



## FINANČNI TRGI IN INSTITUCIJE

Finančno posredništvo in pomen finančnih posrednikov

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 

---

---

---

---

---


---

---

---

---

---



## POSEBNOSTI FINANČNIH POSREDNIKOV

➤ **Razmere brez finančnih posrednikov:**

- **Neposredni prenos prihrankov:**
  - nakup - prodaja primarnih finančnih oblik
  - dolžniške ali lastniške finančne oblike


podjetja	
realno premoženje	primarne finančne oblike (obveznosti)

←

→

gospodinjstva	
primarne finančne oblike (terjatve)	finančni prihranki

- **Neposredne finance**

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 

---

---

---

---

---


---

---

---

---

---



## Neposredne finance

podjetja	
realno premoženje	primarne finančne oblike (obveznosti)

←

→

gospodinjstva	
primarne finančne oblike (terjatve)	finančni prihranki

prihranki


Deficitne gosp. enote  
(neto kreditorejmalci=  
neto dolžniki)

Stroški:

- monitoring
- likvidnost
- cena

Suficitne gosp. enote  
(neto kreditodajalci=  
neto upniki)

Primarne finančne oblike

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Neposredne finance**

➤ **Manjši obseg posredovanja prihrankov - razlogi:**

- "izbor" kretitojemalca (**screening**)
  - problem nepravilne izbire (adverse selection)
- **nadzor kretitojemalca (monitoring)** => stroški => prevalitev monitoringa => manj monitoringa
  - problem moralnega tveganja (moral hazard)
- **problem likvidnosti**
  - dolgoročni interes dolžnikov (podjetja)
  - kratkoročni interes upnikov (gospodinjstva)
  - odpravljanje => sekundarni trg
- **cenovno tveganje**

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 4

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Posredne finance**

➤ **Posredni prenos prihrankov:**

- nastanek posrednih financ => finančne institucije
- principi delovanja FI:
  - posredovanje pri nakupu/prodaji primarnih finančnih oblik
    - (1) AGENTSKE FINANČNE INSTITUCIJE
  - nakup primarnih in prodaja sekundarnih finančnih oblik
    - (1) FINANČNI POSREDNIKI
- specializacija za (1) ali (2) ali oboje!

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 5

---

---

---

---

---

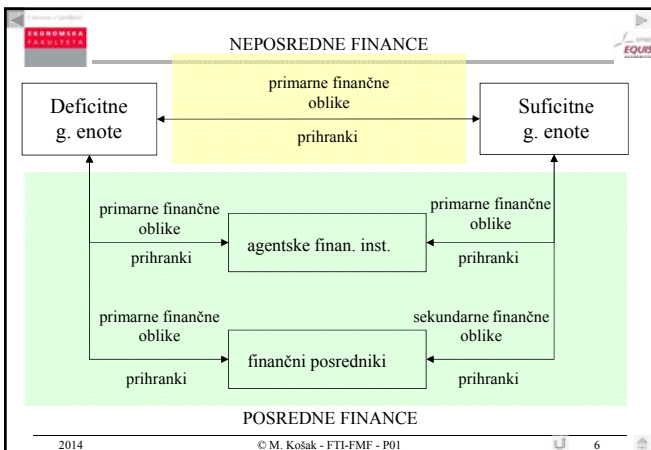
---

---

---

---

---




---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Zakaj obstajajo agentske finančne institucije?**

- Funkcija - povezovanje ponudnikov s povpraševalci
- Kako? - uporabljanje informacij
  - zmožnost pridobivanja informacij, ki niso splošno dostopne, očitne (!) (observability)
  - izkoriščanje večkratne uporabljivosti informacij (crosssectional + intertemporal reusability)

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 7

---

---

---

---

---

---

---

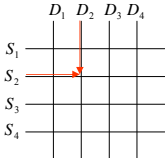
---

---

---

**Agentske finančne institucije**

- Uporabnost posrednikov (“brokerjev”) tem večja
  - čim večja je “mreža”



