

---

## MODERN TRENDS, FINANCIAL INNOVATIONS AND DETERMINANTS OF VARIABILITY IN BANKING OPERATIONS

**Ljupco Davcev**

Faculty of Economics, Goce Delcev University, North Macedonia, ljupco.davcev@ugd.edu.mk

**Mila Mitreva**

Faculty of Economics, Goce Delcev University, North Macedonia, mila.mitreva@ugd.edu.mk

**Aleksandar Davcev**

Dado doel, North Macedonia, aleksandar@dado.mk

**Abstract:** A bank is a financial institution of the monetary system that deals with taking deposits and granting loans and mediating payments. A basic feature of traditional banking in market economies in the past was the financial intermediation between the supply and demand of financial assets. According to the traditional approach, the bank performs service activities in financial intermediation, freed from the process of competition because the demand for free financial resources (loans) has traditionally been greater than the supply (deposits). Today, although very rare, this type of bank is still dominant in fully or insufficiently financially developed countries where the demand for financial assets is still greater than the supply and where there is a need for a planned distribution of limited material and financial resources in the priority areas of the economy. . In recent decades, the trends of internationalization and globalization of financial markets, the increase in the number of financial services, the involvement of non-banking institutions in the provision of banking services, as well as technological progress and the emergence of a large number of financial innovations, have caused changes in the structure of banking operations and strategies. Contemporary trends in banking include not only globalization, but also technological revolution, innovation, banking regulation and supervision, and changes in this area. The determinants of variability have changed the way banking business is conducted, both in Western developed economies and in developing economies like ours. These determinants are constantly changing, according to the needs of customers, but also of banking institutions, with the aim of greater success and profitability. The development of new financial products, that is, financial instruments in the area of the mortgage market and the derivatives market has been particularly noticeable in the last few decades. Innovations in banking practice cannot be observed only from the point of view of the development of a new banking and financial product, but it is necessary to observe the innovation of the environment, which is very important for the development of new financial instruments. The automation of banking operations and the emergence of new financial instruments and flows in the financial, monetary and banking spheres reflect the new profile of a modern bank.

**Keywords:** integration, technological revolution, innovation, globalization, securitization

## СОВРЕМЕНИ ТРЕНДОВИ, ФИНАНСИСКИ ИНОВАЦИИ И ДЕТЕРМИНАНТИ НА ВАРИЈАБИЛНОСТА ВО БАНКАРСКОТО РАБОТЕЊЕ

**Љупчо Давчев**

Економски факултет, Универзитет Гоце Делчев, ljupco.davcev@ugd.edu.mk

**Мила Митрева**

Економски факултет, Универзитет Гоце Делчев, mila.mitreva@ugd.edu.mk

**Александар Давчев**

Дадо доел, aleksandar@dado.mk

**Резиме:** Банката е финансиска институција на монетарно-кредитниот систем која се занимава со земање депозити и давање кредити и посредување во плаќањата. Основна карактеристика на традиционалното банкарство во пазарните економии во минатото била финансиското посредување помеѓу понудата и побарувачката на финансиски средства. Според традиционалниот пристап, банката врши услужни дејности при финансиско посредување, ослободена од процесот на конкуренција бидејќи побарувачката за слободни финансиски средства (кредити) традиционално била поголема од понудата (депозити). Денес, иако многу ретко, овој тип банки е сè уште доминантен во целосно или недоволно финансиски развиените земји каде побарувачката за финансиски средства е сè уште поголема од понудата и каде што има потреба од планирана распределба на ограничени материјални и финансиски ресурси во приоритетните области на

