

LIBRIS

Mădălina Gabriela Anghel

# Analiză finanțiar-monetară



Edițura Economică



Mădălina Gabriela ANGHEL

# Analiză Financiar - Monetară

1. Modelul de urmărire a Băncii de Vestri	1
2. Analiza finanțelor externe ale firmei și a României	11
3. Modelul economometric utilizat în analiza pieței de capital	29
3.1. Modelul bivariate	29
3.2. Aplicația principiului corelației de coeparență simplă	33
3.3. Aplicația modelului de regresie pe piață de capital din România	37
4. Analiza sistematică a bancilor românești și a pieței monetare	43
4.1. Studiu sistematic al bancilor românești	43
4.2. Studiu sistematic al pieței monetare românești	47
4.3. Model de analiză sistematică a instrumentelor monetare din România	51
4.3.1. Negocieri introductoare	51
4.3.2. Studiu privind instrumentele de finanțare disponibile în România	57
4.3.3. Analiza cinci instrumente monetare disponibile de stat română	63
4.3.4. Model de analiză sistematică a instrumentelor monetare în România	67
4.3.5. Model de analiză sistematică a instrumentelor monetare disponibile în România	71
4.3.6. Negocieri introductoare	75
4.3.7. Analiza instrumentelor monetare disponibile în România	79
4.3.8. Analiza instrumentelor monetare disponibile în România	83





## Cuprins

Prefață .....	9
<b>Capitolul I – Modele de analiză a Bursei de Valori</b>	
București.....	11
1.1.Analiza evoluției principalilor indicatori ai Bursei de Valori București .....	12
1.2. Sistem de indicatori utilizabili în analiza evoluției pieței bursiere.....	23
1.3.Model econometric utilizat în analiza pieței de capital..	29
1.3.1. Noțiuni introductive .....	29
1.3.2. Aspecte privind modelul de regresie simplă .....	31
1.3.3. Aplicarea modelului de regresie pe piața de capital din România .....	37
<b>Capitolul 2 – Analiza sistemului bancar, instrumentelor bancare și a masei monetare.....</b>	
2.1. Studiu asupra sistemului bancar din Romania .....	52
2.2.Model de analiză a serviciilor instrumentelor electronice din România .....	52
2.2.1. Noțiuni introductive .....	61
2.2.2. Studiu privind analiza serviciilor de Internet Banking în România .....	61
2.2.3. Analiza corelației dintre valoarea tranzacțiilor și numărului de utilizatori cu ajutorul modelului de regresie simplă .....	63
2.3. Indicatori de analiză a structurii masei monetare în România după aderarea la Uniunea Europeană.....	67
2.3.1. Noțiuni introductive .....	70
2.3.2. Analiza agregatorilor monetare în România .....	70
2.3.3. Analiza indicatorilor de structurare a masei monetare în România .....	71
	74

<b>Capitolul 3 – Modele de analiză a variabilelor economico-financiare .....</b>	<b>82</b>
3.1. Modele econometrice utilizate în analiza corelației dintre variabilele macroeconomice .....	82
3.2. Model de selecție a societăților bazat pe analiza situației finanțiar-patrimoniale.....	98
3.3. Model de analiză a rezultatelor economico-financiare ale unui agent economic .....	105
3.3.1. Noțiuni introductive .....	105
3.3.2. Analiza finanțieră a unei societăți comerciale ...	107
<b>Capitolul 4 – Noțiuni privind activitatea bancară și riscurile .....</b>	<b>115</b>
4.1. Aspecte generale privind creditul .....	115
4.2. Abordări conceptuale privind riscul bancar .....	122
4.3. Acordarea creditului .....	125
4.4. Riscul de lichiditate .....	139
4.5. Riscul de insolvență .....	144
4.6. Riscul operațional .....	149
4.7. Riscul suveran .....	153
4.8. Gestionarea riscului de rată a dobânzii.....	156
<b>Capitolul 5 – Modele de analiză a performanțelor bancare .....</b>	<b>167</b>
5.1. Aspecte generale privind profitabilitatea .....	167
5.2. Indicatori utilizați în analiza performanțelor bancare ..	168
<b>Capitolul 6 – Rata dobânzii-suport al eficienței activității bancare .....</b>	<b>189</b>
6.1. Noțiuni introductive .....	189
6.2. Ratele de dobândă – metode de calcul .....	190
<b>Capitolul 7 – Noțiuni privind bugetul public .....</b>	<b>221</b>
7.1. Noțiuni introductive .....	221

