

# 1 | Elemente conceptuale

## 1.1 Cursul de schimb

1.1.1 Cursul de schimb - definirea noțiunii

1.1.2 Lichiditatea internațională și convertibilitatea. Concepte

1.1.3 Cursul de schimb și convertibilitatea

1.1.4 Cursul de schimb și rata inflației

1.1.5 Cursul de schimb și rata dobânzii

## 1.2 Cotarea

## 1.3 Poziția investițională a economiei naționale. Balanța de plăți

1.3.1 Sistemul conceptual al balanței de plăți

1.3.2 Sistemul dublei înregistrări

1.3.3 Structura balanței de plăți

1.3.4 Poziția investițională internațională

1.3.5 Mecanisme de echilibrare

## 1.1 Cursul de schimb

### 1.1.1 Cursul de schimb - definirea noțiunii

Alături de starea balanței de plăți a unei țări, evoluția cursului de schimb reflectă poziția economiei naționale în economia mondială și competitivitatea economiei naționale – privită inclusiv prin prisma calității politicii economice a statului. Dacă pentru cursurile fixe evoluția balanței de plăți a indus procese de ajustare (reechilibrare) înăuntrul economiei, pentru celelalte regimuri de cursuri de schimb mișcarea acestora se constituie, ea însăși, într-un proces de ajustare<sup>1</sup>.

În relațiile economice internaționale, este foarte importantă cunoașterea valorii unității monetare a unui stat față de cea a altui stat. Raportul dintre acestea, stabilit la un moment dat pe piață, se numește *curs valutar*<sup>2</sup> sau *curs de schimb*. Altfel spus, cursul de schimb reprezintă expresia raportului valoric dintre două monede sau prețul la care o valută poate fi cumpărată cu o altă valută.

Nu trebuie confundată noțiunea de *curs valutar* cu aceea de *paritate*, care se exprimă prin același raport. Diferența este aceea că paritatea este o noțiune abstractă, teoretică și nu corespunde întotdeauna cu aceea de curs valutar, care rezultă pe piață în urma unei conjuncturi economice, politice etc.

Cursurile valutare pot fi clasificate în funcție de mai multe criterii. Astfel, după *modul de formare*, există *cursul valutar oficial*, stabilit de către autoritatea monetară (banca centrală, Ministerul Finanțelor etc.) din țara respectivă, în mod unilateral, prin lege a devizelor sau regulament și *cursul valutar de piață*. Acest ultim tip de curs valutar se stabilește, liber, pe piața valutară, în funcție de cererea și oferta de valută, prin activitatea desfășurată de bănci.

Din punct de vedere al stabilității, cursurile valutare au îmbrăcat forma *cursurilor punctelor aur*, a *cursurilor stabile (fixe)*, iar în prezent a *cursurilor fluctuante*.

---

<sup>1</sup> Daniel Dăianu, *Funcționarea economiei și echilibrul extern*, Editura Academiei Române, București, 1992.

<sup>2</sup> Constantin Floricel, *Relații și tehnici financiar-monetare internaționale*, Editura Didactică și Pedagogică RA București, 1994.

Se pot întâlni, de asemenea, *cursul bursier*, stabilit la bursa valutară în funcție de cererea și oferta de valute, *cursul valutar tolerat* sau „negru”, ce se stabilește la „bursa neagră” și apare în practică pentru valutele care nu formează obiectul cotării la bursă sau bănci.

În funcție de obiectivele politicii valutare, autoritatea monetară poate stabili *cursuri unice* (apar atunci când autoritatea monetară stabilește un singur curs pentru fiecare monedă străină, indiferent de tipul operațiunii la care este folosit) sau *cursuri multiple* (este situația în care autoritatea monetară dintr-o țară stabilește simultan mai multe cursuri pentru aceeași monedă străină, în funcție de diferitele categorii de operațiuni la care sunt utilizate). Cursurile multiple pot fi diferențiate, în funcție de tipul operațiunii la care se pot utiliza în: *comerciale* sau *necomerciale*. Cursurile comerciale pot fi *unice* și presupun utilizarea unui singur curs pentru toate mărfurile sau *diferențiate* pe grupe de mărfuri.

