

5 | Piața valutară în România

5.1. Introducere

Obiectivul fundamental al politicii valutare începând cu anul 1991 l-a constituit înfăptuirea convertibilității interne a leului, ca una din premisele esențiale pentru realizarea pe termen mediu a convertibilității depline a monedei naționale.

Realizarea convertibilității interne a leului implica, în mod obiectiv, existența unei piețe valutare interne, care să funcționeze și să ofere tuturor persoanelor juridice și fizice accesul liber la operațiuni și tranzacții valutare pe baza cererii și ofertei.

Banca Națională a României, în colaborare cu Guvernul, a organizat și deschis, în februarie 1991, piața valutară interbancară, unde s-a tranzacționat partea de 50 la sută, rămasă la dispoziția exportatorilor.

Potrivit prevederilor Legilor nr. 15/1990 și nr. 31/1990, precum și ale Circularei nr. 22/8 ianuarie 1991 a Secretariatului General al Guvernului, regiile autonome și societățile comerciale au avut dreptul să-și acopere în întregime cheltuielile valutare din încasările obținute din operațiuni de export, prestări servicii, turism etc. și, în plus, să rețină o cotă în valută din încasările ce depășeau aceste cheltuieli, urmând a fi preschimbată în lei, la cursul în vigoare.

Mărimea acestei cote a fost de: 30 la sută, la data de 1 februarie 1991, în cazul regiilor autonome și societăților comerciale cu capital integral de stat și de 50 la sută după această dată, pentru celelalte societăți comerciale cu capital integral românesc, cu grad diferit de privatizare.

La încasarea documentelor de export (cu plata la vedere și la termen), inclusiv prin depuneri de valute efective la ghișeele băncilor, după deducerea comisioanelor și spezelor bancare din încasările valutare brute, băncile comerciale prin care s-a încasat valoarea documentelor trebuiau să vireze 50 la sută din suma rămasă în conturile pe feluri de valute, denumite *Fond valutar al statului*, deschise la Banca Română de Comerț Exterior SA pe numele Băncii Naționale a României.

Concomitent cu echivalentul în lei al sumei în valută virată la fondul valutar al statului, stabilit la cursul în vigoare din ziua efectuării operațiunii, se credita contul în lei al agentului economic. Diferența de 50 la sută trebuia virată în contul curent în valută al agentului.

Prin apariția, la data de 3 mai 1991, a *Regulamentului privind operațiunile curente și transferurile de capital cu mijloace de plată străine*, s-a creat un regim valutar bazat pe două cursuri ale monedei naționale, prin care o parte a tranzacțiilor externe se deconta la cursul oficial, stabilit de Banca Națională a României, iar cealaltă se deconta la cursul stabilit pe piața valutară.

În vederea funcționării normale a pieței valutare, s-a luat decizia extinderii imediate a acesteia la tranzacțiile cu valută ale rezidenților și nerezidenților, persoane fizice.

În acest fel, piața valutară trebuia să se realizeze prin intermediul băncilor comerciale participante la piața interbancară (licitații valutare), precum și prin birouri de schimb valutar, constituite ca societăți comerciale în conformitate cu prevederile Legii nr. 31/1990 și autorizate de Banca Națională a României.

Ca urmare, în luna iulie 1991, au fost deschise, în conformitate cu reglementările Băncii Naționale a României, casele de schimb valutar, ceea ce a permis accesul legal al persoanelor fizice la piața valutară.

Obiectul de activitate al caselor de schimb valutar l-a constituit cumpărarea de valută contra lei, în numerar și de cecuri de călătorie, nelimitat, de la rezidenți și nerezidenți, persoane fizice și vânzarea contra lei de valută în numerar, limitat la 100 dolari SUA pe tranzacție, numai către rezidenți persoane fizice.

În luna noiembrie 1991, cursul interbancar (300 lei/dolar) a fost unificat cu cel oficial de 60 lei/dolar, noul curs unic fiind stabilit la 180 lei/dolar.

În felul acesta, a fost introdus un nou regim valutar, prin care toate încasările obținute din exporturi ale agenților economici erau automat decontate în lei la cursul unic, iar importurile se realizau pe seama cumpărărilor de devize pe piața valutară. Am asistat, astfel, la cedarea valutei către sistemul bancar.

Potrivit Ordinului Guvernatorului Băncii Naționale a României nr. 616 din 11 noiembrie 1991, pe teritoriul României toate încasările, plățile și decontările s-au efectuat numai în lei.

Începând cu data de 11 noiembrie 1991, a fost introdusă convertibilitatea internă, limitată, a leului, la operațiuni de cont curent pentru tranzacții de export-import cu mărfuri și servicii, precum și alte transferuri.

Cursul de schimb al leului față de alte valute s-a determinat, începând cu data de 11 noiembrie 1991, zilnic, pe piața valutară interbancară.

La piața valutară interbancară participau Banca Națională a României, precum și băncile comerciale autorizate.

Cursul de schimb al leului față de alte valute, stabilit zilnic pe piața valutară interbancară, se comunica de către Banca Națională a României și se aplica tuturor tranzacțiilor valutare efectuate pe teritoriul României.

Pentru plățile privind operațiuni de cont curent, toți agenții economici puteau efectua transferuri în devize prin băncile comerciale autorizate, contra lei, la cursul zilei.

Cererile de transfer erau prezentate la băncile comerciale concomitent cu depunerea contravalorii în lei, care atesta capacitatea de plată a agentului economic și asigura respectarea regulilor de prudență bancară.

Solicitările de transferuri pentru sume ce depășeau 10000 dolari SUA sau echivalentul în alte valute se prezentau spre autorizare Oficiului Control Devize din Banca Națională a României. Solicitățile de transferuri pentru sume sub 10000 dolari SUA se prezentau spre autorizare băncilor comerciale.

Importurile considerate vitale pentru economie (resurse energetice, alimente) aveau prioritate pe baza garanțiilor emise de Ministerul Finanțelor în favoarea Băncii Naționale a României.

Disponibilitățile valutare care au fost preluate de Banca Națională a României s-au constituit în rezervă valutară.

