

Financial Market – Background for Economic Decisions

Prof.dr. Stelian STANCU

Catedra de Cibernetică Economică, A.S.E. București

The article makes a short introduction into the financial market, presenting the financial market structure, the role of the bank as a trader on the capital market, the commercial banks operations, the banking products and services.

In this context, it can be said that, in no country, the capital market doesn't represent only one institution, but it represents all those institutions that generate the capital demand and offer, such as: the banks, the stock exchange and the insurance companies.

Keywords: financial market, capital market, banking products and services, stock exchange, insurance companies.

1 Structura pieței financiare

Piața financiară este mecanismul prin care activele financiare sunt emise și introduse în circuitul economic. Ea este formată din două mari sectoare: *sectorul bancar* și *sectorul titlurilor financiare*. În figura 1 este redată structura pieței financiare:

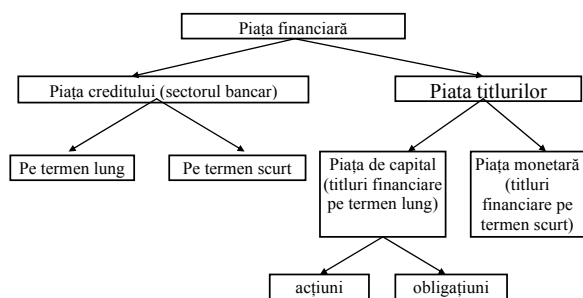


Fig. 1. Structura pieței financiare

Circulația fondurilor în economie se realizează pe următoarele căi: prin concentrarea disponibilităților bănești la bănci și utilizarea de către acestea a resurselor astfel atrase pentru creditarea utilizatorilor de fonduri - finanțare indirectă - sau prin emisiune de titluri financiare de către utilizatorii de fonduri pe piața financiară - finanțare directă.

Cererea de fonduri pe termen lung provine de la câteva mari categorii de agenți economici:

- statul și colectivitățile locale (orașe, regiuni), a căror principală motivație o constituie finanțarea cheltuielilor, a deficitului bugetar, ele prezentându-se pe piața titlurilor financiare prin emisiunea de obligațiuni ale statului sau municipale;
- firmele din sectorul de stat care fac apel la fondurile disponibile pentru nevoile lor de

investiții în diferite sectoare economice (energie, transporturi, industrie aerospațială, armată etc.);

- societățile comerciale private, care fac apel la piața capitalului atât în momentul constituirii cât și în timpul afacerilor, emițând acțiuni și obligațiuni;

- băncile și societățile financiare, al căror rol principal este acela de a facilita circuitul capitalului, asigurând lichiditatea pieței financiare. Oferta pe termen lung provine din economisire, adică din tot ceea ce rămâne în posesia deținătorilor de venituri după ce aceștia își satisfac nevoile de consum.

Agenții economici care dispun de astfel de economii - persoane fizice sau juridice - le pot depune la bănci, creându-și active bancare sau le pot investi direct, sub formă de investiții reale (instalații, echipamente, mașini, utilaje etc.) sub formă de plasament (investiții financiare), prin achiziționarea de titluri financiare.

Investitorii se împart în două categorii: individuali, care fac tranzacții de dimensiuni modeste pe piața titlurilor financiare și investitorii instituționali, adică societățile sau instituțiile care tranzacționează un volum mare de titluri financiare.

În cazul în care legătura între cererea și oferta de capital în economie se realizează prin interpunerea unui terț între deținătorul de fonduri și utilizatorul acestora, este vorba de o piață intermediată (modalitate indirectă de finanțare). Intermediarii financiari se defi-

nesc prin faptul că mobilizează fonduri (active financiare) de la deținătorii de bani, creându-se datorii (pasive) față de aceștia, și emit propriile active către utilizatorii de fonduri.

Cum intermediarii acționează în esență după principiul clasic al băncilor, ei se numesc, generic, instituții bancare. Intermediarii financiar nu revând activele pe care le cumpără, ci creează noi active pe care le vând pe piață. Principalele categorii de intermediari financiar sunt: băncile comerciale, casele de economii și împrumuturi, băncile mutuale de economii, companiile de asigurări, fondurile mutuale etc. Piața titlurilor financiare este aceea în care se cumpără și se vând active financiare fără a fi schimbată natura lor.

În cea mai simplă formă a sa, ea reprezintă o relație directă între deținătorul și utilizatorul de fonduri; acesta din urmă primește fonduri și în schimb emite titlurile financiare, urmând ca la scadență să le răscumpere.