економијата. Во последните децении трендовите на интернационализација и глобализација на финансиските пазари, зголемувањето на бројот на финансиски услуги, вклученоста на небанкарските институции во обезбедувањето банкарски услуги, како и технолошкиот напредок и појавата на голем број финансиски иновации, предизвикаа промени во структурата на банкарското работење и стратегии. Современите трендови во банкарството ја вклучуваат не само глобализацијата, туку и технолошката револуција, иновациите, банкарската регулатива и супервизија и промените во оваа област. Детерминантите на варијабилноста го менуваа начинот на водење на банкарскиот бизнис, како во западноразвиените економии, така и во економиите во развој како нашата. Овие детерминанти постојано се менуваат и надополнуваат, според потребите на клиентите, но и на банкарските институции, а со цел поголема успешност и профитабилност. Развојот на нови финансиски производи, односно финансиски инструменти во областа на хипотекарниот пазар и пазарот на деривати е особено забележлив во последните неколку децении. Иновациите во банкарската практика не можат да се набљудуваат само од гледна точка на развој на нов банкарски и финансиски производ, но неопходно е да се набљудува и иновативноста на опкружувањето, која е многу важна за развој на нови финансиски инструменти. Автоматизацијата на банкарското работење и појавата на нови финансиски инструменти и текови во финансиската, монетарната и банкарската сфера го одразуваат новиот профил на модерна банка.

**Клучни зборови:** интеграција, технолошка револуција, иновации, глобализација, секјуритизација

## 1. СОВРЕМЕНИ ТРЕНДОВИ ВО БАНКАРСТВОТО

Трендовите во современата банкарска практика се класифицираат според следните параметри: зголемување на конкурентноста, зајакнување на недепозитните извори на банкарски средства, процес на глобализација на финансиските услуги, процес на интеграција на банките и другите финансиски институции, технолошка револуција, процес на заострување и усогласување на банкарската регулатива и супервизија, иновативно банкарско работење.

*Зголемена конкурентност.* Општа карактеристика на светското банкарство е зголемувањето на конкурентноста и во самиот банкарски сектор и во секторот на небанкарски финансиски посредници.

*Процес на глобализација на финансиските услуги.* Со појавата на големите банки (особено инвестициските банки) и другите финансиски институции на странските финансиски пазари во процесот на глобализација, започнаа процеси на глобализација на финансиските услуги, без територијални пречки.

*Зајакнување на недепозитните извори на банкарски средства.* Банките сè повеќе се свртуваат кон недепозитни извори на средства. Овие нови извори вклучуваат продажба на заеми, нивна секјуритизација, сметки поврзани со пазарот каде движењето на приходот на штедачите врз основа на депозити флукуира со променливите пазарни услови. Од друга страна, формирањето извори на банкарски средства преку недепозитни облици, условно кажано, ја „ослободува“ банката од обврската да формира задолжителни резерви кај централната банка во зависност од собраните извори на депозити и распределбата на премиите за осигурување на агенции, односно корпорации за осигурување на депозити.

*Технолошка револуција.* Современите услови донесоа многу драматични промени, кои, во најголем дел, се резултат на технолошката револуција. Развојот на информациската, телекомуникациската и сателитската технологија овозможува побрз пренос на податоци и информации, нарачки за тргување, расчистување и балансирање, како и континуитет на трансакциите и тргувањето. Ова ги урива просторните, временските и културните бариери помеѓу финансиските пазари на различни региони, но ја зголемува меѓусебната зависност.

Како што истакнавме претходно, иновациите може да се гледаат од *технолошка* и *економска перспектива*. Според дефиницијата на OECD, *технолошките иновации на производите и процесите* вклучуваат имплементација на технолошки нови производи и процеси и технолошки значајни подобрувања во производите и процесите. Технолошките иновации на производи и процеси се имплементираат доколку се воведат на пазарот (иновација на производи) или се користат во производниот процес (процесна иновација). Технолошките иновации на производи и процеси опфаќаат низа научни, технолошки, организациски, финансиски и комерцијални активности (OECD, 1997). Технологијата овозможи економии од обем за банкарската индустрија и ја зголеми глобалната конкуренција бидејќи информациските системи, базирани на компјутери со голема брзина, ја поддржуваат продажбата на финансиски производи на клиентите ширум светот. Сепак, прилагодувањето на луѓето и институциите на технолошката револуција може да биде побавно од самата револуција. Многу клиенти и компании сè уште ја претпочитаат безбедноста и приватноста на парите и проверуваат трансакции. Личната комуникација помеѓу финансиските институции и нивните клиенти секогаш ќе биде од суштинско значење во преносот на финансиските услуги, особено со постари клиенти и помали фирми. Сепак, трошоците за традиционалните комуникациски методи значително

се зголемуваат, така што нивната економска корисност се намалува во споредба со методите на електронска комуникација. Банките денес се соочени со проблемот да најдат безболен начин како да преминат од старите техники на работа (засновани на многу хартија) на нови автоматизирани техники кои се многу поевтини, помокни и пофлексибилни. Сепак, овој јаз мора да се надмине доколку некој сака да опстане на пазарот и да биде доволно конкурентен и флексибилен на неговите промени.