5.2. Piața valutară bancară - piața licitațiilor valutare (fixing-ul)

Începând cu luna mai 1992, piața valutară din România a fost reglementată prin *Regulamentul privind efectuarea operațiunilor valutare nr.V/3.616/2* emis de Banca Națională a României și se compunea din:

- a) piața valutară bancară, rezervată operațiunilor de vânzare-cumpărare de valută desfășurate de persoanele juridice;
- b) piața caselor de schimb valutar, rezervată operațiunilor de vânzare-cumpărare de valută desfășurate de persoanele fizice.

Cursurile de schimb ale leului față de valutele altor state se stabileau pe piața valutară pe baza cererii și ofertei de valută.

Piața valutară bancară era deschisă tuturor persoanelor juridice române cu ofertă liberă sau cu cerere justificată de valută, în conformitate cu reglementările Băncii Naționale a României. În baza Ordinului nr. 249/29 mai 1992 al Guvernatorului Băncii Naționale a României, începând cu data de 8 iunie 1992 au intrat în vigoare *Normele privind organizarea și funcționarea pieței bancare*, emise de Banca Națională a României ca anexa nr. 3 la Regulamentul Băncii Naționale a României nr.V/3616/4 mai 1992, privind efectuarea operațiunilor valutare.

Aceste norme au introdus reglementările necesare în domeniul valutar și au asigurat realizarea măsurilor prevăzute în programul Guvernului și al Băncii Naționale a României pentru restabilirea echilibrului valutar al țării.

Normele se înscriau în prevederile conferite de Legile nr. 33/1991 privind activitatea bancară, precum și nr. 34/1991 privind Statutul Băncii Naționale a României, care stipulau că "*Banca Națională a României emite reglementări cu privire la operațiunile cu aur și valută, în vederea protejării monedei naționale*".

Piața valutară bancară funcționa prin intermediul băncilor comerciale române și străine, autorizate să-și desfășoare activitatea în România. La piața valutară bancară participa și Banca Națională a României în scopul protejării monedei naționale, precum și pentru păstrarea și administrarea rezervelor internaționale ale României.

Piața valutară bancară se compunea din:

- licitații valutare pentru ordine de vânzare-cumpărare de valută peste 50000 dolari SUA;
- operațiuni în afara licitațiilor valutare pentru ordine de vânzare-cumpărare de valută până la 50000 dolari SUA.

Consiliul de Administrație al Băncii Naționale a României, analizând evoluția și funcționarea pieței valutare în perioada 8 iunie - 11 august 1992, a hotărât, în urma concluziilor desprinse și în conformitate cu atribuțiile sale, ca, începând cu data de 1 septembrie 1992, limita

valorică ce departaja piața valutară interbancară de ședințele de licitații valutare să fie diminuată la nivelul de 2000 dolari SUA.

Ca urmare, Banca Națională a României a emis Circulara nr. 20/30 august 1992, care modifica prevederile art. 4 și 3 din Normele privind organizarea și funcționarea pieței valutare bancare (anexa nr. 3 la Regulamentul privind efectuarea operațiunilor valutare) în sensul că, “începând cu data de 1 septembrie 1992, orice operațiune de vânzare-cumpărare de valută mai mare de 2000 dolari USA se va efectua numai în cadrul ședințelor de licitații valutare organizate în cadrul Băncii Naționale a României”.

Pe piața valutară bancară se efectuau numai operațiuni la vedere de vânzare sau cumpărare de valută, cu decontarea în termen de maximum două zile lucrătoare de la data tranzacțiilor.

Pentru a participa pe piața valutară bancară, persoanele juridice române, în calitate de cumpărători potențiali de valută, trebuiau să îndeplinească următoarele condiții:

- cererea de cumpărare de valută trebuia să aibă la bază un contract extern sau un document care să ateste o operațiune valutară curentă;
- suma solicitată la cumpărare nu putea să depășească valoarea operațiunii valutare curente;
- cererea de cumpărare de valută pentru transferuri de capital se prezenta în condițiile prevăzute de regulamentul privind efectuarea operațiunilor valutare emis de Banca Națională a României.

Cursul de referință al leului față de dolarul american se determina ca un curs de echilibru între cererea și oferta de valută. Determinarea cursului de referință se făcea în cadrul licitațiilor valutare, care se desfășurau în ședințe de licitație organizate în fiecare zi lucrătoare la sediul Băncii Naționale a României.

La ședințele de licitație participau băncile comerciale autorizate, precum și Banca Națională a României.

În vederea participării la ședințele de licitație, băncile comerciale depuneau o cerere de participare (Anexa 2) la Banca Națională a României și trebuiau să îndeplinească următoarele condiții:

- să aibă cont curent în lei deschis la Banca Națională a României;
- să aibă conturi de corespondent deschise la bănci în străinătate;
- să realizeze operațiuni cu rezidenții în lei;
- să întocmească și să mențină evidențele privind participarea la ședințele de licitație, de asemenea să întocmească raportările către Banca Națională a României la termenele și în forma solicitată de aceasta.

Băncile comerciale participau la ședințele de licitații valutare în contul clienților, în baza ordinelor de vânzare sau cumpărare de valută, de valori egale cu sau peste 2000 dolari SUA.

Băncile comerciale puteau să participe la licitațiile valutare în nume și cont propriu.

Banca Națională a României autoriza participarea la licitațiile valutare numai a acelor bănci comerciale care, prin volumul tranzacțiilor și importanța lor, contribuiau la dezvoltarea pieței valutare bancare, în condiții de performanță bancară.

Persoanele juridice române, pentru a fi admise cu ordine de vânzare sau cumpărare la licitațiile valutare, trebuiau să-și deschidă un cont valutar principal la una din băncile comerciale din România, autorizată de Banca Națională a României la licitații valutare.

Ordinele de vânzare sau cumpărare la licitațiile valutare se prezentau și se derulau numai prin contul valutar principal, prin care se realizau și operațiuni valutare curente.

Banca Națională a României, prin ordin al guvernatorului, a instituit o comisie pentru organizarea și desfășurarea ședințelor de licitații valutare.

Comisia se compunea din persoane cu funcții de conducere și execuție din direcțiile specializate din Banca Națională a României și cuprindea: un președinte, un secretar, un cotator și doi membri. Menționăm, de asemenea, că la ședințele de licitație valutară participau și doi observatori din partea băncilor comerciale.

