

ROLUL MECANISMULUI BURSIER ÎN ECONOMIA DE PIAȚĂ

Svetlana BÎRLEA

Academia de Administrare Publică

The development of the capital market represents the essential component of the restructuring process of the economic system.

The stock exchange is one of the most important institutions of the market economy, a segment of the financial economy, an organized, transparent and supervised secondary market where transactions concerning capital issues are traded. The main role of the stock exchange is to facilitate the found accumulation necessary for the finance of economic regulation.

Importanța și necesitatea pieței valorilor mobiliare este de necontestat. Orice societate în tranziție își propune ca obiectiv crearea și dezvoltarea unei piețe de capital, reprezentând componenta esențială a procesului de restructurare a economiei naționale.

Considerăm că, pentru buna funcționare a mecanismului economiei de piață, piața valorilor mobiliare este componenta care contribuie la îndeplinirea următoarelor obiective: finanțarea activității economice, asigurarea mobilității capitalului și minimizarea riscului investițional.

Piața valorilor mobiliare apare ca unul dintre mecanismele-cheie de atragere a resurselor bănești în scopul investițiilor, modernizării economiei, stimulării creșterii economice. Cu toate acestea, piața mondială a valorilor mobiliare, după cum demonstrează practica ultimilor ani, poate fi sursa instabilității economice, a riscurilor macroeconomice și a „zguduiturilor” sociale. Cele mai problematice sunt piețele valorilor mobiliare în formare, printre care se numără și piața valorilor mobiliare națională.

Formarea și dezvoltarea pieței valorilor mobiliare în Republica Moldova și dezvoltarea bursei de valori reprezintă componentele esențiale ale procesului de restructurare a sistemului economic în țara noastră și de creare a mecanismului și instituțiilor specifice unei economii de piață.

În literatura de specialitate s-a specificat, pe bună dreptate, ideea că bursa de valori reprezintă un fidel barometru al activității economice dintr-o anumită țară sau regiune. Iar cel mai important indicator al dezvoltării pieței bursiere este volumul tranzacțiilor bursiere efectuate la bursa de valori pe o anumită perioadă de timp. Este cert faptul că bursa de valori reprezintă nu doar un instrument pasiv de măsurare a performanțelor unei economii, ci și un instrument activ de eficientizare a acesteia.

În general, se poate spune că apariția burselor, precum și evoluția lor ulterioară au fost determinate de necesitățile economice, existența și funcționarea acestora fiind necesară trebuinței de satisfacere a unor funcțiuni noi și din ce în ce mai complexe ale mecanismelor economiei de piață liberă.

Bursa este strâns legată de economia de piață, dar existența economiei de piață este doar una dintre condițiile necesare pentru dezvoltarea burselor. Pe lângă aceasta, mai este necesară o structură bancară bine dezvoltată, o mai puternică economie națională și un sistem modern de comunicații [1].

Tugan-Baranovschi scria că „pentru posibilitatea de distribuire a maselor enorme de capital, zilnic acumulate, în timpul sistemului economic capitalist, era nevoie de o ... instituție centrală, în care să se concentreze oferta de capital și, totodată, cererea de capital... Dacă astfel de instituție nu ar exista, plasarea de capital ar întâlni dificultăți indeterminabile... Bursa de valori îndeplinește... funcția, analogică băncilor în organizarea creditelor... Numai datorită burselor de valori a devenit posibilă fuziunea cantităților neînsemnate de capital...” [2].

În perspectivă, funcționarea bursei de valori prevede funcționarea unei piețe a valorilor mobiliare; deosebită atenție se va acorda problemelor privind pregătirea specialiștilor în domenii ce vizează piața de capital. În așa mod, bursa de valori va deveni un indicator al pieței locale și va atrage mai mulți investitori străini. De fapt, rolul bursei este acela de piață secundară. Asigurând accesul publicului la titlurile deja emise, ea asigură un suport atât pentru piața primară, cât și pentru funcționarea mecanismului de finanțare a economiei.

