

FINANČNI TRGI IN INSTITUCIJE

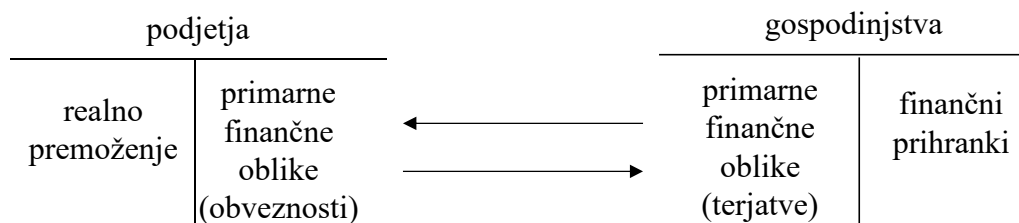
Finančno posredništvo in
pomen finančnih posrednikov

POSEBNOSTI FINANČNIH POSREDNIKOV

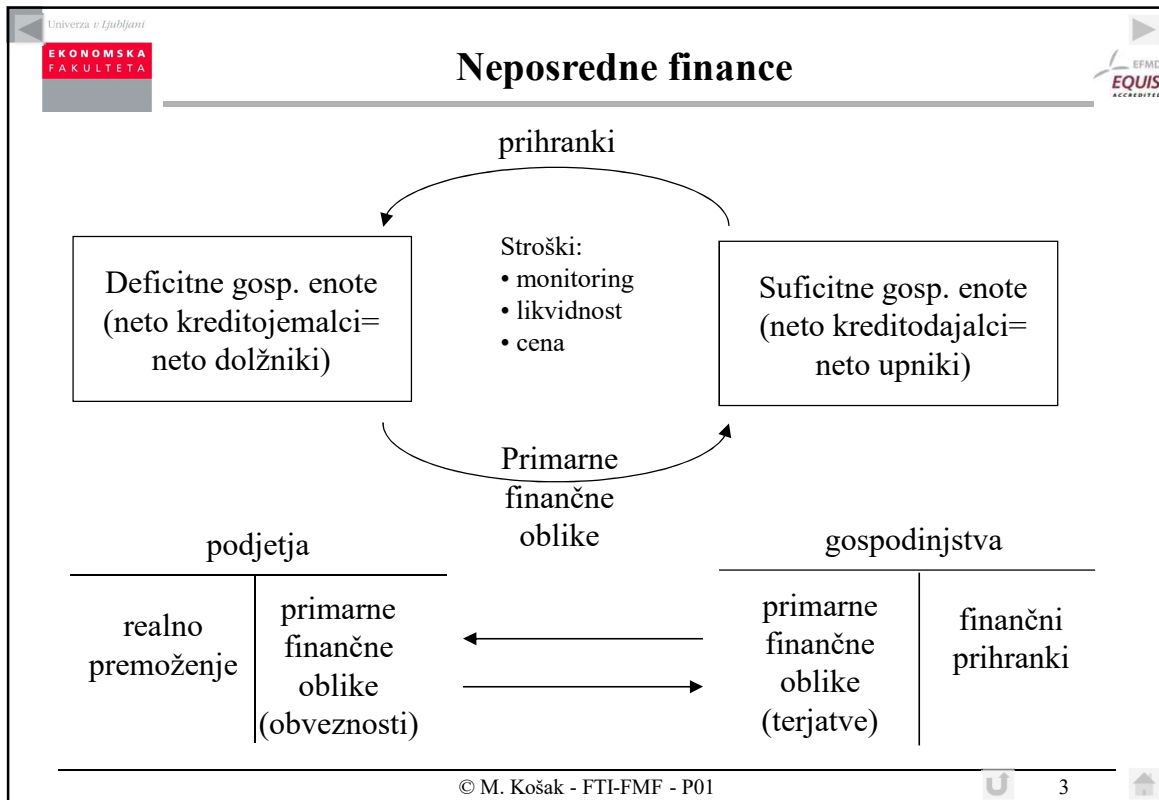
➤ Razmere brez finančnih posrednikov:

– Neposredni prenos prihrankov:

- nakup - prodaja primarnih finančnih oblik
- dolžniške ali lastniške finančne oblike



