

Лекція 9.

Фінансові посередники грошового ринку

Курс “Гроші та кредит”

Роман Корнилюк, к.е.н.

April 2017

Тема 9. Фінансові посередники грошового ринку

- 9.1. Сутність, призначення та види фінансового посередництва.
- 9.2. Банки як провідні інституції фінансового посередництва. Функції банків.
- 9.3. Банківська система: сутність, принципи побудови та функції.
- 9.4. Небанківські фінансові інституції.

9.1. Сутність, призначення та види фінансового посередництва.

Фінансове посередництво

Фінансове посередництво - діяльність з акумуляції вільного грошового капіталу та розміщення його серед позичальників.

Загальна схема фінансового посередництва

24 PART I Introduction

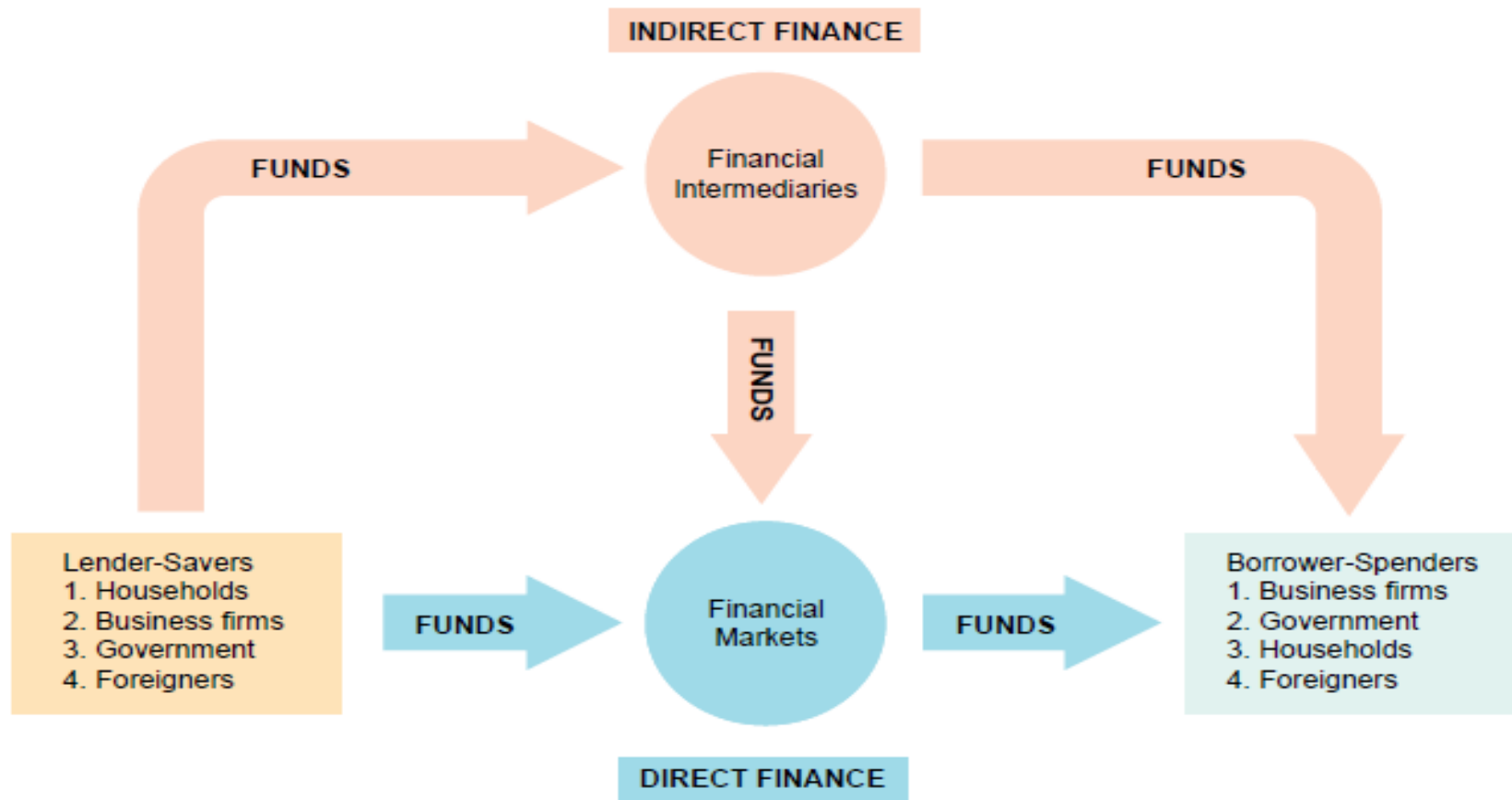


FIGURE 1 Flows of Funds Through the Financial System

Поділ на банко- і ринко- орієнтовані системи дуже умовний:

- 1) **Банки** часто виступають активними гравцями на **ринку** у якості дилерів і постачальників ліквідності.
- 2) **Ринок** сек'юритизованих активів не може обійтись без **банків** у ролі агентів по генеруванню іпотечних та споживчих кредитів.
- 3) Питання в тому – де приймається більшість фінансових рішень системи:
 - всередині фірми-посередника (банку) ?
 - чи безпосередньо агентами на ринку, а банки лише виступають у якості номінальних виконавців інвестиційних рішень інвестора ?

Функції обох типів систем єдині:

- постачання ліквідності від кредиторів до позичальників, її трансформація по строкам та обсягам (Даймонд)
- зниження транзакційних витрат (Рональд Коуз)
- зниження витрат на пошук (Стіглер)
- зниження інформаційних витрат (Стігліц)
- зниження морального ризику та асиметрії інформації (Акерлоф)

Послуги фінансових посередників

- послуги зі зменшення ризику;
- послуги зі збільшення ліквідності;
- послуги із забезпечення інформацією.

Ринки vs. Банки

У різних країнах виграє та система (банківсько- чи ринково-орієнтована), яка справляється із задачами краще.

