

MACROECONOMIE

CAPITOLUL I INDICATORII MACROECONOMICI

1.1. Sisteme de măsurare a rezultatelor macroeconomice

Pentru evidențierea raționalității activității economice și determinarea eficienței utilizării factorilor productivi, este necesară cuantificarea și măsurarea rezultatelor obținute, atât la nivel microeconomic, cât și mezo și macroeconomic. Dacă rezultatele microeconomice reliefează activitatea desfășurată de diferiți agenți economici la nivelul unităților economice, rezultatele mezeconomice se referă la activitatea desfășurată la nivelul ramurilor și al unor zone teritorial-administrative.

Rezultatele macroeconomice (la nivelul economiei naționale) reprezintă ieșirile din activitățile agenților economici agregați, pe care piața le validează, iar cunoașterea și analiza evoluției lor are o semnificație practică deosebită. Astfel, pentru agenții economici, rezultatele macroeconomice constituie punctul de plecare pentru luarea deciziilor privind orientarea viitoare a atragerii și utilizării factorilor de producție, stabilirea dimensiunii, structurii și calității ofertei și cererii de bunuri economice.

De asemenea, pe baza lor se efectuează comparații internaționale privind potențialul economic, eficiența și competitivitatea bunurilor economice produse în diferite țări, se stabilește locul fiecărei țări în ierarhia economiei mondiale.

Măsurarea economică a rezultatelor macroeconomice se fundamentează pe o anumită teorie și concepție metodologică, specifică țărilor cu economie centralizată (planificată) și, respectiv, cu economie de piață. Astfel, se disting două sisteme metodologice de calculare și măsurare a acestor rezultate:

"Sistemul producției materiale" (S.P.M.) și "Sistemul conturilor naționale" (S.C.N.).

Sistemul producției materiale (S.P.M.) a fost conceput și s-a utilizat o dată cu apariția pe scena istoriei a statelor socialiste. Acest sistem se bazează pe teoria muncii productive și a valorii muncă, potrivit căreia numai munca prestată în sfera producției materiale creează bunuri economice și, deci, venituri. Cunoscut și sub denumirea de sistemul de balanțe ale economiei naționale, S.P.M., are o construcție complexă, ce cuprinde patru balanțe principale:

- balanța materială a economiei naționale (balanța producției, consumului și acumulării produsului social și venitului național);
- balanța financiară a economiei naționale (balanța producției, repartiției și folosirii venitului național);
- balanța forței de muncă;
- balanța avuției naționale.

Acest sistem caracteristic fostelor țări socialiste, pe măsura trecerii lor la economia de piață, este înlocuit cu Sistemul conturilor naționale (S.C.N.), care se generalizează treptat. **Sistemul conturilor naționale** constituie un instrument complex de evidență, analiză și decizie economică și se fundamentează pe teoria factorilor de producție, potrivit căreia factorii participanți la multiplele activități economice sunt recompensați în raport cu serviciile aduse (munca prin salarii, natura prin rentă, capitalul prin profit și/sau dobândă).

Principalul obiectiv al S.C.N. îl constituie măsurarea producției naționale și a principalelor sale elemente constitutive. Metodologia de calculare și analiză a suferit, de-a lungul timpului, modificări și adaptări la sistemul actual ajungându-se treptat, un rol însemnat avându-l adoptarea sa de Comisia de Statistică a O.N.U. în 1969. În 1977, s-a horărât

separarea activităților în ramuri materiale și ramuri nemateriale și gruparea producției în bunuri materiale, în servicii productive (marfare) și în servicii sociale.¹

Sistemul conturilor naționale este compus din trei elemente de bază:

- a) agenții economici;
- b) operațiunile;
- c) conturile.

a) **Agenții economici** sunt grupați în **patru categorii** și anume: **unități producătoare de mărfuri** (bunuri și servicii); **producători de servicii guvernamentale** (instituții ale administrației de stat, instituții de învățământ etc.); **producători de servicii casnice** (spălătorii, reparații etc.); **instituții cu caracter nelucrative care prestează servicii gospodăriilor** (culte, servicii juridice etc.).

b) **Operațiunile** cuprind toate actele economice și financiare efectuate de agenți. Acestea se referă la:

- **fluxuri materiale** (producție, consum și formarea capitalului) concretizate în producția de bunuri materiale și servicii, import, consumul intermediar, consumul final, individual și social, modificarea stocurilor, investiții, export;

- **fluxuri financiare** (venituri, cheltuieli, finanțarea capitalului), concretizate în utilizarea elementelor valorii adăugate (salarii, profituri, amortizări), operațiuni de asigurare, credite, modificarea creanțelor și a angajamentelor, transferuri curente.

c) Cel de-al treilea element al S.C.N., **conturile** evidențiază distinct fluxurile materiale și pe cele financiare, delimitează bunurile economice cu caracter marfar de cele nemarfare și surprind, în timp și spațiu, legăturile dintre agenții economici. S.C.N. cuprinde patru conturi: 1) **producția**, 2) **consumul**, 3) **acumularea și** 4) **restul lumii**.

Contul Producție cuprinde două subconturi:

- mărfuri, în care se înregistrează bunurile și serviciile desfăcute pe categorii de vânzători;
- activități, care cuprind valoarea bunurilor și serviciilor, defalcată pe consumuri intermediare și pe valoarea adăugată.

Contul Consum cuprinde:

- conturi de cheltuieli făcute pentru consumul privat și public;
- contul de venituri în care se înscriu categoriile de venituri ale diferitelor sectoare.

Contul Acumulare evidențiază finanțarea investițiilor brute și cheltuielile pentru creșterea stocurilor, cât și capitalul financiar folosit pentru achiziții de terenuri și fonduri nemateriale, precum și transferurile de capital și consumul de capital fix.

Contul Restul lumii evidențiază importurile și exporturile de bunuri și servicii, transferurile curente și tranzacțiile de capital pe plan extern.

Pe baza datelor din conturile arătate se elaborează tabele de ansamblu sub formă de matrice, care scot în evidență multiplele interdependențe dintre agenții economici, operațiuni și conturi.

1.2. Indicatorii macroeconomici rezultativi

În Sistemul producției materiale (S.P.M.), pe baza informațiilor furnizate de principalele balanțe economice, se calculează următorii indicatori sintetici: produsul social (P.S), produsul social final (P.S.F) și venitul național (V.N.). **Produsul social** (P.S.) reprezintă valoarea bunurilor materiale și serviciilor economice produse în cadrul ramurilor producției materiale, în decurs de un an. Se prezintă atât sub aspect material, cât și sub aspect valoric. **Sub aspect material**, se

concretizează în totalitatea mijloacelor de producție și a bunurilor de consum produse, în timp ce, **sub aspect valoric** cuprinde cheltuielile de producție aferente bunurilor produse și serviciilor prestate, veniturile primare ale populației ocupate în sfera productivă, ale unităților economice producătoare, precum și veniturile primare ale statului.

Produsul social final (P.S.F.) constă din valoarea de schimb a bunurilor materiale și serviciilor economice produse și ajunse în decursul perioadei de calcul în ultimul stadiu al circuitului economic. Mărimea acestui indicator se calculează ca diferență între P.S. și consumul intermediar.² Din punct de vedere **material**, P.S.F. cuprinde ansamblul bunurilor produse într-o anumită perioadă de timp și care sunt destinate: satisfacerii consumului personal și social, înlocuirii capitalului fix consumat, acumulării, constituirii stocurilor, exportului.

Din punct de vedere **valoric**, P.S.F. este egal cu mărimea venitului național, la care se adaugă amortizarea capitalului fix. Prin intermediul acestui indicator se evidențiază acea parte din producția unităților economice ajunse în stadiul final la circuitul economic, motiv pentru care el servește mai bine la caracterizarea dinamicii economice.

Venitul național (V.N.) este indicatorul sintetic (agregat) care exprimă valoarea nou creată în sfera producției materiale și a serviciilor economice în decurs de un an. Mărimea acestui indicator se determină prin scăderea din P.S. a valorii bunurilor materiale consumate în procesul producerii lui. Sub aspect **material**, cuprinde totalitatea bunurilor de consum (bunuri materiale și servicii) și acea parte a mijloacelor de producție (a produselor) care sunt destinate acumulării și rezervelor. Sub aspect **valoric**, cuprinde veniturile primare ale populației ocupate în producția materială, veniturile primare ale unităților producție și pe cele ale statului.

Spre deosebire de Sistemul producției materiale, care include numai rezultatele din producția materială, punând în prim plan fluxurile materiale din economie, Sistemul conturilor naționale (S.C.N.) cuprinde întreaga activitate din economie și dă prioritate fluxurilor financiare. Pe baza informațiilor oferite de S.C.N., se calculează, în principal, următorii indicatori sintetici, care reflectă mărimea rezultatelor macroeconomice: produsul global brut (P.G.B.), produsul intern brut (P.I.B.), produsul intern net (P.I.N.), produsul național brut (P.N.B.), produsul național net (P.N.N.), venitul național (V.N.).

Produsul global brut (P.G.B.) reprezintă valoarea totală a bunurilor și serviciilor cu caracter marfar sau nemarfar, create în subsistemele economiei naționale, într-o perioadă determinată, de regulă, un an. Deoarece, pe fluxul productiv real, bunurile și serviciile parcurg diferite faze de prelucrare, este necesară evitarea înregistrării repetate și acumulării în P.G.B. a consumului intermediar.

Drept urmare, ca expresie a rezultatelor macroeconomice, P.G.B. se poate calcula în trei moduri: a) prin însumarea consumului intermediar cu valoarea producției finale, adică a producției ajunsă în ultimul stadiu al circuitului economic și care este destinată consumului final (metoda de producție);

b) prin însumarea consumului intermediar cu elemente ce reprezintă remunerarea factorilor de producție, amortizarea capitalului fix și impozitele indirecte (metoda valorii adăugate); c) prin însumarea consumului intermediar cu valoarea consumului final exprimat prin cheltuielile făcute de toți agenții economici pentru consum final și pentru formarea brută a capitalului (metoda utilizării finale).

Produsul intern brut (P.I.B.) exprimă mărimea valorii adăugate brute a bunurilor economice ajunse în ultimul stadiu al circuitului economic, care au fost produse în interiorul țării de către agenții economici autohtoni și străini, într-o anumită perioadă de timp, de regulă, un an.

Formula generală de calcul este:

$$\text{PIB} = \text{CF} + \text{FBCF} + \text{VS} + (\text{E} - \text{I})$$

unde: CF = consum final;

FBCF = formarea brută de capital fix;

VS = variația stocurilor;

E = exporturi;

I = importuri

sau:

$$\text{PIB} = \text{PGB} - \text{CI}$$

unde: PGB = produsul global brut

CI = consumul intermediar

Produsul intern net (P.I.N.) reflectă mărimea valorii adăugate nete a bunurilor economice destinate consumului final, care au fost produse în interiorul unei anumite țări, de către agenții economici autohtoni și străini, într-o anumită perioadă.

Se calculează prin scăderea din P.I.B. a consumului de capital fix, adică a amortizării (A):

$$\text{PIN} = \text{PIB} - \text{A}$$

Produsul național brut (P.N.B.) constă în expresia bănească a producției finale brute, obținută de agenții economici autohtoni, care acționează în interiorul țării ori în afara acesteia, în decursul unei anumite perioade de timp, de regulă un an. Dacă se pornește de la P.I.B., P.N.B. se determină prin adăugarea producțiilor finale brute ale agenților economici naționali care își desfășoară activitatea în afara granițelor naționale și prin scăderea valorii bunurilor realizate de producătorii străini pe teritoriul țării de referință

(soldul valorii adăugate brute a agenților economici naționali din străinătate și cea obținută de agenții economici străini din interiorul țării, exprimată în prețurile pieței).

$$PNB_{pp} = PIB_{pp} \pm SVAB_{pp}$$

unde: PNB_{pp} = PNB la prețurile pieței

PIB_{pp} = PIB la prețurile pieței

$SVAB_{pp}$ = soldul valorii adăugate brute, la prețurile pieței.

Rezultă că P.N.B. poate fi mai mare, mai mic sau egal cu P.I.B., în funcție de mărimea (pozitivă sau negativă) a SVAB. Astfel, dacă soldul este favorabil agenților economici autohtoni, atunci P.N.B. > P.I.B. și invers.

P.N.B. se exprimă în termeni nominali și în termeni reali. Mărimea P.N.B. în termeni nominali este cea exprimată în prețuri curente de piață. P.N.B. real semnifică mărimea pe care acesta ar fi avut-o dacă nu s-ar fi modificat prețurile, comparativ cu anul anterior, de referință.

Raportul dintre P.N.B. nominal și P.N.B. real este denumit **deflatorul P.N.B.** Acesta măsoară schimbarea medie a prețurilor bunurilor materiale și tarifelor serviciilor produse într-un an și se utilizează pentru a determina modificările reale intervenite în producție. Aceste modificări sunt surprinse cel mai bine de indicele prețurilor bunurilor de consum (indicele costului vieții).

Produsul național net (P.N.N.) reprezintă expresia bănească a valorii adăugate nete a bunurilor și serviciilor finale obținute de agenții economici autohtoni, care activează în interiorul țării și în afara acesteia, într-o anumită perioadă de timp, de regulă un an.

Se determină prin scăderea din P.N.B. a amortizării capitalului fix (A)

$$PNN = PNB - A$$

În contabilitatea națională și în analiza macroeconomică se calculează și **venitul național** (VN). VN exprimat în prețurile pieței reprezintă P.N.N., iar exprimat în prețurile factorilor de producție reprezintă P.N.B.; evaluat în prețurile factorilor de producție și este denumit **venit național brut**.

$$VN_{pp} = PNB - A$$

$$VN_{fp} = VN_{pp} - I_{in} \text{ (fara subventii de exploatare), unde:}$$

$$I_{in} = \text{impozitele indirecte nete}$$

Deosebirile dintre cele două sisteme de măsurare a rezultatelor macroeconomice (S.P.M. și S.N.C.) determină diferențieri în sfera de cuprindere și deci și în mărimea indicatorilor sintetici calculați, care afectează comparabilitatea lor. Astfel, principala problemă care se pune constă în stabilirea relațiilor dintre indicatorii cuprinși în S.P.M. și cei cuprinși în S.C.N., astfel încât să se poată trece de la indicatorii unui sistem la indicatorii celuilalt sistem.

CAPITOLUL II PIAȚA MONETARĂ. ECHILIBRUL MONETAR

Într-o economie modernă, există o piață specială pe care se tranzacționează moneda. Sistemul bancar, moneda și masa monetară sunt condițiile necesare pentru funcționarea pieței monetare.

2.1. Băncile și instituțiile financiare

Având o existență de mai multe secole și îndeplinind inițial un rol limitat - acela de a păstra depozitele clienților și de a executa plăți în numele acestora -, băncile s-au impus în lumea contemporană ca un agent economic dinamic, care exercită o influență puternică asupra întregii societăți.

Băncile, instituțiile financiare și societățile de asigurări (private, publice, mixte) alcătuiesc *un sistem, un mezoagent economic*, specializat în intermedierea monetară a celorlalți agenți economici, în gestionarea instrumentelor monetare și a pârghiilor financiare ale țării.

În epoca actuală, băncile și instituțiile financiare exercită funcții multiple, de regulă cu caracter macroeconomic, cum ar fi:

a) coordonează încasările și plățile din întreaga economie națională, emit monedă suplimentară și retrag moneda excedentară din circulație (reglează masa monetară), gestionează moneda națională și supraveghează relațiile ei cu monedele altor state, efectuează operațiuni de vânzare-cumpărare de valută și asigură necesarul de valută al economiei naționale;

b) centralizează economiile bănești ale agenților economici și ale populației, pe care le orientează spre domeniile principale, atractive ale dezvoltării economico-sociale, îndeplinind rolul de intermediere financiară la nivel macroeconomic;

c) restricționează creditul, impun debitorilor condiții de bonitate financiară, le cer garanții pentru sumele împrumutate, în vederea limitării riscului și disipării acestuia asupra tuturor debitorilor;

d) creează putere de cumpărare adițională, pe care o împrumută agenților economici și populației;

e) selectează, pe baza criteriilor de eficiență, proiectele de dezvoltare economică ce urmează să fie finanțate prin credite, orientează dezvoltarea economică și contribuie la modificarea structurilor economiei naționale (îndeplinesc funcții ale strategiei dezvoltării macroeconomice);

f) efectuează operațiuni cu titluri de valoare.