Băncile utilizează în activitatea lor următoarele tipuri de cursuri:

- *cursul la vedere* (spot) este cursul zilei, utilizat de bănci în derularea operațiunilor spot (la vedere), cu decontarea acestor operațiuni în termen de la data tranzacției;
- *cursul la termen* (forward) este cursul utilizat pentru derularea operațiunilor de vânzare – cumpărare valută la termen, adică cu decontarea acestora într-un termen mai mare de 48 de ore (1, 2, 3, 6, 9, 12 luni);
- *cursul T.T* (Telegrafic Transfer) este cursul utilizat în tehnica viramentului bancar.

Cursul valutar este variabil datorită factorilor economici, politici, monetari, sociali etc. care influențează puterea de cumpărare în țările care intră în comparație.

Factorii care intervin asupra parității puterii de cumpărare se clasifică în factori interni (factori economici de producție și evaluare prin preț, factori financiari: credit, dobândă, monedă; factori din afara domeniului economic: politici, sociali, psihologici etc.) și factori externi (situația balanței de plăți a țărilor implicate; raportul cerere/ofertă privind monedele respective pe piața mondială; factori politici, sociali, psihologici, specifici economiei mondiale).

În vederea asigurării unui curs optim al valurilor, statul poate interveni pe piețele valutare<sup>3</sup>. Prin *intervenția pe piața valutară* se înțelege activitatea băncii centrale de a cumpăra sau vinde unele valute în scopul ridicării, respectiv scăderii cursului acestor valute în raport cu moneda națională, prin influențarea cererii și ofertei. Rolul autorității monetare constă în a interveni prin vânzarea sau cumpărarea pe piață a valutei celei mai solicitate, în vederea readucerii cursului la nivelul anterior.

O altă posibilitate este aceea de intervenție directă pe piață, autoritatea monetară completând oferta de valută în cazul în care aceasta este insuficientă sau completând, în caz contrar, cererea de valută. Intervenția pe piață poate fi: discreționară, atunci când statul are intenția să intervină oricând și la orice curs sau limitată la o anumită perioadă și la un anumit nivel al cursului.

Statul poate interveni și indirect, folosind taxa scontului. Astfel, dacă intenționează să majoreze oferta de valută pentru a face presiuni asupra cursului, statul crește taxa scontului, ceea ce determină creșterea nivelului general al dobânzilor pe piața respectivă, atrăgând în felul acesta capitalul străin. Prin această intervenție, este facilitată pătrunderea valutei străine în țară. Acest proces se poate aplica și invers.

*Devalorizarea* reprezintă micșorarea oficială a valorii unei monede. Aceasta are drept consecință micșorarea puterii de cumpărare a monedei și modificarea raportului de preschimbare față de alte monede. Despre devalorizare se poate discuta numai în cazul țărilor a căror monedă se stabilește printr-o relație fixă față de o valută, coș valutar, Drepturi Speciale de Tragere (DST), Euro.

În cazul țărilor a căror monedă nu este legată pe baza unui aranjament valutar printr-o relație fixă de un anumit element, valoarea ei formându-se pe piață, nu se mai vorbește de devalorizare, ci de *depreciere*.

*Deprecierea valutară* reprezintă fenomenul prin care o monedă, pe un interval de timp dat, își diminuează puterea de cumpărare în raport cu alte monezi.

---

<sup>3</sup> Kirițescu Costin, *Relațiile valutar-financiare internaționale*, Editura Științifică și Enciclopedică, București, 1978.