În vederea participării la ședințele de licitație, băncile comerciale colectau zilnic de la clienții lor ordine de vânzare sau cumpărare de valută.

Se primeau numai ordine la curs limitat și care se încadrau în pasul de licitație stabilit de Banca Națională a României.

Inițial, pasul de licitație a fost stabilit prin Regulamentul privind efectuarea operațiunilor valutare cu o marjă de ± 5 la sută față de cursul de referință al zilei precedente.

Banca Națională a României își rezerva dreptul de a modifica pasul de licitație în vederea realizării obiectivelor de politică valutară, ceea ce a și făcut pe data de 22 iulie 1992, când marja a fost diminuată la ± 2 la sută față de cursul de referință al zilei precedente.

Prin Circulara Băncii Naționale a României nr. 21 din 10 septembrie 1992, s-a decis ca, începând cu acea dată, limita pasului de licitație din Anexa nr. 3 la Regulamentul privind efectuarea operațiunilor valutare să nu se mai aplice.

Ca urmare, prin ridicarea acestei restricții, se permitea stabilirea liberă a cursului leului la nivelul echilibrării cererii și ofertei pe piața valutară bancară.

După primirea ordinelor de vânzare și cumpărare de la clienții lor, băncile comerciale le verificau (elemente de formă și conținut) și întocmeau următoarele documente pentru fiecare ședință de licitație valutară:

- ❖ lista centralizatoare pe niveluri de curs ale ordinelor de vânzare și cumpărare ale clienților (vezi anexa 5 și 6);
- ❖ liste nominale pe clienți conținând ordinele de vânzare sau cumpărare de valută (conform anexelor 9 și 10);
- ❖ lista ordinelor de vânzare sau cumpărare de valută în nume și cont propriu (conform anexei 4).

Toate aceste documente erau depuse la sediul Băncii Naționale a României în fiecare zi lucrătoare, între orele 10⁰⁰ - 11⁰⁰, într-un plic sigilat și ștampilat, care purta antetul oficial al băncii comerciale respective.

Plicurile erau depuse prin delegat oficial al băncii comerciale respective, după predarea plicului delegatul urmând să primească o copie a procesului verbal de predare - primire.

Ședințele de licitații valutare se deschideau în prezența membrilor și observatorilor la ora 11⁰⁰.

Secretarul comisiei deschidea plicurile și verifica condițiile de formă și conținut ale listelor.

Listele care nu îndeplineau condițiile menționate anterior, erau considerate nule și se înapoiau băncilor emitente.

Cotatorul determina cursul de referință astfel:

- conținutul tuturor listelor centralizatoare era introdus într-o matrice, în care se menționa, cumulativ, pe o coloană, ordinele de cumpărare în sens crescător, iar pe altă coloană, ordinele de vânzare în sens descrescător;
- cursul de referință se stabilea la nivelul la care cea mai mare parte din cererea și oferta de valută putea fi satisfăcută;
- atunci când cererea și oferta de valută nu se întâlneau la un curs de echilibru, cursul de referință se stabilea de către Banca Națională a României, fără a se mai aplica limita pasului de licitație față de cursul de referință al zilei precedente.

Cursul leului se stabilea liber la nivelul echilibrării cererii și ofertei pe piața valutară bancară.

Toate ordinele de cumpărare superioare sau egale cursului de referință stabilit, precum și toate ordinele de vânzare inferioare sau egale acestuia erau transmise prin execuție fiecărei bănci comerciale, pe baza listelor de execuție emise de Banca Națională a României, care trebuiau înmânate aceluiași delegați oficiali.

Atunci când ordinele de vânzare sau cumpărare nu se puteau executa integral la cursul de referință, în listele de execuție emise de Banca Națională a României se includeau numai sumele corespunzătoare coeficientului de execuție la nivel marginal.

Secretarul comisiei întocmea, pe baza rezultatului ședinței de licitație, procesul verbal și comunicarea oficială.

Procesul verbal încheiat în urma ședinței de licitație valutară trebuia să cuprindă cel puțin următoarele elemente:

- data ședinței de licitație valutară;
- volumul total al cererii și ofertei de valută;
- volumul tranzacțiilor încheiate;
- cursul de referință exprimat prin metoda cotației directe;
- coeficientul de execuție la nivel marginal;
- cursul de schimb al principalelor valute, calculate pornind de la cursul de referință și cotațiile zilnice;
- data valabilității cursurilor.

Cursul de referință era valabil 24 de ore, începând cu ora 0.00 a zilei lucrătoare următoare zilei ședinței de licitație valutară.

Comunicarea oficială era dată publicității și cuprindea următoarele elemente:

- ❖ data ședinței de licitație valutară;
- ❖ cursul de referință;
- ❖ cursurile de schimb ale principalelor valute;
- ❖ data valabilității cursurilor.

Băncile comerciale puteau efectua, în afara licitațiilor valutare, operațiuni de vânzare sau cumpărare de valută în contul clienților și numai operațiuni de vânzare în nume și cont propriu.

Operațiunile în afara licitațiilor valutare se efectuau numai pentru ordine de vânzare sau cumpărare de valută de până la 2000 dolari SUA.

Tranzacțiile în afara licitațiilor valutare erau efectuate de către băncile comerciale la cursuri care să se încadreze într-un interval de abatere de $\pm 2\%$ față de cursul de referință în vigoare.

Băncile comerciale și clienții lor răspundeau de îndeplinirea condițiilor privind participarea la operațiuni în afara licitațiilor valutare.

Pentru participarea la piața valutară interbancară, fiecare agent economic - în calitate de vânzător sau cumpărător - depunea la filiala/sucursala (exemplificăm cazul Băncii Comerciale Române SA), unde avea deschis contul valutar principal, o cerere. Acest formular se depunea la prima participare la piața interbancară și se păstra la filială/sucursală.

⇨ În scopul *vânzării de valută*, pentru fiecare operațiune, agentul economic trebuia să întocmească ordinul de vânzare. Personalul filialei, respectiv al sucursalei, verifica operațiunea și bloca în contul valutar suma ofertată pentru vânzare. Pe ordinul de vânzare se certifica această blocare sub semnătura referentului care ținea contul valutar al agentului economic. Pe ordinul de vânzare al agentului se aplicau două semnături autorizate I și II (director și contabil șef sau înlocuitorii acestora).