Este important faptul că bursa de valori este o parte componentă a infrastructurii pieței valorilor mobiliare. O premisă pentru funcționarea bursei de valori o prezintă experiența privind atragerea capitalului suplimentar, în calitate de emitent pe piața valorilor mobiliare a societăților pe acțiuni fondate în procesul privatizării, a

numărului necesar de companii specializate de brokeri, elaborarea legislației privind reglementarea activității pe piața valorilor mobiliare.

În linii generale, bursa de valori se caracterizează prin faptul că:

- este, întâi de toate, locul unde se găsesc reciproc vânzătorii și cumpărătorul valorilor mobiliare, unde prețurile la aceste valori sunt determinate de cerere și ofertă. Astfel, bursa asigură concentrarea cererii și ofertei, însă ea fizic nu este în stare să-i înglobeze pe toți acei care ar dori să cumpere, să vândă aceste valori. Această funcție și-o asumă intermediarii, care acționează atât la bursă, cât și în afara ei, întrucât nu toate valorile mobiliare se cotează la bursă. Deci, totodată, tranzacțiile bursiere se efectuează și prin firme specializate de tip brokeri/dealeri, și prin intermediul unui personal specializat în acest sens (agenții de bursă), care asigură stabilirea contactului între cererea și oferta ce se manifestă pe piață;

- este o piață organizată, în sensul că tranzacțiile se realizează conform unor principii, norme și reguli cunoscute și acceptate de toți participanții, ceea ce nu înseamnă o administrare a pieței, ci o reglementare a acesteia în scopul creării sau rezervării condițiilor pentru desfășurarea concurenței libere. Organizarea pieței bursiere se realizează atât prin cadrul legal stabilit, cât și prin regulamentele bursiere;

- este o piață reprezentativă, având drept reper pentru toate tranzacțiile care se efectuează acele valori pentru care se constituie piața organizată. Cercul de valori mobiliare cu care se efectuează tranzacțiile este limitat. Pentru a nimeri în numărul companiilor, ale căror valori au fost admise la comerțul de bursă (adică, pentru a fi primite spre cotare), compania (firma) trebuie să satisfacă cerințele înaintate de regulamentul bursei în privința volumului de vânzări, mărimilor profitului obținut, numărului de acționari, costului de piață al acțiunilor etc. Regulile de efectuare a operațiunilor la bursă sunt stabilite de membrii bursei și organul de stat. Bursa de valori își desfășoară activitatea în temeiul următoarelor principii: încrederea personală între brokeri și clienți; publicitatea; reglementarea strictă de către administrația bursei a activității firmelor de dealeri prin stabilirea regulilor comerțului și evidenței;

- constituie un mecanism eficient și puțin costisitor de transferare a dreptului de proprietate asupra valorilor mobiliare, precum și de stabilire a unui preț corect al lor.

Astfel, funcția de bază a bursei de valori este stabilirea de zi cu zi a nivelului prețurilor, adică punctul de echilibru al pieței, acel preț care asigură în condițiile date volumul maximal de tranzacții. Prin această funcție a sa bursa devine nu reper al întregii activități economice, ci sursă a informației pentru agenții economici.

R.Ghiliferdind afirmă că funcția esențială a bursei de valori constă în „crearea pieței pentru plasarea de capital financiar” și „mobilizarea capitalului” [3].

Rolul bursei de valori este foarte complex. Bursa are, întâi de toate, un rol de prim rang în finanțarea economiei, permițând întreprinderilor să găsească pe piață mijloace de care au nevoie pentru a se dezvolta. În acest scop, ea oferă tot felul de „produse” celor care doresc să-și plaseze cu folos banii din economiile proprii, produse, prin intermediul cărora aceștia pot pătrunde pe anumite piețe financiare, unde investesc în funcție de nevoile lor [4]. De asemenea, bursele de valori asigură circulația liberă și inversă a valorilor mobiliare.

