

Politica monetară (continuare)



- > Instrumentele politicii monetare
- principalele instrumente BNR:
- > rezervele minime obligatorii (RMO)
- > <u>facilitățile permanente acordate instituțiilor de credit</u>
- operațiunile de piață monetară



> Rezervele minime obligatorii (RMO)

= disponibilități bănești ale instituțiilor de credit, în lei și în valută, păstrate la BNR

http://www.bnr.ro/Rezervele-minime-obligatorii--3330.aspx

Scop principal ale RMO constituite în lei:

- (1) control monetar (aflată în strânsă corelație cu gestionarea lichidității de către BNR) și
- (2) stabilizare a ratelor dobânzilor pe piaţa monetară interbancară **Scop RMO în valută:**
- (1) temperarea expansiunii creditului în valută.



> Facilități permanente

scop:

- (1) absorbirea, respectiv, furnizarea de lichiditate pe termen foarte scurt (o zi);
- (2) semnalizarea orientării generale a politicii monetare
- (3) stabilizarea ratelor dobânzilor pe termen scurt de pe piaţa monetară interbancară, prin coridorul format de ratele dobânzilor aferente celor două instrumente:
 - facilitatea de creditare
 - facilitatea de depozit.

http://www.bnr.ro/Facilitatile-permanente-3329.aspx



facilitatea de creditare

- permite obţinerea unui credit cu scadenţa de o zi de la banca centrală, contra colateral, la o rată de dobândă prestabilită;
- > această rată constituie, în mod normal, un plafon (maxim) al ratei dobânzii *overnight* a pieței monetare;

facilitatea de depozit,

- plasarea unui depozit cu scadenţa de o zi la banca centrală, la o rată de dobândă predeterminată;
- rata dobânzii facilității de depozit reprezintă, în mod normal, pragul (minim) ratei dobânzii *overnight* a pieței monetare.

Ratele dobânzilor la facilitățile permanente descriu un coridor simetric în jurul ratei dobânzii de politică monetară.

http://www.bnr.ro/Indicatori-de-politica-monetara-1744.aspx



Operațiuni pe piața deschisă (monetară)

se realizează la inițiativa băncii centrale, scop:

- (1) ghidarea ratelor de dobândă,
- (2) gestionarea condițiilor lichidității de pe piața monetară și
- (3) semnalizarea orientării politicii monetare



> Operațiuni pe piața deschisă (monetară) categorii principale:

- (1) operațiuni repo și, respectiv reverse repo
- (2) atragere de depozite
- (3) emitere de certificate de depozit
- (4) acordare de credite colateralizate cu active eligibile pentru garantare -
- (5) vânzări/cumpărări de active eligibile pentru tranzacţionare
- (6) swap valutar

http://www.bnr.ro/Operatiunile-de-piata-monetara-(open-market)-3328.aspx



> Politica monetara

Lecturi suplimentare:

Volintiru, C. (coord.) : Ghidul politicilor Uniunii Europene (1): Politica monetară

http://ier.gov.ro/wp-content/uploads/publicatii/politica_monetara_brosura_nr.1_.pdf



© Paul Cocioc, 2016

Bibliografie:

- 1. G.Bodea (coord.) / Macroeconomie, Cluj-Napoca, Risoprint 2015, cap.3
- 2. P.Cocioc, O.Jula / Macroeconomie. Teorie si aplicatii, Cluj-Napoca, Risoprint 2015, cap.1 și 2.

pentru alte detalii vezi și:

http://www.ase.ro/upcpr/profesori/979/MONEDA.pdf (cap.1)



PIA ŢA FINANCIARĂ

Concept, tipologie, funcții Titluri de valoare Bursa de valori



Piața financiară

- piață a banilor (capitalului bănesc)
- → disponibilități ↔ nevoi (capital bănesc)

 pe termen mediu și lung
- piaţă reglementată
- piață intermediată (intermediari specializați și autorizați: brokeri – societăți de servicii de investiții financiare, instituții de credit)

http://www.bvb.ro/Intermediaries/ListOfIntermediaries/GeneralIndex



Piața financiară

- piața primară colectează disponibilitățile bănești pe termen mediu și lung prin emisiunea și plasarea de titluri mobiliare
- piața secundară asigură mobilitatea acestora prin tranzacționarea titlurilor emise anterior

Forma principală de organizare a pieței (secundare) este **Bursa de valori** (care asigură concentrarea și intermedierea cererilor și ofertelor de titluri), dar există și o **piață extra-bursieră** (cu rol complementar).