7.2. Aspecte generale privind resursele financiare și cheltuielile publice .....	224
7.2.1. Resursele financiare publice .....	224
7.2.2. Cheltuielile publice .....	232
7.3. Indicatori utilizați în analiza bugetului public .....	243
7.4. Datoria publică – trăsături și indicatori de măsurare	246
7.5. Studiu privind analiza evoluției datoriei publice în România .....	254
<b>Bibliografie .....</b>	<b>259</b>



## *Capitolul I*

# *Modele de analiză a Bursei de Valori București*

Obiectivul acestui capitol constă în utilizarea instrumentarului statistico – econometric existent în vederea elaborării unei analize complexe a evoluției pieței de capital românești, precum și identificarea unor modele econometrice capabile să reflecte corelația dintre principalii indicatori și, mai ales, identificarea unor tendințe generale privind evoluția ulterioară a acestora. În mod concret, este realizată o analiză a caracteristicilor, a modalității efective de organizare, a instrumentelor financiare utilizate și a activității desfășurate de piața de capital din Romania în perioada 1999-2015. În acest scop, sunt prezentate aspecte privind structura acesteia, precum și valoarea și evoluția anuală a principalilor indicatori înregistrați. Deoarece capitalizarea bursieră constituie unul dintre cei mai importanți indicatori utilizați în caracterizarea unei burse, prin aplicarea modelului econometric de regresie, este studiată corelația dintre aceasta și alți indicatori analizați. În cadrul cercetării, am urmărit demonstrarea însemnatății aplicării modelelor statisticо-econometrice în analiza pieței de capital, insistând asupra oportunităților pe care un astfel de sistem de indicatori le oferă pentru efectuarea de analize complexe și pertinente. Pentru a demonstra, atât din punct de vedere teoretic, cât și practic, utilitatea aplicării unor modele econometrice, am utilizat o serie de noțiuni, indicatori și modele specifice unor științe precum finanțele, statistica și econometria, realizând studii complexe asupra rezultatelor activității Bursei de Valori București înregistrate.

## 1.1. Analiza evoluției principalilor indicatori ai Bursei de Valori București

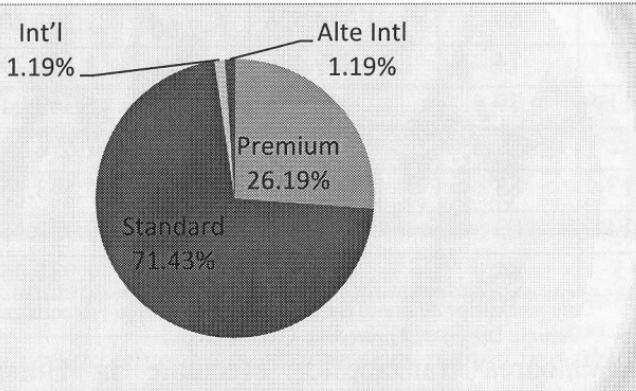
Principalul operator de piață din România este Bursa de Valori București care este o bursă de talie medie în regiune și al cărei rol acela de a furniza o piață organizată pentru tranzacționarea valorilor mobiliare, de a contribui la creșterea lichidității valorilor mobiliare prin concentrarea în piață a unui volum cât mai mare de titluri financiare, de a contribui la formarea unor prețuri care să reflecte în mod corespunzător relația dintre cererea și oferta specifică pieței de capital și de a disemina aceste prețuri către public.