*Иновативно банкарско работење.* Бранот на финансиски иновации им помага на банкарите да останат на пазарот со навлегување во областа на инвестицискиот бизнис со хартии од вредност, осигурителни услуги, бизнис со недвижности и брокерски услуги. Финансиската иновација е создавање и популаризација на нови финансиски инструменти кои се застапени преку новите финансиски технологии, институции и пазари. Аналогно на економските иновации, во теорија, финансиските иновации често се делат на иновации на производи и иновации во процесот. Примерите за иновации на производи вклучуваат нови договори за деривати (фјучерси, опции, свопови итн.), нови корпоративни хартии од вредност или нови форми на здружување или групирање на инвестициски производи во процесот на секјуритизација. Подобрувањето на процесот може да се карактеризира со појава на нови начини на дистрибуција на хартии од вредност или обработка на трансакции. Во пракса, дури и оваа едноставна диференцијација на финансиските иновации не е доволно јасна така што иновациите на производите и иновациите во процесот се многу често поврзани.

Областа на развој на финансиските иновации е доста широка, но најголем напредок е постигнат во областа на хартиите од вредност. Оваа листа вклучува специфични типови обврзници (putable bonds), обврзници кои можат да се отповикаат (callable bonds), конвертибилни обврзници (convertible bonds), обврзници со право на глас (voting bonds), гарантирани обврзници (guaranteed bonds), безкупонски обврзници (zero-coupon bonds), обврзници со индекс на инфлација (inflation-indexed bonds), различни видови гаранции, акции без право на глас (non-voting shares) и многу други инструменти (Tufano, 2003).

Развојот на финансиските иновации е толку динамичен и брз процес, да тоа што денес е финансиска иновација можеби нема да биде утре поради постојаните модификации и подобрувања што ги бараат пазарот и околината. Оптимален избор меѓу мноштвото понуди (според видовите финансиски инструменти, според функционалноста, според поволностите за инвеститорот итн.) е категоризацијата на финансиските иновации според *функционалниот пристап*. Извонредна и многу рационална шема на финансиски иновации спроведоа експертите на Банката за меѓународни порамнувања (BIS - Bank for International Settlements), токму врз основа на функциите на финансиско посредување во финансискиот систем.

Според експертите на Банката за меѓународни порамнувања, сите финансиски иновации можат да се класифицираат во неколку групи (BIS, 2012) : Иновации насочени кон пренос на ризик (Risk-transferring innovations) - иновации со цел да се пренесе ценовниот ризик (Price-risk-transferring innovations) и иновации со цел да се пренесе кредитниот ризик (Credit-risk-transferring innovations); Иновации насочени кон зголемување на ликвидноста (Liquidity-enhancing innovations); Иновации за подобрување на кредитирањето или задолжувањето (Credit-generating or debt-generating innovations); Иновации со цел да се добие нов акционерски капитал (Equity-generating innovations).

*Иновации насочени кон пренос на ризик* (Risk-transferring innovations) се нови инструменти или техники кои им служат на финансиските посредници да ја префрлат меѓу себе цената или кредитниот ризик поврзан со одредени финансиски позиции - како што е ризикот поврзан со промените на цените на хартиите од вредност, девизните курсеви или ризикот од неисполнување на обврските и слично. Иновациите насочени кон пренос на ценовниот ризик се најзначајниот бран во светот на финансиските иновации. Главниот двигател на овој вид финансиски иновации е зголемената чувствителност на финансиската позиција на ценовниот ризик на средствата, односно промените на цените на хартиите од вредност и каматните стапки. Нестабилноста на цените е евидентна преку дневните трговски трансакции на краток рок (дневни или неделни), но и на долгорочен (деловен и кредитен циклус), поврзани со економијата. Инфлацискиот процес во земјата игра значајна улога во појавата на ценовниот ризик, но треба да се нагласи дека иновациите насочени кон трансфер на ценовниот ризик се насочени исклучиво кон трансфер на ценовниот ризик на средствата, а не кон инфлациски ризик.