Piața primară

- vânzătorii = emitenții de titluri
- > intermediarii = bănci/consorții
- cumpărătorii = deținătorii de disponibilități bănești (economii plasabile)
- Preţul = valoarea nominală (+/- primă)
- al pari / supra pari / sub pari



Piața secundară

- vânzătorii = deținătorii de titluri (care au nevoie de disponibilități bănești)
- > intermediarii = societăți de valori mobiliare (brokeri)
- cumpărătorii = deținătorii de disponibilități bănești (economii plasabile)
- Preţul = curs (pentru titluri cotate)
- > negociere pentru titluri necotate



tranzacții la vedere

tranzacții la termen:

- >preţ şi cantitatea stabilite în prezent
- ► transferul și plata titlurilor la o dată ulterioară (scadență)
- de regulă au caracter speculativ (doar unul dintre participanți câştigă)



Titluri de valoare (mobiliare)

denumire generică pentru diferite instrumente financiare și de credit:

acțiuni, obligațiuni, certificate de investiții

(Reamintim că există și titluri operabile pe piața monetară: cambia, biletul la ordin, bonurile de tezaur etc.)



Acţiuni

- titlu de valoare ce atestă dreptul de proprietate asupra unei părți indivizibile dintr-o societate comercială pe acțiuni (cotă parte din capitalul social)
- deţinătorul=coproprietar
 - ordinare
 - privilegiate
- venit variabil = DIVIDEND (profitul repartizat/acţiune)
 - valoare nominală (Capital social / Număr acţiuni)
 - curs (C) = preţul pe piaţa secundară
- capitalizare bursieră = Curs · Număr acţiuni
- $c\hat{a}$ ştigul investitorului = $\Delta C + Div$



Acțiuni

estimarea cursului normal are la bază relația:

Prețul (cursul) acțiunilor:

$$C = \frac{Div}{d'}$$

Notă: în locul dividendului aferent ultimului an, în practică se mai folosește și valoarea profiturilor raportate pentru ultimele 4 trimestre sau profitul anualizat din ultimul trimestru de raportare (mai puțin profitul rezervat pentru plata dividendelor în cazul existenței unor acțiuni privilegiate) împărțit la numărul total de acțiuni ordinare emise)

de câte ori rata dobânzii va creşte cursul acțiunilor se va reduce (în mod normal în aceiași măsură), și invers:



Obligațiuni

- titluri cu venit fix = dobândă
- titluri de valoare care atestă un împrumut de o anumită valoare şi pentru o perioadă determinată, contractat de o persoană juridică la o dobândă prestabilită
- deţinătorul=creditor
 - corporative
 - municipale
 - titluri de stat
- $C\hat{a}$ ştigul investitorului = (Vnom C0) + D
- Câştigul investitorului = $\Delta C + D$ (dacă înstrăinează obligațiunea înainte de maturitate (scadență)



Obligațiuni

avantaje credit obligatar:

$$d_p$$
' < d_o ' < d_a '

d_o' = rata anuală a dobânzii pentru obligațiune

$$(+D)$$
 $(+Pr)$



Obligațiuni

- preţul (cursul) unei obligaţiuni se estimează ca valoarea prezentă (actualizată) a tuturor veniturilor viitoare pe care acest instrument le generează (câştiguri)
- Preţul obligaţiunilor (C) = VA(Câştig)

de câte ori rata dobânzii va creşte prețul obligațiunilor se va reduce, și invers:

$$7d' \Rightarrow 4C \text{ respectiv } 4d' \Rightarrow 7C$$

 $4d' \Rightarrow 7C$

- la bursă cursul obligațiunilor se exprimă de regulă ca procent din valoarea nominală



Valoarea actualizată

- > reprezintă valoarea prezentă (la un moment dat) a unui stoc (unei valori) sau unui flux financiar-monetar (cash-flow) viitor,
- actualizare făcută pe baza unui "discount " (factor de actualizare) corespunzător în general ratei dobânzii pe piață (sau în anumite cazuri ratei inflației)



Valoarea actualizată

Valoare actualizată (stoc):

$$VA = \frac{V_n}{(1+d')^n}$$

unde: V_n = valoarea stocului viitor din anul n (de actualizat)

d' = rata dobânzii pe piața monetară (constantă)

n = perioada de actualizare (de regulă număr de ani)

Valoare actualizată (flux) la rată constantă a dobânzii:

$$VA = \frac{V_1}{(1+d')} + \frac{V_2}{(1+d')^2} + \dots + \frac{V_n}{(1+d')^n}$$



Valoarea actualizată

Valoare actualizată (flux) la rată constantă a dobânzii:

$$VA = \frac{V_1}{(1+d')} + \frac{V_2}{(1+d')^2} + \dots + \frac{V_n}{(1+d')^n}$$

unde: $V_{1,2,...,n}$ = venitul viitor din anii 1,2,...,n (de actualizat)

d' = rata dobânzii pe piața monetară (constantă)

1,2,...,n = perioada de actualizare (de regulă ani)

Obs: daca n=1 cele 2 formule sunt evident identice