⇨ Pentru a cumpăra valută, agentul economic întocmea pentru fiecare operațiune ordin de cumpărare de valută. Personalul filialei, respectiv sucursalei, verifica operațiunea pentru respectarea prevederilor Regulamentului valutar și bloca în contul curent echivalentul în lei al sumei în valută cerută pentru cumpărare. Blocarea se făcea ținând seama de cursul de referință stabilit la licitația valutară organizată de Banca Națională a României pentru ziua când se completa ordinul de cumpărare, la care se adăuga 2 la sută. Eventualele diferențe se regularizau cu ocazia înregistrării în conturi a cumpărării. Pe ordinul de cumpărare se certifica această blocare, sub semnătura referentului care administra contul curent în lei al agentului economic. Pe ordinul de cumpărare al agentului se aplicau două semnături autorizate, a directorului și, respectiv, a contabilului șef sau a înlocuitorilor acestora.

Ordinele de vânzare și de cumpărare de valută întocmite, verificate și semnate se păstrau de filiala sau sucursala băncii comerciale.

Filiala întocmea, pe baza ordinelor de vânzare și de cumpărare, două liste separate:

- lista nominală a clienților cu ordine de vânzare de valută;
- lista nominală a clienților cu ordine de cumpărare de valută. Această listă cuprindea trei părți: A. pentru materii prime (subansamble, utilaje, piese de schimb); B. pentru bunuri de consum și alte produse; C. pentru deplasări și alte operațiuni necomerciale.

Aceste liste se transmiteau prin telex sau fax la sucursala județeană. Sucursala județeană, pe baza listelor primite de la filiale și a listelor elaborate pentru agenții economici care aveau contul la sucursale, întocmea listele nominale pe județ. Aceste liste erau transmise apoi, prin telex, la centrala Băncii Comerciale Române SA. Pe baza listelor de execuție stabilite de centrala Băncii Comerciale Române SA, se transmitea sucursalelor județene situația executării ordinelor de vânzare-cumpărare, întocmindu-se, în acest scop avizele O.I.S. (Operațiuni Între Sedii) - telex pentru înregistrarea în contabilitate a operațiunilor respective. La primirea avizelor O.I.S. - telex, sucursalele județene defalcau suma transmisă, pe filiale.

Banca Națională a României verifica îndeplinirea de către băncile comerciale a condițiilor de participare la piața valutară bancară.

Băncile comerciale puteau să cumpere, în mod automat, la cursul tranzacției, sumele cumpărate pe piața valutară bancară și neutilizate în termen de 30 zile de la data scadenței prevăzute în contractul extern.

În cadrul ședințelor de licitație, se determina numai cursul de referință al leului în raport cu dolarul SUA.

Din analizele și controalele efectuate prin sondaj de organele de inspecție ale Băncii Naționale a României la diverse bănci comerciale, s-au constatat unele deficiențe care au condus la îngreunarea desfășurării tranzacțiilor pe piața valutară bancară din România și anume:

□ *existența unei cereri mari de valută care nu era reflectată în mod corespunzător în încasările valutare din export.* Menționăm că, în vederea întăririi controlului valutar asupra încasărilor din export, Banca Națională a României a emis Normele nr.V/32/1 din 10 ianuarie 1992. Prin aceste norme, agenții economici erau obligați să-și declare exporturile prin întocmirea Declarației de încasare valutară (document care era destinat urmăririi încasărilor valutare din exporturile de mărfuri), iar băncile comerciale erau obligate să urmărească și să comunice în mod sistematic Băncii Naționale a României - Oficiul Control al Devizelor realizarea încasărilor din exporturi la termenele și în cuantumul înscris în declarații.

□ *încasări valutare mici din exporturile efectuate*

□ *efectuarea de compensații de mărfuri prin schimb de documente la nivel de bancă comercială, pe baza licențelor de export-import emise de Ministerul Comerțului și Turismului, conform Hotărârii Guvernului nr. 215/1992*

□ *în cazul încasărilor valutare din exporturile realizate, s-a constatat tendința agenților economici de a reține valuta în cont și de a nu o vinde pe piața valutară.* Acest lucru era făcut în scopul creșterii cursului de schimb al leului față de dolar.

Toate aceste fenomene au avut o influență negativă asupra situației economice în sensul că:

- în vederea păstrării valutei în cont, agentul economic apela la credite bancare în lei, încălcând prevederile Regulamentului privind efectuarea operațiunilor valutare;
- s-a accentuat menținerea blocajului financiar al agenților economici;
- a crescut volumul creditelor bancare acordate în economie și, în special, volumul creditelor restante;
- a crescut dobânda de refinanțare a Băncii Naționale a României și, în mod automat, dobânda cu care băncile comerciale acordau creditele agenților economici.

În final, toate acestea au condus la creșterea inflației, la devalorizarea leului și la înrăutățirea generală a situației economice și financiare a țării.

Menționăm, în același timp, câteva elemente constatate la controlul efectuat de organele de inspecție ale Băncii Naționale a României în legătură cu modul în care au fost respectate prevederile Regulamentului privind efectuarea operațiunilor valutare, cum ar fi:

⇐ lipsa ordinelor de cumpărare de valută valabile pentru ședința de licitație valutară din ziua respectivă și participarea la licitație cu ordine de cumpărare pentru ședințele de licitație anterioare;

⇐ la formularul “ Ordin de cumpărare de valută “ s-au constatat:

- modificarea pe același formular a cursurilor de cumpărare și apariția mai multor cursuri de cumpărare,
- disponibilitățile în lei ale ordonatorilor nu acopereau contravaloarea sumei solicitate în valută,
- se făceau solicitări de sumă în valută fără să se dețină un contract extern sau un document care să ateste o operațiune valutară de cont curent,

- neatestarea cu ștampila și semnătura băncii a disponibilităților în valută și în lei ale agenților economici,
- apariția unor solicitări de sume în alte valute,
- disponibilitățile în valută din extrasele de cont erau mai mari decât cele menționate pe formulare,
- lipsa scopului cumpărării de valută,
- lipsa datei întocmirii,
- completarea eronată a rubricilor,
- disponibilul în lei nu acoperea suma solicitată,
- suma solicitată la cumpărare depășea diferența dintre valoarea operațiunii și disponibilitățile proprii în valută,
- sumele solicitate erau mai mari decât obligațiile de plată conform documentației (declarație de încasare valutară, factură, licențe) etc.