Для **ринків** (ліквідних і дешевих) потрібні:

- прозорість контрагентів
- захист прав власності
- чесна бух звітність, а отже сильна законодавча система+високий рівень довіри між кредиторами і позичальниками. (Країни ОЕСР)

Якщо ці умови не виконуються транзакційні витрати і моральні ризики зростають, а з ними краще справляються **банки** (Індія, Росія, Бразилія).

Еволюція банко- і ринко- орієнтованості

Вибір країною прямої чи опосередкованої моделі залежить від історичних передумов: у країнах з більш розвинутим грошовим ринком переважали банки, а розвиток ринку капіталів вимагав біржі.

- **money markets** – Британія 19 ст. за часів Баджета - банки є ключові гравці грошового (вексельного) ринку. Переважно короткострокові інструменти.

Історична причина: Лондон - фінансова, кредитна і платіжна столиця тогочасного світу.

- **capital markets** – США 19 ст. - вища роль прямого інвестування, небанківських учасників фондового ринку, ринкового ціноутворення і дилерської функції банків. Переважно довгострокові фінансові інструменти.

Історична причина: висока потреба нової економіки в капітальних інвестиціях (залізниці, будівельні і промислові проекти).

9.2. Банки як провідні інституції фінансового посередництва. Функції банків.

Що таке банк: макроекономічний підхід

Макроекономічний /або **функціональний** підхід:

банками є установи, що виконують унікальні функції на рівні системи:

1) Транзакційна функція – банки здійснюють масштабні грошові транзакції різного роду. Банківська справа має посередницький характер, що базується на довготривалих довірчих відносинах.

Концепти: мінімізація Adverse Selection і Moral Hazard

2) Трансформаційна функція – полягає у трансформації кредиту за а) обсягом, б) строками, в) ліквідністю і г) ризиком.

Концепти: забезпечення Asset Allocation, Liquidity, Profitability

3) Емісійна функція – випуск і оборот грошової маси.

Концепти: Money Multiplier. (Див. курс “Гроші та кредит”).