*În relațiile de comerț exterior, devalorizarea și deprecierea favorizează exportul și acționează ca o frână asupra importului.*

*Revalorizarea reprezintă majorarea oficială, prin lege, a valorii unei monede și are drept consecință directă creșterea puterii de cumpărare a monedei revalorizate și modificarea raportului de preschimbare față de alte valute. Ca și devalorizarea, revalorizarea este tot mai rar utilizată.*

*Aprecierea valutară reprezintă fenomenul prin care o monedă, pe un interval de timp dat, își mărește puterea de cumpărare, într-un regim de curs flotant.*

*În relațiile de comerț exterior, atât revalorizarea cât și aprecierea acționează ca o frână la export și încurajează importurile în cadrul țării cu moneda apreciată.*

### **1.1.2 Lichiditatea internațională și convertibilitatea. Concepte**

*Lichiditatea internațională reprezintă, în sens larg, totalitatea mijloacelor de plată internaționale de care poate dispune o țară la un moment dat.*

În sens restrâns, **lichiditatea internațională** este formată, în principal, din *rezerva internațională oficială*, la care se adaugă creditele acordate de organismele financiare internaționale, precum și facilitățile temporare pe care băncile centrale și le acordă pe bază de reciprocitate. Din definițiile enunțate, rezultă că partea cea mai importantă a lichidității internaționale o reprezintă rezerva internațională oficială a unui stat. *Rezerva internațională oficială* este la dispoziția băncii centrale a unei țări și contribuie la garantarea solvabilității externe a țării respective, precum și a capacității sale de plată.

*Rezerva se compune din:*

- rezerva de aur monetar;
- rezerva de valută forte (dolarul american, Euro, lira sterlină, yenul japonez, francul elvețian etc.)
- disponibilitățile în DST la Fondul Monetar Internațional.

*Convertibilitatea* reprezintă proprietatea unei monede de a putea fi preschimbată contra monedelor străine în mod liber pe piața valutară.

În practica internațională, se cunosc mai multe tipuri de convertibilitate și anume:

- ⇨ *convertibilitatea deplină* a unei monede reprezintă posibilitatea oricărei persoane (rezidentă sau nerezidentă) care deține o monedă națională de a o preschimba, în mod liber, în orice altă monedă, utilizând cursul valutar practicat pe piața respectivă, atât pentru operațiunile curente, cât și pentru operațiunile de capital;
- ⇨ *convertibilitatea internă* se referă la posibilitatea *rezidenților* de a preschimba moneda națională contra valută;
- ⇨ *convertibilitatea externă* se referă la acordarea acestui drept **exclusiv nerezidenților**;
- ⇨ *convertibilitatea curentă* se referă numai la operațiunile derivate din exportul și importul de bunuri și servicii;
- ⇨ *convertibilitatea totală* se referă la toate categoriile de operațiuni atât de cont curent, cât și de capital.

### 1.1.3 Cursul de schimb și convertibilitatea

*Convertibilitatea limitată* reprezintă condiția de bază care determină excluderea unui activ implicat în asemenea contracte de la activele de rezervă. Existența unor astfel de contracte este o dovadă suficientă că respectivele active (mai ales cele participante la contracte bilaterale) nu pot fi disponibile în cazul apariției unor dezechilibre de plăți. Există însă acorduri multilaterale al căror spectru este mai amplu și activele implicate pot fi disponibile în caz de necesitate. Mai mult chiar, principala motivație pentru asemenea contracte nu este lipsa de resurse sub forma activelor convertibile. Aceste contracte pot stipula chiar lichidarea soldurilor în devize convertibile. De exemplu, contractele din cadrul Asociației de Integrare Latino-Americană au avut ca primă motivație asigurarea unui stimulent puternic pentru schimburile intraregionale, cât și a unui mecanism instituțional pentru reglementarea modalităților de plată. De aceea, în Statistica anuală a balanței de plăți, soldurile activelor rezultate din aceste contracte au fost considerate parte a rezervelor țărilor participante.