Rolul și importanța bursei de valori au crescut în ultimul timp, datorită unui complex de factori, precum [5]:

- bursele oferă posibilitatea transformării imediate a valorilor mobiliare în lichidități;
- fondurile de investiții și capitalurile sunt orientate de către burse spre domeniile cu un grad înalt de eficiență;

- tranzacțiile din cadrul bursei sunt încheiate pe baza unor reglementări specifice și a unor reguli bine cunoscute, ceea ce duce la creșterea încrederii între vânzători și cumpărători;

- alți factori.

În general, trăsăturile definerii ale bursei sunt următoarele:

- existența unei piețe a valorilor mobiliare;
- localizarea tranzacțiilor într-un loc special amenajat pentru operarea lor și dotarea cu mijloace tehnice necesare;

- operarea tranzacțiilor pe principii concurențiale și asigurarea accesului tuturor celor interesați în informațiile de la Bursă etc.

Bursele de valori pot fi clasificate după mai multe criterii. Astfel, din punct de vedere juridic, ele pot fi organizate ca instituții publice sau ca entitate privată.

Bursele publice sunt instituții cu caracter nelucrative, organizate și administrate de stat. Actualmente, numărul acestora este foarte redus [6]. Modelul acestui tip de bursă de valori este reglementat și organizat în conformitate cu legi speciale.

Bursele private sunt sub formă de societăți pe acțiuni cu capital privat, cu caracter nelucrative (bursele din SUA – NYSE) sau cu caracter lucrativ (în diverse țări din Europa și de pe alte continente) [7]. Acest model este bazat pe asocierea persoanelor fizice și/sau juridice create conform legii pentru constituirea și organizarea pieței bursiere.

Din punctul de vedere al numărului de membri, se disting [8]:

- *burse închise* – limitate la numărul de membri fondatori;
- *burse deschise* – în care numărul membrilor fondatori poate fi suplimentat într-o anumită proporție.

În cazul bursei de tip închis, numărul de locuri este limitat și un terț nu poate obține calitatea de membru decât dacă obține un loc din partea unui titular. De exemplu, la bursa NYSE (SUA) cel care dorește să aibă acces la bursă trebuie să obțină locul prin moștenire, cumpărare, închiriere sau alt mod. În cazul bursei deschise, numărul de locuri nu este limitat prin actele constitutive, iar membrii se împart, de regulă, în membri fondatori (cei care au participat la crearea instituției) și membri asociați (cooptați ulterior). Un exemplu al acestui tip de bursă este cea din Budapesta.

Calitatea de membru al bursei poate reveni fie numai persoanelor fizice, fie numai persoanelor juridice, fie atât persoanelor fizice, cât și persoanelor juridice.

Deci, calitatea de membru al bursei o dobândesc acele persoane, care se asociază în vederea constituirii unei burse de valori, calitate din care derivă o serie de drepturi și obligații. Principalul avantaj de care aceștia dispun este posibilitatea de a efectua direct tranzacții cu titluri pe piața respectivă. Accesul exclusiv al membrilor la bursă este reglementat. Sunt și cazuri în care la bursă pot participa și membrii instituției, dar numai membrii bursei beneficiază de toate avantajele pe care le oferă piața respectivă. În sfârșit, la unele burse (de exemplu, la bursa din Toronto) pot acționa pentru încheierea de tranzacții și membri ai bursei, dar nu pentru titlurile închise la cota oficială (prima piață).

În Republica Moldova, conform legislației în vigoare, fondatori și membri ai bursei de valori pot fi numai brokerii și dealerii, care trebuie să dețină licență pentru activitatea de broker și/sau dealer și să corespundă cerințelor de calificare stabilite de bursă în ce privește solvabilitatea și organizarea activității lor. Putem deci concluziona că Bursa de Valori a Moldovei este de tip închis.

Unele burse de valori au ca obiect de activitate tranzacționarea sau negocierea valorilor mobiliare, care pot fi: acțiuni, obligațiuni, bunuri și bilete de tezaur sau a produselor bursiere derivate: contracte futures, opțiuni pe marfă, opțiuni pe titluri financiare, opțiuni pe indici de bursă etc., pe plan local. Acestea sunt burse locale, necaracteristice în comerțul bursier internațional, iar cele care au un obiect extins la un număr mare de valori mobiliare admise la cotare, indiferent de țara emitentă, sunt burse caracteristice, de reputație internațională, deținând un rol de frunte în tranzacțiile bursiere generale.