Що таке банк: мікроекономічний підхід

Мікроекономічний / або балансовий підхід:

Банк надає унікальні послуги і має особливу структуру балансу:

Assets	Liabilities
Loans	Deposit Accounts
Securities	Other borrowing
Cash Reserves	Net Worth

Наслідок такої структури балансу: високі ризики, які умовно поділимо на дві групи: **Solvency risk & Liquidity risk**

Що таке банк: правовий підхід

В законодавстві ЄС відсутнє поняття “банк”. Натомість серед фінансових посередників є:

MFI – Monetary financial Institutions, which include:

- **Credit Institutions** – closest to “bank” definition
- **Money market funds** – investment assets without classic loans
- **Other financial institutions** – corporations with fin. services
- **Central Bank** – ECB and national regulators in eurozone

Джерело: [ECB](#)

Сутність банку (за проф. М.І. Савлуком)

Банк в економічному розумінні — це фінансовий посередник, що виконує **комплекс базових операцій**, які в сукупності становлять закінчений процес посередництва:

- **аккумуляцію** грошових коштів економічних суб'єктів з правом вільного розпорядження ними (у формі депозитів);
- **вільне розміщення** їх у дохідні активи від свого імені і під свою відповідальність;
- **безумовне виконання розпоряджень** власників акумульованих коштів щодо їх використання — повернути власникові готівкою, перерахувати на рахунки третіх осіб чи на власні рахунки інших видів у цьому чи іншому банках.

9.3. Банківська система: сутність, принципи побудови та функції

Банківська система

--- це сукупність взаємозв'язаних банків, їх функцій, принципів, організаційних засад банківської діяльності, банківської інфраструктури, банківського законодавства, системи банківського регулювання та нагляду, норм професійної поведінки та етики банкіра тощо.

Типи банківських систем (за впливом держави)

- **Централізована банківська система** – ґрунтується на державній монополії на банківську діяльність, або ж на **визначальному** впливі держави на формально незалежні недержавні банки.
- **Ринкова банківська система** - включає економічно самостійні банки, які функціонують для забезпечення добробуту своїх власників, не відповідають за зобов'язання держави і управляються не адміністративно, а власним керівництвом.

Типи банківських систем (за ієрархічністю)

Дворівнева банківська система – банківська система, що складається з двох рівнів.

1) **центральний** банк (банк банків).

2) **комерційні** банки, над якими центральний банк здійснює нагляд.

- У США систему називають дворівневою (Dual) з огляду на існування:

1) **state banks** – отримують чартер і підпадають нагляду на рівні штату;

2) **nation banks** – ---//--- на федеральному рівні. ([link](#))

Однорівнева банківська система – банківська система, де за центральним банком залишається право на обслуговування підприємств та домогосподарств.

Example: Bank of England Banking department in 19th century.

Типи банківських систем (за структурою)

- **Central Banking** – банківські системи, які знаходяться під наглядом і регулюванням з боку головного (центального) банку.
Example: переважна більшість банківських систем світу на сьогодні.
- **Free Banking** – банківські системи, де усі банки юридично рівноправні і діють в єдиному конкурентному ринковому середовищі без централізованого нагляду та регулювання з боку центрального банку.
Example: decentralized US Banking system before 1913.

Ключові функції банківської системи

- Banking as clearing
- Advance clearing (banks in futures and options markets)
- Banks in payment systems
- Banks in credit systems
- Banks as FX dealers
- Banking as market making

Source: Mehrling Perry. Functions of banking system: The Money View, Macro and Micro

Банківська система: інституційна структура

Теорія акціонерів: управління банками націлене на максимізацію вартості для власників.

Теорія зацікавлених сторін: менеджери зважають не тільки на інтереси акціонерів, але й інших зацікавлених сторін (стейкхолдерів) - «будь-яких індивідів, груп чи організацій, що справляють суттєвий вплив на рішення, що приймаються фірмою та/або перебувають під впливом цих рішень» (Фрімен)

Завдання менеджменту полягає в збалансуванні інтересів цих різних цільових груп, зацікавлених у добробуті банку.

Зацікавлені сторони

Стейкхолдери:

- Вкладники
- Клієнти
- Кредитори банку
- Партнери і контрагенти
- Персонал банку
- Органи нагляду
- Місцеві громади
- Рейтингові агенції
- Фінансові аналітики
- Мас-медіа
- Саморегулівні організації

Макроекономічна роль банків

Банківська система і реальний сектор економіки: напрями взаємодій.

