

FINANČNI TRGI IN INSTITUCIJE

Nastanek denarja in izdajanje (emisija) denarja bank

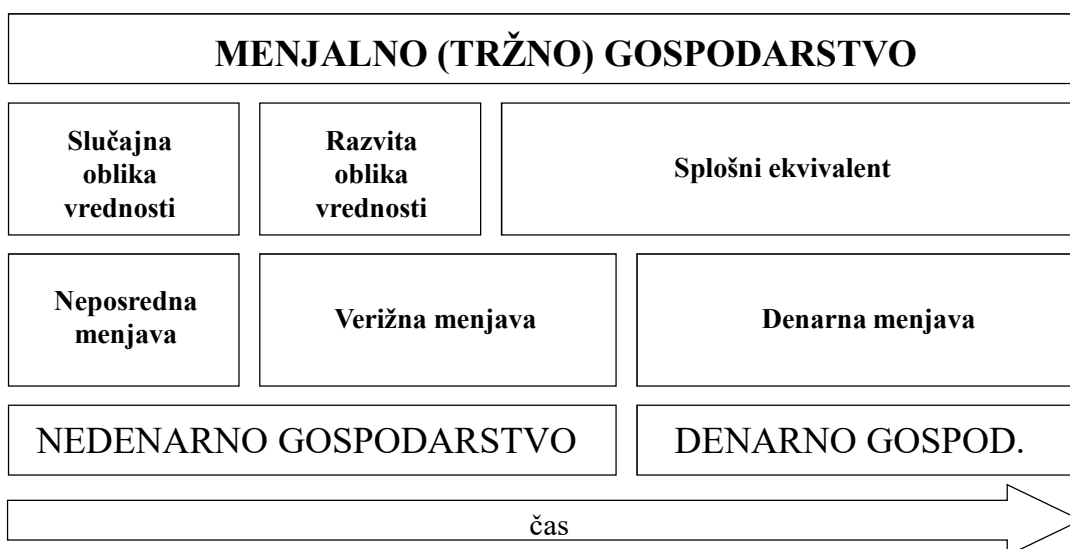
Nastanek denarja (1)

- Ali lahko obstajajo finance brez denarja?
- Opredelitev denarja / nastanek denarja:
 - vse kar se splošno sprejema za plačilo blaga in storitev ali za poravnavo obveznosti
 - oblike denarja: bankovci, kovanci, knjižni denar,...
 - funkcije denarja:
 - menjalno sredstvo:
 - uporablja se za plačilo blaga in storitev,
 - najcenejši (transakcijski stroški) in najhitrejši način menjave blaga in storitev,
 - obračunska enota:
 - omogoča merjenje vrednosti (blaga in storitev) v gospodarstvu (prim. 1000 proizvodov - 999 cen)
 - znižanje transakcijskih stroškov

Nastanek denarja (2)

- hranilec vrednosti:
 - omogoča shranitev kupne moči za daljše časovno obdobje (od pridobitve dohodka do njegove porabe)
 - v tej funkciji denar ni ekskluziven (npr. drage kovine, nepremičnine, vrednostni papirji), vendar je najbolj likviden hranilec vrednosti (hitrost + nizki transakcijski stroški)
 - problem inflacije
- Nastanek denarja: razlaga preko razvoja oblike vrednosti in oblike menjave
- Razvoj oblik denarja: blagovni, kovani (polnovredni, nepolnovredni), papirnati, knjižni

Prikaz razvoja oblike vrednosti in oblike menjave



Izdajanje denarja v sistemu zlate valute

- Valuta ali veljava:
 - npr. papirna valuta, zlata valuta, vezana valuta,... => kako je določena vrednost
 - Valuta: 1) vezana (t.j. vrednost valute določena z vrednostjo blaga)
2) prosta ali papirna
- Vezava vrednosti valute na vrednost blaga:
 - Vrednost denarne enote določena z vrednostjo določene količine valutnega blaga. Določi država. (t.j. določitev cene valutnega blaga)
 - Država kupuje in prodaja valutno blago po določeni ceni (t.j. prehajanje valutnega blaga med valutno in “nevalutno” rabo)
 - Dovoljen prost uvoz in izvoz valutnega blaga