Menționăm că băncile comerciale și celelalte persoane juridice române autorizate să efectueze operații valutare trebuiau să răspundă de aplicarea corectă a prevederilor Regulamentului privind efectuarea operațiunilor valutare.

De aceea, la efectuarea operațiunilor dispuse de clienți, băncile comerciale autorizate trebuiau să urmărească, pe documentele care le erau prezentate de către persoanele juridice și persoanele fizice, să se respecte prevederile regulamentului.

În vederea creării premiselor tehnice și structurale, necesare trecerii treptate a pieței valutare bancare de la sistemul licitațiilor valutare la o piață valutară interbancară, conform standardelor internaționale, conducerea Băncii Naționale a României a hotărât prin Circulara nr. 22 din 30 septembrie 1992 următoarele:

1. toate ordinele de vânzare de valută ale unei bănci comerciale introduse în licitație, în contul clienților precum și în cont propriu și care intrau în execuție după stabilirea cursului de referință, trebuiau executate pentru acoperirea ordinelor de cumpărare, introduse în licitație, în contul clienților sau în cont propriu, ale aceluiași bănci;
2. numai în situația în care, după efectuarea operațiunilor de la pct.1, rămâneau ordine de vânzare neexecutate, acestea trebuiau distribuite spre execuție celorlalte bănci participante la ședința de licitație;
3. atunci când ordinele de cumpărare ale unei bănci nu puteau fi acoperite integral după procedura de la pct. 1, execuția se făcea proporțional.

Menționăm, de asemenea, că aceeași circulară anula, începând cu 1 ianuarie 1992, art. 14 din Normele privind organizarea și funcționarea pieței valutare bancare, respectiv, se ridica restricția referitoare la accesul la ședințele de licitație valutară printr-un singur cont valutar principal deschis la o singură bancă comercială. Conform prevederilor din Circulara Băncii Naționale a României nr. 22, persoanele juridice române puteau depune ordine de vânzare sau cumpărare la licitațiile valutare prin una sau mai multe bănci comerciale din România, autorizate de Banca Națională a României să participe la licitațiile valutare.

5.3. Piața valutară interbancară

Funcționarea bună a licitației valutare a permis trecerea, începând cu data de 8 aprilie 1994, la o nouă treaptă în funcționarea pieței valutare.

Începând cu această dată, a fost eliminat controlul exercitat de banca centrală în mecanismul formării cursului valutar. Licitația valutară desfășurată la Banca Națională a fost, de facto, liberalizată.

De la 1 august 1994, a fost introdus mecanismul unei piețe valutare interbancare, integrate și continue, care să funcționeze după principiile bine cunoscute pe plan mondial. Conform noilor condiții, cursul valutar se stabilea zilnic prin relația directă dintre cerere și ofertă. Ca urmare, acesta putea fluctua în cursul zilei și era diferit de la o bancă la alta - în anumite limite, ale mecanismului pieței.

Banca Națională a României determina zilnic un curs de referință, ca o medie ponderată a cursurilor de vânzare și cumpărare practicate de-a lungul zilei pe piața interbancară. Aceasta putea interveni pe piața interbancară, ca orice alt operator, pentru a cumpăra sau vinde, influențând în felul acesta raportul cerere-ofertă.

Putem afirma, astfel, că aceste evoluții au consolidat încrederea publicului în viabilitatea mecanismului valutar și au stimulat accelerarea deschiderii spre exterior a economiei românești prin creșterea deopotrivă a exporturilor și importurilor.

Organizarea și funcționarea pieței interbancare în România a fost reglementată prin Anexa nr. 3 - *Normele privind funcționarea pieței valutare interbancare* - la *Regulamentul privind efectuarea operațiunilor valutare nr. 7 (V/10813)*, emis de Banca Națională a României la data de 18 august 1994.¹

În prezent, organizarea și funcționarea pieței valutare în România este reglementată de *Normele privind funcționarea pieței valutare – NRV 1* și de *Normele privind efectuarea operațiunilor de schimb valutar cu numerar și substituite de numerar pentru persoane fizice pe teritoriul României – NRV 2*, anexe la *Regulamentul nr. 3/1997 privind efectuarea operațiunilor valutare*.

Conform regulamentului amintit, piața valutară este definită ca o piață continuă, în care se efectuează vânzări și cumpărări de valute contra monedă națională sau alte valute, la cursuri de schimb determinate liber de intermediari autorizați de Banca Națională a României să participe în nume și în cont propriu și/sau în nume propriu și în contul clienților.

Piața valutară interbancară reprezintă acel segment al pieței valutare care privește operațiunile și raporturile principalilor intermediari autorizați ai pieței valutare – băncile.

În conformitate cu prevederile Legii nr. 101/1998² privind Statutul Băncii Naționale a României, aceasta are următoarele atribuțiuni în sfera pieței valutare:

- reglementează și supraveghează piața valutară;
- autorizează și supraveghează intermediarii pieței valutare;
- comunică zilnic, spre publicare, lista cursurilor pieței valutare.

¹ publicat în Monitorul Oficial nr.263/19 septembrie 1994.

² *Legea nr. 101/1998 privind Statutul Băncii Naționale a României*, publicată în MO nr. 203//iunie 1998.