Macroeconomic Role of Banking and Financial Markets – Elasticity of credit and survival constraint

Minsky theory

У чому ефективність банківської системи?

В ефективності в розподілу коштів суспільства, що має чотири аспекти:

- 1) забезпечення фінансових ресурсами реального сектору економіки за конкурентними ставками;
- 2) управління ризиками інвесторів;
- 3) зменшення волатильності цін на фінансові активи;
- 4) зменшення ризику фінансової кризи або пом'якшення її наслідків.

Індикатори рівня розвитку фінансової системи

- Співвідношення внутрішнього кредиту до ВВП (т.з. фінансова глибина економіки)
- Депозити / ВВП
- Капіталізація ринку акцій / ВВП
- Обсяг ринку облігацій / ВВП

Чи впливає фінансова система на економіку?

Не існує жорсткої кореляції між типом фінансової системи та рівнем економічного розвитку.

АЛЕ: Найбільш розвинута система фінансового посередництва у країнах, де:

- а) захищені права інвесторів і кредиторів;
- б) правова система спрямована на захист контрактних зобов'язань;
- в) впроваджені стандарти обліку, що дають змогу одержувати чесну фінансову звітність компаній.

Історія формування БСУ (1917-1987 р.р.)

- 1917—1921 р.р.** - ліквідація банків, функцію безготівкових розрахунків передано центральному бюджетно-розрахунковому управлінню.
- 1921 р.** - у Харкові заснована Всеукраїнська контора Держбанку СРСР, в Україні створюються контори й філії кооперативного, торгово-промислового, сільськогосподарського, комунального банків.
- 1930—1932 рр.** – кредитна реформа, ліквідація недержавних банків, система державних банків включала Держбанк СРСР та спецбанки.
- 1959 р.** - банки довгострокових вкладень ліквідовані, а функції передані Промбанку СРСР, перейменованому у Будбанк СРСР.
- 1961 р.** - Будбанк СРСР безпосередньо підпорядковується Раді Міністрів СРСР, а не Міністерству фінансів (НКФ), як Держбанк.
- 1987 р.** - на базі трьох державних банків (Держбанку СРСР, Зовнішторгбанку СРСР та Будбанку СРСР) було створено 6 банків: Держбанк СРСР, Промбудбанк СРСР, Зовнішекономбанк СРСР, Агро-промбанк СРСР, Житлосоцбанк СРСР та Ощадбанк СРСР.

Джерело: Ващенко Ю.В. Банківське право

Історія формування БСУ (1988-2004 р.р.)

1988-1990 р. - створення прототипу системи українських комерційних банків у складі банківської системи СРСР.

1991 р. - I півріччя 1992 - перереєстрація українських комерційних банків та початок формування банківської системи України як незалежної держави.

II півріччя 1992-1993 - розвиток банківської системи України на етапі становлення економічного та політичного суверенітету.

1994-1996 - розвиток банківської системи на першому етапі реалізації курсу економічних реформ монетарними методами.

1997-1998 - розвиток банківської системи в умовах поглиблення фінансово-економічної кризи, поступового переходу до поєднання монетарних методів управління економікою зі заходами щодо її структурного реформування.

1999-2004 р.р. - розвиток банківської системи в умовах реструктуризації економіки, падіння дохідності банківських операцій, укрупнення та консолідації капіталу банків.

Джерело: Вовчак О.Д. Кредит і банківська справа

Історія формування БСУ (2005-2015 р.р.)

2005 – 2008 р.р. - період активної експансії іноземного капіталу та економічного зростання. Іноземні банки здійснюють кредитну експансію в умовах подальшої лібералізації регулювання. Швидко розвивається іпотечний ринок та ринок споживчого кредитування на основі дешевих валютних ресурсів закордонних материнських структур. Частка банківських активів у ВВП зростає більш, ніж удвічі: з 30,5% до 63,2% .

