

Úvod do ekonomie

Týden 8

Tomáš Cahlík

System národních účtů

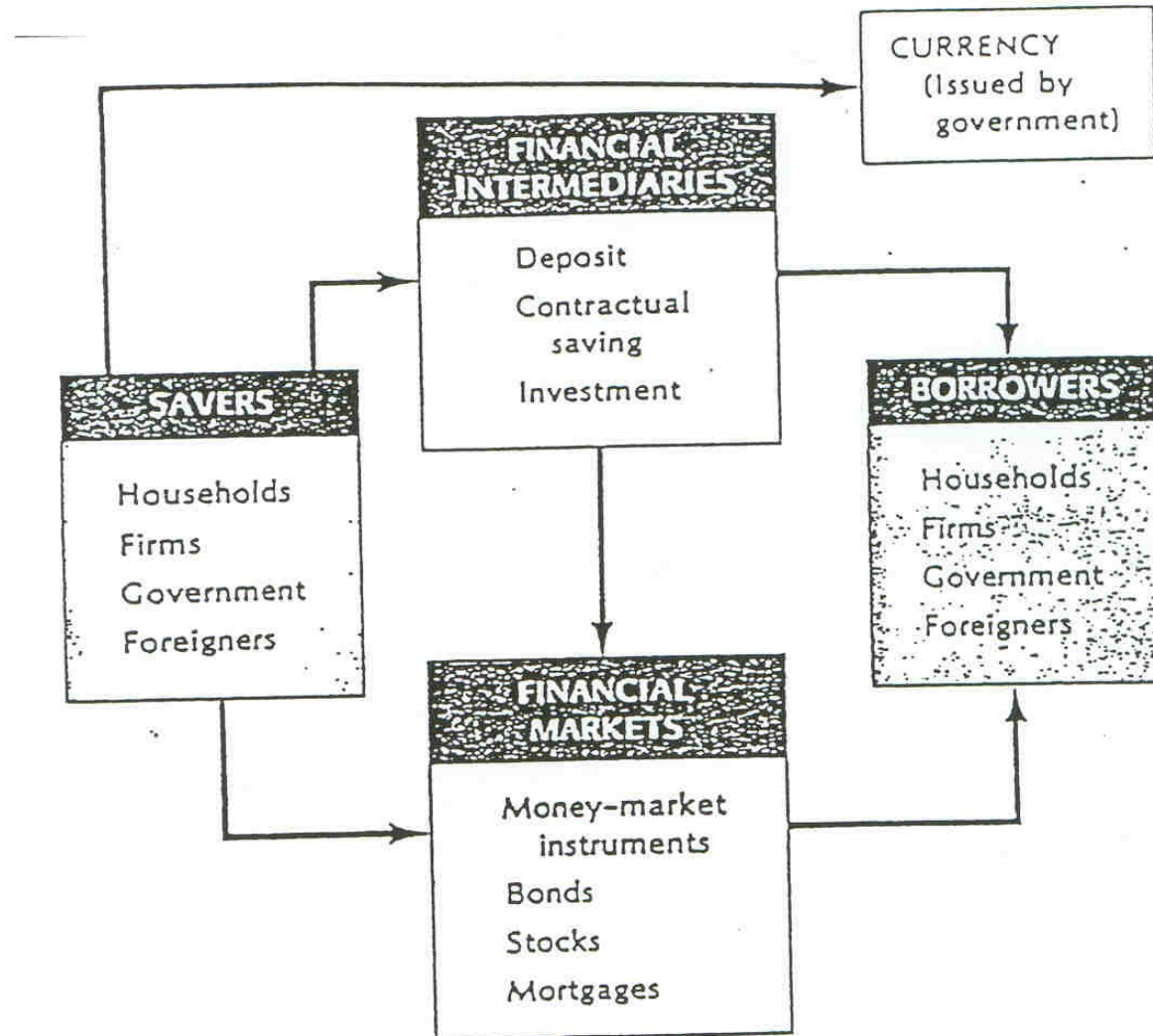


Obsah

Finanční sektor

- Struktura a účel finančního sektoru, finanční instrumenty
 - Peníze a Kvantitativní teorie peněz
 - Role transakčních nákladů a asymetrické informace při vysvětlování dějů ve finančním sektoru
 - Finanční krize
- Zkouškové otázky, Informační zdroje a Navazující kurzy na IES FSV