*Иновациите насочени кон зголемување на ликвидноста* се поврзани со создавање на нови финансиски инструменти или подобрување на постоечките инструменти и процеси генерално поврзани со подобрување на ликвидноста на финансиските посредници.

*Иновации за подобрување на кредитирањето или задолжувањето* (Credit-generating or debt-generating innovations) се оние кои вклучуваат пристап на економските субјекти до извори на кредити. Овие иновации често резултираат со зголемување на вкупниот обем на заеми на пазарот или промена на традиционалните канали за кредитирање на економските субјекти, на пр. преку банките, кон нетрадиционални канали за кредитирање, како што се пазарите на капитал.

*Иновациите со цел да се добие нов акционерски капитал* (Equity-generating innovations) обезбедуваат нови можности за економските субјекти во однос на финансирањето, на пример поголема зависност од долг во споредба со сопствените средства, што може да има ефект на намалување на положбата на сопствениот капитал во финансирањето. Гледајќи го вкупниот број на иновации во областа на финансиите, овој тип на иновации е релативно ограничен по број. Дозволете ни да наведеме два примери на овој тип на иновации вредни за внимание. Едниот е претставен со приоритетни акции со променливи стапки (Variable rate preferred stocks), а другиот со задолжителни конвертибилни обврзници (Mandatory convertible debenture). Приоритетните акции со променлива стапка се структурирани така што овозможуваат исплата на дивиденда што варира во согласност со движењето на пазарните каматни стапки. Овој тип на финансиска иновација во областа на стекнување акционерски капитал требаше да ја заштити вредноста на сопствениот капитал од флукуации и да ја подобри неговата ликвидност и пазарност. Задолжителни конвертибилни обврзници се должнички инструменти кои мора да се претворат во капитал во одреден временски период. Во зависност од степенот на економскиот развој и развиеноста на финансискиот систем, постојат разлики во законското регулирање на функционирањето на финансиските пазари. Глобализацијата на светските финансиски пазари, развојот на голем број финансиски иновации и развојот на големата финансиска криза во 2008 година создадоа потреба од нова форма на регулација и регулација во национални рамки и нивно меѓусебно усогласување (Базел III). Дерегулацијата, особено во 80-тите и 90-тите години на 20 век, имаше одредени позитивни ефекти, како што се подигање на квалитетот на работењето на финансиските посредници и зголемување на конкуренцијата на финансиските пазари, заострување на финансиската дисциплина и развој на нови сегменти на финансиските пазари - како што е хипотеката. Дерегулацијата на банкарското работење, заедно со развојот на технологијата, финансиските иновации и деспецијализацијата овозможија нов тренд на конгломерација и глобализација на финансиските пазари, а посебна карактеристика на финансиската конгломерација беше диверзификацијата на работењето на банките, т.е. проширување на банкарските активности на други, небанкарски активности. Заедничка карактеристика на тековите на дерегулација во која било земја е намалувањето на улогата на државата во регулирањето на финансискиот систем и финансиските пазари, но не и отсуството на регулација. Државата преку своите регулаторни тела го намалува регулирањето на тековите на финансиските пазари, оставајќи ги „на сопствена волја“ на силите на понудата и побарувачката, но ја зајакнува својата функција на контрола и ревизија со цел да се подигне дисциплината и одговорноста на учесниците на финансиските пазари на повисоко ниво и со тоа да се развие конкуренцијата. Покрај заострувањето на банкарската регулатива и супервизија, на меѓународно ниво расте соработката на државните регулаторни органи, со што се усогласуваат банкарските регулативи и супервизија, така што условите за работа на банките ширум светот се практично униформни, со што се создава единствен банкарски пазар во Европа со слични услови кои владеат во другите делови на светот (Homburg, 2017).