2008 – 2009 р.р. – період банківської кризи в Україні, спричиненої глобальною фінансовою кризою та дисбалансами попереднього росту. Понад 30 банків зазнали дефолту.

2010-2013 р.р. – період анемічного посткризового відновлення банків, реструктуризації боргів, вихід частини іноземних інвесторів, певна стабілізація на фоні жорстко регульованого валютного курсу.

2014-2015 р.р. – системна банківська криза внаслідок політичної кризи, анексії Криму та війни на Донбасі. Майже 40 банків зазнали дефолту.

Хронічні проблеми розвитку БСУ

СТРУКТУРНІ ДИСБАЛАНСИ:

- Високі валютні ризики, дефіцит золото-валютних резервів
- Недостатня капіталізація банків
- Низька якість активів (незахищені права кредиторів, низька кредитоспроможність)
- Нестача дешевих довгострокових пасивів
- Відсутність де-факто строкових депозитів

ПРОБЛЕМИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

- Низька прозорість діяльності банків
- Фінансове шахрайство і відмивання коштів банками
- Низький захист інтересів вкладників і кредиторів банків через механізми наглядових рад і кредитних комітетів

ІНШІ ПРОБЛЕМИ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ:

- Високі відсоткові ставки та інфляційні очікування
- Низький рівень безготівкових платежів населення

Нові проблеми БСУ 2014-2015 р.р.

- Відтік депозитів з банківської системи
- Інфляційно-девальваційна спіраль, підсилена рефінансуванням
- Падіння золото-валютних резервів нижче критичного рівня
- Аномальні спреди між валютними курсами (міжбанківським, офіційним, валютним, готівковим на банківському і чорному ринку)
- Втрата клієнтської бази і грошового потоку з окупованих територій
- Високий рівень дефолтів
- Фінансування НБУ через механізм ОВДП уряду та НАК «Нафтогазу» на майже на 40% доходів зведеного бюджету країни.

ПРОБЛЕМИ ФОНДОВОГО РИНКУ:

- Відсутність довгострокового фондування через фондові ринки
- Низькі обсяги ринку міжбанківського кредитування
- Нерозвинутий ринок деривативів

Сучасні тренди розвитку БСУ

- Очищення ринку від неплатоспроможних і псевдо-банків
- Оптимізація організаційної структури НБУ
- Перехід до плаваючого валютного курсу
- Підвищення вимог до транспарентності власників
- Жорсткіші санкції за інсайдерське кредитування
- Інфляційне таргетування

Історія формування БСУ (до 1917 р.)

Середньовіччя – діють лихварі єврейського походження.

1781 р. - в Ніжині і Харкові з'явилися перші банківські контори.

кін. XVIII ст. - у Києві було створено Громадську комісію, котра на правах банку приймала вклади та здійснювала кредитування.

з 1810 р. - в Україні почали з'являтися банки, засновані органами місцевого самоврядування або меценатами з купців і промисловців.

1860 р. - створений Державний банк Росії з конторами у Києві, Харкові та Одесі, а також відділенням у Полтаві.

60—70-х рр. XIX ст. -створюється низка великих комерційних банків (Дворянський, Селянський, Київський комерційний банк), мережа ощадних установ, товариства взаємного поземельного кредиту, земельні банки.

поч. XX ст. – У Києві діє 10 філій великих загальноімперських банків, 10 банківських контор і 5 місцевих київських банків.

Джерело: Ващенко Ю.В. Банківське право

9.4. Небанківські фінансові інституції.

Небанківські фінансові інституції

В законодавстві ЄС відсутнє поняття “банк”. Натомість серед фінансових посередників є:

- **MFI** – Monetary financial Institutions, which include:
- **Credit Institutions** – closest to “bank” definition
- **Money market funds** – investment assets without classic loans
- **Other financial institutions** – corporations with fin. services
- **Central Bank** – ECB and national regulators in eurozone

Джерело: [ECB](#)

Other financial intermediaries (OFIs)

Other financial intermediaries (OFIs)

A corporation or quasi-corporation other than an insurance corporation and pension fund that is engaged mainly in financial intermediation by **incurring liabilities in forms other than currency, deposits and/or close substitutes for deposits** from institutional entities other than MFIs, such as corporations engaged in **financial leasing, financial vehicle corporations** created to be holders of securitised assets, **financial holding corporations, dealers in securities and derivatives** (for their own account), **venture capital corporations** and **development capital companies**.

