

VILAG Ruxandra Dana

**INFLUENȚA COMPORTAMENTULUI INVESTIȚIONAL
ÎN PROPAGAREA CRIZELOR FINANCIARE**

VILAG Ruxandra Dana

INFLUENȚA COMPORTAMENTULUI INVESTIȚIONAL ÎN PROPAGAREA CRIZELOR FINANCIARE



Copyright © 2013, **Editura Pro Universitaria**

Toate drepturile asupra prezentei ediții aparțin
Editurii Pro Universitaria

Nicio parte din acest volum nu poate fi copiată fără acordul scris al
Editurii Pro Universitaria

Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României
VILAG, RUXANDRA DANA

**Influența comportamentului investițional în
propagarea crizelor financiare / Ruxandra Dana**

Vilag. - București : Pro Universitaria, 2013

Bibliogr.

ISBN 978-606-647-865-6

336.22

CAPITOLUL 1

INTRODUCERE

1.1 Fenomenul de globalizare, posibil determinant al crizelor financiare mondiale

Adâncirea specializării muncii a condus la dezvoltarea tot mai rapidă a comerțului dintre diverse țări și astfel fenomenul de globalizare a cuprins tot mai multe zone ale globului. Istoria postbelică include o serie de evenimente majore ce și-au pus amprenta asupra mediului economic, determinând totodată și schimbări de ordin structural. Expansiunea comerțului mondial, progresul fără precedent al științei și tehnicii, tranziția întregului sistem socio-economic către economia de piață au generat accelerarea procesului de integrare regională și mondială, ceea ce se traduce, practic, prin oportunități sporite de afaceri atât pentru investitorii instituționali, cât și pentru cei individuali. Pentru a permite derularea afacerilor internaționale au apărut anumite piețe specializate în direcționarea fluxurilor financiare dintre țări. Tranzacțiile ce apar ca urmare a afacerilor internaționale determină și fluxurile monetare și financiare dintre țări. Astfel, într-o scurtă perioadă de timp, atât piețele, cât și tehnicile utilizate au avut o evoluție fără precedent în istoria finanțelor internaționale. A fost nevoie de o adaptare la noul context economic, consecință a unor evenimente puțin previzibile.

Și atunci cum să reacționezi în fața unei asemenea instabilități? A devenit deci necesar ca tehnicile bancare și financiare să se adapteze la un univers în mișcare și să se pună la punct instrumente de finanțare și protecție contra crizelor succesive. Crizele, cu toate “dezavantajele” lor, sunt

cele care au stat la baza inovațiilor. Astfel mii de inovații au dus la dezvoltarea exacerbată a piețelor de capital, lucru ce a constituit câteodată un factor de destabilizare a relațiilor financiare internaționale.

Expansiunea fără precedent a finanțelor globale este însoțită de evoluția piețelor de schimb. De la simplu centru de conversie a monedelor naționale, subordonat, în esență, operațiunilor comerciale, piața de schimb monetar tinde să devină nucleul, centrul activităților financiare internaționale. Astăzi, trecerea de la o monedă la alta, adaptarea continuă a structurii portofoliului de titluri, acordarea de credite într-o deviză și restituirea lor în alta au devenit operațiuni de rutină, datorită existenței unei game de operațiuni care permit atât conversiunile, cât și acoperirea riscurilor aferente.

Evoluția din ultimele decenii a pieței financiare a fost influențată de câțiva factori determinanți:

a) *Dereglementarea și re-reglementarea* – Se referă la libertatea de mișcare pe care o are capitalul în prezent prin liberalizarea piețelor financiare (sau a majorității lor) și introducerea de noi reguli care să răspundă mai bine nevoilor prezente ale acestei piețe.

b) *Mondializarea* – piețele financiare din prezent nu mai au frontiere pentru eventualii investitori. Datorită dereglementării, a renunțării progresive la controlul schimburilor, investitorii pot tranzacționa acolo unde consideră că le sunt favorabile condițiile pieței. Mondializarea se traduce și printr-o funcționare a piețelor aproape 24 de ore din 24, datorită diferențelor de fus orar.

c) *Globalizarea* – Este un fenomen care denotă o integrare completă, în același timp temporală și spațială, a diverselor componente ale sistemului financiar internațional: între operațiuni pe termen scurt și operațiuni pe termen lung, între operațiuni sigure și cele condiționate, între piețe interne și

internaționale. Globalizarea se bazează în mare măsură pe un proces complicat de dezintegrare și de recombinație sau de redistribuire a principalilor parametri caracteristici activelor financiare. Aceasta se referă la integrarea mondială a piețelor financiare ca rezultat al dereglementării și a inovațiilor tehnice care facilitează tranzacționarea valorilor mobiliare pe toate piețele. Faptul că în prezent s-a ajuns la realitatea prin care nici-o piață financiară să nu poată fi izolată de celelalte piețe financiare este rezultatul fenomenului de globalizare. De exemplu globalizarea presupune că, de câte ori apare un eveniment important care influențează piețele financiare din Asia sau America de Nord, impactul acestui eveniment să poată fi resimțit și în România, lucru demonstrat și de recenta criză financiară. Globalizarea comportă, în același timp, o serie de aspecte pozitive, inovatoare și dinamice, dar și o multitudine de aspecte negative, perturbatoare și marginalizante.