Zlata valuta (1)

- Denarni sistem zlate valute:
 - V obtoku samo valutni denar (t.j. zlatniki) in listinski denar (papirni + knjižni denar), ki je 100% krit z valutnim blagom (t.j. zlatom); angl. strict commodity standard:
 - Količina denarja v obtoku določena s količino valutnega blaga
 - V obtoku poleg zlatnikov tudi bankovci, ki niso 100% kriti z zlatom; angl. partial commodity standard;
 - Količina denarja v obtoku samo delno odvisna od količine valutnega blaga
- Trg zlata za nemonetarne in monetarne potrebe (☑):
 - Celotna ponudba zlata
 - Povpraševanje po zlatu za nemonetarne potrebe
 - Od države določena cena zlata

Zlata valuta (2)

- Razlogi, ki lahko privedejo do sprememb na trgu valutnega blaga:
 - Tehnološke spremembe:
 - Pri produkciji zlata
 - Pri produkciji nevalutnega blaga
 - Spremembe v obtočni hitrosti denarja ali v odstotku kritja denarja z zlatom (t.j. spremembe v količini denarja, ki ga podpira enota zlata)
 - Spremeni se povpraševanje po monetarnem zlatu
 - Spremembe v nemonetarnem povpraševanju po zlatu

Nastanek sodobnih bank in izdajanje denarja (1)

- Nastanek papirnatega in knjižnega denarja pogoj za nastanek sodobnih bank
- Nastanek papirnatega denarja pri zlatarjih (17., 18. stol.)
 - hrambene pogodbe pri zlatarjih - nastanek bankovcev
 - kreditne pogodbe (posojanje zlata, posojanje bankovcev)
- Kritje v zlatu – zlata valuta:
 - pomen zamenljivosti in zaupanja – popolno kritje v zlatu
- Mehanizem delnega kritja:
 - vmeša se država in podeli pravico izdajanja bankovcev eni sami banki – mehanizem delnega kritja v zlatu (zlata valuta)
 - odpravljanje zamenljivosti bankovcev za zlato – postopno ukinjanje zlate valute
 - zlato valuto nadomesti papirna
 - knjižni denar (izdajajo poslovne banke) in zamenljivost v primarni denar

Nastanek sodobnih bank in izdajanje denarja (2)

- Podobno kot papirni denar nastane knjižni;
 - naložbe bankovcev v (poslovne) banke, ki niso bile pod nadzorom države
 - pojav sekundarnega plačilnega prometa
 - mirujoči bankovci => posojila komitentom (v bankovcih ali knjižnem denarju - kritje v bankovcih)
 - tudi poslovne banke izdajajo denar: knjižni denar
- Oblikujeta se 2 funkciji bank:
 - posredovanje plačilnega prometa in
 - kreditiranje komitentov
- Pretiravanje pri dajanju posojil in izdajanju knjižnega denarja:
 - vmeša se država in predpiše obvezne rezerve - OR nekoč (likvidnost) in danes
- Nastanek centralnih bank:
 - oblikovanje dvostopenjskih bančnih sistemov – povezanost!

Centralna banka (1)

- Funkcije centralne banke:
 - Vzdrževanje deviznih rezerv:
 - zlato, devizna imetja v konvertibilnih valutah, SDR, rezervna tranša pri MDS in morebitne druge terjatve do MDS
 - skrb za zunanjo likvidnost
 - Banka bank:
 - izvaja denarno politiko (količina denarja, obrestne mere)
 - vrh bančnega sistema v državi - nadzor
 - povezanost prek posojil bankam, OR, zakonske regulative
 - Banka države:
 - država poleg bank edini komitent centralne banke
 - različne možnosti zadolževanja države pri centralni banki, različne možnosti za naložbe depozitov države
 - zagotavljanje likvidnosti države
 - povezanost preko računa dobička in izgube