Clienții băncii sunt **deponenții**, cei care încredințează banii unităților bancare spre păstrare și fructificare, pentru care primesc dobândă, și **solicitanții** sau cei care au nevoie temporar de anumite sume de bani suplimentare pentru care plătesc dobândă sau comision. Orice bancă își desfășoară activitatea pe principii comerciale trebuind să obțină o diferență pozitivă între suma dobânzilor și comisioanelor încasate și cea a dobânzilor plătite deponenților. Dacă din această mărime se scad cheltuielile băncii și impozitele legale, ceea ce rămâne constituie **profitul bancar net**.

Banca este un agent economic specializat în activități monetar-financiare; ea efectuează două categorii de operațiuni: **active și pasive**.

Operațiunile active se referă la activitatea băncilor de plasare a capitalului bănesc concentrat de ele, indiferent dacă este capital propriu sau atras de la deponenți, cum ar fi:

- acordarea de credite solicitanților, în condiții de bonitate financiară (încrederea de care se bucură solicitantul de credite, respectiv capacitatea economică a unei persoane fizice sau juridice de a restitui, la scadență, creditele contractuale și dobânda aferentă lor);

- gestionarea conturilor deponenților (supravegherea mișcării banilor în conturile unităților solicitante);

- inițierea și organizarea de societăți comerciale pe acțiuni;

- efectuarea de operațiuni cu titlurile de valoare ale societăților comerciale, ale persoanelor fizice și juridice;

- crearea de instrumente financiare proprii (active financiare).

Operațiunile pasive se referă la mobilizarea de către unitățile bancare a mijloacelor bănești disponibile ale agenților economici și populației, respectiv:

- primirea spre păstrare a economiilor bănești ale populației și agenților economici nonfinanciari denumite **depozitele clienților**;

- efectuarea de plăți la ordinul deponenților din depozitele acestora constituite la bancă;

- conducerea operațiunilor de casă ale agenților economici și instituțiilor care solicită acest lucru.

Activitatea bancară a cunoscut un îndelungat proces de diversificare și specializare a funcțiilor pe care le îndeplinesc verigile sistemul bancar-financiar. În prezent se manifestă cu putere și o tendință contrară celei amintite, aceea de **universalizare** a funcțiilor pe care le îndeplinește orice unitate bancar-financiară. Din aceste două tendințe, rezultă, în fiecare țară, structura sistemului bancar-financiar, principalele categorii de unități bancare.

În România, unitățile sistemului bancar sunt grupate în trei verigi: Banca Națională ca bancă centrală de emisiune, băncile comerciale și instituțiile specializate de credit.

Banca Națională funcționează ca bancă centrală de emisiune și de coordonare a activității monetare și de credit din economie, scopul său principal fiind menținerea stabilității monedei naționale și asigurarea funcționalității întregului sistem bancar-financiar. Operațiunile cele mai importante efectuate de Banca Națională sunt:

a) **emisiunea de monedă** și punerea ei în circulație sub formă de bilete de bancă și monedă metalică;

b) **conlucrarea cu băncile comerciale și instituțiile de credit specializate** (scontează și reescontează efectele de comerț prezentate de societățile bancare și instituțiile de credit, acordă credite acestora, le deschide conturi curente în vederea efectuării de încasări și plăți între acestea);

c) **conlucrează cu sistemul trezoreriei statului** (ține contul curent al trezoreriei statului, acordă împrumuturi statului pentru acoperirea decalajului temporar care apare între veniturile și cheltuielile bugetului);

d) **operațiuni cu aur și valută**. Aceste operațiuni, ca la orice bancă, se grupează în două categorii: active și pasive. **Operațiunile pasive** constau în formarea resurselor necesare desfășurării activității Băncii Naționale: constituirea capitalului propriu, crearea depozitelor celorlalte bănci și ale statului, emisiunea de bancnote și de monedă metalică ș.a. **Operațiunile active** facilitează utilizarea de către Banca Națională a resurselor de creditare din economia națională: operații cambiale, reescontul, achiziționarea efectelor de stat, operații de achiziționare a aurului și valutei etc.

Băncile comerciale sunt efectul separării funcției de emisiune monetară de cea de creditare. Spre deosebire de Banca Națională unde capitalul social aparține în întregime statului, băncile comerciale sunt organizate ca societăți pe acțiuni al căror obiect de activitate îl constituie atragerea și formarea de depozite bănești (în lei și în valută) de la persoane juridice și fizice (din țară și din străinătate), acordarea de

credite (pe termen scurt, mediu și lung), efectuarea de servicii bancare pentru agenții economici și populație, a unor operațiuni de comerț exterior și a altor operațiuni bancare.

Băncile comerciale cuprind, la rândul lor, **băncile de depozit propriu-zise** (băncile care își formează capitalul în special prin depunerile pe termen scurt sau la vedere ale clienților și acordă împrumuturi pe termen scurt), **băncile de afaceri** (sunt băncile comerciale care dispun de capitaluri proprii importante, precum și de depozite ale clienților, acordă credite pe termen mediu și lung și emit acțiuni și obligațiuni) și **băncile ipotecare** (băncile care își procură resursele prin emiterea de înscrisuri și obligațiuni ipotecare).

Băncile și instituțiile specializate de credit sunt instituții care, prin lege sau statutul de funcționare, au atribuții într-o anumită sferă a creditului sau într-un anumit domeniu al economiei naționale și efectuează operațiuni de un anumit gen, fie în sfera formării resurselor de creditare, fie în sfera distribuirii creditelor. Cele mai importante instituții de credit specializate din țara noastră sunt:

- **Casa de Economii și Consemnațiuni (CEC)** care funcționează ca un intermediar financiar ce colectează depozite cu amănuntul de la populație și le oferă apoi celorlalte instituții financiare, pe piața interbancară;

- **Banc Post** este o instituție cu o activitate alternativă la activitatea CEC-ului, organizată pe structura existentă a ghișeelor oficiilor poștale și având scopul de a introduce concurență și în acest domeniu;

- **Instituțiile de credit mutual**, respectiv casele de ajutor reciproc, cooperativele de credit, casele de pensii.

Un rol important în cadrul sistemului bancar-financiar îl îndeplinesc **sistemul trezoreriei statului și societățile de asigurări**.

Sistemul trezoreriei statului este alcătuit dintr-un ansamblu de unități financiare care reprezintă statul, atât în calitate de debitor, cât și de creditor, colectează impozitele și taxele de la contribuabili și efectuează plăți în numele administrației publice.

Societățile de asigurări sunt instituții ce garantează asiguratului despăgubirea totală sau parțială în cazul producerii unui eveniment nedorit (furt, secetă, incendiu, accident, etc.) împotriva căruia s-a asigurat plătind o sumă de bani numită primă de asigurare. Operațiunile principale ale unei societăți de asigurări sunt colectarea primelor de asigurare, plata despăgubirilor și plasarea soldului resurselor colectate și necheltuite la alte instituții bancar-financiare, în schimbul unei dobânzi.

2.2. Moneda și masa monetară. Agregatele monetare

Moneda reprezintă premisa oricărei forme de piață și de concurență; nici-un flux economic real nu se poate desfășura fără contribuția acesteia. Moneda este o categorie macroeconomică la care se raportează toți agenții vieții economico-sociale ai unei comunități sociale, denumită comunitate monetară (care poate să fie națională sau internațională). Instrumentele monetare **au caracter nedeterminat** (permit transformarea lor în orice marfă și achitarea oricărei datorii), **caracter general** (sunt acceptate în orice moment și în orice loc al unei comunități monetare) și **caracter imediat** (permit reglarea instantanee și definitivă a vânzării-cumpărării de bunuri și servicii, precum și stingerea unei datorii).

Banii constituie **o putere de cumpărare ușor transferabilă**; ei se pot transforma oricând în alte bunuri și dau deținătorilor dreptul de a obține o parte din ceea ce este produs și oferit spre vânzare în spațiul economic în care respectivele

instrumente monetare sunt recunoscute prin convenție socială. Posesorul de bani, proporțional cu cantitatea de monedă pe care o are, deține o comandă generală asupra resurselor și avuției comunității în care ei sunt recunoscuți. Această comandă se manifestă, pe de o parte, ca **putere economică**, în sensul de putere de mobilizare imediată a unei părți din avuția țării emitente a monedei, iar pe de altă parte ca **putere juridică**, respectiv ca putere de decizie în cadrul activităților în care sunt angrenați banii deținătorului, inclusiv capacitatea de lichidare a datoriilor acestuia.

Atributele esențiale ale monedei, care au transformat-o într-un instrument indispensabil al lumii moderne sunt:

- **acceptabilitatea**; moneda reprezintă un instrument care este acceptat de către toți agenții economici și de întreaga populație a unei comunități monetare ca mijloc de schimb și de plată;

- **durabilitatea**; moneda trebuie să aibă o viață naturală rezonabilă și să nu se deterioreze imediat;

- **convenabilitatea**; moneda trebuie să poată fi folosită cu ușurință;

- **divizibilitatea**; moneda trebuie să poată mijloci orice tranzacție, indiferent cât de mare sau cât de mică ar fi aceasta;

- **uniformitatea**; orice monedă, orice instrument monetar trebuie să fie de aceeași calitate și să poată îndeplini aceleași funcții;

- **stabilitatea**, adică menținerea puterii de cumpărare a monedei pe o perioadă cât mai îndelungată;

- **greutatea falsificării**; reproducerea monedei să fie dificilă sau imposibilă.

Atributele monedei o fac aptă pentru a mijloci toate tranzacțiile de piață (de orice mărime, în orice loc și în orice moment), o transformă într-un mijloc general de plată și într-un instrument de conservare și transmitere a avuției de la un

individ la altul și de la un agent la altul al vieții economico-sociale.

În economia de piață, moneda se întâlnește sub două forme: **moneda manuală sau în numerar** (bilete de bancă, moneda divizionară) și **moneda scripturală sau banii de bancă, de cont** (conturile bancare, cărțile de credit ș.a.).

Moneda este creată de sistemul bancar, între bănci existând, însă, o delimitare a atribuțiilor în privința emisiunii monetare. Astfel, moneda creată de banca centrală (națională), ca instituție unică de emisiune a monedei manuale se manifestă ca **monedă centrală (națională)**, iar moneda creată de celelalte bănci (comerciale și specializate) se numește **monedă bancară** și se manifestă numai ca monedă scripturală sau de cont.

Cantitatea de monedă existentă în circulație într-o economie națională sau într-o zonă determinată a acesteia, într-un interval de timp delimitat, constituie masa monetară. Aceasta poate fi privită ca **stoc și flux de monedă. Ca stoc de bani**, masa monetară constă în totalitatea instrumentelor bănești de care dispune sectorul nonfinanciar, la un moment dat, destinate achiziționării de bunuri și servicii, achitării datoriilor și constituirii economiilor, în vederea investițiilor și a efectuării altor plasamente.

Într-un anumit interval de timp, aceeași unitate monetară poate mijloci succesiv mai multe tranzacții de piață, deci efectuează mai multe rotații. Numărul de rotații, în medie, al unei unități monetare, în cadrul unei perioade determinate, reflectă **viteza de rotație a monedei.**

Dacă introducem în analiză viteza de rotație a banilor, stocul de monedă se transformă în **flux monetar**. Ca flux, masa monetară constă în cantitatea medie de bani ce circulă într-o economie națională sau o zonă a acesteia într-o perioadă determinată (trimestru, an). Mărimea fluxului monetar se determină (pentru o perioadă dată și o economie națională sau o zonă a acesteia) ca produs între mărimea stocului mediu de

bani și viteza de rotație a acestora, exprimată în număr de rotații efectuate.

Masa monetară este alcătuită din două mari componente: **disponibilitățile monetare propriu-zise** (bani cash, bani lichizi) și **disponibilități semi-monetare** ("aproape bani"). Criteriul de departajare al celor două componente îl constituie intensitatea **lichidității monetare**.

Prin **lichiditate monetară** se înțelege capacitatea agenților nonfinanciari de a transforma imediat sau într-un anumit interval de timp, fără pierderi sau cu pierderi minime, mijloacele și creanțele de care dispun în mijloace de plată.

Disponibilitățile monetare propriu-zise sunt mijloacele de plată a căror lichiditate este perfectă, adică sunt în măsură să stingă imediat o datorie, fără pierderi de timp și fără diminuarea resurselor monetare deținute (bilete de bancă, moneda divizionară, moneda scripturală, cecurile la purtător, etc.).

Disponibilitățile semimonetare sunt acele instrumente monetare care nu au caracter de lichiditate perfectă, dar se pot transforma în mijloace de plată după o operațiune bancar-financiară intermediară, care necesită o perioadă de timp mai scurtă sau mai lungă și, uneori, diminuarea activului respectiv (acțiunile, titlurile emise de agenții economici nonfinanciari, economiile pe librete bancare, efectele de comerț negociabile ș.a.).

Masa monetară trebuie să asigure realizarea funcției monedei, adică să mijlocească cu ușurință toate categoriile de tranzacții cu bunuri economice. În acest scop, masa monetară trebuie să dispună de o structură care să corespundă cerințelor circulației tuturor valorilor economice. Reliefarea structurilor masei monetare în țările care folosesc sistemul Contabilității Naționale se face cu ajutorul **agregatelor monetare**.

Agregatele monetare sunt compartimentări succesive ale masei monetare, care se însuşează treptat, pornind de la mic la mare, în funcţie de intensitatea funcţională sau de lichiditate a instrumentelor monetare utilizate, părţi care devin autonome prin funcţiile pe care le îndeplinesc, prin circuitele economice reale pe care le intermediază, prin agenţii specializaţi care emit instrumentele de schimb şi de plată şi instituţiile bancar-financiare care le gestionează. Numărul de agregate monetare şi părţile constitutive ale acestora diferă de la o ţară la alta: în Anglia se utilizează şapte agregate, în Franţa patru, în SUA trei, în România două, etc.

Primul agregat monetar (M_1) cuprinde disponibilităţile monetare propriu-zise, adică: numerarul aflat în circulaţie (banii de hârtie şi moneda divizionară), conturile bancare operabile prin cecuri şi cecurile la purtător.

Al doilea agregat monetar (M_2) se referă la masa monetară în sens larg şi cuprinde: componentele agregatului M_1 , depunerile de economii la vedere aflate în conturi bancare neoperabile prin cecuri, depunerile la casele de economii, depunerile la bănci pe termen scurt intrate în gestiunea acestora, depozitele la termen în valută, acţiuni ale fondului de ajutor reciproc care pot să facă obiectul unor tranzacţii monetare.

Al treilea agregat monetar (M_3) cuprinde agregatul M_2 la care se adaugă: depunerile pe termen nelimitat, depunerile şi titlurile de comerţ în devize (monede convertibile), bonurile de tezaur şi certificatele de subscriere la împrumuturile de stat, bonurile negociabile, bonurile de economii PTT ş.a.

Al patrulea agregat al masei monetare (L) cuprinde ca elemente în plus faţă de M_3 : economiile contractuale depuse pe termen şi diferite alte plasamente negociabile, titlurile de valoare emise de agenţii nonbancari (acţiuni, obligaţiuni).

În economia românească de tranziție s-au autonomizat două agregate monetare: M_1 *sau banii propriu-zisi*, cuprinzând numerarul existent în afara sistemului bancar și depozitele la vedere ale firmelor, și M_2 *sau cvasibanii*, care cuprind în plus față de M_1 : economiile populației la vedere și la termen, depozitele la termen ale firmelor, depozitele condiționate, certificatele de depozit și depozitele în valută ale rezidenților.