În nici o țară piața capitalului nu reprezintă o

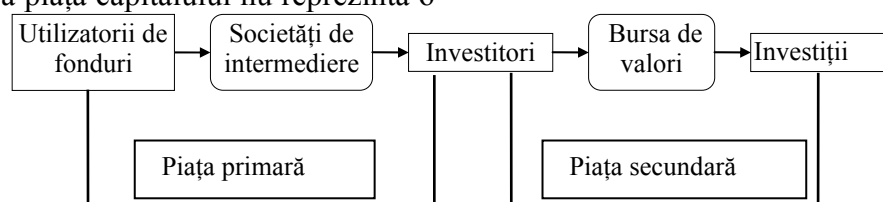


Fig. 2. Forme ale pieței capitalurilor

Piața secundară îndeplinește, ca și cea primară, un rol de concentrare a cererii și ofertei de titluri, dar a unei cereri și oferte derivate, care se manifestă după ce piața titlurilor s-a constituit. Este ceea ce vom numi piața bursieră sau bursa în sens larg.

Piața titlurilor financiare este prin natura sa o piață deschisă, în sensul că plasamentul se efectuează de către marea masă a investitorilor, iar tranzacțiile cu hârtii de valoare au un caracter public.

Legătura dintre deținătorii de fonduri și utilizatorii acestora se realizează prin intermediul unor instituții financiare specializate - societățile financiare.

Acestea îndeplinesc următoarele funcții: angajamentul de distribuire a titlurilor financiare la emisiune, distribuția primară și secundară, comerțul cu titluri, respectiv vânzarea și cumpărarea de titluri în nume și pe cont

singură instituție, ci toate acele instituții care canalizează cererea și oferta de capital, cum sunt: băncile, bursa de valori și companiile de asigurări.

Titlurile financiare pe termen lung, în principal obligațiunile și acțiunile, se negociază pe piața capitalului. Această piață are două componente:

- piața primară, unde agenții economici (guvernul, firmele de afaceri, administrațiile locale etc.), ce au nevoie de fonduri, oferă noi titluri financiare pe termen lung.

Acestea sunt achiziționate de alți agenți economici (populația, instituțiile financiare etc.) care dispun de economii bănești. Vânzarea și cumpărarea titlurilor financiare este realizată cu ajutorul unor societăți de intermediere;

- piața secundară cuprinde bursa de valori și piețele titlurilor financiare pe termen lung, emise în prealabil și neincluse în cadrul tranzacțiilor la bursa. Schematic, piața capitalului se poate reprezenta astfel:

să se cumpere și să se vândă acțiuni, de obicei în contul clienților, care vor plăti unei firme de brokeri pentru serviciile prestate. Funcționarea acestor firme este reglementată de Comisia Națională a Valorilor Mobiliare. Comercializarea acțiunilor este un element important în funcționarea eficientă a pieței de capital, deoarece investitorii ar fi mult mai precauți să acorde împrumuturi sectorului industrial, dacă nu ar exista o piață a acțiunilor unde tranzacțiile se pot face ușor, repede și sigur.

Toate economiile avansate au piețe de capital bine structurate, dar în economiile mai puțin dezvoltate, mărimea insuficientă sau absența pieței de capital reprezintă un obstacol la fel de mare în calea sporirii investițiilor, ca și insuficiența economiilor.

De aceea, guvernele și oamenii de afaceri sunt obligați să obțină capital:

- de pe piețele internaționale de capital (compuse din piețele naționale de capital ale țărilor mai bogate);
- de la instituțiile internaționale, de exemplu BIRD și BERD.

Băncile comerciale satisfac cererea de pe piața capitalurilor pentru împrumuturi pe termen lung, în special din depozitele pe termen ale clienților lor.

În România se utilizează și liniile de credit pe termen lung furnizate de alte instituții financiare internaționale.

Băncile trebuie să aibă grijă să nu furnizeze împrumuturi pe termen lung din fondurile pe termen scurt (depozite la vedere - conturi curente). Aceasta ar avea un efect negativ asupra fluxurilor bănești viitoare și a abilității de a face față obligațiilor.

2. Rolul de intermediar al băncii pe piața monetară și a capitalurilor

Băncile, alături de celelalte instituții financiare au rolul de intermediari financiari între ofertanții și solicitanții de fonduri, componenți ai unuia din cele trei sectoare ale economiei: gospodăriile, firmele de afaceri și guvernul. Schematic, circuitul fondurilor poate fi reprezentat ca în figura 3.