Centralna banka (2)

- Izdajanje bankovcev:
 - sprva v rokah večjega števila bank
 - od države podeljena monopolna pravica
 - kovance daje v obtok, a jih praviloma ne izdaja
 - Izdajanje denarja danes:
 - <http://www.bsi.si/html/kazalo.asp>
 - <http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>
- Centralna banka ne zasleduje poslovnih ampak narodnogospodarske interese
- Pomen neodvisnosti centralne banke

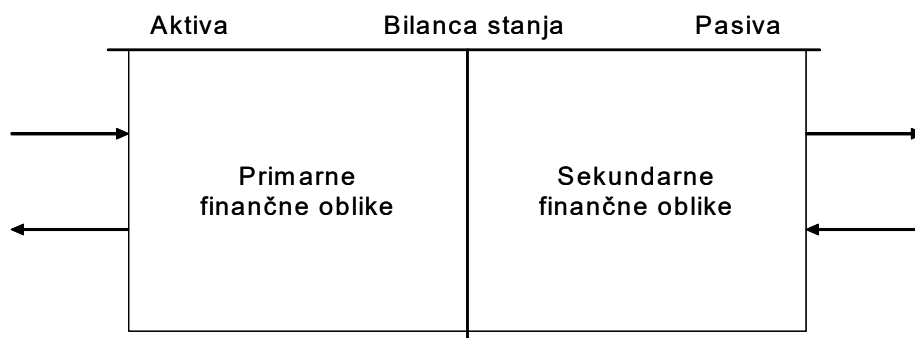
Kako prihaja v obtok denar centralne banke

- Centralna banka izdaja primarni denar:
- primarni denar (B), kot pogoj za izdajanje knjižnega denarja
- Trije načini izdajanja primarnega denarja:
- posojila tujini (zlato, devizna imetja)
 - posojila državi (3 oblike):
 - neposredno posojilo
 - nakup primarne izdaje državnih vrednostnih papirjev
 - nakup državnih vrednostnih papirjev na sekundarnem trgu
 - posojila poslovnim bankam:
 - kreditodajalec v skrajni sili (ang. lender of last resort),
 - posojila, refinanciranje - izbor vrste (ročnost, kvaliteta) in količine VP za refinanciranje

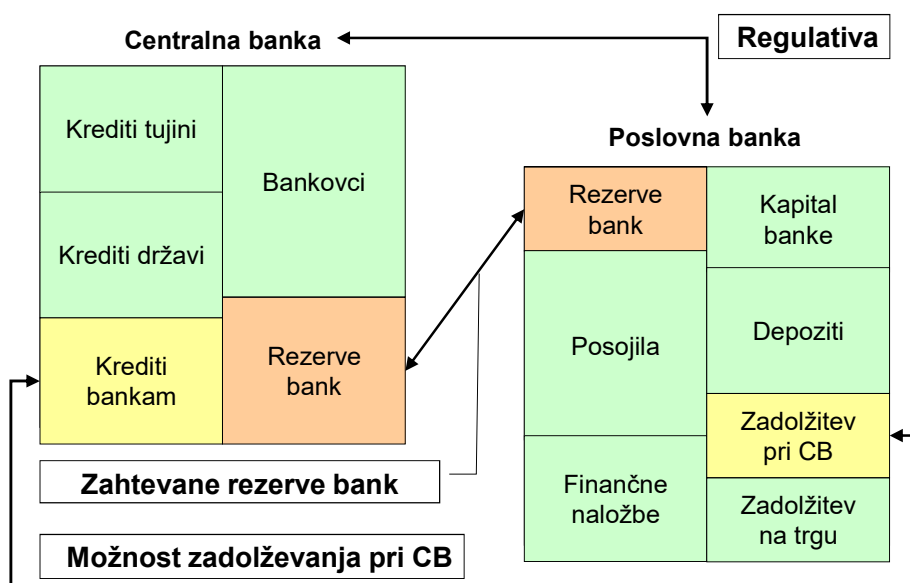
Poslovne banke kot denarne institucije

➤ Finančno posredništvo bank:

