

ПОЈАМ И УЛОГА ФИНАНСИЈСКОГ ТРЖИШТА

Финансијско тржиште је амбијент у коме се креирају и трансформишу финансијска потраживања односно обавезе и изражава и реализује понуда и тражња за финансијским инструментима.

Тешко је дати јединствену и универзалну дефиницију финансијског тржишта. Најшире посматрано финансијско тржиште постоји свуда гдје се обављају финансијске трансакције. Његово дефинисање се своди на то да је финансијско тржиште организовани простор, са свим неопходним елементима за његово функционисање, на коме се сусрећу понуда и тражња финансијских средстава. Међутим, савремена економска схватања из појма тржишта избацују просторну и временску компоненту и констатују да оно постоји и без организованог простора, само ако носиоци понуде и тражње, односно учесници могу међусобно комуницирати.

Финансијско тржиште обухвата како организоване институције (као што су берзе ефеката, тржиште новца, девизне берзе и сл.), тако и посредничку трговину (шалтерско тржиште) и непосредну размјену ХОВ између издавалаца и инвеститора.

Задатак финансијског тржишта је да што ефикасније посредује у алокацији слободних средстава од суфицитарних према дефицитарним субјектима привреде. Финансијско тржиште значи омогућава пренос новчаних средстава са оних лица (физичких и правних) која располажу већим слободним износима на она лица чији је доходак недовољан за финансирање њихових текућих и развојних планова из области производње, потрошње, вршења услуга и промета за које се сматра да су друштвено оправдани. Овај процес креира финансијске инструменте, односно потраживања власника вишкова средстава и обавезу производног субјекта.



Слика 1. Трансферна функција финансијског тржишта

Трансферну функцију финансијског тржишта обавља примарно тржиште. Примарно тржиште представља скуп активности (пословних операција) које се односе на емисију (креирање) финансијских инструмената. Организација примарног тржишта има различите модалитете, тако да оно може бити организовано кроз дјелатност класичних финансијских посредника (банке, брокерске фирме, дилерске фирме), али се може успоставити и непосредан однос између емитента-продавца ХОВ и купца-инвеститора.

Функцију ликвидности финансијског тржишта врши секундарно тржиште. На секундарном тржишту се обавља промет већ издатих финансијских инструмената. Секундарно тржиште пружа могућност повјериоцима, тј. имаоцима ХОВ, да у случају потребе за ликвидним средствима претворе финансијске инструменте у готов новац.

Поред трансферне функције и функције ликвидности, финансијско тржиште остварује:

- информативну функцију,
- утврђује цијену финансијских инструмената,
- смањује трансакционе трошкове.

Информативну функцију финансијско тржиште остварује обезбјеђивањем тачних података учесницима о цијенама финансијских инструмената, обиму трговине и флукуацијама које ту трговину прате. У условима ефикасног финансијског тржишта, све информације су бесплатне и једнако доступне свим учесницима.

Стандардизацијом и упрошћавањем технологије трговања на финансијском тржишту обезбјеђује се смањивање трошкова трговине ХОВ (трансакциони трошкови). На тај начин се уз дефинисање јасних правила трговине разрешавају конфликти који произилазе из трговине и гарантује извршење закључених трансакција.

Одређивање цијене хартија од вриједности (Price Discovery) зависиће од организационог облика тржишта, тј. од начина на који се врши сучељавање понуде и тражње на њему. Хартије од вриједности са којима се тргује на финансијском тржишту означавају право на будући принос, па ће и њихова вриједност зависити од очекиваног приноса и процјене ризика који тај принос прати. То значи да се цијена ХОВ одређује капитализацијом њеног будућег приноса.

Финансијско тржиште са аспекта макроекономије обезбјеђује:

1. повезивање понуде и тражње за различитим облицима финансијских инструмената и оптималну алокацију слободних финансијских ресурса,
2. ефикасност пословања привредних субјеката,
3. дисперзију и смањивање ризика пословања.

Све ове циљеве финансијских тржишта на микро нивоу можемо посматрати у функцији остварења основног циља пословања предузећа, а то је максимирање добити, као и јачање финансијске снаге предузећа која се огледа кроз:

- очување ликвидности,
- постизање рентабилности,
- увећање богатства.

Из наведених функција финансијског тржишта слиједи закључак да је стратешка улога финансијског тржишта у премошћавању и усклађивању токова формирања штедње, инвестиција и потрошње.