– Neposredne finance



Univerza v Ljubljani
EKONOMSKA
FAKULTETA

EFMD
EQUIS
ACCREDITED

Neposredne finance

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

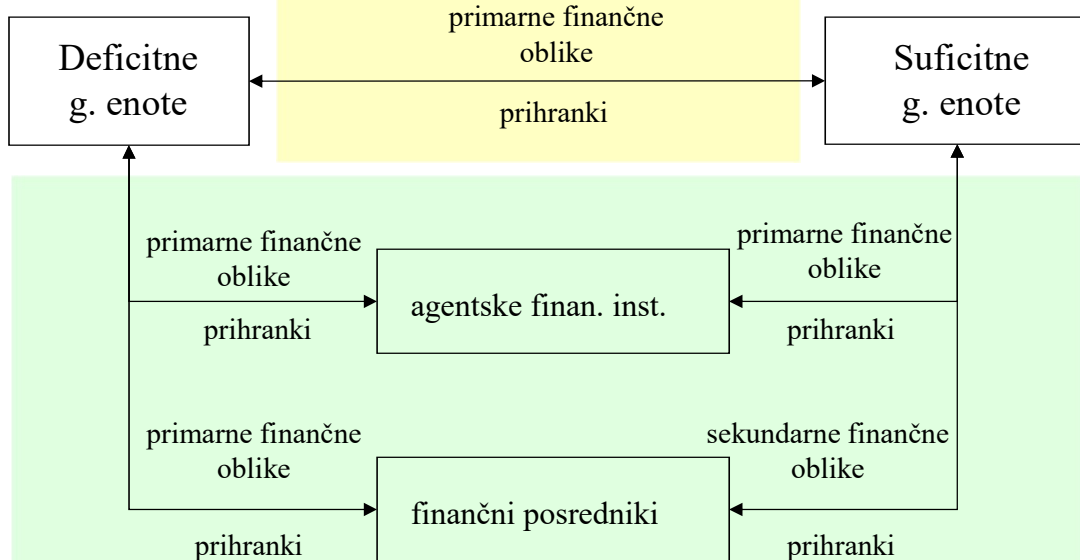
- “izbor” kreditojemalca (screening)
 - problem nepravilne izbire (adverse selection)
- nadzor kreditojemalca (monitoring) => stroški => prevalitev monitoringa => manj monitoringa
 - problem moralnega tveganja (moral hazard)
- problem likvidnosti
 - dolgoročni interes dolžnikov (podjetja)
 - kratkoročni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

© M. Košak - FTI-FMF - P01

➤ 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!

NEPOSREDNE FINANCE



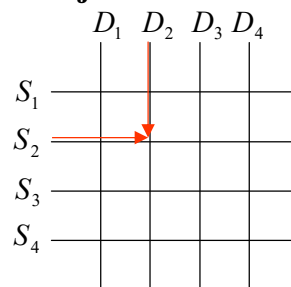
Zakaj obstajajo agentske finančne institucije?

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

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)

Agentske finančne institucije (primer)

– Ponazoritev: 100 m, 100 ž, stroški iskanja 25\$:

- posamično iskanje / usklajevanje: $TC = c \times x^2 = 250\,000\$$
 $TC \text{ vseh udeležencev} = 25\$ \times 100 \times 100$
- posrednik išče / usklajuje: $TC = 2cx = 2 \times 25\$ \times 100 = 5000\$$
- skupni prihranek delovanja posrednikov: $S = c \times (x^2 - 2x) = 245\,000\$$
 - mejni prihranek: $\partial S / \partial x = 2c \times (x - 1)$
 - => čim večja je “mreža” tem večji je prihranek
 $(\text{provizije posrednikov}) \leq S$
- teoretično:
 - konkurenca potiska navzdol

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
- delljivost
- valuta

➤ **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)

➤ **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

➤ 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

➤ 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

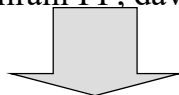
Oblike regulacije finančnega posredništva

➤ Zakaj potreba po regulaciji?

- pojav *negativnih eksternalij* v primeru propada / nedelovanja FP
- finančna stabilnost
- 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 bremeregulacije = stroški – koristi

Net regulatory burden = private costs – private benefits

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*)

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,...

Področja regulacije

- **zaščita potrošnikov - komitentov** (*consumer protection regulation*):
 - (npr. Zakon o potrošniških kreditih => izračunavanje efektivne obrestne mere)
- **zaščita investorjev** (*investor protection regulation*):
 - (npr. zaščita investorjev 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

FINANČNE INSTITUCIJE