În cadrul Bursei de Valori București sunt tranzacționate instrumente financiare din următoarele categorii: titluri de capital, titluri de credit, organisme de plasament colectiv, produse structurate. În vederea admiterii pentru tranzacționare pe piață reglementată, instrumentele financiare trebuie să îndeplinească următoarele condiții:

- să fie înregistrate la Autoritatea de Supraveghere Financiară;
- să fie transferabile;
- să fie emise în formă dematerializată;
- să plătite integral și evidențiate prin înscriere de cont;
- acțiunile trebuie să fie din aceeași clasă.

În vederea admiterii la tranzacționare, o companie trebuie să îndeplinească o serie de condiții și anume: să fie o societate organizată pe acțiuni; să aibă o capitalizare anticipată/capitaluri proprii de minimum 1 milion Euro; să aibă un free-float de cel puțin 25% (acțiuni care nu sunt deținute de companie sau de investitori străni); să fi funcționat în ultimii 3 ani și să fi întocmit rapoarte financiare auditate pentru ultimii 3 ani.

Acțiunile cotate la Bursa de Valori din București sunt structurate în patru clase, criteriile de clasificare bazându-se pe valorile înregistrate de mai mulți indicatori specifici. Până în anul 2014 inclusiv, clasele de acțiuni erau structurate în categoria I, categoria a II-a, categoria a III și categoria Internațional, iar începând cu anul 2015, structurarea se realizează în categoriile Premium, Standard, Alte Intl, Int'l. Potrivit datelor publicate de Bursa de Valori București, structura celor 84 de acțiuni cotate pe piața reglementată este următoarea: categoria Premium, 22 acțiuni; Standard 60 acțiuni; Int'l, 1 acțiune; Alte Intl, 1 acțiune). Ca și în anii anterior, în anul 2015, domină acțiunile din categoria Standard (fosta categorie a II-a), cu o pondere deținută de 68,67%, reprezentarea grafică a componenței pe tipuri de acțiuni fiind prezentată în cele ce urmează:



Grafic nr. 1. Structura acțiunilor în cadrul BVB în anul 2015  
(reprezentare proprie)

Un aspect relevant care trebuie avut în vedere pentru realizarea unei analize pertinente a pieței de capital din România este evoluția tranzacțiilor cu acțiuni încheiate prin intermediul Bursei de Valori din București pe piața reglementată.

*Tabel nr. 1. Indicatorii privind tranzacțiile cu acțiuni în cadrul BVB în perioada 1999 – 2015*