- transformacija (preoblikovanje) sredstev (asset transformation)



Bančni sistem: centralna banka – poslovne banke



Centralna banka: Povezanost s poslovnimi bankami

- Povezanost s poslovnimi bankami:
- Denarna politika in politika deviznega tečaja:
 - Obvezna rezerva (reserve requirements)
 - Operacije na odprtem trgu (open market operations)
 - Spreminjanje obrestnih mer
 - Spreminjanje deviznega tečaja
- Nadzor in regulacija poslovnih bank:
 - Dovoljenje za poslovanje bank
 - Kapital in kapitalska ustreznost bank
 - Jamstvo / zavarovanje bančnih vlog
 - Kvaliteta / varnost bančnih naložb

Poslovne banke kot denarne institucije (1)

- Pomen zaupanja:
 - zagotavljanje zamenljivosti knjižnega denarja (D) za primarni denar (B) ter plačilnega prometa s knjižnim denarjem
- Ohranjanje potrebnega zaupanja:
 - zavarovanje bančnih vlog
 - nadzor nad kvaliteto bančnih naložb
 - zahtevana kapitalska ustreznost bank
 - rezerve poslovnih bank
- Rezerve poslovnih bank v primarnem denarju:
 - “vrste”: likvidnostne, obvezne (predpisuje centralna banka)
 - oblika: gotovina, imetja v knjižnem denarju pri centralni banki, (vredn. papirji)

Poslovne banke kot denarne institucije (2)

➤ Razlogi za obvezne rezerve:

- prvotno: zagotavljanje zamenljivosti knjižnega denarja za primarni denar
- zmanjšanje multiplikacije kreditov in denarja
- vpliv na količino knjižnega denarja
- pridobitev sredstev za posojanje državi
- večanje solventnosti bank - netvegana naložba

➤ Proces multiplikacije:

- banke finančni posredniki – sprejemajo depozite, dajejo kredite
- Koliko kreditov banka lahko odobri?
 - obvezne rezerve banke:
 - kreditni potencial banke = največja količina posojil, ki jih banka lahko odobri in pri tem še razpolaga z zadostnimi potrebnimi rezervami
 - kapitalna ustreznost banke
 - za bolj tvegane naložbe potrebno več kapitala

Poslovne banke kot denarne institucije (3)

- Spreminjanje kreditnega potenciala zaradi:
 - sprememba kreditov centralne banke
 - sprememba depozitov komitentov
 - sprememba koeficienta potrebnih rezerv
- Kreditni potencial:
 - izkoriščen – banka nima več presežnih rezerv
 - neizkoriščen kreditni potencial – banka ima presežne rezerve
- Razlogi za povečanje kreditnega potenciala:
 - dodatna posojila od centralne banke
 - dodatne vloge v primarnem denarju
 - zmanjšanje odstotka potrebnih rezerv
- Predpostavke:
 - $c = C/D$ in $q = C/M$, $M = C + D$
 - $c = q/(1-q)$ in $q = c/(1+c)$
- Multiplikatorja:
 - denarni
 - kreditni

$$m_d = \frac{1}{c+r}$$

$$\Delta D = m_d \times \Delta R_p$$

$$m_k = \frac{1+c}{c+r}$$

$$\Delta K = m_k \times \Delta R_p$$

Denarna politika centralne banke

➤ Cilji:

- končni (gospodarska rast, inflacijska stopnja, plačilna bilanca, zaposlenost) in
- bližnji:
 - količina denarja v obtoku
 - višina tržne obrestne mere
 - devizni tečaj
 - količina bančnih kreditov

➤ Instrumenti za izvajanje denarne politike:

- Glede na način delovanja:
 - 1. kvantitativni ali splošni instrumenti
 - 2. kvalitativni ali selektivni instrumenti
- Glede na način uporabe:
 - 1. posredni instrumenti
 - 2. neposredni instrumenti