2.3. Conținutul pieței monetare. Cererea și oferta de monedă

Piața monetară este o piață specifică, în cadrul căreia se tranzacționează moneda creată de întregul sistem bancar. Pe această piață se confruntă cererea și oferta de monedă, în funcție de prețul acesteia, adică rata dobânzii.

Manifestându-se ca o piață interbancară, piața monetară se constituie și funcționează pe baza încrederii, solidarității și relațiilor de interdependență dintre bănci.

Relevarea conținutului pieței monetare pornește de la modul de organizare și funcționare a sistemului bancar, de la relațiile și operațiunile bănești care se derulează între componentele acestuia. În țările cu economie de piață, există Banca Națională cu atribuții de coordonare, îndrumare și control în domeniul bancar; ea are un sediul central în capitala țării și sucursale în teritoriul național și orașele principale ale țării.

Băncile comerciale și instituțiile specializate de credit au, ca și banca națională, un sediu central (centrala băncii) și dispun în teritoriu de filiale, agenții și reprezentanțe, ca unități care desfășoară activitatea bancară propriu-zisă.

Societățile bancare (băncile comerciale) și instituțiile de credit specializate își deschid reciproc conturi curente și efectuează operațiuni bancare una în numele celeilalte. De asemenea, societățile bancare și instituțiile de credit specializate au deschise conturi curente la banca națională (banca băncilor), în care se evidențiază disponibilitățile fiecărei bănci păstrate la banca națională, încasările și plățile făcute de unele bănci în favoarea altora, creditele acordate acestora și rambursarea lor. **Relațiile bănești care apar între componentele sistemului bancar național** devin astfel complexe și diversificate; ele se pot grupa în:

a) **relații pe verticală (intrabancare)** între reprezentanțele, filialele, sucursalele și centrala fiecărei bănci comerciale, cele dintre structurile organizatorice ale fiecărei instituții de credit specializate, precum și cele dintre componentele sistemului băncii naționale; substanța acestor relații o constituie **operațiunile intrabancare**;

b) **relații pe orizontală (interbancare)** între unități aparținând unor societăți bancare diferite, unități organizate pe principiul gestiunii financiare și având personalitate juridică.

Instrumentul utilizat în relațiile intra și interbancare îl constituie **decontarea plăților** prin operațiunile de debitare și creditare. Unele operațiuni dintre societățile bancare se efectuează fără intervenția băncii centrale (Banca Națională), altele însă au loc prin intermediul acesteia și implică sprijinirea cu lichidități de către Banca Națională a băncilor comerciale și a instituțiilor de credit specializate, furnizarea unor credite de refacere zilnică a lichidității pentru a asigura finalitatea proceselor de plăți.

Decontarea plăților dintre societățile bancare, cu sau fără intermedierea băncii centrale, se pot face ca decontări **bilaterale** (au o pondere redusă) și ca **decontări multilaterale** (au ponderea cea mai mare). Pentru a putea funcționa sistemul decontărilor multilaterale trebuie să existe o înțelegere prealabilă între bănci de a participa în fiecare zi lucrătoare, la o oră fixă și într-un loc fix, cu instrumentele de plată pe care le au de compensat, prin intermediul unei terțe organizații: **Casa de compensații interbancare**, care în România este organizată la nivel național (în cadrul Băncii Naționale), la nivelul fiecărui județ și al Municipiului București, în cadrul sucursalelor BNR.

Filialele, agențiile și reprezentantele fiecărei societăți bancare comerciale ori ale instituțiilor de credit specializate efectuează operații curente (zilnice) de încasări și plăți, atât pentru clienții lor (agenții economici și populația), cât și pentru băncile corespondente. Fiecare componentă a sistemului bancar își contabilizează zilnic (cu excepția zilelor de sărbătoare) pozițiile în raport cu celelalte bănci, rezultând un **sold debtor sau creditor** (numai întâmplător soldul uneia dintre bănci ar putea să fie echilibrat), în funcție de care se derulează operațiunile intra și interbancare de decontare a plăților.

Prin **operațiunile intrabancare** se sting obligațiile de plată între unitățile aceleiași societăți bancare, apărând un circuit intrabancar local, zonal (județean) și național, al cărui sold poate să fie debtor sau creditor.

Operațiunile de decontări interbancare le completează pe cele **intrabancare**, implicând **casele de compensații interbancare**, atât la nivel zonal, cât și național, precum și decontările multilaterale. În cazul decontării plăților între societățile bancare, fiecare dintre acestea joacă rolul de intermediar de plăți pentru participanții la viața economică, furnizându-le acestora lichiditățile necesare.

Pentru a-și deconta plățile angajate, băncile comerciale și instituțiile de credit specializate, la rândul lor, recurg la un intermediar: **banca centrală (națională)**. Prin intermediul conturilor curente deschise la Banca Națională băncilor comerciale și instituțiilor de credit, se evidențiază operațiunile interbancare și soldul zilnic ale acestora. În cadrul ședințelor zilnice de compensare a plăților interbancare, organizate zonal și la nivel național sub egida Băncii Naționale, prin casele de compensații, se stabilește poziția netă a fiecărei bănci participante, care poate fi **debitoare** sau **creditoare**. Băncile creditoare se manifestă ca **oferanți de monedă**, pe când băncile a căror poziție netă este debitoare apar ca **solicitanți de monedă**.

Fiecare bancă comercială și instituție specializată de credit trebuie să fie pregătită să-și obțină resursele bănești necesare pentru a face față (dacă este nevoie) poziției nete debitoare. Acestea se pot obține prin următoarele modalități:

- a) primirea sumei necesare de la centrala unității bancare debitoare;
- b) obținerea de credite pe termen scurt de la o altă societate bancară sau instituție specializată de credit;
- c) obținerea unui împrumut de la banca națională pe un termen foarte scurt și cu o dobândă mai mare decât cea a pieței.

Ca urmare, între unitățile sistemului bancar se formează o piață specială care tranzacționează o marfă omogenă - **moneda** - pentru utilizarea căreia banca debitoare plătește dobândă. Piața monetară se caracterizează prin câteva trăsături, care îi pun în evidență conținutul și specificitatea:

a) **participanții la această piață sunt băncile**; unitățile bancare debitoare apar în calitate de solicitanți de monedă (scripturală), iar băncile creditoare, inclusiv banca centrală (națională) în calitate de ofertanți de monedă. Persoanele fizice și agenții economici nefinanciari (întreprinderile industriale, comerciale, de transporturi, etc.) nu pot participa la operațiunile de pe piața monetară;

b) **obiectul tranzacțiilor** negociate în cadrul acestei piețe **sunt disponibilitățile monetare ale tuturor băncilor**, exprimate în moneda băncii centrale (moneda națională);

c) **operațiunile de negociere se desfășoară zilnic**, rareori la interval de două zile, cu excepția sărbătorilor legale;

d) **termenele de acordare a creditelor interbancare** sunt scurte și foarte scurte;

e) creditele utilizate sunt **credite personale**, bazate pe încrederea reciprocă și solidaritatea dintre bănci;

f) **dobânda utilizată se stabilește prin jocul zilnic al raportului dintre cererea și oferta agregată de monedă**, precum și prin influența puternică, în acest joc, a băncilor creditoare;

g) **flexibilizarea pieței monetare se face greoi**, deoarece este o piață de oligopol, cu puțini ofertanți de monedă.

Cererea de monedă. În cadrul pieței bunurilor și serviciilor, moneda mijloca tranzacțiile; ea nu putea fi cerută niciodată ca atare, ci doar pentru a cere alte bunuri. Cererea de monedă era privită ca o cerere indirectă de bunuri. Funcționarea pieței monetare interbancare dovedește că moneda poate fi cerută și pentru ea însăși, nu doar pentru a cumpăra alte bunuri. Există, deci, o cerere de monedă care are o motivație specifică, în cadrul căreia moneda, pe lângă rolul pasiv de instrument de măsurare a valorilor economice și de mijlocitor al schimbului de bunuri, joacă un rol activ deosebit de important în economie. Cum moneda este un bun lichid prin

excelență, cererea de monedă este sinonimă cu "preferința pentru lichiditate".

Prin **cererea agregată de bani** se înțelege cantitatea de monedă necesară pentru realizarea tranzacțiilor curente, acoperirea nevoilor neprevăzute și realizarea unor activități speculative. Rezultă că **motivațiile cererii agregate de monedă și implicit structurile ei sunt:**

a) **motivul tranzacțiilor curente**, ceea ce înseamnă pentru populația consumatoare **motivul venitului** și pentru agenții economici **motivul întreprinderii**. În privința populației, există un interval de timp între momentul încasării venitului și cheltuirea lui de către familii; cheltuielile sunt eşalonate în timp, iar veniturile sunt păstrate sub formă lichidă, în aşteptarea momentului în care trebuie să fie cheltuite. Întreprinderile păstrează bani lichizi, pentru că momentul în care sunt angajate cheltuielile nu coincide cu cel al încasărilor; producția are nevoie de un anumit timp pentru a fi vândută, apărând necesitatea de a deține anumite încasări numite (uneori) rezerve de trezorerie;

b) **motivul precauției** (cererea de bani pentru nevoi neprevăzute). Populația și întreprinzătorii se confruntă cu nevoi neprevăzute, care generează o anumită incertitudine în cheltuielile ce urmează a fi efectuate; cererea de bani lichizi crește peste cea necesară tranzacțiilor curente. Cu cât incertitudinea asupra cheltuielilor neprevăzute este mai mare, cu atât va crește rolul lichidității, dar și costul deținerii acesteia, deoarece posesorul de bani va renunța la dobânda ce s-ar suveni sumelor suplimentare reținute ca lichidități pentru cheltuieli neprevăzute;

c) **motivul speculației** (cererea speculativă de bani). Familiile și agenții economici dispun de o anumită avere măsurabilă cu ajutorul banilor. Avera cuprinde: **activele monetare** (bani lichizi și depozitele bancare) și **activele nemonetare** (bunurile întreprinderilor, terenurile, apartamente, materii prime, titluri cotate la bursă - acțiuni și obligațiuni etc.). Fiecare deținător de avere dorește ca aceasta să-i aducă un venit cât mai mare. Câștigul adus proprietarului este diferit de la un bun la altul deținut în proprietatea sa. De aceea, motivul speculației îl determină pe deținătorul averii să o structureze în funcție de venitul pe care i-l aduce fiecare componentă. Bani sunt o componentă a averii. Volumul acestei componente în totalul unei averi depinde de raportul dintre costul deținerii banilor lichizi (dobânda pe care o pierde nedepunându-i la bancă) și avantajul adus de deținerea celorlalte bunuri. **Dacă costul deținerii de bani lichizi este mare, cererea de bani pentru nevoi speculative se va micșora și invers;**

d) **volumul total al schimburilor mijlocite de monedă și viteza de rotație a monedei.** Cererea de monedă se află în raport direct cu volumul total al schimburilor exprimat prin prețuri și în raport invers cu viteza de rotație a monedei, conform relației:

$$CM = \frac{T \cdot P}{V},$$

unde:

CM - cantitatea de monedă necesară tuturor tranzacțiilor de

pieță;

T - volumul fizic al tranzacțiilor;

P - prețul mediu al unei tranzacții;

V - viteza de rotație a monedei exprimată în număr

de

rotații.

e) *volumul vânzărilor pe credit* (C) care antrenează după sine plățile scadente (PS) și plățile care se sting reciproc (se compensează) între agenții economici ce-și acordă reciproc credit comercial (PR). Relația din care rezultă această influență este:

$$CM = \frac{T.p - C + PS - PR}{V}$$

f) *rata dobânzii* care reprezintă prețul renunțării la suma lichidă economică; dacă rata dobânzii scade sub o anumită limită (considerată minimă) crește cererea pentru bani lichizi care devin mai siguri dacă sunt transformați în componente nemonetare ale averii. Creșterea ratei dobânzii peste un anumit nivel micșorează preferința pentru lichiditate (cererea de monedă), banii putând fi utilizați pentru crearea de depozite bancare sau cumpărarea de active financiare.

Oferta de monedă este cantitatea de monedă pusă la dispoziția utilizatorilor (populație și agenți economici) de către banca centrală, băncile comerciale și instituțiile de credit specializate. Banii existenți în societate sau stocul de bani (M) se manifestă ca numerar aflat la populație (N) și banii depuși de populație și agenții economici la instituțiile bancar-financiare (D).

Moneda numerar începe să existe atunci când părăsește depozitele băncii centrale și ale altor instituții bancar-financiare emitente și își încetează existența atunci când revine în depozitele băncilor.

Oferta de monedă nouă este, de regulă, determinată de operațiunile de creditare din partea sistemului bancar-financiar, în timp ce rambursarea datoriilor către bănci echivalează cu o reducere a masei monetare (M).

Există câteva mecanisme prin care moneda este pusă în circulație de către băncile comerciale și instituțiile specializate de credit, banca de emisiune și trezoreria statului.

Băncile comerciale și instituțiile de credit oferă monedă scripturală (de cont) prin creditele acordate agenților economici nonbancari, unde creditul apare la pasiv sub formă de datorie și la activ ca un spor monetar. Totodată, băncile comerciale au capacitatea de a spori oferta de monedă prin mecanismul bancar al expansiunii depozitelor la vedere, cunoscut și sub denumirea de multiplicator al banilor sau multiplicator al creditelor. Acesta poate fi explicat pornindu-se de la următoarele elemente: depunerile noi ale clienților (formarea de depozite noi), constituirea rezervelor bancare la noile depozite (rezerve noi) și acordarea de către băncile comerciale a unor noi împrumuturi. Să presupunem că rezerva (stabilită prin lege) la noile depozite este de 10%, iar un client a depus la banca A suma de 1.000.000 lei; noua rezervă a băncii A va fi de 100.000 lei, iar 900.000 lei pot fi folosiți pentru a credita un agent economic, care depune suma la banca B, aceasta își creează rezerva bancară de 90.000 lei rămânând un disponibil pentru noi împrumuturi de 800.000 lei, care depuși la banca C implică o rezervă de 72.900 lei și acordă un credit de 656.100 lei ș.a.m.d. până când suma inițială de 1 milion lei se transformă integral în rezervele noi ale băncilor comerciale. Cum rezervele au fost considerate ca 10% din depozitele la vedere, procesul va avea ca efect înlocuirea 1.000.000 lei în numerar (prima depunere) în 10.000.000 lei depozite la vedere (monedă de cont). Multiplicatorul monedei de cont se definește ca **raport între volumul noilor depozite și volumul noilor rezerve din sistemul bancar**. El se determină astfel:

$$M_m = \frac{D}{R} = \frac{1}{r}$$

în care:

- M_m - multiplicatorul monetar
- D - volumul noilor depozite la vedere
- R - suma rezervelor noi (rezervele obligatorii)
- r - rata rezervelor

În exemplul nostru:

$$M_m = \frac{10.000.000}{1.000.000} = \frac{1}{0,1} = 10 \text{ ori}$$

Trezoreria stimulează oferta de monedă datorită legăturilor sale cu băncile comerciale și banca de emisiune, prin intermediul cărora efectuează cea mai mare parte a plăților sale, ca urmare a trecerii unor sume de bani dintr-un cont bugetar într-un cont la vedere. De asemenea, prin obligațiunile emise și vândute populației, precum și prin împrumuturile de la banca centrală, trezoreria stimulează oferta de monedă a băncilor.

Oferta de monedă a băncii de emisiune se realizează pe mai multe căi:

a) **prin mecanismul alimentării nevoilor de resurse financiare ale statului, respectiv acoperirea unei părți a deficitului bugetar**, prin emiterea și negocierea bonurilor de tezaur. Băncile comerciale subscriu (cumpără) bonurile de tezaur pe bani cash, pe care le revând băncii centrale, suma plătită de aceasta constituind ofertă de monedă, astfel că biletele băncii de emisiune sunt puse în circulație sub formă de numerar;

b) **prin cumpărarea devizelor străine obținute de agenții economici în urma exporturilor de mărfuri și servicii**, banca centrală mărește masa monetară, în monedă națională, aflată în circulație. Atunci când banca centrală vinde devize străine pentru a susține importurile agenților economici, se micșorează oferta de monedă națională; o parte a masei monetare iese din circulație;

c) **prin creditarea băncilor comerciale și a instituțiilor de credit specializate**, în condițiile în care compensarea plăților dintre acestea nu ajunge la zero; când posesorii depozitelor din sistemul bancar-financiar doresc să păstreze moneda sub formă de bilete de bancă emise de banca centrală; când autoritățile monetare măresc rezervele băncilor comerciale depuse în conturi la banca de emisiune și când reescontează portofoliile pe cambii deținute de băncile comerciale.