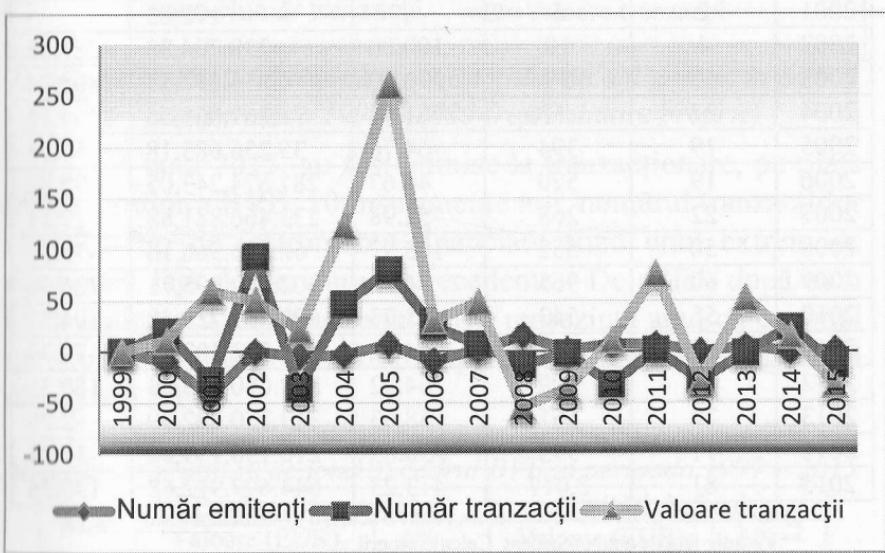
<b>Anul</b>	<b>Număr emitenți</b>	<b>Număr tranzacții</b>		<b>Valoare tranzacții (EUR)</b>	
		Valoare absolută	Δ% **	Valoare absolută	Δ% **
1999	127	415.045	-	84.067.124	-
2000	114	496.887	19.72	93.244.168	10.92
2001	65	357.577	-28.04	148.544.839	59.31
2002	65	689.184	92.74	222.426.577	49.74
2003	62	440.084	-36.14	268.641.352	20.78
2004	60	644.839	46.53	598.072.158	122.63
2005	64	1.159.060	79.74	2.152.052.960	259.83
2006	58	1.444.398	24.62	2.801.708.288	30.19
2007	59	1.544.891	6.96	4.152.436.338	48.21
2008	68	1.341.297	-13.18	1.895.443.665	-54.35
2009	69	1.314.526	-2.00	1.203.801.128	-36.49
2010	74	889.486	-32.33	1.338.291.678	11.17
2011	79	900.114	1.19	2.349.040.633	75.53
2012	79	647.974	-28.01	1.674.196.588	-28.73
2013	83	636.405	-1.79	2.543.568.507	51.93
2014	83	787.753	23.78	2.930.761.698	15.22
2015	84	685.248	-13.01	1.981.066.772	-32.40

\*Date preluate pe de site-ul Bursei de Valori București (sistematizare proprie)

\*\*Variație față de anul precedent. Calcule proprii

Valoarea tranzacțiilor efectuate la Bursa de Valori București a crescut semnificativ în perioada 2002 – 2007, remarcându-se, totodată, o reducere a ritmului de creștere a volumului tranzacțiilor. Cea mai mare creștere a valorii tranzacțiilor față de perioada precedentă se constată în anul 2005, cu 259,83% față de anul 2004. Anul 2008 consemnează cea mai mare scădere a valorii tranzacțiilor efectuate față de anul precedent, scădere care s-a menținut și pe parcursul anilor ulteriori, cu o ușoară creștere în anul 2010. Anul 2011 aduce o

creștere semnificativă a acestui indicator, situație care, însă, nu se menține în anul 2012, acesta fiind marcat de o scădere a activității pe bursele internaționale, fenomen resimțit de evoluțiile în plan intern la nivel politic și macroeconomic, inclusiv la Bursa de Valori București. Din perioada supusă analizei, în anul 2007, s-a înregistrat valoarea maximă tranzacționată pe secțiunea acțiuni, respectiv 4.152.436.338 Euro, nivel care nu a mai fost atins (nu măcar apropiat) în niciun an.



Grafic nr. 2. Evoluția anuală a tranzacțiilor cu acțiuni în cadrul BVB în perioada 1999 – 2015 (reprezentare proprie)

Pentru admiterea la tranzacționare a obligațiunilor, trebuie ca valoarea minimă a emisiunii va fi echivalentul în RON a sumei de 200.000 EUR. În situația în care valoarea emisiunii este sub acest prag, Autoritatea de Supraveghere Financiară poate da o aprobare specială, astfel incat emisiunea să fie admisă la tranzacționare. În anul 2015, obligațiunile

