Publicat pe (https://www.bnm.md)

Politica monetară Educația financiară Extinde Ascunde

02.05.2013

Casetă tehnică: Curba randamentelor VMS

Casetă extrasă din:

Raport asupra inflației nr.2, mai 2013 [1]

La aprecierea nivelului dobânzii un rol deosebit se acordă atât sub aspect teoretic cât şi practic curbelor de randament.
Curba de randament este o curbă continuă, care descrie relaţia funcţională între randamentul la data scadenţei şi numărul de ani ce intervin înaintea scadenţei, pentru titlurile cu venit fix, la un moment dat. Sunt cuprinse şi reprezentate, de asemenea, creanţe egale din alte puncte de vedere: risc de rambursare, lichiditate, preţ de achiziţie etc. Deşi se rezumă numai la anumite creanţe, curbele de randament sunt semnificative pentru întreaga piaţă a creditului.
În SUA obiectul unei astfel de reprezentări îl constituie bonurile de tezaur, în Republica Moldova – valorile mobiliare de stat.

Potrivit conjuncturii de moment, curbele de randament pot avea trei modalităţi de expresie:
Curba plată subliniază că randamentele titlurilor pe termen scurt, mediu şi lung sunt practic aceleaşi şi, deci, raporturile dintre cerere şi ofertă sunt echilibrate pe ansamblul pieţei (graficul nr.1, curba B).
Curba orientată în sus relevă că titlurile pe termen lung au un randament ridicat şi sugerează că cererea de fonduri pe termen scurt este foarte puternică (în raport cu oferta) faţă de cererea de fonduri pe termen lung (graficul nr.1, curba C).
Curba orientată în jos exprimă că titlurile pe termen scurt au un randament foarte ridicat, ceea ce înseamnă că cererea de fonduri pe termen lung este foarte puternică (în raport cu oferta) faţă de cererea de fonduri pe termen scurt (graficul nr.1, curba A).

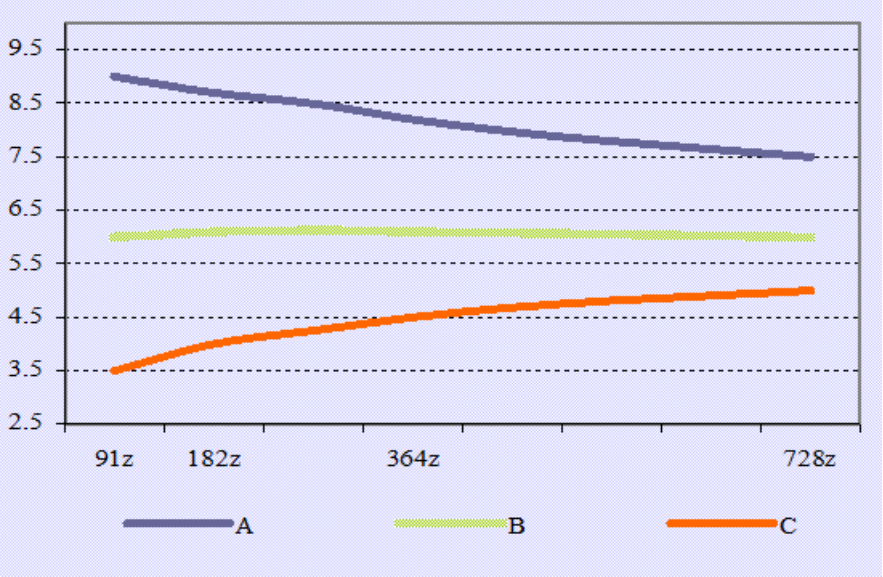
Pentru explicaţia configuraţiilor curbei de randament au fost înaintate trei ipoteze:

1. Ipoteza preferinţei pentru lichiditate se explică prin faptul că investitorii dau prioritate lichidităţii, respectiv posibilităţii de a converti rapid şi fără pierderi activele în bani lichizi. Întrucât titlurile pe termen scurt sunt relativ mai lichide decât titlurile pe termen lung, ele vor avea un preţ mai ridicat şi, în consecinţă, un randament mai slab decât titlurile pe termen lung. Această ipoteză nu ţine seama de interesele pe termen mediu şi lung ale investitorilor, interese care au drept criteriu de orientare perpetuarea plasamentului cu maximum randament.
2. Ipoteza segmentării pieţei afirmă că există pieţe separate pentru titlurile cu venit fix pe termen scurt, mediu şi lung şi că cererea şi oferta determină nivelul randamentului pe fiecare piaţă. Astfel, curba poate lua diverse aspecte, în funcţie de randamentul pe piaţă.
3. Ipoteza anticipaţiilor este ipoteza în care anticipaţiile investitorilor privind evoluţia ratei dobânzii determină relaţia între randamentele pe termen scurt şi pe termen lung. Dacă investitorii se aşteaptă la creşterea dobânzii pe termen scurt, curba randamentelor va fi orientată în sus, dacă se prevede o scădere a dobânzii pe termen scurt, curba va fi orientată în jos, dacă se presupune că dobânda va rămâne la