## 2. ДЕТЕРМИНАНТИ НА ВАРИЈАБИЛНОСТА

Автоматизацијата на банкарското работење и појавата на нови финансиски инструменти и текови во финансиската, монетарната и банкарската сфера го одразуваат новиот профил на модерна банка. Нејзината активност е разновидна и универзална, постојано приспособлива на барањата на клиентите, но насочена кон постигнување добивка како еден од водечките економски интереси во силната банкарска и небанкарска конкуренција на национално и меѓународно ниво.

Основните детерминанти кои ја изразуваат варијабилноста во структурата на банкарското работење на современите комерцијални банки и појавата на иновациите може да се прикажат на следниот начин: 1. мобилност и либерализација на движењето на капиталот и луѓето на современиот, глобализиран финансиски пазар и можност за проширување на банкарската мрежа низ светот, 2. концентрација на огромен финансиски потенцијал во банкарството преку создавање на банкарски конгломерати, со купување и спојување на банките, 3. отворени можности за проширување на репертоарот на работењето на банките во рамките на постоечката банкарска активност и надвор од областа на банкарската дејност (бизнис со хартии од вредност, осигурување, консалтинг, лизинг, форфетинг, факторинг итн.) кои носат значителен принос на банката и ја прават конкурентна, 4. подобрување, стандардизација и унифицирање на банкарската технологија и единствена меѓународна регулатива во однос на плаќањата, гаранциите и сл., 5. потребата од прифаќање на концептот на ALM (Asset-Liability Management) и управување со ризик при работењето на банката во современи економски услови (ALM- Трајно и рационално спроведување методи, мерки и активности во рамките на деловната политика на банките со цел да се обезбеди оптимална структура на билансот на банката како во доменот на изворите така и во доменот на пласирање на средствата на банката. Банката се стреми да ги минимизира сите нејзини можни ризици во деловното работење, истовремено

обезбедувајќи соодветно ниво на ликвидност, солвентност и соодветна добивка); 6. регулирање на банкарската дејност, 7. силен развој на небанкарските финансиски институции и зајакнување на нивните конкурентски предности во доменот на банкарските активности и банкарскиот финансиски пазар. Горенаведените детерминанти го менуваа начинот на водење на банкарскиот бизнис последните две децении, како во западноразвиените економии, така и во економиите во развој како нашата. Овие детерминанти постојано се менуваат и дополнуваат, според потребите на клиентите, но и на банкарските институции, а со цел поголема успешност и профитабилност.

### 3. ПОЈАВА НА НОВИ ФИНАНСИСКИ ИНСТРУМЕНТИ

Иновациите на производите, односно услугите се однесуваат на создавање нови производи, односно финансиски инструменти. Развојот на нови финансиски производи, односно финансиски инструменти во областа на хипотекарниот пазар и пазарот на деривати е особено забележлив во последните неколку децении.

Иновациите можат да се класифицираат на следниов начин (Knowles, 2021): Поддршка за кредитни линии и NIF аранжмани (анг. Note Issuance Facilities); RUF аранжмани (анг. Revolving Underwriting Facility); Standby акредитиви (анг. Standby Letters of Credit); Секјуритизација на банкарски пласмани; Финансиски деривати; Сертификат за депозит (анг. Certificate of Deposit - CD); Сметки NOW (анг. Negotiable Order of Withdrawal); Откуп на хартии од вредност (обврзници); Своп депозити (анг. Cash Sweep Accounts); Overdraft сметки и кредитни картички; Електронски пари; Договори за прераспределба на ризикот (анг. Forward Rate Agreement); Leveraged buy-out операции, и Обврзници со променлива каматна стапка (анг. Floating Rate Notes).

Во стручната литература, обврзниците со променлива каматна стапка (Floating Rate Notes), продажбата на блокови поврзани со кредитни побарувања, хартии од вредност на банкарски пласмани и Standby кредитни писма (Standby Letters of Credit) се претставени како иновации во областа на не-депозитни извори на средства (Belasco, 2021).