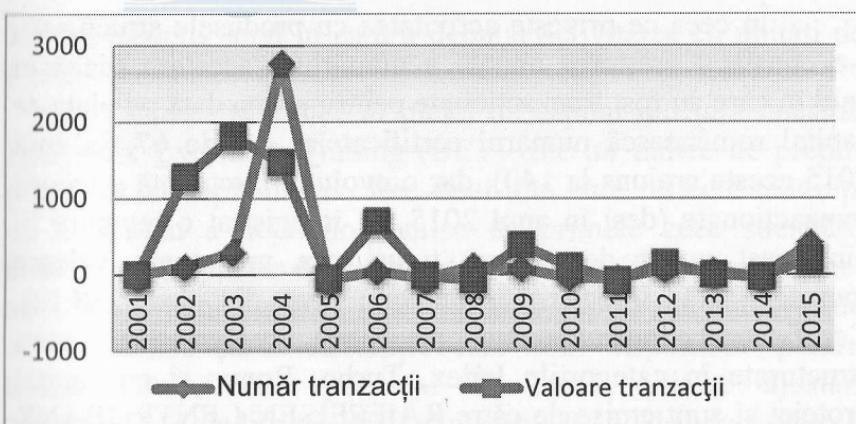
emise de cele 81 de societăți, tranzacționate pe piață reglementată erau structurate în următoarele categorii: obligațiuni corporative, titluri de stat, municipale și Internațional.

*Tabel nr. 2. Indicatorii privind tranzacțiile cu obligațiuni în cadrul BVB în perioada 2001 – 2015*

Anul	Societăți emitente	Număr tranzacții		Valoare (EUR)	
		Valoare absolută	Δ% **	Valoare absolută	Δ% **
2001	2	5	-	172,83	-
2002	4	10	100.00	238.704,88	1281.15
2003	10	39	290.00	4.556.257,57	1808.74
2004	22	1.116	2761.54	71.267.061,56	1464.16
2005	19	394	-64.70	35.256.683,18	-50.53
2006	19	570	44.67	281.674.243,05	698.92
2007	22	268	-52.98	233.466.881,88	-17.11
2008	50	552	105.97	62.336.966,18	-73.30
2009	60	965	74.82	302.942.995,71	385.98
2010	55	543	-43.73	620.461.723,48	104.81
2011	60	248	-54.33	128.253.303,66	-79.33
2012	68	409	64.92	321.080.675,60	150.35
2013	70	567	38.63	313.750.002,39	-2.28
2014	71	393	-30.69	216.150.159,04	-31.11
2015	81	2.017	413.23	644.697.912,68	198.26

\*Date preluate pe de site-ul Bursei de Valori București (sistematizare proprie)

\*\*Variație față de anul precedent. Calcule proprii



Grafic nr. 3. Evoluția anuală a tranzacțiilor cu obligațiuni în cadrul BVB în perioada 1999 – 2015 (reprezentare proprie)

În anul 2015, au fost admise la tranzacționare, pe piața obligațiunilor a BVB, 10 instrumente noi, numărul tranzacțiilor cu acest tip de instrumente financiare fiind unul extrem de consistent față de perioadele precedente. De altfel, după cum arată indicatorii analizați, anul 2015 reprezintă anul cu cea mai mare performanță privind tranzacțiile cu obligațiuni înregistrată din istoria BVB.

Tabel nr. 3. Indicatorii privind tranzacțiile cu produse structurate și unități de fond în cadrul BVB în perioada 1999 – 2015

Anul	Produse structurate		Unități de fond	
	Valoare (EUR)	Δ% **	Valoare (EUR)	Δ% **
2008	-	-	7.067.718,42	-
2009	-	-	4.863.896,81	-31.18
2010	10.695.332,20	-	5.361.056,49	10.22
2011	102.583.159,40	859.14	2.055.982,73	-61.65
2012	154.366.408,74	50.48	1.111.708,92	-45.93
2013	120.425.946,65	-21.99	1.703.193,80	53.21
2014	51.287.129,47	-57.41	2.523.996,25	48.19
2015	90.667.896,33	76.78	1.737.588,94	-31.16

\*Date preluate pe de site-ul Bursei de Valori București (sistematizare proprie)

\*\*Variație față de anul precedent. Calcule proprii