Kvantitativni instrumenti denarne politike (1)

- Centralna banka se omeji samo na urejanje velikosti kreditnega potenciala poslovnih bank
- Poslovne banke ohranijo veliko samostojnosti - samo globalna omejenost glede količine denarja
- Vrste kvantitativnih instrumentov:
 - 1. politika odprtega trga
 - 2. eskontna politika ali spreminjanje obr. mere
 - 3. spreminjanje odstotka OR
 - 4. neposredno omejevanje kreditov posl. bank

Kvantitativni instrumenti denarne politike (2)

➤ Politika odprtega trga:

- nakupi/prodaje kratkoročnih vrednostnih papirjev (običajno državni)
- pogoja:
 - obstoj primernih VP
 - obstoj sekundarnega trga
- možnost/potrebnost neprestane uporabe, ni demonstracijskega učinka
- nakupi/prodaje => cena => obrestna mera
- vpliv na obrestne mere v gospodarstvu
- politika državnega dolga

Kvantitativni instrumenti denarne politike (3)

➤ Eskontna politika ali spreminjanje obrestnih mer:

- s spremembo obrestnih mer vplivanje na obseg reeskonta in obseg posojil p. bankam
- reeskont vrednostnih papirjev - zmanjševanje privlačnosti reeskonta (kvote, visoka obr. m., izbor vrednostnih papirjev)
- krediti na odprt račun ob zastavitvi določenih vrednostnih papirjev
- prek reeskonta in kreditov se denarna politika lahko vodi:
 - 1. s spreminjanjem obrestne mere
 - 2. s spreminjanjem kriterijev pri izbiri vrednostnih papirjev
 - 3. s spreminjanjem obsega kreditov

Kvantitativni instrumenti denarne politike (4)

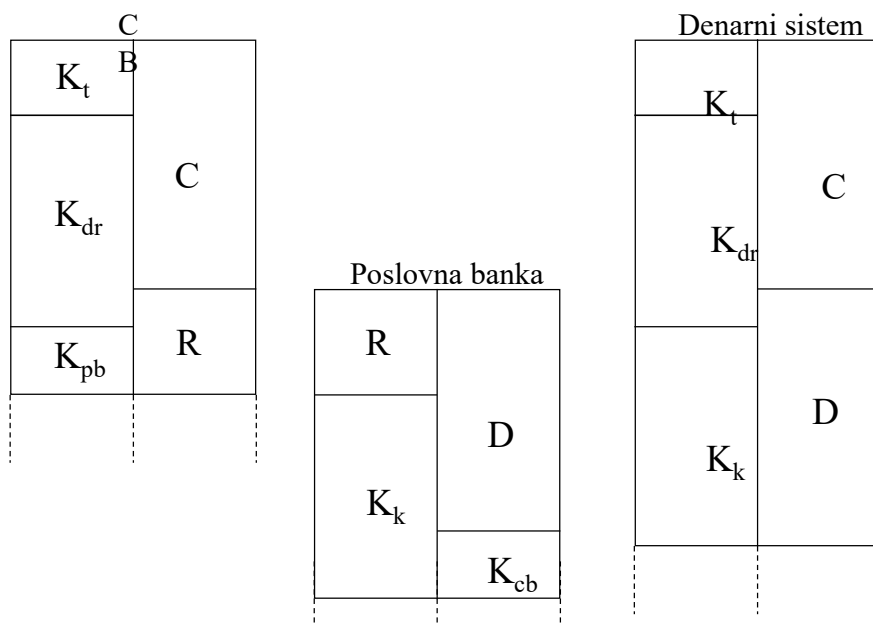
- Spreminjanje odstotka OR
 - uporablja večina centralnih bank – vplivanje na kreditni potencial bank
 - razlogi za razmeroma redko spreminjanje:
 - ne more se uporabljati kontinuirano (prilagajanje)
 - že majhna sprememba koeficienta povzroči velike
 - spremembe v kreditnem potencialu bank
 - močan demonstracijski efekt
 - s spremembo koeficienta se lahko bistveno spremenijo pogoji poslovanja bank
- Neposredno omejevanje kreditov:
 - preprost in učinkovit ukrep
 - slabost: ukrep prizadene predvsem uspešnejše banke
 - redka uporaba

