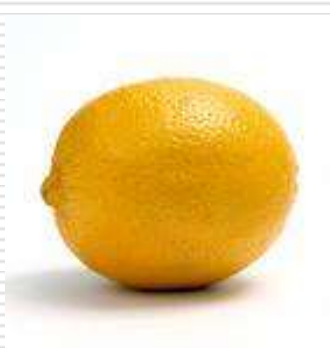


Podjetje potrebuje 1€ za investicijo. Investira lahko v varen projekt, ki mu prinese 1,1€, ali v tvegan projekt, ki mu prinese 2€ z verjetnostjo  $\frac{1}{2}$  in 0€ z verjetnostjo  $\frac{1}{2}$ .

- Kateri projekt bo podjetje izvedlo, če se financira s svojim denarjem?
  - Kaj pa, če si denar izposodi na denarnem trgu? (Investitorji pričakujejo varen projekt in ne zahtevajo obresti.)
-

# Nepravilna izbira (adverse selection)

---



Imamo  $\frac{1}{2}$  slabih podjetij, ki uspejo z verjetnostjo  $\frac{1}{2}$  in  $\frac{1}{2}$  dobrih podjetij, ki vedno uspejo. Kakšno obrestno mero bodo vlagatelji zahtevali od podjetij, če zahtevajo v povprečju 10% donosnost za svoje investicije, ne morejo pa ugotoviti, ali gre za dobro ali za slabo podjetje?

Podjetje se lahko zadolžijo pri prijateljih, ki zahtevajo večji 20% donosnost, vidijo pa, ali je podjetje dobro ali slabo. Kje se zadolžijo podjetja?

---

# Poslovne finance II

---

- Moralni hazard
    - Omejevanje posojil
    - Dobro ime
    - Optimalna kapitalska struktura
    - Nagrajevanje managerjev (korenček, palica)
    - Čredno obnašanje
  - Asimetrija informacij
    - Zlom trga
    - Tempiranje trga
    - Negativna reakcija cene na izdajo novih delnic
    - Teorija vrstnega reda
    - Certificiranje in jamstvo
  - Teorija: Igre signaliziranja
  - 2. kolokvij / Izpit
-

# Navodila za pripravo seminarskih nalog

---

- 4 študenti na skupino
  - Predstavitev 15 minut maksimalno
    - 5 točk
  - Recenzija druge seminarske 5 točk
  - Seminarska naloga od 15-20 strani
    - 10 točk
    - **Povzetek** na eni do dveh strani
    - Obvezno navajanje virov
-