Cele mai importante piețe de fonduri destinate creditării sunt piața monetară (pe termen

scurt) și piața capitalurilor (pe termen lung).

Piața monetară (piața titlurilor pe termen scurt)

Piața monetară descrie acele instituții financiare care dau și iau cu împrumut bani disponibili numai pe o perioadă scurtă de timp. Cea mai largă grupare a acestor instituții se concretizează în :

a) *Bănci centrale (sau de emisiune)*. Ele au următoarele funcții:

- asigurarea și reglarea cantității de bani în circulație și a ratelor dobânzii;
- prevenirea falimentelor bancare;
- autorizarea și supravegherea exercitării funcției de operator bancar;
- oferirea de servicii specifice băncilor comerciale (ele dețin majoritatea rezervelor băncilor comerciale);
- punerea în circulație a bancnotelor și a monedelor divizionare.

b) *Bănci comerciale*. Ele furnizează bani agenților economici pe baza resurselor bănești atrase și a capitalului propriu. La rândul lor, se împart în:

- bănci de depozit (își procură resursele financiare prin depunerile pe termen scurt ale clienților săi);
- bănci ipotecare (își procură mijloacele necesare prin emisiunea de înscrisuri și obligațiuni ipotecare).

c) *Casele de economii* sunt intermediari financiari care colectează o parte importantă din resursele bănești ale populației, pe care o oferă apoi pe piața interbancară (băncilor și celorlalte instituții financiare). Principala instituție de acest fel este Casa de Economii și Consemnațiuni (C.E.C.).

d) *Societățile de asigurări* sunt instituții care garantează asiguratului, în schimbul plății unei sume de bani (polița de asigurare), despăgubirea totală sau parțială în cazul producerii unui eveniment (incendii, furt etc.), împotriva căreia persoana s-a asigurat.

Pe piața monetară obiectul tranzacțiilor îl constituie moneda numerar și/sau banii de cont. Aici sunt incluse și titlurile financiare pe termen scurt:

- efectele de comerț: cambia, biletul la ordin etc;

• certificatele de depozit, bonurile de tezaur. Fiecare bancă comercială dorește să obțină un venit din dobânzi, prin plasarea pe termen scurt a unor fonduri, care nu sunt necesare imediat,

pentru:

- acordarea de împrumuturi clienților săi;
- constituirea rezervelor obligatorii cerute de Banca Națională.

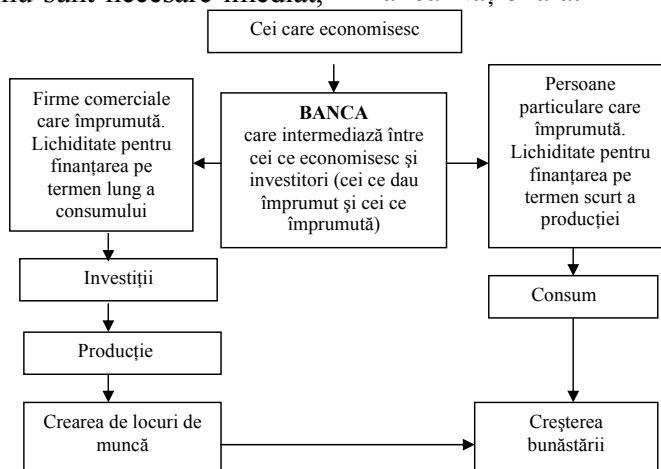


Fig. 3. Rolul de intermediar al băncilor

Aceste fonduri vor fi furnizate pieței monetare. În ceea ce privește cererea pe această piață, băncile ale căror fonduri lichide sunt temporar insuficiente pentru cerințele statutorii de lichiditate vor împrumuta fonduri pe termen scurt de pe piața monetară.

Perioadele de acordare și de luare cu împrumut pot fi de până la un an, dar, de obicei, sunt mai scurte.

Piața capitalurilor (piața titlurilor pe termen lung)

Este piața fondurilor destinate creditării pe termene mai lungi, spre deosebire de piața monetară, care este piața fondurilor pe termen scurt. Nu există o distincție clară între cele două piețe, deși, în principiu, împrumuturile de pe piața capitalurilor sunt utilizate în industrie și comerț, în special pentru investiții fixe (vezi figura 2.1.).

3. Operațiunile băncilor comerciale

Principalele funcții ale băncilor comerciale sunt cele două laturi ale intermedierei bancare:

- 1) mobilizarea resurselor;
- 2) distribuirea creditelor.