Kvalitativni instrumenti denarne politike

- Centralna banka poleg velikosti kreditnega potenciala določa tudi način izkoriščanja kreditnega potenciala (namen, pogoji, prejemniki...)
- Okrnjena samostojnost poslovnih bank
- Vrste kvalitativnih instrumentov:
 - 1. selektivni krediti
 - 2. moralno prepričevanje
 - 3. direktni ukrepi

Delitev instrumentov na neposredne in posredne

- Neposredni instrumenti (možnost neposrednega vpliva na ciljne spremenljivke):
 - nadzor obrestnih mer
 - omejevanje medbančnih posojil
 - določanje likvidnostnih rezerv
 - namensko kreditiranje
 - medbančne rediskontne kvote
- Posredni instrumenti (delovanje preko denarnega trga):
 - obvezne rezerve
 - rediskontna posojila
 - lombardna posojila
 - depoziti javnega sektorja
 - kreditne avkcije
 - prodaja centralnibančnih vrednostnih papirjev
 - prodaja državnih vredn. papirjev na prim. trgu
 - nakupi (dokončni/začasni) tujega denarja
 - dokončni nakupi/prodaje vrednostnih papirjev
 - začasni nakupi/prodaje vrednostnih papirjev (REPO)



Multiplikacija denarja

Fractional-Reserve Lending Cycled 10 times with a 20 percent reserve rate^{[6] [7][8][9]}

individual bank	amount deposited	amount loaned out	reserves
A	100	80	20
B	80	64	16
C	64	51.20	12.80
D	51.20	40.96	10.24
E	40.96	32.77	8.19
F	32.77	26.21	6.55
G	26.21	20.97	5.24
H	20.97	16.78	4.19
I	16.78	13.42	3.36
J	13.42	10.74	2.68
K	10.74		
			total reserves:
			89.26
	total amount deposited:	total amount loaned out:	total reserves + last amount deposited:
	457.05	357.05	100
	commercial bank money created + central bank money:	commercial bank money created:	central bank money:
	457.05	357.05	100

$$\Delta D = 500$$

$$\Delta K = 400$$

$$\Delta R = 100$$

$$\Delta D = \Delta R \times \frac{1}{r}$$

2020

© M. Košak - FTI-FMF - P01

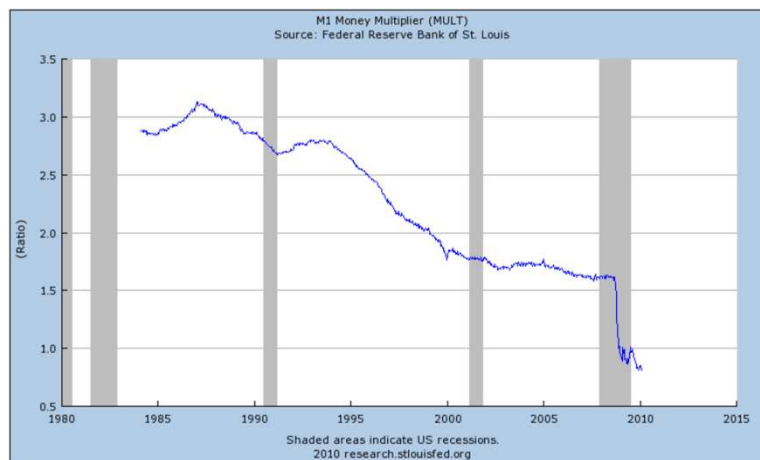


27



FED Money Multiplier

➤ <http://research.stlouisfed.org/fred2/series/MULT>



2020

© M. Košak - FTI-FMF - P01



28