РАЗВОЈ САВРЕМЕНОГ ФИНАНСИЈСКОГ ТРЖИШТА И ЊЕГОВ ЗНАЧАЈ

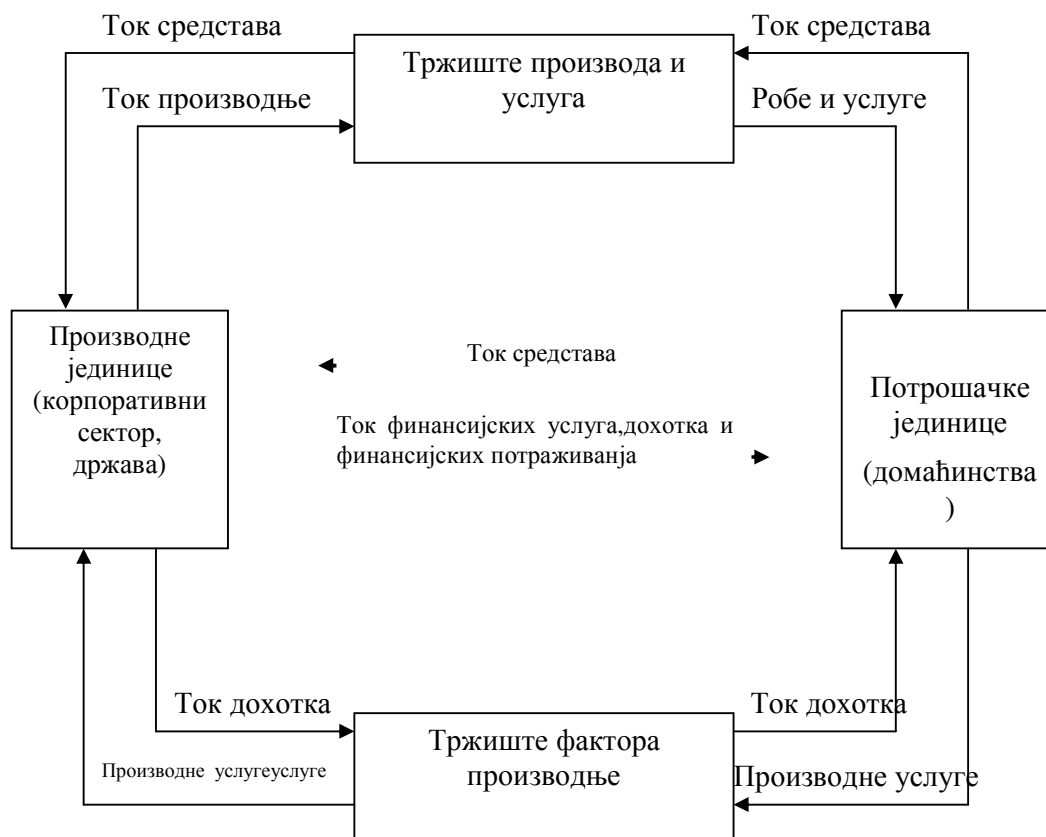
Развијеност привреде неке земље мјери се развијеношћу њеног финансијског тржишта. Финансијско тржиште као саставни дио финансијског система једне земље, омогућава несметано и нормално функционисање националне привреде. Истовремено оно представља призму преко које се преламају сва збивања у сфери реалне економије. Финансијско тржиште је један од најважнијих и најзначајнијих сегмената тржишне привреде. Зато је и прелазак земаља бившег социјалистичког уређења на пут тржишног привређивања, болан и скопчан са тешкоћама управо на пољу организовања и изградње савременог финансијског тржишта.

Финансијско тржиште се мора посматрати у јединственој цјелини са тржиштем производа и услуга и тржиштем фактора производње.

Финансијско тржиште је изведено из ова два тржишта и са њима се налази у одређеном интеракцијском односу. То значи да је финансијско тржиште осјетљиво на колебања и осцилације на тржиштима производа и фактора производње, вршећи истовремено и обрнут утицај на њих.

Ова интеракцијска веза шематски се може приказати:¹

¹ Проф др Бранко Васиљевић: Основи финансијског тржишта. ДХ, Београд, 1997. година, стр.14.



Слика 2. Интеракцијска веза финансијског, робног и тржишта фактора производње

Инвестиционе одлуке предузећа зависиће од информација које оно добија са финансијског тржишта.

Финансијско тржиште одређује основне категорије финансијског система: тржишне каматне стопе и нормативну дисконтну стопу. У условима неразвијеног финансијског тржишта нормативну функцију врши есконтна стопа централне банке. Ову функцију финансијско тржиште преузима тек када стекне атрибуте перфектности, тј. постане ефикасно тржиште.

Ефикасно финансијско тржиште је оно тржиште на коме цијене у потпуности одражавају све расположиве информације.

Развој савремених финансијских тржишта прате јаки трансформациони процеси на подручју финансијске структуре и финансијских институција. Основне карактеристике ових трансформационих процеса су:

- дерегулација,

- јачање конкуренције,
- глобализација,
- усавршавање информативне технологије.