În îndeplinirea acestor funcții, precum și a întregii lor activități băncile comerciale îndeplinesc anumite operațiuni specifice:

- operațiuni pasive, de depozite la vedere și la termen, în cont numerar și cu titluri (art. 18 al Legii 33/1991 privind activitatea bancară în România);

- operațiuni active, de acordare de credite;
- operațiuni accesorii, respectiv cumpărare, vânzare, custodie și administrare de active monetare, transferuri, operațiuni de clearing și alte operațiuni de virament pe cont propriu sau în contul terților, precum și primirea de titluri în gaj sau în păstrare;
- operațiuni conexe, respectiv operațiuni valutare, operațiuni cu metale prețioase sau cu obiecte confecționate din acestea; plasamentul, subscrierea, gestionarea, păstrarea și comerțul cu titluri; consulting bancar; garanții, mandatar sau alte activități care pot fi asumate pe cont propriu sau în contul clienților. Operațiunile bancare specifice pot fi considerate și reunite, după sensul lor în operațiuni pasive și operațiuni active.

3.1. Operațiuni pasive

Acestea reprezintă, pentru băncile comerciale, operațiunile de constituire a resurselor bănești de la persoane fizice și juridice, în vederea păstrării și fructificării lor.

Operațiunile pasive preponderente în activitatea băncilor comerciale sunt: depozitele, rescontul și operațiunile similare și capitalul propriu.

Depozitele bancare reprezintă o formă principală de mobilizare a capitalurilor și economiilor temporar disponibile, fiind astfel o cale importantă de constituire a resurselor de creditare ale băncii.

Pe de alta parte, depozitele reprezintă pentru

depunători, creanțe creditoare față de bancă, mijloace de plată pe care aceștia le pot utiliza în orice moment, pentru efectuarea de plăți, prin operare în cont.

Depozitele vor fi valorificate de bancă în funcție de natura și termenul lor. Astfel, funcție de termen, depozitele pot fi depozite la vedere sau depozite la termen.

Depozitele la vedere se caracterizează prin elasticitate, întrucât depunătorii pot dispune în orice moment de ele pentru plăți sau retrageri din cont.

Utilizarea sumelor provenite din depozite la vedere necesită prudență, întrucât solicitarea deponenților în volume și ritmuri neprevăzute ar putea crea dificultăți de lichiditate băncilor.

În practica internațională, depozitele la vedere au mai multe forme de existență:

- *conturi curente* - pentru care băncile fie nu acordă dobânzi, fie bonifică o dobândă foarte redusă, datorită faptului că funcția principală a acestui cont este efectuarea operațiunilor de casierie ale titularilor de cont;
- *conturi de depozite* - asigură fructificarea unor economii pe un termen mai îndelungat.

Depozitele la termen reprezintă pentru bănci forma principală de atragere a sumelor ce vor constitui sursele activității de creditare.

Rescontul reprezintă o modalitate de procurare de resurse noi, prin cedarea portofoliului de efecte comerciale, provenite din scontare, unei alte bănci, și anume băncii de scont sau de regulă băncii de emisiune.

Apelarea la rescontare se face funcție de interesul băncii de a obține disponibilități. Esențial este că, dacă se recurge la rescontare, chiar în aceeași zi în care s-a efectuat scontarea, banca de depozit are un profit, rezultat din diferența dintre dobânda la care se scontează (mai mare) și taxa scontului (dobânda practică de banca de emisiune).

Similare rescontului sunt *operațiunile de lombardare*, operațiuni de împrumut pe garanții de efecte publice, obligațiuni și bonuri de tezaur, operațiuni prin care banca de depozit obține de la banca de emisiune resurse pe termen scurt.

Rescontul și lombardarea sunt operațiuni

concrete prin care are loc *recreditarea*, proces de amplă extindere și în continuă evoluție în economia modernă.

Aceste operațiuni sunt utilizate cu necesitate pentru echilibrarea bancară, pentru asigurarea operativă a acoperirii necesității de credite prin atragerea surselor dispersate în economie.

Capitalul propriu și fondurile de rezervă constituite din profitul brut au un aport relativ redus la formarea resurselor de creditare ale băncilor, ca intermediari în reciclarea și valorificarea capitalurilor.

În marea lor majoritate societăți pe acțiuni, băncile își formează capitalul propriu prin emisiunea și subscrierea de acțiuni.