În vederea desfășurării unei activități de intermediere pe piața valutară, rezidenții - persoane juridice - trebuie să obțină o autorizație de la Banca Națională a României. Condițiile minimale care trebuie îndeplinite în vederea participării pe piața valutară ca intermediar autorizat, sunt:

1. existența unei capital social adecvat;
2. existența unei autorizații de funcționare;
3. existența unei structuri organizatorice distincte și a unui spațiu specific pentru activitatea de intermediere valutară;
4. reglementarea prin norme proprii privind:
 - a) procedurile de lucru cu clienții;
 - b) relația cu alți intermediari (modul de comunicare, de confirmare și de decontare a tranzacțiilor);
 - c) penalizările convenite în relația cu clienții, precum și cu alți intermediari, în cazul nerespectării termenelor de decontare a tranzacțiilor;
 - d) sistemul de evidență contabilă specific operațiunilor valutare;
 - e) competențele și limitele valorice până la care se poate angaja fiecare arbitrajist, precum și limitele de lucru cu ceilalți intermediari autorizați;
5. desemnarea personalului implicat în activitatea de schimb valutar, respectiv: lista nominală a arbitrajiștilor, vechimea în bancă, din care vechimea în profesie, precum și nominalizarea arbitrajistului șef;
6. relații de corespondent, stabilite prin conturi deschise în străinătate, pentru cel puțin următoarele șase valute: USD, GBP, DEM, FRF, CHF, ITL;
7. existența unui sistem operațional specific, respectiv:
 - a) linii telefonice interne și internaționale;
 - b) sistem de înregistrare a convorbirilor telefonice;
 - c) echipament informațional specific tip Reuters sau Dow Jones;
 - d) echipamente tehnice specifice pentru plăți și comunicații (telex, SWIFT, fax etc.).

Piața valutară interbancară din România funcționează în fiecare zi lucrătoare între orele 9.00 - 14.00.

Intermediarii autorizați să participe pe piața valutară sunt obligați să afișeze permanent, în timpul orelor de funcționare a pieței valutare interbancare, atât la ghișeele lor de lucru cu clienții, cât și prin sisteme de difuzare a informației tip Reuters sau Dow Jones, cursurile de schimb informative ale leului (cumpărare/vânzare), la vedere (spot)³ și la termen (forward)⁴ pentru următoarele valute: dolarul american, marca germană, francul francez, lira sterlină, francul elvețian, lira italiană. Cotația utilizată este cea directă⁵ și are ca bază unitatea monetară a României - leul.

Cursul de schimb informativ la termen se cotează cel puțin pentru următoarele scadențe: o lună, trei luni, șase luni, nouă luni, douăsprezece luni. Intermediarii autorizați să participe pe piața

³ operațiune de vânzare/cumpărare valute cu decontare după două zile de la data încheierii tranzacției, la curs spot

⁴ operațiune de vânzare/cumpărare valute cu decontare după mai mult de două zile de la data încheierii tranzacției, la curs forward

⁵ O cotație este directă atunci când moneda națională este exprimată în funcție de o unitate monetară a altei valute, numită de bază (ex. USD/DEM, USD este valuta de bază)

valutară interbancară au obligația să coteze, atât pentru clienți, cât și pentru ceilalți intermediari autorizați, cursuri de schimb ferme sau informative la solicitarea acestora.

Cotațiile ferme⁶ se vor situa în interiorul cotațiilor informative afișate.

În situația în care cotația fermă este acceptată de client sau de intermediarul autorizat, atunci tranzacția se consideră încheiată și se execută necondiționat.

Marja dintre cursurile de vânzare și cele de cumpărare se determină liber pe piața valutară interbancară.

Ordinele de vânzare/cumpărare de valută ale clienților (rezidenți și nerezidenți – persoane fizice și juridice) titulari de conturi se completează conform formularelor 1 și 2, prezentate în anexele 11-12.

Ordinele de cumpărare la vedere și la termen ale persoanelor juridice rezidente și ale nerezidenților trebuie să fie însoțite de documentația justificativă.

Rezidenții pot participa la piața valutară interbancară cu ordine de cumpărare de valută pentru rambursarea creditelor și achitarea dobânzilor și comisioanelor aferente unui credit sau împrumut în valută acordat de o bancă rezidentă.

Pentru sumele în valută cumpărate pe piața valutară și neutilizate în termen de 30 de zile de la data expirării termenelor de plată, conform destinației inițiale sau pentru alte operațiuni valutare curente, băncile vor cumpăra sumele respective la cursul pieței din ziua efectuării operațiunii.

În cazul în care clientul nu acceptă cotația fermă a intermediarului, acesta poate să opteze pentru un ordin de vânzare/cumpărare la curs limitat, valabilitatea în timp a ordinului trebuie să fie indicată în mod expres de către client.

Intermediarii autorizați și arbitrajiștii acestora sunt obligați să asigure executarea cu prioritate a ordinelor clienților în timpul orelor de funcționare a pieței valutare interbancare și să nu concure executarea ordinelor acestora cu ordinele în nume și cont propriu.

Condiția esențială pentru păstrarea reputației și creșterii eficienței pieței valutare interbancare o reprezintă *confidențialitatea*.

Tranzacțiile încheiate se execută necondiționat de către intermediari și se confirmă clienților prin extras de cont. Conducerile executive ale intermediarilor autorizați să opereze pe piața valutară interbancară din România sunt răspunzătoare și trebuie să controleze activitatea personalului implicat în astfel de operațiuni.

Conducerile executive ale intermediarilor autorizați sunt obligate să ia măsurile corespunzătoare pentru delimitarea atribuțiilor și departajarea activităților pe piața valutară, pe compartimente distincte (front office, back office, cifru și corespondență bancară).

Tranzacțiile dintre intermediari se încheie în nume propriu, prin confirmare între arbitrajiști și reconfirmări letrice și telex sau SWIFT codificate corespunzător.

Reconfirmarea trebuie să includă cel puțin următoarele elemente:

- ☐ partenerul de tranzacție;
- ☐ data încheierii tranzacției;
- ☐ data valutei⁷;
- ☐ valutele tranzacționate;
- ☐ sumele tranzacționate;
- ☐ tipul tranzacției;
- ☐ cursul la vedere (spot) sau la termen (forward);
- ☐ corespondenții părților;
- ☐ modalitatea de încheiere a tranzacției (telefon, telex etc.).

Instrucțiunile de plată și decontare trebuie transmise în cel mai scurt timp, de regulă în aceeași zi.

⁶ Cotație fermă - reprezintă cotarea unui preț ferm care angajează banca

⁷ data la care se efectuează decontarea tranzacției

La primirea documentelor de mai sus, acestea se verifică, iar pentru eventualele diferențe, părțile trebuie să ia legătura pentru soluționarea situației pe cale amiabilă.