Типи фінансових систем: ринки vs банки

Фінансова система — це сукупність економічних відносин і інститутів, які здійснюють розподіл грошових ресурсів суспільства.

- **Ринково-орієнтована система** (*market-based financial system, direct finance*) передбачає, що фінансові ресурси потрапляють від інвесторів до їх споживачів переважно через механізми фондового ринку.
Риси: прозорість компаній, висока ліквідність фондового ринку.
- **Банківсько-орієнтована система** (*bank-based financial system, indirect finance*) передбачає, що головними фінансовими посередниками є банки, а основним механізмом фінансування компаній є банківський кредит.
Риси: нижчий рівень довіри між контрагентами, нижча прозорість

Еволюція банко- і ринко- орієнтованості

- **Німецька банківсько-орієнтована система:**

- Ключовий ресурс: ощадні банківські депозити.
- Тип банків: універсальні банки.

- **Американська ринково-орієнтована система:**

- Ключовий ресурс: кошти інвесторів з ринку цінних паперів.
- Тип банків: поділ на інвестиційні і комерційні.

АЛЕ: фінансова глобалізація стирає відмінності між системами провідних економічних країн:

- ФРН – бум фондового ринку, сек'юритизація, дезінтермедіація.
- США – дерегуляція, що зробила інвест- і комерц-банки подібними.

Shadow banking system

Тіньовий банкінг – гібрид ринково- і банківсько-орієнтованої моделі

- **Банк:** генератор процентних доходів від надання кредитів.
- **Ринок:** генератор кредитних ресурсів та ліквідності.
- **Взаємодія:** через механізм сек'юритизації банківських активів.

Від банко- до ринко-орієнтованого банківництва

From Bank-based Credit to Market-based Credit

Securitization

Assets	Liabilities	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities
RMBS	Hi tranche Mid tranche Lo tranche	Hi tranche IR Swap CD Swap Liquidity put	RP ABCP	RP ABCP Liquidity put	"deposits"