Trei factori principali condiționează oferta de monedă: populația, băncile comerciale (inclusiv instituțiile specializate de credit) și banca de emisiune.

1. **Comportamentul populației** (m_1) este condiționat de obișnuințele de plată ale populației, de evenimentele care implică plăți, încasări, depuneri și retrageri de sume bănești din sistemul bancar. Ca variabilă determinantă a ofertei de bani, comportamentul populației este dat de raportul dintre numerarul deținut (N) și depunerile la bănci (D), astfel:

$$m_1 = \frac{N}{D}$$

Presupunând că $m_1 = 2/5$, aceasta înseamnă că la fiecare 5 lei depuși în sistemul bancar, populația deține 2 lei în numerar, sau că la 100 lei depuși la bancă, populația păstrează în numerar 40 lei. Raportul numerar - depuneri este mai mare în preajma sărbătorilor și a concediilor și mai mic în celelalte perioade ale anului. De asemenea când în PNB crește ponderea consumului, se manifestă și creșterea raportului dintre numerarul și depunerile deținute de populație. Prin creșterea raportului numerar-depuneri are loc micșorarea multiplicatorului monetar, oferta de bani se micșorează și invers.

2. **Comportamentul băncilor** (m_2), ca cea de a doua variabilă a ofertei de monedă, este reflectat prin raportul dintre rezervele băncilor (R) și depunerile de bani (D):

$$m_2 = \frac{R}{D}$$

Dacă raportul $M_2 = 1/10$, el semnifică faptul că la fiecare 10 lei depuneri în depozitele bancare, 1 leu este păstrat de bancă sub formă de rezerve, sau că la 100 lei depuneri banca păstrează o rezervă de 10 lei.

Rezerva se materializează în numerarul aflat în casele de bani ale băncilor și în depunerile făcute de acestea în conturile lor curente deschise la banca de emisiune. Existența rezervelor de numerar este necesară pentru ca banca să facă față plăților în cecuri în numerar ale clienților. Mărimea rezervei, deci, preferința băncii pentru rezerve, depinde și ea de trei factori:

a) **nesiguranța fluxurilor de depuneri** (q), care va fi cu atât mai mare cu cât va fi mai mare fluxul de numerar în economie;

b) **rata scontului** (r_s) plătită de către băncile comerciale băncii centrale pentru împrumuturile care le sunt acordate de această bancă și constituind *costul împrumutului*;

c) **rata dobânzii**, care se calculează de către bancă în două ipostaze: ca **rată a dobânzii comerciale** (i_c) determinată asupra rezervelor bancare și constituind *costul deținerii rezervelor* (deoarece rezervele în numerar înseamnă pierderea unor plasamente și a unor dobânzi ce puteau să fie încasate) și **rata medie a dobânzii din sistemul bancar** (i) plătită de către bănci tuturor posesorilor de depozite.

În ipoteza în care băncile și-ar mări rezervele, peste cele strict necesare, costul deținerii acestora ar deveni foarte ridicat; dacă și-ar reduce drastic rezervele, băncile ar putea investi în alte valori aducătoare de dobândă, teoretic, mărindu-și profiturile. Decizia privind mărimea rezervelor bancare rezultă, pe de o parte, din legislația funcționării băncilor comerciale și a instituțiilor de credit specializate, iar pe de altă parte, prin compararea *costului deținerii rezervelor* rezultat din dobânda pierdută (rata dobânzii comerciale) și *costul lipsei rezervelor*, dat de rata scontului percepută de băncile creditoare. De cele

mai multe ori, raportul rezerve-depunerii (m_2) este pozitiv dar subunitar, deoarece banca deține în portofoliul său nu numai rezerve, ci și alte valori (împrumuturi acordate, titluri de valoare, etc.).

3. **Comportamentul Băncii Naționale** (m_3) reprezintă un factor important al ofertei de monedă. Depunerile la Banca Națională reprezintă datoriile acesteia către băncile comerciale și instituțiile financiare deponente. Comportamentul Băncii Naționale este dat de raportul, pozitiv și subunitar, dintre **rezerva de bani cu putere mare de cumpărare numită bază monetară (H) și masa depunerilor (D)**.

$$m_3 = \frac{H}{D}$$

Sursele bazei monetare sunt: aurul, valutele străine, creditele, tezaurul și alte surse.

Dacă raportul bază monetară - depunerii este, să zicem, 1/5, aceasta înseamnă că la 5 lei din stocul de bani depuși, un leu prezintă o mare putere de cumpărare, sau din 100 lei depozite bancare, 20 de lei au o mare putere de cumpărare în acel moment.

2.4. Echilibrul pieței monetare. Instrumentele politicii monetare

Piața monetară este locul de întâlnire între cererea și oferta de monedă. Echilibrul acestei piețe se manifestă atunci când oferta agregată de monedă este egală cu cererea agregată de monedă. Coordonatele punctului de intersecție a celor două curbe (E), cea a cererii și cea a ofertei de monedă, determină, simultan, cantitatea de echilibru (M_e) și prețul de echilibru (rata dobânzii), respectiv I_e .

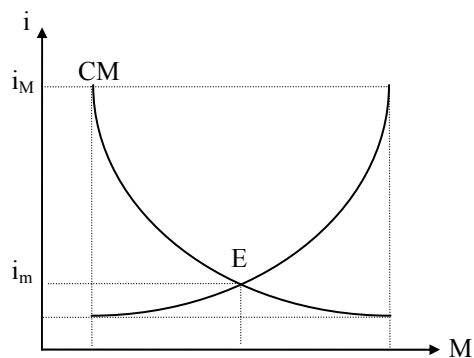


Fig. 3.1. Echilibrul pieței monetare

Unde:

CM - curba cererii de monedă

OM - curba cererii de monedă

I_e - rata dobânzii de echilibru

I_M - rata dobânzii maxime

I_m - rata minimă a dobânzii

Echilibrul pieței monetare poate fi definit ca raportul de egalitate dintre cantitatea de monedă oferită pieței și cantitatea de monedă cerută de piață, în condițiile unei rate a dobânzii considerată ca fiind acceptabilă atât de solicitanții cât și de ofertanții de monedă. Atât cantitatea cât și rata de echilibru de pe piața monetară se pot modifica, fie prin variația autonomă a cererii sau a ofertei de bani, fie prin variația simultană a acestora.

Echilibrul de pe piața monetară, obținut numai prin mecanismul cerere-ofertă de monedă, este spontan și are un grad mic de certitudine. De evoluția pieței monetare, depinde însă întreaga economie națională: evoluția prețurilor, a profiturilor și veniturilor populației, accentuarea expansiunii economice sau a recesiunii, creșterea sau diminuarea șomajului, raportul dintre moneda națională și valutele străine etc. Mai trebuie adăugat că, pe piața monetară acționează agenți bancari foarte diversificați, existând unități bancare de stat, private și mixte, care vehiculează și gestionează nu o marfă obișnuită, ci **moneda națională**, ca element fundamental al stabilității economico-sociale și al prosperității. Totodată, oferta de monedă înseamnă economiile populației și veniturile agenților economici transformate în depozite bancare, acestea trebuind protejate de riscul dezagregării sistemului monetar, ca urmare a gestiunii dezordonate sau frauduloase din partea unor agenți bancari.

Piața monetară este, ca și piața muncii, o piață organizată, instituționalizată, cu mecanisme de intervenție din partea autorităților monetare, cu un ansamblu de reguli impuse întregului sistem bancar- financiar, care să permită orientarea economiei naționale pe termen mediu și lung. Politica monetară, prin obiectivele pe care și le propune vizează stabilitatea economică, dezvoltarea economico-socială și deschiderea economiei naționale spre exterior. **Obiectivele principale ale politicii monetare sunt:**

- a) **urmărirea și reglarea cererii agregate și ofertei agregate de monedă**, adică menținerea unui anumit nivel al stocului de bani (al masei monetare) prin ajustările corespunzătoare ale ratei dobânzii și alte mecanisme specifice;
- b) **menținerea unui anumit nivel al ratei dobânzii**, prin modificări corespunzătoare în stocul de bani (masa monetară);
- c) **asigurarea echilibrului balanței de plăți externe a țării.**

Pârghiile cele mai importante ale politicii monetare, menite să creeze tendința spre echilibru dinamic pe piața monetară (pe exemplul României) sunt: manevrarea taxei reescontului, achiziționarea și vânzarea de către banca de emisiune a titlurilor de valoare de pe piața deschisă (open market), cotele obligatorii de rezervă ale societăților bancare, refinanțarea societăților bancare ș.a.

1. **Manevrarea taxei reescontului.** *Scontul* este operațiunea de cumpărare de către băncile comerciale a efectelor de comerț (trate, cambii, polițe), cu reținerea din valoarea lor nominală a dobânzii până la scadență și a unui comision. **Reescontul** constă în cedarea portofoliilor de efecte de comerț de către băncile comerciale Băncii Naționale (de emisiune), în vederea obținerii unei cantități suplimentare de monedă de cont (scripturală). Pentru această operațiune, banca centrală percepe băncilor comerciale o dobândă numită **taxă de reescont**. În funcție de direcția de evoluție a taxei de reescont, de creștere sau scădere a acesteia, crește sau scade și dobânda percepută de băncile comerciale debitorilor acestora, și, în consecință, sporește sau se reduce volumul creditului și al masei monetare din economia națională.

2. **Achiziționarea și vânzarea de titluri de valoare de către banca centrală (de emisiune) de pe piața deschisă** (open market). Într-o economie națională există un anumit volum necesar al masei monetare, care evoluează odată cu ansamblul activităților economice. De asemenea, pe piața monetară, în cadrul unei perioade, se confruntă cererea agregată și oferta agregată de monedă, apărând față de necesarul de masă monetară, fie un excedent global, fie un deficit global de lichidități. Banca Națională intervine în acest mecanism pentru a reechilibra piața monetară, "retezând" excedentul de lichidități ori completând insuficiența (deficitul) de lichidități. În primul caz, când trebuie redus excedentul de lichidități, Banca Națională vinde pe piața monetară liberă o parte din

efectele publice sau private pe care le deține în portofoliul său (bonuri de tezaur, obligațiuni ș.a.), atrăgând și anihilând excedentul de lichidități de pe piața monetară. În cel de-al doilea caz, când trebuie completat deficitul de lichidități, Banca Națională cumpără (achiziționează) o parte din efectele publice sau private deținute de băncile comerciale și instituțiile de credit specializate, acoperind deficitul de lichidități al acestora.

3. **Politica cotelor obligatorii de rezervă.** În toate statele lumii, prin legislație, s-a impus existența unor fonduri de rezervă ale fiecărei bănci; ele sunt formate din: **tezaurul băncii** sau rezerva păstrată de banca respectivă și **disponibilul băncii în contul său curent la Banca Națională**. Sporirea cotelor obligatorii de rezervă diminuează disponibilitățile de creditare din sistemul bancar și micșorează masa monetară. Invers, reducerea cotelor obligatorii de rezervă sporește masa creditului bancar și masa monetară din economie.

4. **Refinanțarea societăților bancare de către Banca Națională.** Baza procesului de refinanțare a societăților bancare este reprezentată de creditul pe termen scurt acordat de Banca Națională celorlalte bănci. În acest scop se utilizează ca instrumente:

a) **linia de credit**, prin care Banca Națională deschide un cont unei societăți bancare, pe care îl alimentează la un nivel convenit și pentru un interval de timp stabilit (de regulă 90 de zile). Rata dobânzii pentru acest credit se stabilește de către creditor. Reducerea ratei dobânzii la linia de credit are ca efect creșterea masei monetare la societățile bancare debitoare și asigură refinanțarea acestora. Creșterea ratei dobânzii scumpește refinanțarea băncilor comerciale și micșorează masa monetară de care acestea dispun;

b) ***creditul de licitație*** se utilizează atunci când Banca Națională disponibilizează anumite resurse financiare, care sunt licitate între societățile bancare potențial debitoare. Societatea bancară care oferă dobânda cea mai ridicată este câștigătoarea licitației;

c) ***creditul pe termen fix*** constă într-un credit special cu o scadență de 30 de zile pe care Banca Națională îl acordă societăților bancare aflate în dificultăți de plată. După această perioadă, prin neredresarea financiară a societății bancare debitoare, începe procesul de supraveghere din partea Băncii Naționale, care poate culmina cu propunerea de reorganizare sau lichidare financiară a băncii respective.

CAPITOLUL III PIAȚA CAPITALULUI

Piața capitalului reprezintă o componentă importantă a pieței financiare, este piața titlurilor financiare cu o durată mai mare de un an.

3.1. Acțiunile și obligațiunile - produse ale pieței de capital

În anumite cazuri, capitalul unei societăți comerciale poate deveni insuficient pentru a face față unor nevoi neprevăzute sau pentru dezvoltarea societății. Având nevoie de capital suplimentar, societatea comercială are la dispoziție mai multe căi pentru a-l obține:

- a) majorarea capitalului social printr-o emisiune de **acțiuni**;
- b) contractarea unui împrumut printr-o emisiune de **obligațiuni**;
- c) contractarea unui **credit** acordat de o bancă.

În situația în care fac apel public de obținere a banilor prin emisiunea de acțiuni sau obligațiuni, societățile emitente intră în sfera pieței de capital, iar produsele oferite investitorilor (acțiunile, obligațiunile) se numesc valori mobiliare. **Valorile mobiliare** sunt instrumente negociabile emise în formă materializată sau evidențiate prin înscrierile în cont, care conferă deținătorilor lor drepturi patrimoniale asupra emitentului. Trei coordonate majore conturează noțiunea de valoare mobilă: 1) valorile mobiliare sunt instrumente (titluri de valoare) negociabile; 2) valorile mobiliare pot fi emise în formă materială sau evidențiate prin înscrierile în cont; 3) valorile mobiliare conferă deținătorilor lor drepturi patrimoniale și nepatrimoniale asupra emitentului, conform legii și în condițiile specifice de emisiune a acestora.

Acțiunea este un titlu de proprietate, prin care se dovedește participarea deținătorului la capitalul social al societăților comerciale pe acțiuni emitente. Valoarea înscrisă pe acțiune, valoarea nominală este parte a capitalului social. Potrivit legii nr.31/1990, în România, acțiunile reprezintă fracțiuni ale capitalului social și desemnează raportul juridic dintre acționar (persoana care deține acțiuni) și societatea comercială.

Principalele *caracteristici ale acțiunilor sunt:* reprezintă fracțiuni ale capitalului social care au o anumită valoare nominală; acțiunile sunt fracțiuni egale ale capitalului social; acțiunile sunt indivizibile, evitându-se astfel divizarea excesivă a capitalului social; acțiunile sunt instrumente negociabile ele putând fi transmise altor persoane în virtutea legii cererii și a ofertei.

După *modul de identificare a proprietarului* acțiunile pot fi: *nominative* - deoarece au numele proprietarului înscris pe certificat și la *purtător* - caz în care, acțiunea aparține celui care o deține.

După forma *materială de prezentare* acțiunile pot fi: *acțiuni materializate* - acțiuni nominative sau la purtător emise în formă materială, pe suport de hârtie sau în formă dematerializată, prin înscriere în cont. Acțiunile dematerializate pot fi numai acțiunile nominative.

După mărimea și *modul de stabilire a dividendului* acțiunile pot fi: *ordinare* dividendul fiind dependent de dimensiunile profitului societății și *privilegiate* - cărora li se atribuie un dividend fix.