În prezent, având în vedere experiența acumulată în câteva secole de existență, putem spune că marile piețe bursiere se caracterizează printr-un grad înalt de organizare și fiabilitate, datorită reglementărilor mai stricte ale tranzacțiilor, garanțiilor mai mari din partea investitorilor și brokerilor, dar și controlului permanent al operațiunilor speculative.

Se remarcă următoarele tendințe la nivel mondial:

- instituționalizarea investitorilor, instituțiile fiind cele care dețin majoritatea în calitate de investitori;
- internaționalizarea tranzacțiilor ce rezultă din numărul ridicat de firme străine care cotează pe alte piețe;
- modernizarea, prin introducerea tehnicii electronice de calcul în mecanismul tranzacțiilor bursiere;
- alte tendințe.

Actualmente, în majoritatea țărilor lumii există burse, chiar dacă nu toate au aceeași importanță: unele au funcțiuni locale, altele au importanță națională, așa după cum există și burse de rezonanță internațională, cum ar fi cele de la Paris, Londra, Chicago, New York și Tokyo.

Așadar, deși în economia contemporană numărul bursei de valori este deosebit de mare, cele mai importante centre bursiere se găsesc în: SUA – New York Stock Exchange (NYSE), American Stock Exchange (AMEX), National Association of Securities Dealers Automated Quotations System (NASDAQ); Canada – Montreal și Toronto; Japonia – TSE (Tokyo Stock Exchange); Marea Britanie – LSE (Londondn Stock Exchange); UE – Euronext etc.

De-a lungul secolelor, bursele și-au dovedit viabilitatea și dinamismul. În centrele principale ale bursei de valori se practică așa-numita piață electronică care, la etapa actuală, îmbină reușit tehnicile tradiționale de comercializare cu mijloacele moderne de comunicație și informare și care tinde să concureze tot mai mult cu

bursa clasică, lucru frecvent mai ales în principalele centre financiare, îndeosebi în Statele Unite și Japonia. Aceste piețe permit accesul la tranzacții pentru un număr mare de titluri ce nu îndeplinesc condițiile pentru a fi cotate la bursele propriu-zise. În prezent, conexiunile dintre dealeri și clienții lor sunt realizate prin intermediul mijloacelor computerizate de transmitere și prelucrare a informației. Un exemplu de astfel de piață este NASDAQ din Statele Unite ale Americii.

În concluzie, piața bursieră, care se prezintă sub forma bursei de valori, este o parte componentă a pieței valorilor mobiliare. Menirea sa este să concentreze cererea și oferta privind valorile mobiliare și să asigure realizarea tranzacțiilor în mod operativ, în condiții de corectitudine și transparență. Bursa mai are și rolul de „releu” între surplusul de fonduri neutilizate și necesitățile economice, transformând economiile în capital. Însă, scopul esențial al bursei de valori este de a facilita acumularea fondurilor necesare finanțării activității economice și de a dirija fluxul fondurilor acumulate spre ramurile economice cele mai rentabile.

Referințe:

1. Badea G. Dumitru. Piața de capital, restructurarea economică. - București: Editura Economică, 2000, p.60.
2. Туган-Барановский М.И. Банковская энциклопедия. Том 2. - Киев: Издательство Банковой Энциклопедии, 1913, с.38-39.
3. Гильфердинг Р. Финансовый капитал. - Москва: Государственное социально-экономическое издательство, 1931, с.152-153.
4. Gallois D. Liviu. Bursa / Traducere de L.Moldovan. - București: Teora, 1997, p.9.
5. Badea G. Dumitru. Op. cit., p.58.
6. Dragne E., Stoian I., Stoian M. Comerț internațional – tehnici și proceduri. Vol.II. - București: Caraiman, 1997, p.746.
7. Ibidem.
8. Ibidem.

Prezentat la 24.12.2008