Shadow Bank

MMMF

Traditional Bank

Assets	Liabilities
Loans Reserves	Deposits Capital Liquidity put

FRB backstop →

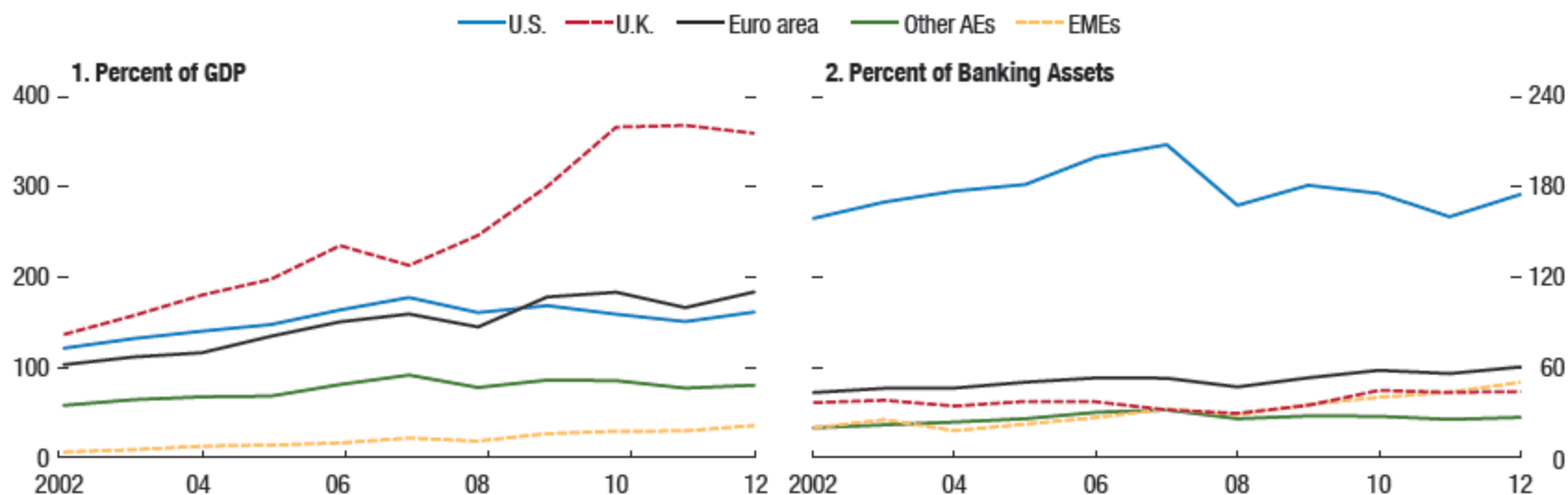
→ FDIC backstop

Джерело: Perry Mehrling. *Economics of Money and Banking*

Shadow banking system

Shadow banking, broadly defined as credit intermediation outside the conventional banking system, constitutes about one-fourth of total financial intermediation worldwide (IMF, 2014)