Cunoașterea normelor privind funcționarea pieței valutare interbancare de către operatorii de pe piața valutară era necesară pentru a asigura îndeplinirea unor standarde minime de integritate și profesionalism.

5.4. Cerințe ale perfecționării mecanismelor de piață în domeniul valutar

După cum am observat, începând cu luna februarie 1991, România a cunoscut, după 45 de ani de centralism și dirijism, contretizat și în politica valutară printr-un curs fix stabilit centralizat, o deschidere treptată și graduală către o redistribuire a resurselor valutare între operatorii economici prin preț (curs valutar) și piața valutară - element principal al unei economii de piață, redistribuire care avea la bază repartiții și aprobări centralizate.

Deficitul substanțial al balanței comerciale și al balanței de plăți curente, precum și tendința permanentă a executivului de a păstra cursul leului la un nivel supraevaluat, în speranța soluționării inflației, au determinat un permanent dezechilibru între cerere și ofertă pe piața valutară.

Deficitul continuu de valută convertibilă a generat:

- neîncrederea operatorilor în funcționarea pieței valutare;
- derularea greoaie a operațiunilor comerciale externe prin acumularea continuă, ca urmare a unui coeficient mediu de execuție scăzut și a menținerii unui volum permanent de cerere neexecutată;
- diminuarea interesului investitorilor străini, ca urmare a dificultăților convertirii și repatrierii (în condițiile legii) a profitului în lei;
- transferul forțat de valoare de la vânzător la cumpărător și tendința de evitare a acestei confiscări parțiale prin creșterea operațiunilor în barter, tendința de întârziere a încasării contravalorii exporturilor, precum și creșterea îngrijorătoare a operațiunilor de schimb de pe piața paralelă.

De aceea, Banca Națională a României, la recomandările Fondului Monetar Internațional, a fost pusă în situația de a introduce și impune, în vederea atingerii obiectivelor sale legale de susținere a monedei naționale, unele măsuri administrative de restricționare a accesului pe piața valutară, ce au vizat în principal următoarele:

- ⇐ controlul unor operațiuni de cont curent (contract extern de import, prestări servicii internaționale), în ciuda declarării convertibilității interne, de cont current, a leului;
- ⇐ accesul la cumpărare numai după utilizarea disponibilităților valutare proprii sau în completarea acestora, până la suma necesară operațiunii de cont curent;
- ⇐ existența în contul solicitantului a disponibilităților în lei calculate la cursul licitat;
- ⇐ obligativitatea repatrierii încasărilor din exporturi și penalizarea evazioniștilor prin imposibilitatea participării agenților economici cu declarații de încasare valutară restante.

În baza restricțiilor de mai sus, o serie de agenți economici și societăți bancare în culpă au fost expulzați și penalizați, în vederea impunerii și respectării acestor restricții.

O altă categorie de măsuri de temperare a presiunii asupra cursului a fost intervenția Băncii Naționale a României, prin vânzări directe și cumpărări de valută, pe piața valutară. Aceste intervenții în sprijinul monedei naționale erau conforme cu atributele legale ale Băncii Naționale a României și erau specifice băncilor centrale, care utilizau, în marea lor majoritate, rezervele proprii în acest scop.

În condițiile lipsei unei rezerve valutare importante, precum și ale unui curs valutar care s-a dorit a fi temporizat în tendința sa de depreciere, Banca Națională a României a încercat să stimuleze oferta cu aceste intervenții limitate și să temporizeze cererea creând o percepție de relativă lichiditate a pieței, care a fost insuficientă.

Încercarea Băncii Naționale a României de a opri declinul cursului numai prin instrumentele aflate la dispoziția sa a fost practic insuficientă. Ba mai mult, în condițiile în care se vorbea de unificarea cursurilor, în România existau cursuri multiple: cursul oficial (interbancar); curs pe piața paralelă (schimburi directe între agenții economici); curs la casele de schimb; cursul bursei negre.

După promovarea unui pachet de măsuri de politică economică (reducerea inflației interne; stimularea exporturilor; restabilirea disciplinei financiare; controlul salariilor și cheltuielilor la regiile autonome etc), s-a putut trece de la licitația valutară la constituirea unei piețe interbancare și la liberalizarea cursului valutar al leului.

În România, piața valutară interbancară a intrat în funcțiune începând cu 1 august 1994.

Mecanismul de formare a cursului de schimb, prin fixing la banca centrală, avea multiple dezavantaje:

1. băncile comerciale acționau numai în calitate de brokeri (în nume propriu, dar în contul clienților) și aveau un rol pasiv în definirea cursului de echilibru;
2. cursul era rigid, el nu se putea modifica în cursul zilei;
3. clienții băncilor nu puteau alege cursul cel mai avantajos, dintre mai multe cursuri;
4. investitorii străini nu erau atrași de încetineala cu care se desfășurau decontările valutare, care le-ar fi blocat o parte a capitalului circulant, în mod inutil;
5. cursul cotelat era numai “spot” (la vedere), neexistând cursuri forward, care să permită investitorilor efectuarea de calcule de eficiență.

Ca urmare, introducerea pieței valutare interbancare reprezenta o necesitate absolută, întrucât aceasta contribuia la eliminarea tuturor dezavantajelor enumerate.

În noua conjunctură, băncile puteau fi atât brokeri, cât și dealeri, acționând în nume propriu și pe cont propriu.

În mod practic, timpul de lucru se putea împărți astfel:

- între orele 9 și 13, băncile acționau în calitate de brokeri (executau ordinele clienților);
- după orele 13, acționau în calitate de dealeri (tranzacționau valută în nume propriu);
- ultima parte a zilei lucrătoare este destinată închiderii pozițiilor valutare, adică vânzării/cumpărării de valută până la încadrarea în normele de expunere stabilite de banca centrală.

O altă caracteristică importantă a pieței valutare interbancare a constituit-o defalcarea în **cursuri spot** (valabile 2 zile lucrătoare) și **cursuri forward** (valabile la termen de 1, 3, 6 și 12 luni). Cursurile spot, la rândul lor, se puteau prezenta sub trei forme: *curs afișat*, *curs cotelat* și *curs de referință*.