Deținerea acțiunii, este sursa următoarelor *drepturi:* dreptul de decizie; dreptul de informare; dreptul asupra rezervelor încorporate în capitalul social; dreptul la dividende.

Venitul acționarului se numește **dividend** și reprezintă o parte din profitul distribuit al societății comerciale. Dacă acțiunea este privilegiată, atunci acționarul are dreptul la un dividend fix, indiferent de mărimea profitului realizat de societate în anul respectiv. Dacă acțiunea este ordinară atunci acționarul primește un dividend variabil, în funcție de profitul realizat.

Obligația este un instrument (titlu) de credit pe termen lung emis de societățile comerciale sau organe ale administrației publice centrale și locale în scopul finanțării unor obiective de investiții.

Emitenții de obligațiuni pot fi societățile comerciale pe acțiuni, statul, județul, orașul, comuna, organele administrației publice centrale și locale.

După ***modul de identificare a proprietarului***, obligațiunile pot fi:

a) la purtător, caz în care obligațiunea aparține posesorului;

b) nominative, deoarece au numele proprietarului înscris pe certificat sau în cont;

După ***forma de emisiune***:

a) materializate, sunt emise în formă materială, pe suport de hârtie;

b) dematerializate, emise prin înscriere în cont, pe suport magnetic.

După ***tipul de venit pe care îl generează***, obligațiunile emise de organele administrației publice centrale și locale pot fi:

a) obligațiuni cu dobândă: sunt emise la o valoare nominală, valoare care se returnează, de regulă la scadență, plus o dobândă care se distribuie conform unui program de distribuire;

b) obligațiuni cu cupon zero sau obligațiuni cu reducere (discount), sunt emise la un preț de emisiune mai mic decât valoarea nominală care este plătită la scadență; nu se plătește dobândă iar câștigul constă în diferența dintre prețul de cumpărare dat de investitor și prețul de răscumpărare la scadență, mai mare (valoarea nominală).

Deținătorii de obligațiuni (obligatarii) creditează (împrumută) societatea pe o perioadă de timp determinată, motiv pentru care au dreptul de a cere dobânda promisă și restituirea sumei împrumutate. La momentul cumpărării obligațiunilor investitorii sunt obligați să verse integral prețul obligațiunilor.

3.2. Cererea și oferta de capital financiar

Raportul cerere - ofertă pe piața de capital prezintă o trăsătură specifică constând în creșterea cantitativă a cererii comparativ cu caracterul limitat al ofertei.

Cererea de capital este reprezentată de cei care au nevoie de aceste capitaluri cum sunt: societățile comerciale publice și particulare; guvernele; instituțiile publice cu caracter financiar; instituțiile bancare și de asigurări; organismele financiar-bancare internaționale (FMI, Banca Mondială).

Cererea de capital se poate grupa în două categorii:

1) cerere structurală, determinată de nevoile permanente de finanțare a principalelor ramuri economice sau a unor acțiuni de dezvoltare în cadrul fiecărei economii ca: industrie, agricultură, petrol și gaze, transporturi și servicii publice, gospodărie comunală, achiziționarea unor utilaje pentru investiții de valori mari, finanțarea unor programe de dezvoltare, constituirea și majorarea fondurilor financiare ale

instituțiilor și organismelor financiar-bancare internaționale etc.

Caracteristic este faptul că, deși în continuă creștere această cerere nu prezintă variații spectaculoase de la o perioadă la alta.

2) **Cerere determinată de factori conjuncturali** este elementul ce contribuie în cea mai mare parte la sporirea accentuată a cererii. Astfel, deficitul total de plăți externe, tendința de creștere a prețurilor, majorarea prețurilor la materiile prime și energie, modificările substanțiale în nivelul ratei dobânzii bancare sunt factori perturbatori care influențează această componentă a cererii de capital.

Oferta de capital este determinată în principal de:

1) capitalurile disponibile temporar ale societăților comerciale (particulare, de stat, mixte);

2) resursele de finanțare disponibile (în exces) la un moment dat la nivelul instituțiilor de finanțare;

3) disponibilitățile bănești ale populației.

Cererea și oferta de capital sunt două mărimi determinate și aflate într-o strânsă corelație cu noțiunea de risc investițional care este de mai multe feluri:

1) **risc inflațional** este riscul ca moneda să-și piardă din valoarea de cumpărare în timp ce prețurile cresc;

2) **riscul afacerii** măsoară incertitudinea privind cererea pentru produsele oferite de o societate pe piață și capacitatea societății de a obține profit;

3) **riscul opțional** - apare în momentul în care ofertantul de capital trebuie să decidă, să aleagă o valoare mobilă din mai multe existențe;

4) **riscul momentului** este riscul determinat de alegerea necorespunzătoare a momentului derulării afacerii;

5) **riscul pieței** - concretizat în scăderea sau creșterea prețului valorilor mobiliare ca urmare a pesimismului sau optimismului investitorilor;

6) *riscul creditului* - se referă la posibilitatea ca o societate comercială, la scadență să nu poată plăti dobânda sau restitui capitalul investit;

7) *riscul lichidității* - se referă la viteza și la ușurința cu care o valoare mobilă poate fi cumpărată sau vândută fără o schimbare majoră a prețurilor;

8) *riscul schimbării cadrului legislativ* provine din posibilitatea apariției unor noi reglementări la nivelul pieței de valori mobiliare, care pot afecta prețul titlurilor de valoare.

3.3. Instituțiile pieței capitalului. Bursa de valori. Mecanismele bursei de valori

Piața de capital (piața valorilor mobiliare) reprezintă, în esență, ansamblul relațiilor și mecanismelor prin care se realizează transferul produselor de la cei care au surplus de capital - investitorii - către cei care au nevoie de capital (emitenții), cu ajutorul unor instrumente specifice (valori mobiliare, titluri de valoare) și prin intermediul unor operatori specifici (societățile de valori mobiliare).

Atât în teorie cât și în practica internațională nu se face o delimitare netă între aria de cuprindere a pieței de capital și cea a pieței financiare, cele două noțiuni confundându-se, incluzându-se uneori sau completându-se altele, în funcție de specificul și caracteristicile fiecărei țări.

În contextul sistemelor de piață existente în diferite țări și având la bază reglementările în domeniul financiar precum și operatorii existenți în România, structura pieței românești poate fi abordată astfel:

Piața financiară, definită ca fiind ansamblul relațiilor și mecanismelor de alocare eficientă a resurselor bănești din economie, cuprinde piața monetară și piața de capital (piața valorilor mobiliare).

Piața monetară este specializată în plasarea și atragerea de fonduri pe termen scurt, inclusiv acordarea - luarea de credite.

Piața de capital (piața valorilor mobiliare) reprezintă ansamblul relațiilor și mecanismelor prin care se realizează transferul capitalului de la cei care au surplus (investitori) către cei care au nevoie (emitenți), cu ajutorul unor instrumente specifice (valori mobiliare) și prin intermediul societăților de valori mobiliare.

Piața românească de capital este guvernată de legea nr.52/1994 privind valorile mobiliare și bursele de valori, lege care va cunoaște importante modificări de necesitatea alinierii la standardele U.E., și la realitățile economiei românești, ale decât cele de acum. În cadrul pieței capitalului se disting: **pieța financiară primară** - formată din piața noilor emisiuni de valori mobiliare și **pieța secundară** - pe care sunt tranzacționate valorile mobiliare oferite deja în circulație.

Piața financiară primară este aceea în care se vând și se cumpără hârtiile de valoare pe termen lung nou emise (acțiuni și obligațiuni).

Pe piața financiară primară prețul de vânzare al titlurilor, numit **curs**, îl constituie valoarea nominală, suma înscrisă pe titlu, și este un preț ferm. Pentru anumite împrumuturi, prețul pentru plasarea obligațiunilor este sub valoarea nominală, suma înscrisă pe titlu, recuperarea urmând să aibă loc la alocarea nominală. Aceasta este o operațiune de tehnică financiară ce vizează mobilizarea rapidă a unor sume subscrise în favoarea unui împrumut.

Operațiunile pe piața financiară primară se efectuează, în principal, prin intermediul băncilor, care în schimbul unui comision plasează aceste titluri contra capitalului bănesc mobilizat în favoarea emitentului de titluri.

Ceea ce caracterizează piața financiară primară este faptul că există un singur vânzător, respectiv, emitentul valorilor mobiliare, sau un acționar majoritar și, de regulă, un preț unic de vânzare a valorilor mobiliare.

Piața financiară secundară (bursa de valori, de titluri) este piața publică organizată și specializată, unde se efectuează tranzacții cu titluri anterior emise, la prețuri determinate de situația de moment a raportului dintre cerere și ofertă.

Părțile contractante - vânzătorii și cumpărătorii de titluri - se întâlnesc pe piața bursieră prin mijlocirea unor persoane autorizate (jobberi, brokeri sau curtieri) care execută ordinele clienților lor prin respectarea unor reglementări și uzanțe clare, bine cunoscute și ferme. Asemenea reguli privesc: condițiile de înființare și organismele de conducere ale bursei; exigențele ce trebuie îndeplinite de un titlu pentru a fi cotate și tranzacționate prin intermediul bursei; agenții care au acces la tranzacții; modul de formare a prețului (cursului) titlului etc.

Problema fundamentală a activității pe piața financiară secundară este formarea prețului (cursului) titlurilor, substanțial diferit de valoarea nominală. Nivelul și evoluția cursului depind de numeroși factori, a căror cuantificare este dificilă. Ei țin de situația economico-financiară și perspectivele economice ale emitentului de titluri de valoare, de starea generală a conjuncturii economice interne și internaționale, de optimismul (pesimismul) și alte atitudini comportamentale ale agenților economici, decisivi fiind în ultimă instanță raportul dintre cererea și oferta de titluri, mărimea anterioară a dividendului, dinamica prețurilor și rata dobânzii. Spre exemplu, un proces inflaționist intens determină o tendință de creștere a cursului titlurilor. De aceea în unele țări, veniturile pentru obligațiuni sunt indexate cu rata inflației sau a indicelui de creștere a prețurilor bunurilor materiale și serviciilor. În ceea ce privește rata dobânzii, creșterea acesteia determină

reducerea cererii de titluri și poate conduce la micșorarea cursului acestora pe piața bursieră și invers.

De exemplu, o obligațiune cu venit anual fix de 2.000 dolari are, în condițiile unei rate a dobânzii de 10%, un curs pe

pieța bursieră (C_0): $C_0 = \frac{D}{d'}$,

în care:

C_0 reprezintă cursul de schimb;

D - venitul anual garantat de emisiune;

d' - rata dobânzii

$$C_0 = \frac{2.000.000}{10} = 20.000$$

Dacă are loc o creștere a ratei dobânzii la 20% se înregistrează o scădere a cursului de schimb la 10.000, adică:

$$C_0 = \frac{2.000.000}{20} = 10.000$$

La bursa de valori, schimbul titlurilor emise pe bani se poate realiza prin două genuri de operațiuni: **la vedere și la termen**.

Operațiunile la vedere constau în schimbul titlurilor pe bani în momentul tranzacției, la cursul existent (afișat) acceptat de agenții în schimbul sumei corespunzătoare. **Operațiunile la termen** sunt cele în care la momentul încheierii tranzacției (T_0) se convine asupra numărului titlurilor și cursului, iar efectuarea tranzacției are loc ulterior, la o dată fixată (T_1), numită și lichidare (sau scadentă). Operațiunile la termen sunt în esență speculative, unul din agenți câștigă, celălalt pierde. Vânzătorul mizează pe faptul că până la termen, cursul titlurilor va scădea, urmând să se achiziționeze titluri de pe piață la cursul existent, mai mic și să le cedeze cumpărătorului, al cursul convenit, mai

mare. El este un speculator, "á la baisse". Spre deosebire de aceasta, cumpărătorul mizează, ca până la scadență cursul titlurilor să crească, dar le va primi de la vânzător la cursul convenit în momentul tranzacției (mai mic) realizând un câștig din această diferență. El este un speculator "á la hausse". Cel care intuiește evoluția reală a cursului va câștiga, celălalt va pierde. Se apreciază că în țările cu o piață bursieră dezvoltată, în ansamblul tranzacțiilor bursiere, cele la termen (speculative) dețin până la 80% din totalul operațiunilor.

Bursa de valori este o componentă organică a economiei de piață, care exercită o influență majoră asupra stării și funcționării celorlalte piețe:

a) Bursa de valori asigură transformarea operativă, într-un termen scurt a capitalului real în capital bănesc (și invers), mobilizarea rapidă a unor importante resurse pentru activitatea de investiții. Dimpotrivă, operațiunile speculative ce se derulează pe piața bursieră pot conduce la sustragerea unor importante capitaluri bănești de la procesele economice reale, pot influența evoluția cursurilor, generând panică și efecte negative asupra vieții economice.

b) Bursa este o instituție indispensabilă economiei de piață, deoarece **ușurează procesul de transferare a unor capitaluri individuale, de la un posesor la altul, dintr-o întreprindere în alta sau dintr-o țară în alta**, asigurându-se una din cerințele pieței cu concordanță perfectă; libera intrare pe piață și rapida mobilitate a capitalului.

c) Bursa de valori **favorizează procesul de concentrare a puterii economice, de preluare a controlului asupra unor societăți pe acțiuni prin deținerea pachetului acțiunilor de control.** Pachetul acțiunilor de control desemnează numărul minim de acțiuni care-i asigură deținătorului posibilitatea de a dispune de majoritatea voturilor în adunarea generală a acționarilor și deci, posibilitatea de a numi Consiliul de Administrație. Aceasta se realizează, fie prin achiziții treptate

de către un agent economic a titlurilor unei anumite firme, care sunt oferite spre vânzare de către diferiți deținători, fie rapid, prin operațiunea numită "oferta publică". Ea constă în aceea că agentul economic cumpărător își prezintă prin intermediul unei bănci oferta, care cuprinde: numărul de titluri pe care dorește să le cumpere, prețul oferit (care este mai ridicat decât cel obișnuit) și intervalul de timp în care intenționează să-și atingă obiectivul propus. Odată acceptată oferta publică de cumpărare de către bursă, aceasta încetează, până la expirarea termenului, orice alte tranzacții cu titlurile ce fac obiectul ofertei publice de cumpărare, agentul inițiator fiind singurul beneficiar al titlurilor oferite spre vânzare.

d) Bursa de valori *este un barometru extrem de sensibil al stării economice*, volumul tranzacțiilor și evoluția cursurilor anticipând modificări ulterioare ale conjuncturii economice.

e) Bursa *constituie locul unde se concentrează principalele* informații cu caracter economic.

f) *Bursa contribuie la încheierea rapidă a tranzacțiilor, creșterea operativității* în afacerile comerciale.

3.4. Dezvoltarea pieței de capital în România

Premisele apariției unei piețe de capital în România, după revoluția din 1989, au fost create odată cu promulgarea legii nr.31/1990 privind societățile comerciale care a asigurat cadrul legal necesar nașterii și dezvoltării societăților de capitaluri, și, totodată, a instituit un cadru clar pentru principalele produse utilizate pe piața de capital: acțiunile și obligațiunile. Potrivit acestei legi, societățile comerciale pe acțiuni au putut face apel la economiile publicului pentru înființarea sau majorarea capitalului (primele atrageri de capital de la populație au fost realizate de băncile: Bankcoop și "Ion

Țiriac" aceasta reprezentând momentul apariției pieței primare de capital.

Un moment important în dezvoltarea pieței de capital l-a constituit adoptarea Legii n.58/1991 a privatizării societăților comerciale care a relevat nevoia existenței unei piețe secundare, cadru organizat pentru vânzarea-cumpărarea Certificatelor de Proprietate, care deși nu au fost considerate valori mobiliare au avut rolul de a familiariza publicul cu titlurile de valoare.

În anul 1994 a fost adoptată Legea nr.52 privind valorile mobiliare și bursele de valori care a creat condițiile pentru apariția unor noi instituții de piață. Comisia Națională a Valorilor Mobiliare (CNVM) și Bursa de Valori.