- čim manjša dostopnost, očitnost relevantnih informacij (pomemben ugled, verodostojnost posrednika !)
- čim večja stopnja ponovne uporabljivosti informacij (problem zastojkarstva)

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 8

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Agentske finančne institucije (primer)**

- Ponazoritev: 100 m, 100 ž, stroški iskanja 25\$:
  - posamično iskanje / usklajevanje:  $TC = c \times x^2 = 250000\$$   
 $TC \text{ vseh udeležencev} = 25\$ \times 100 \times 100$
  - posrednik išče / usklajuje:  $TC = 2cx = 2 \times 25\$ \times 100 = 5000\$$
  - skupni prihranek delovanja posrednikov:  $S = c \times (x^2 - 2x) = 245000\$$ 
    - mejni prihranek:  $\partial S / \partial x = 2c \times (x - 1)$
    - => čim večja je “mreža” tem večji je prihranek (provizije posrednikov)  $\leq S$
  - teoretično:
    - konkurenca potiska navzdol

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 9

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Zakaj obstajajo finančni posredniki (FP)?**

➤ FP za razliko od agentskih FI **preoblikujejo lastnosti finan. oblik:**

**kvalitativna transformacija sredstev**  
(*qualitative asset transformation*)

➤ **Lastnosti:**

- kreditno tveganje (informacijski stroški)
- likvidnost
- tržno tveganje
- trajanje
- deljivost
- valuta

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 10

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Finančni posredniki - razlogi**

➤ **Informacijski stroški (information costs):**

- stroški agentov (agency costs):  
stroški povezani s tveganjem, da agent ravna v nasprotju z interesi principala
- svet nepopolnih informacij (asymmetric information) => stroški zbiranja informacij  
=> verjetnost kršenja pogodbe principal / agent
- Kako zmanjšati informacijske stroške posameznika?
  - prenos nadzora / opazovanja na FP (delegated monitoring)

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 11

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Finančni posredniki - razlogi**

➤ **Zakaj prenos nadzora / opazovanja smiseln? (znižanje inform. stroškov)**

- na posameznega upnika odpade manj stroškov informacij
  - ekonomije obsega zbiranja informacij (economies of scale of information production)
- bolj učinkovit nadzor s strani FP:
  - FP upravljajo večje premoženje => večji motiv za zbiranje informacij
  - specializacija
  - finančne oblike za učinkovit nadzor
    - npr. kratkoročna posojila => pogostejši nadzor, obnavljanje (!)
    - razvoj dolgoročnega razmerja z dolžniki
  - dolžnik tudi kot upnik FP (npr. plačilni promet, računi) => več informacij
- demonstracijski učinek:
  - zmanjšanje asimetričnosti inf. => nižji stroški za posojilojemalce

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 12

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Finančni posredniki - razlogi**

➤ **Likvidnost in varnost:**

- sekundarne finančne oblike FP lahko zagotavljajo večjo likvidnost in varnost (npr. TR oz. TRR, vloge v nekaterih vzajemnih skladih - MMM funds)
- Kako FP nudijo večjo likvidnost + večjo varnost?
  - diverzifikacija tveganj v naložbenem portfelju - pogoj: korelacija donosnosti ne sme biti pozit.!
- velikost (!) eden od dejavnikov diverzifikacije

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 13

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Finančni posredniki - razlogi**

➤ **Nekatere druge funkcije finančnih posrednikov:**

- posredovanje ukrepov denarne politike (*transmission of monetary policy*)
  - rezerve FP v denarju centralne banke
  - večji del denarnih agregatov predstavljajo vloge pri bankah kot FP
- alokacija posojil (*credit allocation*)
- časovno posredništvo (*time intermediation; intergenerational wealth transfers*) - pomembno pri nedenarnih FP!
- plačilni promet (*payment services*):
  - Integracija finančnih trgov in spremembe => vpliv na poslovanje bank
- zagotavljanje deljivosti (*denomination intermediation*)
  - nekatere naložbe dostopne samo v večjih zneskih