Struktura a účel finančního sektoru, finanční instrumenty



Struktura a účel finančního sektoru, finanční instrumenty

- Účelem finančního systému je převést úspory (domácností, firem, vlády, zahraničí) tam, kde je možné je investovat (ať už u domácností, firem, vlády či v zahraničí).
- Úspory vstoupené do finančního systému se nazývají zapůjčitelné fondy.
- Pokud finanční systém nefunguje, nastanou v celé ekonomice problémy. Analogie: při špatné funkci srdce jsou problémy v celém těle.
- Pro fungování finančního systému je nutné, aby finanční instituce i finanční instrumenty byly důvěryhodné. Regulace finančního systému směřuje k nastavení pravidel, která snižují rizikovost a zvyšují transparentnost.

Struktura a účel finančního sektoru, finanční instrumenty

- Do finančního systému vstupují úspory v peněžní formě, a jako peníze z něho také vystupují. Ve finančním systému se peníze stávají jedním z finančních instrumentů.
- Finanční instrumenty se liší očekávaným výnosem, rizikovostí a likviditou (jak rychle je možné je směnit za peníze).
- Příklady finančních instrumentů
 - Zlato
 - Bankovky
 - Bankovní depozita
 - Bitcoin
 - Akcie
 - Obligace
- Finančními instrumenty se obchoduje na finančních trzích, někdy přímo, obvykle přes finanční zprostředkovatele.

Peníze a kvantitativní teorie peněz

- Ve finančním systému se peníze také vytvářejí. Zajímavý je historický vývoj od komoditních peněz (mušličky, zlato) k „měně s nuceným oběhem“ a k bitcoinu.
- Kvantitativní rovnice peněz: $M \cdot v = P \cdot Y$, kde M je množství peněz v oběhu (nabídka peněz), v je rychlost obratu peněz, P je cenová hladina a Y je reálný důchod.
- Z kvantitativní rovnice peněz vychází kvantitativní teorie peněz. Ta předpokládá, že rychlost obratu peněz je konstantní a výše reálného důchodu nezávisí na nabídce peněz. Zvýšení nabídky peněz se tudíž musí promítnout do zvýšení cenové hladiny. Současná ekonomie hlavního proudu dodává, že se to stane v dlouhém časovém horizontu; v krátkém časovém horizontu může zvýšení nabídky peněz ovlivnit i reálný důchod.

Role transakčních nákladů a asymetrické informace při vysvětlování dějů ve finančním sektoru

Snažíme se vysvětlit tato empirická fakta:

1. Nepřímé financování přes finanční zprostředkovatele je mnohem obvyklejší než přímé financování.
2. Emise akcií ani emise dluhopisů nejsou pro firmy tím nejdůležitějším finančním zdrojem.
3. Jen dobře etablované firmy mají možnost financování pomocí akcií či dluhopisů.
4. Banky jsou nejdůležitějším zdrojem zapůjčitelných fondů.
5. Finanční systém je silně regulován.
6. Finanční systém je neustálým zdrojem inovací.

Role transakčních nákladů a asymetrické informace při vysvětlování dějů ve finančním sektoru

Role transakčních nákladů (vysvětluje fakt 1)

- **Příklad: Chcete investovat 100 000,- Kč, jaké máte možnosti?**
 - **Půjčit přímo: Jaké jsou transakční náklady?**
 - **Přímo investovat na akciovém trhu: Jaké jsou transakční náklady?**
 - **Půjčit či investovat přes finanční zprostředkovatele, kteří mají:**
 - Úspory z rozsahu
 - Expertní znalosti
 - Možnost diverzifikovat portfolio

Role transakčních nákladů a asymetrické informace při vysvětlování dějů ve finančním sektoru

- Můžete své bohatství investovat i do jiných aktiv – např. starožitností
- Diskuzní otázka: Při každém investování zvažujete tři věci: očekávaný výnos, rizikovost a likviditu (problematičnost směny aktiva za peníze). V čem leží přednosti investic do akcií, obligací a starožitností? Bankovního účtu?