Piața secundară de valori mobiliare în România are două componente: Bursa de Valori (BVB) și Piața RASDAQ.

Bursa de Valori București a fost înființată la 21 aprilie 1995 prin decizia CNVM, ca instituție publică investită cu personalitate juridică ce își desfășoară activitatea pe principiul autofinanțării. Resursele necesare pentru înființare au fost primite de la bugetul statului, cu obligația restituirii după al treilea an de funcționare.

Membrii Asociației Bursei sunt societățile de valori mobiliare ce solicită și primesc din partea CNVM autorizația de negociere în Bursa de Valori București și sunt acceptate de Asociația Bursei. Pentru a deveni membru al Asociației BVB un solicitant trebuie să îndeplinească următoarele condiții: să aibă o bună reputație civică, integritate morală, cunoștințe și practică profesională; să fie autorizat ca agent pentru valori mobiliare pentru a putea fi ales în Consiliul de Administrație sau în Comitetul de Direcție.

În cadrul Bursei de Valori București pot executa ordine de tranzacționare persoanele fizice autorizate de bursă ca "agenți de bursă", sau dacă au calitatea de angajați ai societăților de valori mobiliare ale Asociației Bursei.

Orice valoare mobilă care nu este cotate la nici o bursă de valori este, de regulă, tranzacționată pe piața RASDAQ. În țara noastră, piața RASDAQ a fost proiectată, cel puțin la început, pentru tranzacționarea acțiunilor rezultate din programul de privatizare în masă a societăților comerciale.

RASDAQ este un sistem ce constă într-o rețea electronică de comunicație, dar numai între acei brokeri/dealeri și societățile de valori mobiliare membre ale ANSUM/Asociația Națională a Societăților de Valori Mobiliare.

Spre deosebire de bursa de valori care are un ring de tranzacționare, într-un singur loc bine determinat, RASDAQ constă în aceea că firmele aflate peste tot în teritoriu pot încheia tranzacții între ele prin intermediul telefonului.

Societățile de valori mobiliare care pot desfășura activități de intermediere pe piața RASDAQ pot fi de mai multe feluri:

a) societăți de valori mobiliare care ***acționează numai pe contul clienților (BROKERI)*** sunt acele societăți care prin agenții lor de valori mobiliare - brokeri -, persoane fizice, vând și cumpără valori mobiliare în numele și pe contul clienților. Brokerii nu fac altceva decât să contacteze alți brokeri/dealeri/ sau să introducă ordinul în sistemul de tranzacționare pentru a satisface oferta clientului, să efectueze operațiunile de decontare și înscriere, în Registru;

b) societăți de valori mobiliare care ***acționează pe cont propriu (DEALERI)***, sunt acele societăți care pot cumpăra/vinde acțiuni pentru/din portofoliul propriu în scop speculativ. Dealerii pot acționa și în numele și pe contul clienților.

Societățile de valori mobiliare își desfășoară activitatea prin agenții de valori mobiliare (dealeri și brokeri).

DEALERII sunt acele persoane fizice care efectuează operațiuni pentru portofoliul societății, urmărind obținerea unui profit din diferența de preț dintre prețul de cumpărare și cel de vânzare al valorilor mobiliare.

BROKERII sunt acele persoane care efectuează operațiuni de vânzare-cumpărare pe baza ordinelor clienților lor.

c) societăți de valori mobiliare *formatoare de piață (market-markeri)*, sunt societăți care acționează în nume propriu și care au rolul de a face piața prin afișare permanentă de cotații ferme, fiind gata în orice moment să vândă și să cumpere valorile mobiliare.

Market-marker-ul (formator de piață) este de fapt un dealer care face piața pentru una sau mai multe valori mobiliare, nominalizate, asumându-și anumite obligații.

Deci: când o firmă acceptă un ordin de la un client al său și apoi îl execută, se spune că acționează în numele clientului, ca agent al acestuia sau ca broker al acestuia; când o societate de valori mobiliare cumpără de la clienții săi, pe banii societății sau vinde valori mobiliare pe care le deține în portofoliu se spune că acționează pe cont propriu, ca dealer.

CAPITOLUL IV PIAȚA MUNCII

Desfășurarea activităților din economie implică în mod obiectiv factorul muncă, al cărui rol constă în valorizarea celorlalți factori de producție. Ca și ceilalți factori de producție, factorul muncă se obține prin intermediul pieței, însă pe o piață cu conținut și trăsături specifice, piața muncii.

4.1. Conținutul și trăsăturile pieței forței de muncă

Piața forței de muncă, sau piața muncii, poate fi definită ca spațiul economic în care se întâlnesc, se confruntă și se negociază în mod liber cererea de forță de muncă (deținătorii de capital în calitate de cumpărători) și oferta, reprezentată prin posesorii de forță de muncă.

Piața muncii desemnează totalitatea relațiilor dintre cererea și oferta de resurse de muncă, în corelație cu factorii care le determină, cu nivelul și oscilațiile salariilor, pe baza cărora are loc procesul de ocupare a populației active, în mărimea, structura și calitatea cerute de exigențele dezvoltării economico-sociale.

Sfera de cuprindere a pieței muncii este mai restrânsă decât procesul de ocupare a resurselor de muncă. Piața muncii se referă la interacțiunea dintre cererea și oferta de forță de muncă, sub forma actelor de vânzare-cumpărare a acesteia.

Prin urmare, piața reală a muncii cuprinde numai acele resurse de muncă ce îmbracă forma de marfă specifică, destinată tranzacțiilor de piață.

Caracterizată printr-un conținut extrem de dinamic și complex, piața muncii poate fi pusă în evidență, în mod distinct, atât prin componentele și titlurile sale, cât și prin factorii de influență și segmentele din care se constituie.

Componentele pieței muncii se referă la: a) **oferanții sau vânzătorii**, adică cei care oferă marfa specială - forța de muncă, respectiv competența profesională, contra unui preț; b) **cumpărătorii**, adică întreprinderile și unitățile social-culturale și administrative, care au nevoie de competența profesională a ofertanților și sunt dispuse să plătească pentru aceasta un preț (salariu); c) **intermediarii**, persoane fizice și/sau juridice care s-au specializat în servicii de intermediere între oferanții și cumpărătorii de competențe profesionale, pentru care servicii solicită un preț (de regulă, funcționează sub forma birourilor sau oficiilor de stat și particulare pentru plasarea forței de muncă).

Referitor la tipurile pieței muncii, acesta pornesc de la statuarea unei accepțiuni mai largi și mai cuprinzătoare a acestei piețe. Prin urmare, piața muncii nu se rezumă numai la cererea și oferta reală de forță de muncă, ci înglobează și o serie de elemente de ordin subiectiv, cum ar fi: oferta pasivă de forță de muncă (oferta care există dar nu se manifestă pe piața muncii) și oferta ideală sau teoretică, care ar cuprinde toate resursele disponibile de forță de muncă.

După **gradul de cuprindere a proceselor specifice**, se disting următoarele tipuri de piață a muncii: **pieța reală** (efectivă), **pieța potențială și piața ideală (teoretică)**.

În funcție de **locul unde se desfășoară relațiile de vânzare-cumpărare a forței de muncă**, se pot deosebi două tipuri de piață a muncii: **pieța internă** (națională) și **pieța externă** (internațională).

Factorii care-și pun amprenta asupra evoluției și dezvoltării pieței muncii rezultă din procesul de ansamblu al creșterii economice, realizat atât pe baza resurselor interne, cât și a condițiilor create prin extinderea sau restrângerea relațiilor economice. ***Astfel, piața internă a muncii este condiționată, în principal, de următorii factori:*** a) creșterea produsului intern brut, respectiv a producției industriale, agricole și a serviciilor; b) amplificarea tranzacțiilor comerciale, a circulației monetare și a creditului; c) restructurarea fiecărei ramuri și a economiei naționale în ansamblu, apariția unor noi domenii de activitate sub impulsul progresului științifico-tehnic; d) creșterea productivității muncii ș.a.

În același timp, ***piața internațională a forței de muncă, evoluează, în principal, sub incidența anumitor factori:*** a) gradul de dezvoltare economică a statelor, b) condițiile de salarizare și de trai diferite, c) amploarea investițiilor din fiecare țară, d) migrația internațională a capitalului, e) politica economică adoptată în diferitele țări primitoare de forță de muncă superior calificată ("exodul de creiere") etc.

O modalitate modernă de abordare și analiză a structurii pieței forței de muncă o constituie ***segmentarea***³ acesteia, care se întemeiază pe adâncirea diviziunii muncii sociale, pe variațiile cererii și ofertei economice, nivelul de organizare sindicală a lucrărilor ș.a. În acest sens, teoria segmentării susține că economiile dezvoltate se caracterizează prin prezența a două (sau mai multe) segmente ale pieței muncii.

Punctul de pornire comun pentru toate teoriile despre segmentarea pieței muncii este constatarea că ***această piață este profund divizată în două subansamble sau sectoare*** - unul ***primar*** caracterizat prin salarii mari și siguranța locului de muncă, - iar celălalt - ***secundar*** afectat de salarii mici și risc de șomaj foarte mare. Ipoteza generală de funcționare a pieței muncii în teoria segmentării constă într-o manieră de adaptare la incertitudinea folosirii forței de muncă pe care o provoacă

fluctuațiile cererii finale de bunuri economice prin concentrarea efectelor acestei incertitudini asupra unei părți (sau unui segment) al ocupării forței de muncă. Pentru ca aceste efecte să nu se propage și la alte segmente se mai consideră că procesele de funcționare diferă pe fiecare segment, iar mobilitatea forței de muncă între sectoare este afectată de bariere foarte diferite.

În esență, ipoteza segmentării se întemeiază pe patru aspecte fundamentale.

a) Un sistem economic dualist structurat, cele două sectoare putând fi descrise în diferite feluri (de o parte, unul central sau primar al marilor întreprinderi monopoliste, iar de cealaltă parte, sectorul secundar, periferic, al micilor întreprinderi supuse concurenței), și presupunându-se o relație esențială de dependență a unuia față de celălalt;

b) O piață, a muncii, de asemenea, dualistă, astfel încât fiecărui sector de producție sau activitate economică îi corespunde o piață a muncii specifică prin diferite aspecte, dar întotdeauna izolată prin "bariere de mobilitate";

c) Consecințele diferite pentru salariații piețelor respective cu privire la posibilitățile de avansare, condițiile de muncă și de salarizare, de organizare sindicală și profesională, pentru apărarea intereselor comune etc.;

d) Efecte ce decurg din constituirea categoriilor respective, din diviziunea socială a muncii și din diferențieri de rasă, sex, vârstă sau naționalitate.

Printre variantele segmentării pieței muncii se află și cea fundamentată la începutul deceniului 7 al secolului XX care susține existența a trei piețe ale muncii. Acestea se întemeiază pe cele trei sectoare ale economiei care s-au structurat în țările dezvoltate și îndeosebi în SUA - sectorul central, care constituie "inima" unei asemenea economii, sectorul periferic și cel lipsit de regularitate sau fără existență de sine stătătoare.

Economia de centru constituie, desigur, sectorul cel mai puternic din punct de vedere al resurselor financiare. Întreprinderile din care acesta este format sunt de talie mare și foarte mare și beneficiază, adesea, de poziții de monopol, au o productivitate înaltă, profituri ridicate, salariații lor au o rată superioară de sindicalizare și salarii mari.

Întreprinderile periferice sunt caracterizate prin talie mică, prin faptul că se confruntă cu o concurență foarte puternică, munca salariaților este mult mai intensă, productivitatea și profitul sunt mici, lipsa cvasitotală a sindicalizării salariaților și salarii mici. Lucrătorii acestor întreprinderi constituie pătura salariaților săraci.

Economia lipsită de regularitate include diverse forme de activitate neoficială, fără forme stabile de realizare și adesea ilegale. Insecuritatea angajaților este totală - angajarea se face fără contract, "prin înțelegere", sau cu contract pe o zi. Aceasta este prin excelență economia ghetourilor negre ale orașelor americane.

Fiecare dintre aceste piețe ale muncii funcționează de o manieră specifică confirmând însă, concluziile generale ale oricărei variante de segmentare și anume: demonstrează inegalitățile care există între diferite moduri de folosire a forței de muncă și diferitele categorii de salariați, accentuează importanța cererii de muncă a întreprinderilor ca expresie a schimbărilor în cererea globală de bunuri economice, și atrage atenția asupra autonomiei și dependențelor pieței muncii de echilibrul economic general.

Piața muncii este mult mai organizată și reglementată în raport cu celelalte piețe: sfera acesteia depășește sensibil cadrul raportului cerere-ofertă de forță de muncă, iar tranzacțiile care au loc pe această piață nu sunt doar simple relații de vânzare cumpărare între agenții economici vânzători și cumpărători. Prin negocierile de pe piața muncii, posesorii de forță de

muncă urmează să-și realizeze nu numai aspirațiile profesionale, ci și pe cele familiale și sociale. Intervenția statului pe această piață a fost continuă și crescândă, fiind mai puternică decât pe celelalte piețe. Aceasta imprimă pieței muncii un grad ridicat de imperfecțiune, în raport cu celelalte piețe. Pe lângă concurență, salariu, productivitate marginală, ca instrumente naturale ale pieței muncii există și reglementări economico-juridice, un cadru reglementat, instituționalizat, dinainte acceptat de către agenții economici (legi cu privire la angajarea și salarizarea lucrătorilor, legi cu privire la reglementarea conflictelor de muncă, legi despre protecția socială etc.). Intervenția statului pe piața muncii nu se reduce la rolul de legislator. Statul dispune de instituții proprii centrale și teritoriale (Ministerul Muncii și Protecției Sociale, direcții județene, oficii și birouri de forță de muncă și șomaj), inițiază dialogul tripartit guvern-patronat-sindicate, intervine în negocierile de pe piața muncii, în calitate de mediator și garant al interpretării și aplicării legislației muncii.

Modelul teoretic al pieței forței de muncă a evoluat de la piața muncii cu concurență perfectă la piața muncii cu concurență imperfectă și de la aceasta la teoria existenței mai multor piețe ale muncii. *În primul caz*, oferta individuală de forță de muncă se întâlnește cu cererea individuală de forță de muncă, iar salariul de echilibru, teoretic, reprezintă punctul de intersecție al curbei cererii cu cea a ofertei, respectiv locul de întâlnire al dreptei salariului de echilibru cu dreapta nivelului ocupării forței de muncă *În ceal de-al doilea caz*, cele mai importante forme ale pieței forței de muncă sunt monopolul bilateral, unde salariul se negociază colectiv între sindicatele lucrătorilor și organizațiile patronale, și oligopsonul, constând din firme cu poziție de oligopson care angajează o parte importantă din forța de muncă disponibilă, iar pentru a menține

această pondere a angajării sau a atrage forța de muncă din alte domenii se practică un nivel al salariului mai mare decât media acestuia. **În cel de-al treilea caz**, piața muncii nu este nici piața salariaților liberi sau nestructurată și nici piața salariaților sindicalizați, ci o piață neunitară și neomogenă; ea este o piață structurală și segmentată. Este deci, o piață eterogenă, purtătoare a unor potențiale nemulțumiri, care pot degenera în dezordine și conflicte sociale.

Asupra forțelor principale ale acestei piețe - cererea și oferta de forță de muncă - acționează simultan factori economici (cererea finală de bunuri și servicii, starea sistemului tehnologic, nivelul costurilor salariale, anticipațiile privind rata inflației ș.a.) și, factori social-instituționali (percepția privind mărimea venitului din muncă, sistemul negocierilor salariale, sistemul pregătirii forței de muncă, cel al recrutării și angajării salariaților, gradul de organizare sindicală etc.). Din această condiționare a funcționării pieței forței de muncă rezultă două implicații mai importante:

a) existența unor piețe ale forței de muncă cu un puternic specific național;

b) schimbările tehnologice de același fel produc efecte diferite asupra structurii calificaționale și ocupării forței de muncă în funcție de condițiile naționale specifice.⁴

În procesul tranziției la economia de piață **funcțiile** pieței muncii se conturează continuu și se îmbogățesc în conținut, dar se realizează diferențiat în raport cu cadrul în care se manifestă, cu modificările intervenite în timp în comportamentul și mentalitatea factorului uman al producției.