În principiu, cursul afișat era neschimbat în cursul unei zile, având un caracter orientativ și putea fi acceptat sau respins de clienții unei bănci. În ultimul caz, aceștia puteau să-și exprime opțiunea de a recurge la cursul cotate. Acest curs fluctua în cursul zilei.

Dacă nici acest curs nu era convenabil, atunci clienții se puteau adresa unei alte bănci comerciale la care aveau conturi deschise. Cursul de referință era stabilit de Banca Națională a României la sfârșitul programului și reprezenta media ponderată a cursurilor din sistemul bancar.

Acest curs de referință era valabil după două zile lucrătoare.

Inițial, autorizația de dealer a fost acordată unui număr de 5 bănci, dar, după câteva zile de funcționare a pieței interbancare, autorizația a fost extinsă asupra tuturor băncilor românești și sucursalelor băncilor străine.

Ca urmare a unor măsuri de prudență și supraveghere valutară, autorizația de dealer o dețineau următoarele bănci: Banca Comercială Română SA, Banca Română de Comerț Exterior SA, Banca Română pentru Dezvoltare SA, Banca Comercială "Ion Țiriac" SA.

Sfârșitul anilor 1994 și, respectiv, 1995 s-a caracterizat prin înregistrarea unor tensiuni pe piața valutară. Acestea au avut un caracter sezonier (cererea de importuri, substanțial mai mare în sezonul rece; apropierea sărbătorilor de iarnă). Aceste tensiuni au condus la scăderea ratelor nominale ale dobânzilor, la neîncrederea publicului în piața valutară interbancară.

Cu toate acestea, putem afirma că introducerea pieței valutare interbancare a dus la descentralizare, la creșterea competenței, la înlăturarea suspiciunilor conform cărora cursul leului ar fi stabilit administrativ, la accelerarea plăților în valută și la recâștigarea încrederii investitorilor români și străini.

Introducerea pieței valutare interbancare a reprezentat un pas important în reformarea sistemului financiar-bancar și a contribuit la pătrunderea României pe piața internațională de capital.

Prin introducerea pieței valutare interbancare, cursul de schimb s-a determinat pe piață, în funcție de raportul dintre cerere și ofertă. Banca Națională a României era un participant activ pe piață, urmărind trei obiective:

- ♦ testarea funcționării corecte a pieței în toate componentele sale, orice abatere urmând a fi sancționată cu promptitudine;
- ♦ evitarea fluctuațiilor de amploare ale cursului;
- ♦ consolidarea rezervelor valutare.

Funcționarea pieței valutare a devenit, astfel, un indicator precis al nivelului cursului de schimb. Pentru a se evita funcționarea neconvingătoare a pieței valutare din anul 1995, în anul 1996 autoritatea monetară din România a inițiat următoarele măsuri:

- ⇐ creșterea transparenței pieței valutare, inclusiv prin publicarea unui raport lunar privind evoluția pieței;
- ⇐ integrarea pieței valutare, respectiv asigurarea în practică a accesului caselor de schimb pe piața valutară interbancară;
- ⇐ evitarea apariției primelor prea mari (peste 5 la sută) la cursurile caselor de schimb.

În ciuda măsurilor inițiate de Banca Națională a României, în cea mai mare parte a anului 1996, s-au menținut formele de manifestare a disfuncționalităților pieței, conturate și în anul 1995.

Pe ansamblu, piața valutară a înregistrat în anul 1997 performanțe superioare anului precedent, înregistrând o dinamică constant crescătoare. În anul 1997, Banca Națională a României a realizat accesul liber pe piață prin relicențierea ca dealeri a tuturor băncilor comerciale autorizate,

precum și prin liberalizarea cursului de schimb, care se forma pe piață în regim de flotare controlată. Funcționarea corespunzătoare a pieței valutare a creat premisele pregătirii și implementării convertibilității depline de cont curent a monedei naționale. Acest lucru s-a realizat efectiv prin adoptarea la finele anului a unui nou regulament valutar, cu aplicabilitate de la 1 februarie 1998. Anul 1997 a adus modificări și în structura valurilor tranzacționate, în sensul că, dacă în anul precedent tranzacțiile pe piața valutară erau dominate doar în proporție de 51 la sută de dolarul american, în 1997, trei sferturi din tranzacțiile valutare s-au realizat în dolari, marca germană diminuându-și ponderea doar la 15 procente.

În anul 1998, piața valutară a continuat să funcționeze transparent, volumul tranzacțiilor fiind cel mai mare de la crearea pieței în anul 1994. Buna funcționare a pieței valutare a fost evidențiată și de eliminarea tendințelor de segmentare: cursul caselor de schimb (cele private și cele ale băncilor) a consemnat deviații ușoare, care nu au depășit cursul afișat de Banca Națională a României cu mai mult de 1,5 procente, iar piața neagră și-a încetat activitatea, confirmându-se eficacitatea eliminării totale a restricțiilor privind accesul la valută al populației.

În anul 1999, piața valutară a înregistrat începând cu luna aprilie un surplus valutar lunar permanent, în valoare medie lunară de circa 93 de milioane de dolari, generat în cea mai mare parte de oferta clienților nebancari. O sursă importantă de alimentare a pieței valutare au reprezentat-o intrările de capital. Analiza pieței valutare din perspectiva cursului de schimb a relevat o stabilitate mult mai mare a acesteia în trimestrul al doilea al anului 1999, față de trimestrul anterior al anului respectiv. Piața valutară și-a îmbunătățit performanțele oferind suportul necesar pentru implementarea programului economic, prin:

- diminuarea riscului de distorsionare a mecanismului de formare a cursului de schimb prin creșterea eficienței și transparenței operațiunilor valutare;
- creșterea gradului concurențial al tranzacțiilor pe piața valutară;
- creșterea însemnată a volumului tranzacțiilor pe piața valutară;
- adâncirea interacțiunii dintre piața valutară și piața monetară.

În prezent, Banca Națională a României cotează cursuri de schimb pentru 24 de devize și pentru Euro. Aceste cursuri sunt determinate în funcție de cursul de schimb al dolarului. Casele de schimb valutar efectuează tranzacții cu persoane fizice și numai în devize, sub forma bancnotelor și cecurilor de călătorie. Casele de schimb valutar sunt libere să-și stabilească propriile cursuri de schimb.