Авторите Roger LeRoy Miller и David D. VanHoose (1997 год.) го следат развојот на иновациите од аспект на развој на нови финансиски инструменти и целосно нови сегменти на финансиските пазари. Тие го анализираат главниот мотив зад развојот на овие иновации во желбата да се намалат или да се префрлат на други ризици од загуба поврзани со флукуации на каматните стапки кои се јавуваат поради флукуации на очекуваните стапки на инфлација. Тие забележуваат значителен развој на пазарите на хипотеки, обврзници и фјучерси, со паралелен развој на хипотеките со променлива стапка, хартиите од вредност поддржани со хипотеки, осигурани хипотекарни обврски, хартии од вредност и безкупонски обврзници.

Како што можеме да видиме, секјуритизацијата на банкарските пласмани има значајно место во структурата на вклучените банкарски и финансиски работи. Станува збор за релативно млада иновација, која произлегува од потребата да се оплоди капиталот на банката што е можно поефикасно и да се намалат ризиците во кредитното работење на најниско можно ниво. Имајќи предвид дека секјуритизацијата на кредитните пласмани вообичаено не е изводлива за групи на заеми кои немаат некои заеднички карактеристики од гледна точка на ист временски распоред на готовински тек или споредлива изложеност на ризик, кај различни видови побарувања на банките, во финансиската практика се развиле различни видови и нови форми на банкарски иновации како што се *кредитните деривати*, кои денес имаат многу силен напредок во светот. *Кредитните деривати* претставуваат финансиски договори поврзани со намалување на изложеноста на кредитен ризик во сметководствениот биланс на состојба и нудат заштита за нивните корисници во случај заемот да пропадне. Во финансискиот свет тие се претставени со т.н. кредитни размени, кредитни опции, размена на кредитни обврски или меници поврзани со кредити (Saunders, 2022).

### 4. ИНОВАТИВНИ ПРОЦЕСИ ВО БАНКАРСКОТО РАБОТЕЊЕ

Иновациите во банкарската практика не можат да се набљудуваат само од гледна точка на развој на нов банкарски и финансиски производ, но неопходно е да се набљудува и иновативноста на опкружувањето, која е многу важна за развој на нови финансиски инструменти. Во еден временски период (од 80-тите години на минатиот век до средината на 2008 година) можеше да се забележи процесот на дерегулација во национални рамки, во кој кон формирањето на цените на банкарските услуги се пристапи на послободен начин, под дејство на пазарните сили и влијанија. Но, под влијание на Големата финансиска криза во 2008 година, следеше период на реактивирање на процесот и интензивирање на регулативата (усвојување на Базел III), што секако влијаеше на развојот на нови иновативни форми во банкарската практика.

Аналогно на овој процес, на меѓународно ниво, се врши усогласување на банкарската регулатива и супервизија со цел да се обедини работењето на банките во светот, што придонесува за развој на



меѓународното банкарство (Bindseil, 2021).

Дали е на повидок создавањето сојузи меѓу банките и другите финансиски институции? Со оглед на супериорноста на капацитетот за испорака на банките преку сложен систем на филијали, некои финансиски експерти тврдат дека банките и осигурителните компании се „логични сојузници за иднината“. Банките имаат услови за формирање база на клиенти за дистрибуција на осигурителни услуги. Благодарение на нивниот кредибилитет и честиот контакт со клиентите, банките можат да нудат осигурителни услуги во нивните локални заедници како дел од нивните деловни активности. Осигурувањето, од друга страна, може да понуди основен производ и маркетинг експертиза, т.е. специјалност (Koch & MacDonald, 2014). Со прифаќање на партнерства во овие видови финансиски сојузи, банките го прошируваат доменот на нивната профитабилност во областа на приходи од изнајмување простор и продажба на финансиски производи на нивните клиенти од базата на податоци. Доколку формирањето на овие т.н. финансиски сојузи на банките даде резултати во иднина, логично е да се продолжи со формирањето на други финансиски сојузи со други поврзани финансиски институти.