În ceea ce privește funcțiile pieței forței de muncă, cea mai importantă dintre acestea constă în faptul că piața muncii **asigură realizarea echilibrului dintre necesitățile de resurse de muncă ale economiei naționale și posibilitățile pentru acoperirea lor**. Această funcție operează deopotrivă la scară macro, mezo și micro și vizează echilibrul pe o durată mai mare de timp, dar nu poate fi exclusă posibilitatea apariției unor dezechilibre, temporare și parțiale, ca efect al asincronismului mișcării factorului uman în raport cu ceilalți factori de producție, ca și al unor funcționalități generale ale mecanismului, reproducției și componente sale specifice, reproducției forței de muncă.

Piața muncii îndeplinește și o altă funcție și anume aceea de a **determina orientarea utilizării resurselor de muncă** ale fiecărei țări cu eficiență crescândă atât pentru repartizarea lor pe profesii, ramuri și localități, cât și pentru folosirea acestora în cadrul fiecărei unități economice și social-culturale.

Altă funcție este cea care privește mijlocirea și condiționarea proceselor de **unire și combinare a factorului uman cu cei materiale** ai producției. Această funcție decurge, înainte de toate, din caracterul dublu tehnico-economic pe care îl are în mod necesar procesul combinării factorilor de producție și se regăsește prin modalitățile și instrumentele folosite în vederea asigurării, în condiții de eficiență sporită, a complementarității și substituibilității acestor factori.

O importantă și complexă funcție pe care piața muncii o realizează privește **influențarea considerabilă a procesului de formare și repartizare a veniturilor**. Ansamblul proceselor și fenomenelor caracteristice pieței muncii, simptomatice acestora, își vor pune amprenta într-o măsură mai mică sau mai mare, direct sau indirect, mai devreme sau mai târziu pe întregul proces de formare și repartizare a veniturilor în economia națională și în toate etapele și segmentele acesteia.

Piața muncii asigură adoptarea și aplicarea măsurilor de protecție socială a posesorilor acestei mărfi speciale.

De asemenea, în perioada de restructurare economică și tehnologică, piața muncii îndeplinește și o **funcție educativ-formativă**, pe fondul formării, perfecționării, reconversiei și recalificării forței de muncă. Ca rezultat a tuturor funcțiilor, piața muncii îndeplinește și o funcție politică.

Funcțiile care revin pieței muncii se află într-o strânsă interdependență, formând un tot unitar. Acestea au un pronunțat caracter de sinteză, o importanță practică și o corespondență efectivă în viața economică reală, regăsindu-se convertite în mecanisme, instrumente și pârghii specifice, care, la rândul lor, imprimă funcțiilor respective operaționalitate, realism și randamente competitive impuse de cerințele economiei moderne de piață.

În ceea ce privește **mecanismele de funcționare a pieței muncii**, acestora le revine rolul de a determina pe participanții la această piață - întreprinzător, patronat, salarii, syndicate, stat - să realizeze o reglare și perfecționare în concordanță cu principiul raționalității și eficienței economice maxime, în alocarea și utilizarea resurselor de forță de muncă. Este necesară o definiție exactă a noțiunilor, categoriilor și modalităților posibile de urmat, precum și o delimitare precisă între mecanismele proprii de funcționare față de cele comune, existente pe piață. Conținutul lor complex rezultă din interdependența folosirii **negocierii pe piața muncii, cu mecanismul de soluționare a conflictelor de muncă, cu actul în sine de control asupra condițiilor de desfășurare a muncii și a programului de lucru, etc.**

În ceea ce privește **negocierea** pe piața muncii, aceasta constă, în principiu, în purtarea unor discuții competente, prin întâlniri succesive și înțelegeri între participanți, în vederea luării unor decizii. Aceasta reprezintă o tranzacție ale cărei condiții nu au fost fixate și urmează să fie stabilite și care presupune purtarea unor tratative cu privire la unele probleme de interes comun ale căror rezultate se consemnează în convenții, contracte, acorduri, etc., potrivit înțelegerii dintre părți.⁵ Negocierea presupune derularea mai multor activități, și anume: **de fixare a salariului nominal pe o anumită perioadă determinată; de acceptare a unui program de lucru; de cunoaștere a condițiilor ergonomice de desfășurare a muncii; aspectele pensionării personalului și a obligațiilor firmelor; problemele protecției sociale a angajaților.** Statul are o poziție cu totul specială în acest proces complex deoarece este interesat și el în realizarea atât a echilibrului economic general, cât și a unui echilibru social. Statul intervine autoritar, numai în precizarea, fie a limitei salariului minim, fie a creșterii minime a salariului nominal de la care se deschid posibilitățile negocierii colective între patronat și sindicate. În cadrul operațiunilor de negociere se înscrie și negocierea individuală, care ține cont de rezultatele muncii colective, dar ea este aceea care reflectă cerințele proprii, concrete din interiorul firmei.

Negocierea pe piața muncii este componenta hotărâtoare de formare și funcționare efectivă a acestei pieței, ce se desfășoară deschis la anumite intervale, în contextul raporturilor de confruntare dintre cererea totală și oferta totală de forță de muncă pentru stabilirea unui echilibru dinamic.

Mecanismul de soluționare a conflictelor de muncă constituie un ansamblu complex care reunește cadrul legislativ, modalități de comportament ale părților implicate, metode, tehnici și etape de parcurs împreună cu instituțiile specializate care facilitează respectarea, concilierea, arbitrarea și aplicarea de către agenții economici a principiilor dreptului muncii în

vederea soluționării corecte a unor acțiuni evident tensionate și complicate de pe piața muncii. Părțile direct implicate în conflictul de muncă sunt unitățile economice și salariații, dar de cele mai multe ori intervine și statul, ca legislator și mediator în stingerea unor conflicte tensionate.

Controlul asupra condițiilor de desfășurare a muncii și a programului de lucru vizează normele de drept, cu valoare de principiu, referitoare la cele două aspecte; acestea devin o problemă de stat care antrenează preocupări și răspunderi la toate nivelurile economiei naționale din partea agenților economici care organizează și conduc activități productive, comerciale, publice, sociale etc.

În plus, controlul apare și ca o activitate de oportunitate ce vizează culegerea și transmiterea de informații din cadrul celor două aspecte. Exercițarea controlului se face prin Inspectoratele de Stat de Protecția Muncii pe baza unor norme stabilite de Ministerul Sănătății. Inspectoratele sancționează sau pot cere oprirea temporară a unora la care s-a constatat o situație necorespunzătoare, se stabilesc obligatoriu unele termene de remediere a neregulilor semnalate și se numesc persoanele care răspund de îndeplinirea lor. Scopul controlului asupra respectării condițiilor de muncă și a programului de lucru, conform legislației actuale, constă în asigurarea celor mai bune condiții de mediu în desfășurarea muncii pentru toți salariații în vederea prevenirii accidentelor de muncă, a îmbolnăvirilor profesionale, etc. În acest mod, controlul are un rol pozitiv, benefic, asupra agenților economici și asupra economiei naționale.

4.2. Cererea și oferta de forță de muncă. Echilibrul pe piața muncii

Pe piața muncii - componentă a sistemului de piețe existente într-o economie de piață modernă - se confruntă cererea și oferta de forță de muncă.

Cererea de forță de muncă se exprimă prin cantitatea de forță de muncă, cu o anumită structură pe profesii și nivele de pregătire și calificare, care este necesară unei întreprinderi, subramuri, ramuri sau economii naționale în ansamblu, pentru a produce o cantitate determinată de bunuri materiale și de servicii cerute de piață, la un moment dat sau într-o perioadă determinată. Cererea de forță de muncă **se caracterizează, în primul rând**, prin volumul de forță de muncă solicitată. În esență, acesta este determinat de numărul de locuri de muncă existente, de volumul investițiilor aflate în perioada de execuție și de gradul de ocupare a locurilor de muncă existente. **În al doilea rând**, cererea de forță de muncă se poate caracteriza (diferenția) și sub raport structural fiind generată de diviziunea muncii în întreaga societate și la nivelul fiecărui agent economic. Se poate vorbi de o diversificare a cererii de forță de muncă pe profesii și specialități, niveluri de pregătire și calificare.

Luând în considerare aspectele cantitative, calitative și structurale ale cererii de forță de muncă, acesta se manifestă ca: a) **cererea individuală** de forță de muncă sau cererea pentru fiecare loc de muncă și b) **cererea agregată de muncă**, care cuprinde necesarul de forță de muncă din toate profesiunile, specializările și calificările la nivel de întreprindere, companie, subramură sau economie națională. Cererea de forță de muncă se află **sub impactul a numeroși factori direcți, dintre care enumerăm:** a) evoluția producției la anumite bunuri de

producție și de consum sau la toate bunurile economice; b) evoluția nivelului salariilor; c) nivelul și dinamica productivității muncii; d) evoluția interdependentă a cererii de bunuri și a productivității muncii; e) volumul și rata investițiilor (economiiilor).

Satisfacerea nevoii de forță de muncă se realizează pe seama disponibilităților de forță de muncă existente în societate.

Oferta de forță de muncă cuprinde acea parte a resurselor de muncă ce solicită un loc de muncă salarizat. În cadrul ofertei de forță de muncă, nu se includ femeile casnice, studenții, militarii în termen și alte persoane care nu depun activități salarizate. Ea se exprimă prin numărul celor apti de muncă sau populația aptă disponibilă, din care se scade numărul populației casnice, studenților, militarilor în termen și al celor ce nu doresc să se angajeze în nici o activitate salariată, întrucât au resurse pentru existență sau din alte considerate.

Oferta de forță de muncă se caracterizează printr-o serie de **particularități** constând din: a) are o mai limitată mobilitate spațială, în raport cu oferta mărfurilor obișnuite; b) depinde de vârstă, sex, nivel de pregătire profesională, specialitate, starea de sănătate, etc.; c) depinde de condițiile și mediul în care se va desfășura munca; d) posesorul de muncă nu poate aștepta condiții mai bune de vânzare a mărfii sale specifice; e) reproducerea ofertei forței de muncă este dependentă atât de legile economice ale pieței (cerere-ofertă), cât și de legile demografice, social-morale, psihologice, etc., îmbinând astfel procesele economice cu cele social-culturale, demografice, psihologice etc.

Oferta de forță de muncă se găsește și ea sub incidența unor **factori** cum ar fi: a) mărimea populației active disponibile și structura acesteia pe categorii de vârstă; b) nivelul salariilor (până la un nivel al salariului care să asigure aspirațiile de nivel de trai, lucrătorul salariat extinde cantitatea de muncă oferită,

iar peste acest prag el substituie timpul ocupat cu timpul liber reducând astfel cantitatea de muncă oferită); c) structura de proprietate și în raport cu ea, mărimea veniturilor pe care le aduce proprietarilor individuali (cu cât sunt mai mici și deci, insuficiente, veniturile din proprietatea individuală, cu atât este mai mare populația activă disponibilă); d) tradițiile, obiceiurile, etc., afectează hotărâtor modul de folosire a forței de muncă; e) factori psihologici vizând comportamentul ofertantului de forță de muncă.

Corelația dintre cererea și oferta de forță de muncă este variabilă în timp, atât la nivel de întreprindere, cât și de ramură sau economie națională.

Încercarea de a prezenta corelația dezvoltare - populație ca raport cerere-ofertă de forță de muncă impune prezentarea unor instrumente conceptuale foarte utile pentru cercetarea pieței muncii. Printre acestea o importanță foarte mare o au: populația totală, populația disponibilă pentru muncă sau populația activă disponibilă; populația efectiv activă sau ocupată etc.

Populația totală cuprinde persoanele prezente în mod obișnuit pe teritoriul țării și cetățenii acestora aflați peste graniță. Populația totală este rezultatul proceselor naturale (demografice), migrației internaționale și dezvoltării economico-sociale; sub aspect economic, ea are o contribuție majoră în determinarea mărimii și structurii pieței naționale și la formarea ofertei de forță de muncă. În ultimă instanță, tot populația determină și cererea de muncă. Asigurarea bunurilor economice necesare existenței umane se face prin dezvoltarea unui complex de activități care generează cererea respectivă și în afara cărora nici vorbă nu poate fi de cererea de muncă.

Populația disponibilă pentru muncă sau populația activă disponibilă, compusă din persoanele care exercită o activitate ca profesie sau sunt în căutare de loc de muncă.

Această categorie a populației formează resursele de forță de muncă ale unei țări și acționează direct pe piața muncii ca ofertă de muncă.

Populația efectiv activă sau ocupată este formată din cei care își exercită activitatea ca salariați, cei care lucrează pe cont propriu, în exploatare de tip familial sau ca auxiliari familiali. Această categorie este expresia cererii de muncă și reprezintă în fapt cererea de muncă satisfăcută.

Cererea și oferta de forță de muncă reprezintă două mărimi, care reflectă legăturile existente între dezvoltarea economico-socială - ca sursă a cererii de forță de muncă - și creșterea populației, ca sursă a ofertei de forță de muncă. În acest caz, se cer evidențiate o serie de trăsături:

1) Într-un interval scurt de timp, cererea forței de muncă ne apare, practic, invariabilă, ținând seama că amplificarea unor activități existente și apariția altora noi generatoare de noi locuri de muncă, necesită o anumită perioadă de timp.

2) Oferta de forță de muncă solicită un timp relativ îndelungat pentru a permite creșterea și instruirea fiecărui segment al populației, până la vârsta necesară angajării;

3) Oferta de forță de muncă ne apare ca fiind eminamente perisabilă și având un caracter destul de rigid. Astfel, cel ce face oferta trebuie să trăiască, el neputând aștepta oricât angajarea sa pe un alt loc de muncă;

4) Generațiile de tineri sunt crescute și educate ca oameni, nu pentru a deveni mărfuri. În aceste condiții, ofertanții de forță de muncă nu se mai formează în totalitate pe principiile economiei de piață;

5) Cererea și oferta de forță de muncă sunt categorii relativ neomogene, ele compunându-se din grupuri concurențiale sau mai puțin concurențiale, prin aceasta substituindu-se reciproc decât în anumite limite sau chiar deloc.

Printre contribuțiile notabile la realizarea complexității problematiceii pieței muncii merită subliniat aportul adus de Thomas Mathus (1766 - 1834) care a redat salariului, ca pârghie a pieței forței de muncă, două accepțiuni:

- a) salariul generator de dezechilibru
- b) salarial generator de echilibru.

În sprijinul acestor idei, el a pornit de la compararea indicelui de creștere a populației (\tilde{P}) cu indicele de creștere a producției (\tilde{Q}) într-o perioadă dată, subliniind existența celor două cazuri:

a) când $\tilde{P} > \tilde{Q}$, oferta de forță de muncă este mai mare decât cererea de forță de muncă. În aceste condiții, produsul pe locuitor în perioada curentă $\left(\frac{\tilde{P}_1}{\tilde{Q}_1}\right)$ este inferior celui din

perioada de bază $\left(\frac{\tilde{P}_0}{\tilde{Q}_0}\right)$, antrenând prin aceasta reducerea

salariului (real), care conduce la reducerea natalității și scăderea numărului populației. În această situație putem vorbi de **salariu generator de dezechilibru**.

b) Când $\tilde{P} < \tilde{Q}$, respectiv $\frac{\tilde{Q}_0}{\tilde{P}_0} < \frac{\tilde{Q}_1}{\tilde{P}_1}$, oferta de forță de

muncă este mai mică decât cererea, în aceste condiții asistăm la creșterea salariului (real), antrenând după sine creșterea natalității, creșterea numărului populației și sporirea ofertei de forță de muncă. În acest caz, salariul ne apare ca **generator de echilibru**.