d) *Investițiile internaționale* - Crearea piețelor globale, împreună cu dereglementarea, au extins piața financiară pentru investitori, astfel în prezent a devenit comună investirea în active ale altei țări decât cele ale țării de rezidență, active care par a fi mai atractive pentru investitori atât din punct de vedere al randamentului, cât și din punct de vedere al riscului.

e) *Inovarea permanentă* – Concurența ce rezultă datorită faptului că piețele financiare devin libere, mondializate și globalizate, a dus la începerea unei curse continue a inovației, care nu este întotdeauna justificată, dar care se explică prin rațiuni comerciale și practice. De fapt, aceste inovații financiare, nu pot fi brevetate, iar caracterul temporar al avantajului procurat prin punerea la punct a unei astfel de tehnici, incită instituțiile financiare bancare și non-bancare la tot mai multă imaginație.

f) *Dezintermedierea* – Se definește prin opoziție cu intermedierea, care făcea din instituțiile financiare bancare

singura legătură posibilă între deținătorii de resurse și cei care iau împrumuturi, care recurg la credite. Deci aceasta, descrie procesul prin care societățile comerciale își creează un sistem prin care își asigură obținerea împrumuturilor necesare și își plasează depozitele direct pe o piață financiară, fără să mai fie nevoie să recurgă la un intermediar financiar prin crearea unor posturi sau departamente speciale în cadrul companiei. Astfel, băncile sunt nevoite să-și regândească activitatea.

g) *Securitizarea* (titrizarea) - Descrie procesul de contractare a unei datorii care va fi evidențiată printr-un document (un titlu de valoare) ce poate fi cumpărat sau vândut imediat pe piețele financiare. Ea constă în înlocuirea tradiționalei vânzări de credite, de emisiunea și plasarea titlurilor negociabile.

Finanțele internaționale au suportat, în timp, o reală transformare, ilustrată prin creșterea interdependenței spațiilor financiare naționale, prin interconexiunea burselor de valori, prin proliferarea instrumentelor financiare noi. S-a constituit, astfel, o piață financiară globală, guvernată de propriile sale legi și dispunând de o structură ierarhizată și tot mai integrată. Progresul tehnicilor de transmitere a informației, utilizarea sateliților de comunicații și a electronicii au contribuit mult la procesul de unificare și globalizare financiară. Bursele, piețele de schimb, piețele la termen pentru instrumente financiare funcționează, practic, în mod continuu, 24 de ore din 24, fiind, adeseori, obiectul cotațiilor simultane.

Din figura 1.1 putem observa tendința crescătoare a comerțului internațional în ultimii zece ani, astfel în 2007 exporturile înregistrau o creștere de 149% față de 1997, de la 6.898.100 milioane USD în 1997 până la 17.241.500 milioane USD în 2007, iar importurile de aproximativ 146%, de la 7.021.900 milioane USD în 1997 la 17.329.900 milioane USD în 2007.

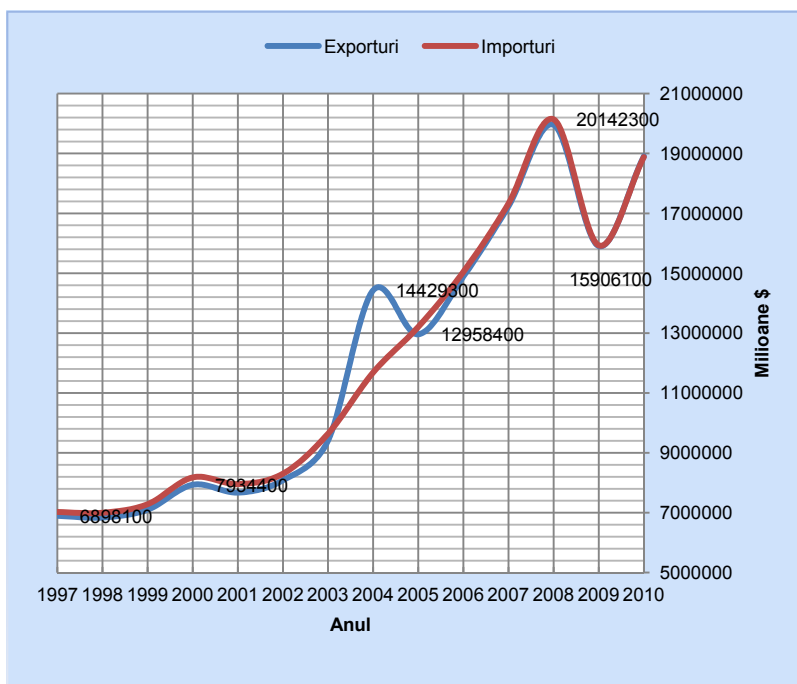


Figura 1.1 “Evoluția importurilor (preț CIF) și exporturilor (preț FOB) de bunuri și servicii între 1997-2010”¹