Според горенаведеното, банките за да ја зајакнат својата конкурентска способност и да го поддржат процесот, ја усложнуваат својата организациска структура, како внатрешно, со проширување на мрежата на филијали и „електронски шалтери“ така и надворешно, со формирање банкарски холдинг компании со широк спектар на различни банкарски и други сродни финансиски услуги. Во финансиски развиените земји, постојат два вида банкарски холдинг компании, банкарска холдинг компанија со неколку банки и банкарска холдинг компанија со една банка (Wernz, 2020).

*Банкарски холдинг компании* со неколку банки се релативно скорешна иновација на банкарскиот пазар и тие контролираат две или повеќе специјално формирани банки. Постара иновација е банкарска холдинг компанија со една банка која се занимава со различни активности, вклучително и банкарство. Главната цел на банкарскиот холдинг е да овозможи небанкарско друштво да се занимава со дел од активностите на банкарството. Исто така, од друга страна комерцијалните банки можат да се занимаваат со различни традиционално небанкарски бизниси како што се осигурување, управување и посредување при купување и продажба на хартии од вредност, сметководство и обработка на податоци итн.

## 5. ИНОВАЦИИ ВО РАЗВОЈОТ НА ФИНАНСИСКИТЕ ПАЗАРИ

Финансиската теорија и практика ги евидентира промените на постоечките финансиски инструменти и финансиските пазари и појавата на нови финансиски инструменти, како што се хипотекарните кредити со променлива стапка, хартиите од вредност од процесот на секјуритизација, безкупонски обврзници итн. Како директна последица на промените и желбата да се намалат ризиците поврзани со флукуациите на каматните стапки, се појавуваат нови финансиски пазари, како што се пазарите на хипотеки, обврзници и термински договори или познати како пазари на фјучерси.

Хипотекарниот пазар, како голем пазар, се разви за нови хартии од вредност обезбедени со здружување на хипотеки. Многу од овие хартии од вредност поддржани со хипотека се гарантирани од Националната асоцијација за хипотеки во САД, која им овозможува на банките да го префрлат својот ризик на владата и со тоа да ја зголемат нивната ликвидност.

Развојот на процесот на секјуритизација произведе развој на одредени финансиски инструменти како што се безкупонски обврзници, обврзници поддржани со средства и хартии од вредност поддржани со хипотека. Непосредна последица од развојот на овие инструменти е развојот на пазарот на обврзници.

Постојат три главни причини за популаризација на овие финансиски инструменти:

- ликвидност,
- можност за дефинирање на ризиците и нивно рангирање преку рејтинг агенциите,
- помали трансакциски трошоци во споредба со кредитите.

*Пазарите на термински договори и фјучерси* им нудат на доверителите можност за заштита од промени на пазарната каматна стапка. За разлика од терминските договори (анг. Forward Contract), кои претставуваат договор за размена на одредено добро по одредена цена на одреден датум во иднина, фјучерс договорите ретко резултираат со вистинска испорака. Купувачите обично ги решаваат своите договори со купување компензациски договори пред последниот ден на тргување (Saunders, 2022).

## РЕФЕРЕНЦИ

Belasco, K. S. (2021). *Fundamentals of Commercial Banking: An Applied Approach*. Cognella Academic Publishing.

Bindseil, U. &. (2021). *Introduction to central banking*. Springer.

BIS. (2012). *Recent innovations in international banking, Bank for International Settlements Report*. BIS.

- Homburg, S. (2017). *A study in Monetary economics*. Oxford University press.
- Knowles, D. (2021). *Banking Matters: An essential guide to commercial banking in an age of disruption*.
- Koch, T. W., & MacDonald, S. S. (2014). *Bank Management*. Cengage Learning.
- OECD. (1997 ). *Measurement of Scientific and Technological Activities. Proposed Guidelines for Collecting and Interpreting Technological Innovation Data*. Oslo: OECD/ European Commission Eurostat.
- Saunders, A. C. (2022). *Financial Markets and Institutions*. McGraw Hill.
- Tufano, P. (2003). Financial innovation:the last 200 Years and the next. In *Handbook of the economics of finance*.
- Wernz, J. (2020). *Bank Management and Control*. Springer.