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 14

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Oblike regulacije finančnega posredništva**

➤ **Zakaj potreba po regulaciji?**

- pojav *negativnih eksternalij* v primeru propada / nedelovanja FP
- dejavnosti finančnega posredništva temeljijo na zaupanju
  - => izguba zaupanja v 1 FP vzrok izgube zaupanja v druge FP
- diskriminacija komitentov (npr.: *mortgage redlining* v ZDA)

➤ **Učinki regulacije:**

- koristi za finan. sistem in gospodarstvo (*social welfare benefits*)
- stroški regulacije (regulirani FP, davkoplačevalci)

↓

*Neto breme regulacije = stroški – koristi*  
*Net regulatory burden = private costs – private benefits*

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 15

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Regulacija**

- **Usmerjenost regulacije:**
  - institucionalna
  - funkcionalna (prednost pri prihodnjem razvoju)
- **Oblike / področja regulacije:**
  - varnost poslovanja (*safety and soundness regulation*)
  - denarna politika (*monetary policy regulation*)
  - naložbena politika (*credit allocation regulation*)
  - zaščita potrošnikov - komitentov (*consumer protection regulation*)
  - zaščita investitorjev (*investor protection regulation*)
  - licenciranje in vstop v panogo (*chartering regulation, entry regulation*)

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 16

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Področja regulacije**

- **varnost poslovanja** (*safety and soundness regulation*):
  - največja dopustna izpostavljenost (do posamezne osebe max 25% K; velika izpostavljenost; vsota velikih izp. max 800%)
  - minimalne kapitalske zahteve
  - nadzor s strani nadzornih institucij (off-site; on-site nadzor, poročanje...) večje NBR => manj uspešen nadzor
- **denarna politika** (*monetary policy regulation*): nadzor nad izdajanjem denarja, obr. mere, tečaj,... (npr. instrument OR,...)
- **naložbena politika** (*credit allocation regulation*): cena in količina naložb v posamezni sektor,...

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 17

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

**Področja regulacije**

- **zaščita potrošnikov - komitentov** (*consumer protection regulation*): (npr. Zakon o potrošniških kreditih => izračunavanje učinkovite obrestne mere)
- **zaščita investitorjev** (*investor protection regulation*): (npr. zaščita investitorjev na področju investicijskega bančništva - trgovanje na podlagi notranjih informacij, razkritje informacij,...)
- **licenciranje in vstop v panogo** (*chartering regulation, entry regul.*):
  - licenciranje FP - ohranjanje nadzora nad tem kdo in pod kakšnimi pogoji opravlja storitve
  - vstop v panogo - preko licenc in dovoljenj za poslovanje ob prihodu tujih FP in ob združevanju FP

2014 © M. Košak - FTI-FMF - P01 18

---

---

---

---

---

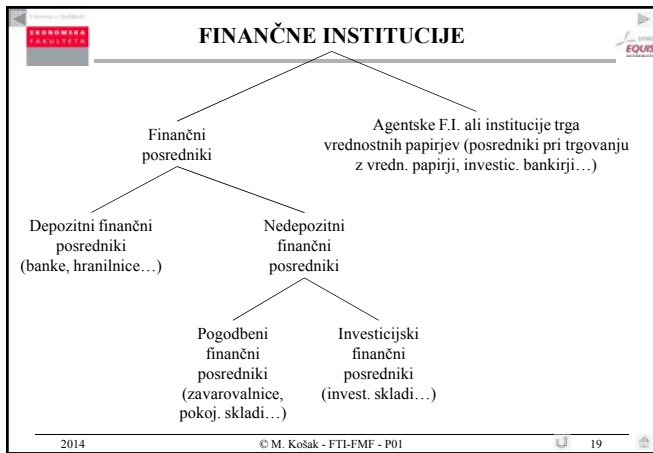
---

---

---

---

---



---

---

---

---

---

---

---

---