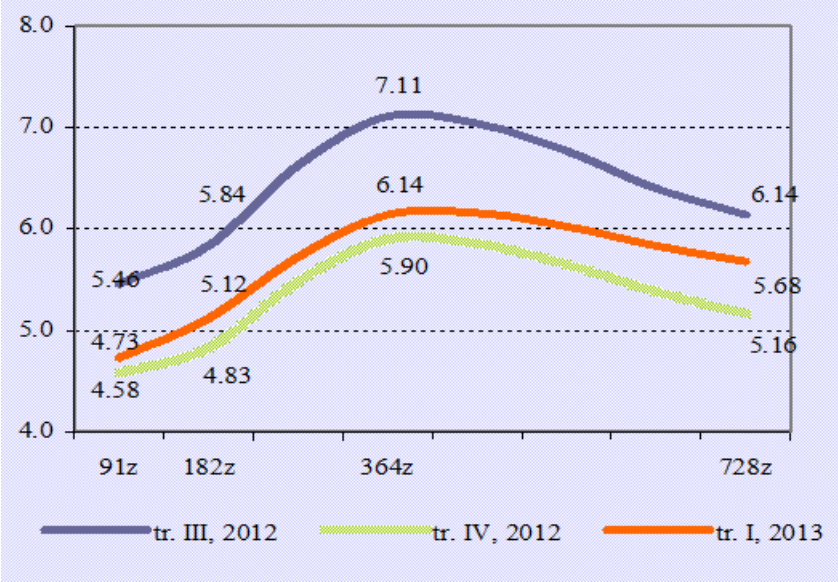
acelaşi nivel, curba va fi plată. În această ipoteză nu se admite segmentarea pieţei, toate titlurile fiind considerate substituibile. Faptele, însă, indică contrariul. Există investitori preponderenţi pe termen scurt (băncile licenţiate) şi alţii specializaţi pe termen lung (societăţile de asigurări).

În Republica Moldova (graficul nr.2) curba randamentelor VMS are o formă convexă, ceea ce indică că randamentele la aceste maturităţi sunt mai mari. Acest fenomen are loc datorită faptului, că piaţa valorilor mobiliare de stat este segmentată conform preferinţelor investitorilor. Majoritatea acestora fiind băncile licenţiate, preferă să investească în VMS cu scadenţa mai mică, care se consideră a fi mai lichide, însă şi oferta din partea Ministerului Finanţelor este orientată în mare parte spre bonurile de trezorerie. De regulă, la o licitaţie pe lună, băncile licenţiate procură şi obligaţiuni de stat cu scadenţa de 2 ani, însă atât oferta din partea Ministerului Finanţelor, cât şi cererea sunt mult mai mici decât la bonurile de trezorerie. Astfel, piaţa este segmentată în felul următor: primul segment – bonurile de trezorerie de la 91 de zile până la 364 de zile şi al doilea segment îl constituie obligaţiunile de stat de 2 ani. Volumul tranzacţionat pe aceste segmente diferă, pe primul segment se tranzacţionează circa 99.0 la sută din totalul tranzacţiilor pe piaţa valorilor mobiliare, atunci când volumul tranzacţionat cu obligaţiuni de stat cu termenul de 2 ani constituie circa 1.0 la sută din total. În plus, ratele dobânzii la obligaţiunile de 2 ani pot fi explicate prin ipoteza anticipaţiilor. Cel mai probabil referitor la acest tip de VMS investitorii se aşteaptă la o diminuare a dobânzii, precum şi a ratei inflaţiei.

Graficul nr. 1. Tipurile curbei de randament



Graficul nr. 2. Curba randamentelor VMS în Republica Moldova



Vezi și

Tag-uri

curba de randament [2]

VMS [3]

tipurile curbei [4]

curba [5]

curba randamentelor [6]

Sursa URL:
https://www.bnm.md/ro/content/curba-randamentelor-vms-0

Legături conexe:

[1] https://www.bnm.md/ro/content/raport-asupra-inflatiei-nr2-mai-2013 [2] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=curba de randament [3] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=VMS [4] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=tipurile curbei [5] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=curba [6] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=curba randamentelor