Role transakčních nákladů a asymetrické informace při vysvětlování dějů ve finančním sektoru

Asymetrická informace (jedna ze situací selhání trhu) vede při dluhovém financování ke dvěma problémům:

- Nepříznivý výběr (Před uzavřením transakce)
 - Potenciální dlužníci, u kterých dojde nejpravděpodobněji k problémům se splácením, jsou při sjednávání půjčky nejaktivnější a tedy jsou nejpravděpodobněji vybráni.
- Morální hazard (Po uzavření transakce)
 - Dlužník má motivaci se angažovat v aktivitách, u kterých je menší pravděpodobnost, že půjčka bude splacena.

Role transakčních nákladů a asymetrické informace při vysvětlování dějů ve finančním sektoru

Řešení problému nepříznivého výběru u dluhových kontraktů

- Získávání informací a jejich prodej v rámci soukromého sektoru
 - Zde nastává problém černého pasažéra
- Vládní regulace směřující ke zlepšení informovanosti
- Finanční zprostředkování

Role transakčních nákladů a asymetrické informace při
vysvětlování dějů ve finančním sektoru

Řešení problému morálního hazardu u dluhových kontraktů

- Vyloučení určitého chování přímo ve smlouvě

Role transakčních nákladů a asymetrické informace při vysvětlování dějů ve finančním sektoru

Řešení problému morálního hazardu u akciových kontraktů: problém „principál-agent“

- Monitorování (nákladné)
- Restrukturalizace firmy
- Přejchod na dluhový kontrakt

Finanční krize

- Finančním krizím předchází období „levných peněz“.
- Typická finanční krize:
 - Příznaky
 - Zvýšení úrokových měr
 - Zvýšení nejistoty
 - Snížení indexů na akciových trzích
 - ⇒ (1) Problémy nepříznivého výběru a morálního hazardu se zhoršují
 - ⇒ Snížení hospodářské aktivity
 - ⇒ Bankovní panika
 - ⇒ Zpět na=>(1)

Finanční krize

- Dluhová deflace:

Typická finanční krize + Neočekávaný pokles cenové hladiny zvýší reálnou hodnotu dluhů, zvýší nejistotu ve finančním sektoru a jsme zase na (1) na předchozím slidu.

Finanční krize

- Hospodářská krize 2008 začala finanční krizí v USA a velmi rychle se rozšířila do světa.
- Nové finanční instrumenty se ukázaly netransparentními
 - CDS (Credit Default Swaps)
 - CDO (Collateralized Debt Obligation, Zajištěná dluhová obligace)
- Topologie globálního finančního systému, ve kterém existuje pár hlavních center, přispívá ke křehkosti globálního finančního systému. Když nastane problém v některém centru, šíření je doslova bleskové.

Zkouškové otázky

- Popište strukturu a účel finančního sektoru. Vysvětlete alespoň tři finanční instrumenty.
- Co víte o penězích a kvantitativní teorii peněz?
- Vysvětlete roli transakčních nákladů a asymetrické informace při vysvětlování dějů ve finančním sektoru
- Co víte o finančních krizích, jejich příčinách a jejich řešení?

Informační zdroje

- Finanční systém

- Tato prezentace a brouzdání po webu

(Khanova škola má kurz „Finanční a kapitálové trhy“, pokud máte čas a chuť na 32 hodin videa, klidně se do něj pust'te.)

Navazující kurzy na IES FSV

- **Ekonomie I**
- **Ekonomie II**
- **Finanční ekonomie**