Figure 2.1. Broad Shadow Banking Measures

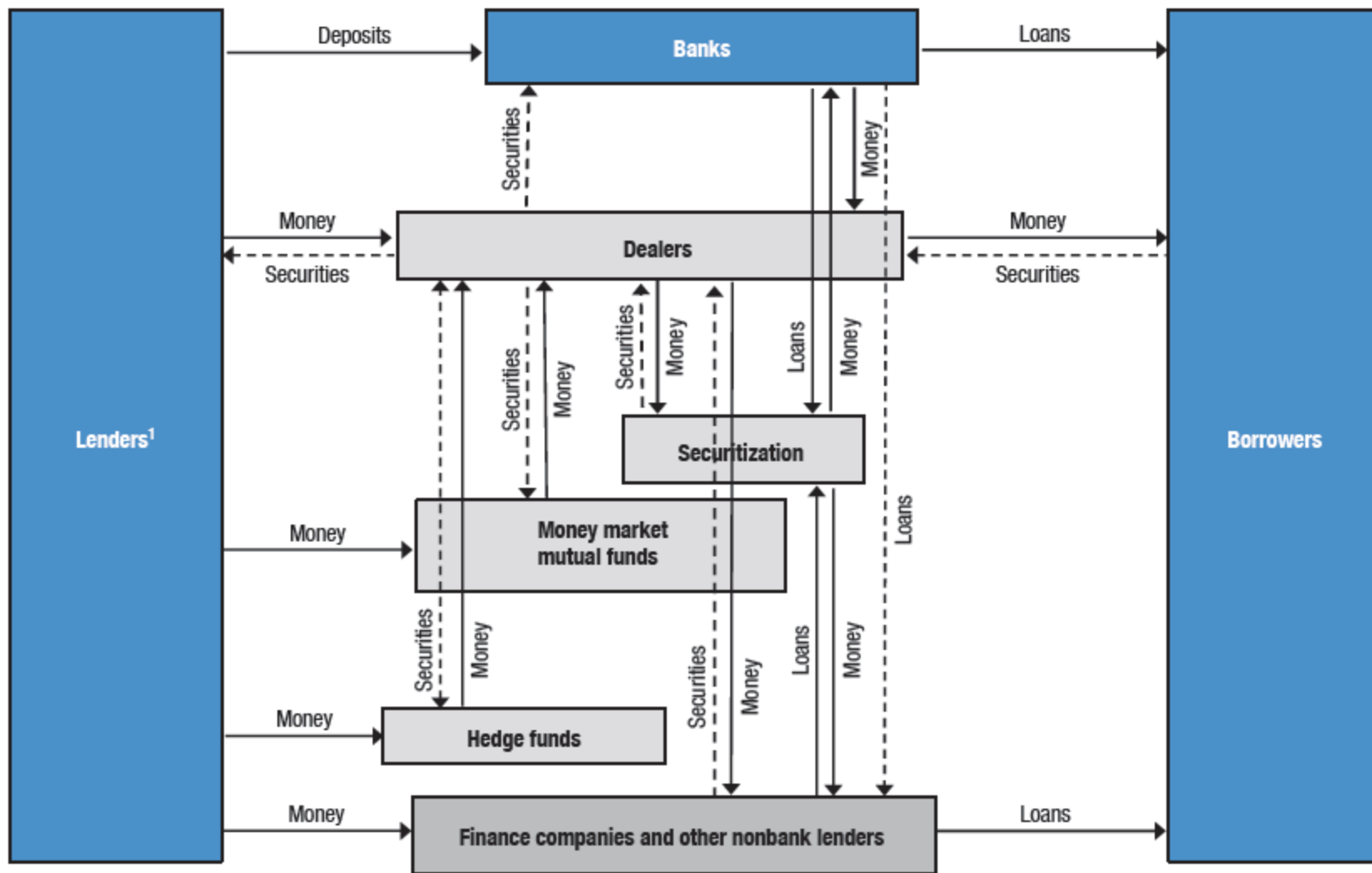


Sources: Financial Stability Board; IMF, World Economic Outlook database; and IMF staff estimates.

Note: AE = advanced economy; EME = emerging market economy. For sample coverage, see Table 2.3.

Традиційне і тіньове банківське посередництво

Figure 2.3. Traditional versus Shadow Banking Intermediation



Джерело: IMF

Небанківські установи на грошовому ринку

Immature Solvency Backstop

CDO		Invest. Bank		Insurance	
Assets	Liabilities	A	L	A	L
RMBS	Hi Tranche Mid Tranche Lo Tranche	Hi CDS Loans	Mid CDS Lo CDS		Hi CDS Capital

Shadow Bank		Pension/Insurance		Hedge Fund	
Assets	Liabilities	A	L	A	L
Hi Tranche Hi CDS	MM Funding	Mid Tranche Mid CDS	DB/Annuity Capital	Lo Tranche Lo CDS	Loans Capital

Джерело: Perry Mehrling. *Economics of Money and Banking*

Shadow banking system

- Main concept: Borrow short, Lend long (Mehrling)
- Credit system outside bank regulation perimeter (Bernanke)
- Тіньові банки - місце, куди за сприяння регуляторів традиційні банки перенесли усі надлишкові ризики шляхом позабалансових операцій та мережі дочірніх структур. Відтак їх порятунок з боку ФРС відбувався через механізм *liquidity put*.
- Коли фонди грошового ринку відмовились від роловеру кредитів та продовження фондування через репо, материнські структури типу Сітібанк підтримали відокремлені тіньові підрозділи фондуванням, отриманим від ФРС.
- На другому етапі кризи після 15.09.2008 р. інвестбанки, отримавши статус ВНС, залікували свої баланси через освоєння багатомільярдного пакету фінансової допомоги.

Shadow banking system: висновки

- Усе змінюється 😊
- Тіньовий банківський бізнес – це «ринкові» банки, які в сукупності діють як банк, але не підпадають під регулювання, при чому активно використовують фінансові інструменти.
- Фінансові ризики зростають через його надмірні обсяги передачі, зниження відповідальності за свої фінансові рішення, колективну безвідповідальність.
- SB має нецентралізований характер на відміну від банківської системи. Інша структура балансу.
- Слабка риса SB – вищий ризик втрати ліквідності і залежність від діяльності банківської системи.

Література

1. Конспект лекцій ([link](#))
2. Офіційний сайт НБУ ([link](#))
3. Mehrling P. Economics of Money and Banking
4. Mishkin Frederic. Financial Markets and Institutions (7th Edition) — 2011
// Chapter 18. Commercial banking Industry: Structure and Competition
5. Закон України про банківську діяльність - 2000 - ([link](#))
6. Fabozzi Frank. Foundations of Financial Markets and Institutions (chapter 3 "Depository Institutions", pages 39-60)
7. Shiller Robert. Financial Markets 2011. Open Yale Courses ([link](#))
8. IMF. SHADOW BANKING AROUND THE GLOBE: HOW LARGE, AND HOW RISKY?/ 2014 October

Дякую за увагу!