În managementul pasivelor s-a manifestat, ca o necesitate tipică, determinată de îngustarea gradului de lichiditate a activelor bancare, cerința ca băncile să fie sprijinite mai mult pe pasive, pe elasticitatea și oportunitatea lor în asigurarea lichidității.

3.2. Operațiuni active

Pentru băncile comerciale acestea reprezintă operațiunile prin care ele își angajează resursele în vederea obținerii de profit. Operațiunile active se grupează în:

- operațiuni de creditare agenți economici;
- operațiuni de creditare persoane fizice;
- operațiuni de plasament.

Operațiuni de creditare a agenților economici

Băncile comerciale, pentru a răspunde cerințelor clienților săi, și-au diversificat tehnicile de creditare, creând credite specifice profilului clienților și capacității acestora de rambursare.

Astfel, se disting din punctul de vedere al naturii obiectului creditat, următoarele categorii privind creditarea:

- Creditarea capitalului fix

Acoperirea necesităților de capital fix se efectuează de către întreprinderi recurgându-se la piața de capital prin emisiunile de acțiuni și obligațiuni. Pentru achiziționarea de echipamente, băncile acordă credite pe termen mediu și lung, credite specializate pe sectoare de activitate (agricultură, construcții, cooperatie etc.).

• Creditarea cheltuielilor de exploatare
Aceasta se realizează de către bănci pe două căi principale:

a) Creditarea creanțelor comerciale

Aceasta se realizează prin preluarea de către bănci a creanțelor pe care întreprinderea furnizoare le are asupra clienților săi. Cea mai veche tehnică cunoscută și folosită este operațiunea de scontare.

Scontarea reprezintă cesiunea cambiei către un alt beneficiar în schimbul valorii actuale a cambiei.

Astfel, beneficiarul cambiei, având o nevoie urgentă de bani, cedează acest drept, de regulă băncii, pentru care el încasează valoarea nominală a cambiei diminuată cu taxa de scont.

Scontarea, pe lângă caracterul de act de vânzare-cumpărare, este în același timp o operațiune de creditare, atât prin faptul că se referă la transferul unui instrument de credit, cât și prin aceea că determină plasarea resurselor de creditare a unei bănci, pe un anumit termen, cu asigurarea încasării dobânzii aferente.

Scontarea realizează de fapt o transformare a creditului comercial, consacrat de cambie, în credit bancar.

Pentru a evita preluarea riscului de valorificare a cambiei, băncile comerciale efectuează și alte operațiuni cambiale, precum pensiunea și împrumutul de gaj de efecte comerciale.

Pensiunea este operațiunea prin care banca preia cambiile pe care le vinde beneficiarul cu condiția răscumpărării lor de către acesta la termenele de convenție.

Efectele ce fac obiectul pensiunii rămân de regulă la beneficiar, iar banca cumpărătoare primește angajamentul de răscumpărare emis de beneficiar și borderoul efectelor respective.

Împrumutul pe efecte comerciale în gaj se acordă de bănci atunci când aceasta apreciază pozitiv solvabilitatea beneficiarului de cambii, dar are rețineri cu privire la capacitatea de plată a celorlalți semnatori.

b) Creditele de trezorerie

Acestea sunt credite destinate a acoperi necesitățile de mijloace circulante, în vederea desfășurării normale a procesului de produc-

ție și comercializare. Există două forme principale: avansul în cont curent și creditele specializate.

Avansurile în cont curent se acordă de către bancă pentru efectuarea plăților curente și în cazul în care în cont nu există disponibilități, banca efectuează totuși operațiunile respective, în cadrul unei limite convenite, numită descoperire de cont (*overdraft*).

În practica SUA și în Anglia, prin aceste credite se realizează o exceptare de la formele și precauțiile tradiționale referitoare la utilizare, garanție și chiar termen.

Deși creditul este pe termen scurt, soldurile debitoare se mențin de-a lungul vremii, ceea ce implică o creditare curentă a întreprinderilor respective. Mărimea creditului angajat este *flotantă* funcție de încasările realizate în același cont.

Creditele specializate sunt destinate a acoperi o serie de necesități legate de desfășurarea producției (credite de campanie, credite pentru stocuri).

Operațiuni de creditare a persoanelor fizice

Funcție de cerințele efective ale clienților, băncile au realizat o diversificare și specializare a tehnicilor de creditare.