Observăm de asemenea că în anul următor începerii crizei din Statele Unite (2008) comerțul internațional și-a păstrat tendința de creștere ajungând în jurul valorii de 20.000.000 milioane USD. Cu toate acestea în 2009, an în care această criză financiară s-a transformat într-o puternică criză economică, tendința de creștere a comerțului internațional a fost stopată, acesta înregistrând o puternică scădere ajungând până la nivelul din 2004 (15.000.000 milioane USD). Această situație este cauzată de măsurile pe care guvernele statelor afectate de criză le-au luat, de

¹ Calcule proprii pe baza statisticilor World Trade Organization 2008, www.wto.org

micșorarea importurilor ca măsură de stopare a transmiterii efectelor crizei.

Putem astfel presupune că odată cu creșterea valorii comerțului internațional au crescut și transferurile financiare, transferuri necesare în urma încheierii unor astfel de tranzacții.

Din figura 1.2 observăm evoluția pozitivă a ponderii tranzacțiilor externe (a exporturilor) în Produsul Intern Brut (PIB) global, astfel ponderea acestora în 2007 a crescut cu 8,89 puncte procentuale de la 22,88% în 1997 la 31,77% în 2007. În această perioadă premergătoare crizei cea mai mare pondere a tranzacțiilor internaționale în PIB-ul global s-a înregistrat în 2004. Creșterea acestei ponderi este în concordanță cu afirmația că gradul de globalizare a piețelor reale este într-o continuă creștere. Cu toate acestea, deși în anul 2008 această pondere a continuat să crească ajungând la 32,76%, în următorii ani ponderea exporturilor în PIB-ul global a înregistrat o ușoară scădere, probabil din cauza reducerii consumului.

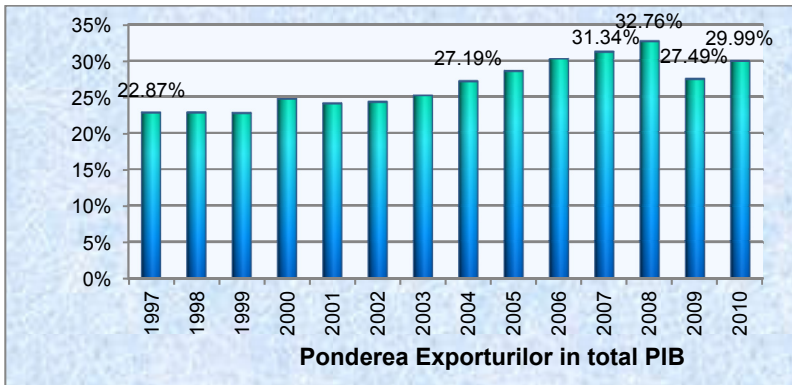


Figura 1.2 "Evoluția ponderii exporturilor de bunuri și servicii în Produsul Intern Brut (PIB) global calculată la nivel mondial între anii 1997-2010"²

² Calcule proprii pe baza statisticilor World Trade Organization 2011, www.wto.org și a statisticilor UNCTAD 2011, www.unctad.org

Evoluția pozitivă a comerțului internațional din ultimii zece ani, atât în sumă absolută, cât și ca pondere în PIB-ul global, determină creșterea fluxurilor financiare dintre țări, cu cel puțin aceeași măsură. În plus, la fluxurile financiare determinate de comerț se adaugă și fluxurile financiare determinate de investițiile directe sau de investițiile de portofoliu (de capital), lucru care atrage după sine o dezvoltare tot mai rapidă a piețelor financiare ce susțin aceste fluxuri și a gradului lor de integrare în "piața financiară internațională".

Reducerea distanțelor, în timp și spațiu, reprezintă totuși și o amenințare pentru siguranța umanității. În cazul apariției unor șocuri de orice natură (prăbușirea piețelor de capital, efectul de seră, războiul) riscul de propagare a dereglărilor este imens. Pericolele planetare sunt într-o continuă creștere, depășind capacitățile, naționale și internaționale, de intervenție sau de răspuns. Principala caracteristică a mediului economic actual o constituie alternanța fazelor de expansiune cu cele de recesiune, deci volatilitatea financiară, fapt ce necesită un studiu foarte atent a efectelor integrării mondiale asupra piețelor financiare internaționale.

1.2 Deschiderea economiei românești către piața internațională

Preocuparea majoră a guvernului român în perioada dinaintea de 1989 a fost aceea de a restricționa importurile, cu scopul de a ține sub control deficitul comercial și de a proteja industriile interne împotriva concurenței străine. Importurile au fost, prin urmare, foarte mult timp limitate prin folosirea unor pârgii cum ar fi acordarea de licențe de import, taxe vamale foarte mari la import și de restricțiile de schimb valutar. Astfel politica de comerț exterior în perioada pre-Revoluție fiind