Дерегулација представља главну покретачку снагу која доводи до поменутих трансформационих процеса. Послератни развој тржишне привреде карактерисао је наглашени државни интервенционизам и поред постојања развијених финансијских тржишта и финансијских институција. Основни разлог за интервенционистички приступ у регулисању финансијске структуре био је постизање системске стабилности. Интервенционистички приступ је подразумевало сегментирање финансијског сектора, тако да су одређене финансијске институције имале приступ само одређеном сегменту финансијског тржишта. Процес дерегулације означио је укидање ограничења у погледу уже специјализације финансијских институција. Истовремено је овај процес довео до јачања конкуренције између свих типова финансијских институција што је веома пропулзивно дјеловало на развој финансијских тржишта и инструмената са којима се на њему тргује.

Конкуренција између финансијских институција на финансијском тржишту се рефлектује кроз цјеновну и продуктну конкуренцију. Цјеновна конкуренција се изражава могућношћу обезбјеђивања најповољније цијене финансијских производа. Продуктна конкуренција се огледа у настојању финансијских институција да рашире “лепезу” финансијских услуга и да их приближе потребама комитената. На тај начин се стварају нови типови финансијских производа, односно инструмената. Примјери таквих инструмената налазе се на свим сегментима финансијског тржишта, али су посебно присутни на хипотекарном и трминском тржишту. Креирање нових финансијских инструмената је одговор финансијског тржишта на промјене у окружењу, посебно на колебање каматних стопа, развој и технолошки прогрес у домену комуникација и информационе технологије, као и подстицаје који долазе из сфере регулисања финансијског тржишта.

Конкуренција и дерегулација на финансијском тржишту, уз наглашени развој информационе технологије довели су до процеса глобализације на финансијском тржишту. Захваљујући развоју комуникација финансијска тржишта функционишу независно од временских ограничења. Национална финансијска тржишта интегрисала су се у глобално-светско тржиште. Кретање акумулације превазилази националне оквире, а цијене истих ХОВ на различитим тржиштима су изједначене. Карактер светског тржишта може се сагледати праћењем берзанских индекса најразвијенијих финансијских тржишта.

Амерички економиста Р. S. Rose идентификује следеће кључне трендове у развоју савременог финансијског тржишта:

1. Растућа конкуренција између пружалаца финансијских услуга.
2. Ширење финансијског тржишта тако да обухвата читав свијет (24-часовна трговина), са присуством финансијских институција из иностранства на домаћем тржишту.
3. Интеграциони процеси изражени кроз растућу консолидацију банака и других финансијских фирми.
4. Бржи и ефикаснији методи прикупљања, обраде и трансфера информација.
5. Дерегулација фирми које пружају финансијске услуге од стране државе.
6. Растућа осјетљивост повјерилаца на ризик.
7. Развој финансијских иновација.

Савремена информациона технологија ствара готово неограничене могућности коришћења времена и простора. Путем масовног коришћења информационе технологије долази до огромног повећања брзине трансакција у оквиру финансијског система, што даље дјелује на повећање флексибилности функционисања трговине на финансијском тржишту.

У цјелини посматрано трансформациони процеси финансијских тржишта дјелују у правцу стварања флексибилнијих финансијских структура и флексибилнијих финансијских инструмената.

У развој савремених финансијских тржишта уграђен је и огроман теоријски допринос. Однос теорије и тржишних законитости је двосмјеран. Теорија поставља рационалне законе, а финансијско тржиште прихвата теоријске поставке и уобличава их у финансијске инструменте, праксу и развој институција. Посебан теоријски допринос развоју финансијског тржишта дали су: V. Bedzhot, Bem Baverk, Fon Hajek, Kejnz, H. Markovic, F. Modiljani, R. Lukas, V. Sharp, S. Ros, F. Blek, M. Shouls itd.

Аналитичке студије о финансијском тржишту идентификују различите сегменте финансијског тржишта. Сваки од сегмената финансијског тржишта има своје специфичности, адаптиране финансијске инструменте и по својим обиљежјима може представљати засебно тржиште. Савремени интеграциони процеси који опредјељују развој финансијског тржишта, укидају оштру подвојеност између појединих сегмената финансијског тржишта. Укидањем опште подвојености смањује се могућност арбитраже и обезбјеђује ефикасније коришћење расположивих информација на тржишту као цјелини.

Традиционална подјела финансијског тржишта је:

- тржиште новца

- тржиште капитала
- девизно тржиште

Тржиште новца је тржиште финансијских инструмената са роком доспјећа до једне године. Изузетак представљају еурообвезнице са којима се тргује на тржишту новца, а чији је рок доспијећа до 5 година. На тржишту новца економски субјекти иступају да би обезбиједили потребну ликвидност, резерве и упослили шпекулативна средства.

Новчано тржиште се састоји из:

- тржишта жиралног новца и краткорочних ХОВ,
- есконтног тржишта,
- ломбардног тржишта,
- тржишта краткорочних кредита.

На девизном тржишту се купују и продају страна средства плаћања. На девизном тржишту се усклађује понуда и тражња за девизама и утврђује курс за девизе које су предмет пословања девизног тржишта. Утврђивање девизних курсева врши се у оквиру интервенционистичких тачака. База за егзистирање девизног тржишта јесте међународни платни промет.