Astfel, creditele acordate de bănci se axează pe următoarele categorii de necesități:

- pentru cumpărare de locuințe;
- pentru cumpărare de bunuri de folosință îndelungată;
- pentru acoperirea cheltuielilor curente.

Creditele pentru cheltuielile curente îmbracă în principal două forme:

- împrumuturile personale acordate pe termen de la trei luni la doi ani și se acordă într-o sumă care să nu depășească veniturile titularului;
- împrumuturile pe baza cărților de credit, care se acordă în condiții diferite și anume fie prin efectuarea ulterioară a plăților scadente funcție de valoarea a ceea ce s-a cumpărat, fie prin acordarea unui credit pe mai multe luni din care se va achiziționa o marfă sau un serviciu.

Operațiuni de plasament

Acestea constau în achiziția de efecte publice

și acțiuni, astfel că banca își plasează propriile resurse pentru obținerea de profituri.

Plasarea resurselor de către bănci se efectuează prin asigurarea obligatorie a unei anumite lichidități, realizată efectiv prin deținerea de active ușor lichidabile (bonuri de tezaur, titluri de împrumuturi etc.).

Imobilizarea activelor în titluri reduce posibilitățile de creditare, iar reducerea activelor în titluri sporește capacitatea de creditare.

4. Produse și servicii bancare

În economia de piață băncile comerciale oferă clienților lor diverse servicii, care au drept scop asigurarea relațiilor de plăți și încasări interne și externe, realizarea acestor fluxuri în bune condiții și evitarea întârzierilor ori a blocajelor din sfera decontărilor interne și internaționale.

În partea bancară, serviciile s-au divizat astfel:

- servicii bancare, care sunt solicitate de clienții băncii;

- produse bancare, respectiv cele oferite de bancă clienților săi.

a) Serviciile bancare cuprind:

- evidența operațiunilor în conturi curente și implicit operarea în aceste conturi pe bază de documente;

- operațiuni de casă (primiri și eliberări de sume în numerar);

- operațiuni legate de cecuri de decontare, cecuri cu limită de sumă, de dispoziții de încasări/plăți (viramente);

- operațiuni privind instrumentele de plată și de credit (cambia, biletul la ordin, cecul); acceptarea, acordarea de aval, plata/încasarea acestora, scontarea și forfetarea acestor titluri de creanță;

- operațiunile referitoare la plățile/încasările efectuate la intern a acreditivelor documentare, ordinelor de plată în lei și valută etc;

- emiterea de scrisori de garanție bancară pentru diferite scopuri.

b) În rândul produselor bancare pot fi menționate:

- acordarea de credite pe termen scurt (până la un an) garantate sau negarantate;

- acordarea de credite pe termen scurt și mediu garantate cu gaj sau ipotecă fie pentru

procurarea de materii prime, materiale etc, fie pentru procurarea de mașini, utilaje, investiții etc;

- acordarea de credite pe termen lung (de la 5 la 25 de ani) pentru procurarea de echipamente industriale, instalații, investiții în construcții etc;

- plasamente de obligațiuni (titluri) emise de stat sau de societăți particulare pentru procurarea de fonduri;

- transmiterea ordinelor de vânzare/ cumpărare la bursele de valori;

- închirierea de seifuri pentru depozitarea de valori materiale și documente;
- activități de consultanță în domeniile bancare, fiscale, juridice, plasamente investiții;
- depuneri pe carnete (librete) de economii în diverse scopuri;
- eliberarea și remiterea de certificate de depozit pentru sume la vedere și la termen, de la o lună la 12 luni;
- gestiunea portofoliului de hârtii de valoare (acțiuni, obligațiuni etc.);
- schimb valutar, cecuri de călătorie;
- leasing-ul.

Bibliografie

Crouhy C., *Comparative analysis of current credit risk models*, 2000;

Galai D., Mark R., <http://www.math.ethz.ch>

Crouhy C., Galai D., Mark R. *Risk Rating Systems*, 2000; <http://www.math.ethz.ch>

Frois G.A., *Dynamique économique*, Dalloz, Paris 2002

Lumby S., *Investment appraisal and financial decisions*, Chapman and Stall, London, 1994

Nguéna O.J., *Microéconomie de l'incertaine*, Dunod, Paris, 2001

Stancu, S., Huidumac C., *Teoria Portofoliilor-cu aplicații pe piața financiară*, Editura Didactică și Pedagogică R.A., București, 1999

Stancu S., Chiriță N., *Decizii economice în condiții de incertitudine-cu aplicații pe piața financiară*, Editura Economică, București, 2005