Caracteristica generală a pieței actuale a forței de muncă o constituie persistența, în continuare, a dezechilibrului dintre cerere și ofertă, sub forma rămânerii în urmă a cererii de forță de muncă în raport cu oferta, ceea ce conduce ca o parte destul de însemnată a populației apte de muncă să nu poată fi utilizată, prin aceasta cronicizând fenomenul șomajului.

Ca pe orice altă piață, echilibrul pieței forței de muncă se va afla într-un punct E , dat de intersecția curbei ofertei de forță de muncă OM , care crește, odată cu salariul real, cu curba cererii de forță de muncă CM , care scade odată cu scăderea salariului real.

Salariul real

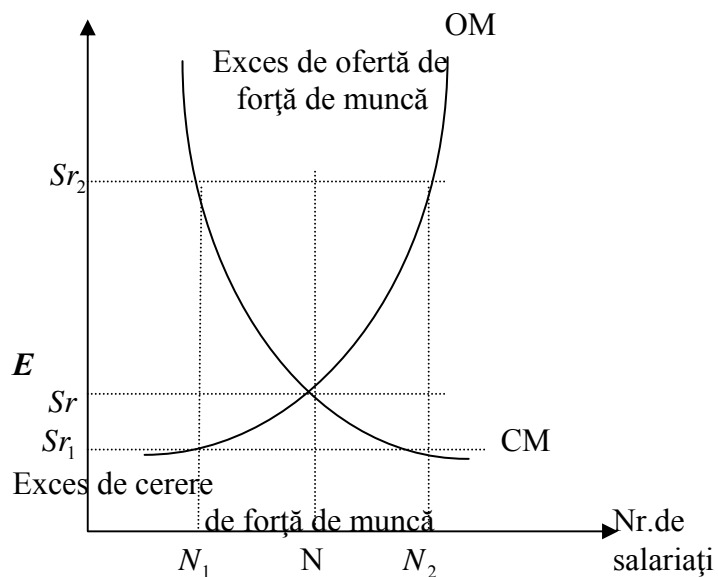


Fig. 3.2. Echilibrul și dezechilibrul pe piața muncii

Din figură se observă că echilibrul pieței forței de muncă se obține la acel salariu real (S_r) la care cererea de muncă este egală cu oferta de muncă, iar numărul de angajați este N . La un salariu real mai mare decât S_r există un exces de ofertă de forță de muncă, adică un șomaj ridicat, pe când la un salariu real mai mic decât S_r există un exces de cerere de forță de muncă.

Cum se poate ajunge la un echilibru pe piața muncii? La un nivel al salariului real (S_{r_2}), $S_{r_2} > S_r$, numărul angajaților va fi N_1 , $N_1 < N$, apărând un exces de ofertă de muncă. În această situație, echilibrul pieței muncii se va realiza prin creșterea numărului de angajați de la N_1 la N . La un nivel al salariului real (S_{r_1}), $S_{r_1} < S_r$, numărul angajaților va fi la nivelul N_2 , $N_2 > N_0$, apărând un exces de cerere de forță de muncă. În această situație echilibrul forței de muncă se va realiza prin scăderea numărului de angajați de la N_2 la N .

Se trage concluzia că piața muncii, poate fi adusă într-o stare de echilibru corespunzătoare angajărilor maxime, prin ajustarea nivelului salariului real la un nivel S_r , corespunzător unui număr de angajați N .

4.3. Conținutul și trăsăturile pieței muncii în România

Istoria dezvoltării economico-sociale a României cunoaște mai multe etape în formarea și evoluția pieței muncii⁶:

a) perioada cuprinsă de la Unirea Principatelor din 1859 până în deceniul al nouălea al secolului al XIX-lea, în cadrul căreia forța de muncă necesară economiei se forma și se asigura prin sistemul corporațiilor: ea se completa (pentru marile ateliere și fabrici care începuseră a lua ființă) prin transferul de meșteri și calfe între provinciile românești.

b) Perioada cuprinsă între deceniul al zecelea al secolului al XIX-lea și primele două decenii ale secolului al XX-lea, când dezvoltarea industriei, transporturilor și comunicațiilor a solicitat o forță de muncă mai numeroasă de calificare mai ridicată și mai diversificată. Principalele resurse ale ofertei de forță de muncă au fost populația meșteșugărească, țărănimea cu mijloace insuficiente de trai, imigrația din Transilvania și Bucovina, precum și muncitorii străini care s-au statornicit în România.

c) perioada cuprinsă între deceniile trei și cinci ale secolului nostru când a sporit considerabil potențialul pieței naționale a forței de muncă. A sporit atât populația totală cât și populația activă: cea mai mare parte a populației active era cantonată în agricultură; populația ocupată în industrie, mai ales în marea industrie prelucrătoare și în industriile extractive, a înregistrat creșteri accelerate; s-a manifestat insuficiența folosire a forței de muncă disponibile, a apărut o suprapopulație relativă sub cele mai diverse forme de manifestare, dintre care predominante au fost cea agrară și șomajul industrial ciclic, generat de evoluția ciclică a industriei naționale și de influențele economiei mondiale;

d) perioada 1948 - 1989, când mecanismele pieței libere a muncii au fost desființate și înlocuite cu mecanismul administrativ al statului privind formarea centralizată, repartizarea și utilizarea forței de muncă. Cu rezultate și neîmpliniri, mecanismul a funcționat până la sfârșitul anului 1989, când a început perioada de tranziție la economia de piață.

e) perioada actuală de reinstituționalizare a pieței libere a muncii în România. Procesul a început prin elaborarea legislației pieței muncii, care se desfășoară în două etape distincte: în prima etapă au fost elaborate acte legislative pentru înlăturarea unor măsuri restrictive caracteristice economiei socialiste: în cea de-a doua etapă, care este în curs de desfășurare, au început să fie adoptate noi acte normative,

pe baza Constituției, cum ar fi legile cu privire la angajare și salarizare, acte normative privind reglementarea condițiilor de muncă, protecția socială și conflictele de muncă. Au apărut și au început să funcționeze, cu unele discontinuități, **instituțiile pieței muncii**, s-a creat tripartitismul instituțional; executiv - patronat - sindicate. Executivul este reprezentat îndeosebi prin Ministerul Muncii și Protecției Sociale, Oficiile și birourile de muncă și șomaj). Ca organ de specialitate al administrației centrale, acesta implică strategia dezvoltării și politica economică a guvernului în domeniul muncii și protecției sociale.

Mecanismul dialogului tripartit guvern-patronat-sindicate, conceput ca o participare cu puteri egale și independente joacă un rol deosebit de important în stabilirea reprezentativității și liniilor în care cei trei factori participă la negocierea contractelor și a conflictelor de muncă.

Formarea și funcționarea pieței muncii în România este un proces de durată, complex, care presupune nu numai constituirea mecanismului juridic al acestei piețe și a mecanismului real al negocierii, ci și crearea structurilor economice adecvate, ca urmare a privatizării și diversificării formelor de proprietate, a restructurării și re tehnologizării întreprinderilor, organizarea agenților economici, ofertanți și solicitanți de forță de muncă, crearea mentalității și comportamentului de piață al acestora.

Starea pieței muncii se caracterizează prin mai multe trăsături, cum sunt:⁷

a) resursele de muncă au cunoscut evoluții divergente; ele sunt, în general, relativ constante, cu o ușoară tendință de creștere temporară, ca pondere în populația totală, în timp ce populația ocupată s-a redus considerabil. Rata șomajului a crescut, astfel că, pe fondul unor resurse de muncă relativ constante, ea se modifică nu atât pe seama ocupării, cât pe seama ieșirii de sub incidența legală a perioadei de șomaj.

b) Raportul dintre populația ocupată, salariați și pensionari influențează echilibrul pieței muncii într-o proporție importantă, ținând seama de principiul potrivit căruia pensiile sunt plătite prin contribuțiile celor care lucrează. Raportul dintre numărul mediu de pensionari și șomeri, pe de o parte, și populația ocupată și numărul de salariați, pe de altă parte, exprimă presiunea ce se manifestă asupra veniturilor celor care lucrează sau rata de dependență.

c) Restructurarea ocupării este specifică austerității și nevoii de contracarare a recesiunii și inflației. Aceasta înseamnă că restructurarea ocupării în România s-a împlinit nu prin substituirea firească dintre muncă și capital pe calea investițiilor și deci, nu s-a realizat o restructurare competitivă de dezvoltare economică.

Pe baza acestor aspecte pot fi sesizate mai bine **diversele disfuncționalități prezentate și, totodată, exigențele viitoare** ale instituționalizării și gestiunii pieței muncii în țara noastră:

a) Piața muncii specifică noului sistem economic românesc **se poate forma într-un timp îndelungat, necesitând noi legi, structuri și reglementări juridice** la care să se raporteze partenerii sociali cu un grad ridicat de maturitate și personalitate.

Introducerea noilor reglementări pentru crearea pieței muncii a fost întârziată de accentuarea dezordinii din activitatea economică, de declinul producției, de diminuarea calității normelor de muncă, de presiunile sindicatelor cu caracter revendicativ. Pe de altă parte, **reducerea duratei muncii**, eludându-se starea precară a producției, a determinat diminuarea motivației muncii, ineficiența economică și, deci, ruperea corelației dintre creșterea productivității și sporirea salariului nominal.

Procesul de formare a pieței muncii în țara noastră trebuie să țină seama și de **accentuarea în mod nejustificat a diferențelor salariale** pe sectoare de activitate, pe categorii profesionale și grade de calificare, de faptul că nu dispune încă de toate **reglementările legislative** menite să evite blocajele, distorsiunile sau disfuncționalitățile și să asigure formarea și funcționarea ei normală.

b) Piața muncii **are o sferă de cuprindere limitată, interconționându-se cu ocuparea forței de muncă**, fapt ce impune înțelegerea ocupării ca un proces ce depășește cadrul pieței muncii.

c) **Gestiunea pieței muncii prin mecanismele specifice pieței prezintă numeroase disfuncționalități.**

Politica salarială promovată în etapa actuală, deși are unele efecte favorabile asupra raporturilor dintre evoluția prețurilor și a puterii de cumpărare, nu stimulează cererea și producția de bunuri și nici formarea profesională și educația permanentă a forței de muncă. **Negocierea colectivă** poate fi apreciată ca o instituție importantă pentru funcționarea normală a pieței muncii, atunci când se armonizează cu organizarea sindicală și cu patronatele.

O componentă importantă a mecanismului de gestionare a pieței muncii o reprezintă **informația**, care trebuie să contribuie la elaborarea și înfăptuirea unor strategii și politici privind piața muncii, bazată pe veridicitate, credibilitate, transparență și eficiență. Informația devine astfel un element esențial al managementului pieței muncii, oferind o imagine corectă a ofertei cererii de forță de muncă, a costului forței de muncă, a salariului, a șomajului și a altor aspecte de natură socială.

d) **criza locurilor de muncă pe fondul crizei din economie.** Recesiunea economiei românești, însoțită de alte procese cum sunt: decapitalizarea întreprinderilor, scăderea investițiilor, dereglarea monetar-financiară, devalorizarea

monedei naționale, deficitul balanței de plăți au condus la stoparea sau reducerea cererii de muncă, la apariția șomajului cu efecte negative pentru întreaga economie.

e) **Diminuarea gradului de cuprindere în învățământ a populației cu vârstă de salarizare.** Aprecierea gradului de cuprindere în învățământ se asigură cu ajutorul ratei brute de școlarizare, calculată ca raport între populația școlară și populația în vârstă de 3-23 ani. Scăderea ratei brute de școlarizare se corelează și cu reducerea duratei învățământului obligatoriu, de la 10 ani la 8 ani și cu diminuarea gradului de cuprindere a tinerilor în învățământul liceal, manifestându-se un accentuat abandon școlar.

Asemenea aspecte au determinat scăderea nivelului mediu de instruire a populației totale, cu consecințe negative pe termen mediu și lung asupra reconversiei forței de muncă. La aceasta contribuie și ponderea redusă în PIB a cheltuielilor pentru învățământ, ce arată că în strategiile de dezvoltare este neglijată dimensiunea umană, conducând la sporirea riscului economico-social.

¹ Niță Dobrotă, *Economie politică*, Editura Economică, București, 1997, p.289.

² Consumul intermediar exprimă valoarea bunurilor și serviciilor comerciale, altele decât bunurile de capital fix, consumate în procesul curent de producție și care intră în componența noilor bunuri economice.

³ *Economia politică*, Editura Economică, București, 1995, p.213.

⁴ F.M.Pavelescu, *Considerații privind piața forței de muncă*, Tribuna economică nr.18-20/1996.

⁵ ABC-ul Economiei de piață modernă - concepte, mecanisme, aplicații practice - casa de Editură și Presă "Viața Românească", București, 1991.

⁶ M.Băbeanu, Marius Băbeanu, *Piața și sistemul de piețe*, Fundația Scrisul Românesc, Craiova, 1998, p.170-173.

⁷ Dumitru Ciucur, Ilie Gavrilă, C.Popescu, *Economie*, Editură conomică, București, 1999, p.253-255.

GRILE MACROECONOMIE

1. Venitul național, sub aspect material cuprinde:

- a) totalitatea mijloacelor de producție;
- b) numai o parte a mijloacelor de producție;
- c) numai mijloacele de producție destinate acumulării și rezervelor;
- d) numai o parte a bunurilor de consum;
- e) totalitatea bunurilor de consum.

20. Obiectul de activitate al băncilor comerciale îl reprezintă:

- a) emisiunea de monedă și punerea ei în circulație;
- b) operațiuni cu aur;
- c) colectarea primelor de asigurare;
- d) atragerea și formarea de depozite bănești de la persoanele juridice și fizice;
- e) plata despăgubirilor în cazul producerii unui eveniment nedorit.

3. Disponibilitățile semimonetare sunt reprezentate de următoarele instrumente:

- a) acțiuni;
- b) bilete de bancă;
- c) moneda divizionară;
- d) economiile pe librete bancare;
- e) cecurile la purtător.

4. Factorii fundamentali care influențează cererea de monedă sunt:

- a) rata dobânzii;
- b) costul;
- c) venitul;

- d) inflația;
- e) șomajul.

5. Comportamentul Băncii naționale (m3) reprezintă un factor important al ofertei de monedă și poate avea următoarea mărime:

- a) $M3 > 0$;
- b) $M3 = 0$;
- c) $0 < M3 < 1$;
- d) $0 < M3 < 2$;
- e) $M3 = 1$.

6. Care trebuie să fie viteza de rotație a monedei într-o economie pentru ca la o mărime a cererii de monedă de 2000 miliarde u.m. să se poată realiza schimburi comerciale în valoare de 20000 miliarde u.m.?

- a) 50 rotații;
- b) 40 rotații;
- c) 30 rotații;
- d) 20 rotații;
- e) 10 rotații.

7. După mărimea și modul de stabilire a dividendului acțiunile pot fi:

- a) dematerializate;
- b) privilegiate;
- c) materializate;
- d) nominative;
- e) la purtător.

80. Din enumerarea de mai jos selectați formele cererii de capital financiar:

- a) cerere structurală;
- b) cerere locală;

- c) cerere internațională;
- d) cererea determinată de factori conjuncturali;
- e) cerere determinată de nevoile populației.

9. Cursul titlurilor de valoare pe piața financiară primară este stabilit de emitent:

- a) la valoarea nominală a titlului care este un preț ferm;
- b) sub valoarea nominală, pentru anumite împrumuturi;
- c) peste valoarea nominală în anumite situații;
- d) în funcție de rata dobânzii practicate pe piața monetară;
- e) în funcție de cursul de schimb valutar pe piața valutară.

10. Care sunt genurile de operațiuni prin intermediul cărora se efectuează tranzacțiile la bursa de valori?

- a) de lichidare a împrumutului;
- b) la vedere;
- c) de garantare a restituirii împrumutului;
- d) de mijlocire a creditului;
- e) la termen.

RĂSPUNSURI GRILE MACROECONOMIE

1	CE
2	D
3	AD
4	AC
5	C
6	E
7	B
8	AD
9	AB
10	BE