Manualul de balanță menționează disponibilitatea activelor de rezervă de a fi utilizate în diverse situații, însă fără o specificație anume. Pentru majoritatea țărilor, necesitatea utilizării activelor de rezervă poate apărea în orice zi. Pentru a putea fi folosite în tranzacții zilnice de piață, acestea nu trebuie să conțină elemente restrictive.

Astfel, două elemente determină disponibilitatea de utilizare a activelor externe:

- utilizarea nelimitată (universal use), determinată de convertibilitate, care poate fi stabilită pentru un anumit activ;
- disponibilitatea imediată, care depinde de lichiditatea respectivului activ.

Lichiditatea activelor externe implică automat, mai ales în contextul internațional, convertibilitatea acestora. Astfel, un activ poate fi disponibil imediat, dar, dacă nu este liber convertibil, atunci nu poate fi considerat ca fiind lichid.

#### **1.1.4 Cursul de schimb și rata inflației**

*Cursul de schimb al monedei dintr-o țară este determinat, pe termen mediu și lung, de rata inflației din țara respectivă, mai precis variațiile de curs dintre două valute (A și B) depind de diferența existentă între ratele inflației în economia celor două țări A și B. Această concluzie are la bază teoria parității puterii de cumpărare.*

Teoria parității puterii de cumpărare explică evoluția cursului de schimb pe termen mediu și lung, dar o infirmă pe termen scurt.

Enumerăm observațiile critice aduse acestei teorii:

- ☞ Teoria parității puterii de cumpărare se bazează pe evoluția balanței curente, balanță care reprezintă numai o parte din balanța de plăți. În acest fel, nu se ține seama de influența exercitată asupra cursului de schimb de celelalte posturi și componente ale balanței de plăți.

- ▣ Teoria parității puterii de cumpărare nu ține seama de faptul că o valută poate deveni instrument de plată și transfer utilizat de țări. Din această cauză, evoluția valorii valutei respective nu mai are legătură cu rata inflației din țara căreia îi aparține moneda respectivă.
- ▣ Concluziile verificării empirice a teoriei sunt influențate și de natura regimului de schimb în vigoare în cursul perioadei alese pentru efectuarea observației.
- ▣ Verificarea empirică a teoriei este sensibilă la indicii de preț luați în calcul, utilizându-se, de regulă, indicele general al prețurilor de consum. Acești indici cuprind uneori bunuri și servicii care nu fac obiectul schimburilor internaționale și, în plus, introduc abateri care țin de diferențele de productivitate și inflație existente între sectoarele unei economii.

### **1.1.5 Cursul de schimb și rata dobânzii**

*Una dintre pârgăile de influențare directă a cursului de schimb aflată sub controlul băncii centrale este rata dobânzii. În mod practic, scumpirea monedei naționale prin majorarea dobânzilor antrenează inevitabil ieftinirea devizelor, deci întărirea cursului valutar.*

Asigurarea echilibrului economic general, ca și a celui financiar, presupune preocuparea factorilor de decizie macroeconomică pentru corelarea cât mai judicioasă a ofertei de resurse de la potențialul creditor cu cererea exprimată de potențialul debitor.

Aici intervine problema raportului dintre rata nominală și rata reală a dobânzii. Rata nominală, aceea care este înscrisă în contractul de credit, reprezintă, în esență, prețul nominal plătit de debitor pentru dreptul de a utiliza resursele bănești temporar disponibile ale creditorului. Dacă, însă, inflația este mai înaltă decât rata nominală a dobânzii, creditorul va constata că puterea de cumpărare a sumei care i-a fost restituită, împreună cu dobânzile, este mai mică decât a celei pe care a avansat-o. Debitorul va restitui, în termeni reali, mai puțin decât a primit.

În aceste condiții, este imposibil de asigurat un echilibru între cerere și ofertă. Restabilirea echilibrului presupune ca acela care a economisit să își conserve puterea de cumpărare inițială. Acest lucru se poate realiza numai

prin remunerarea pozitivă, în termeni reali, a economiilor. Așa după cum astăzi nu se mai evaluează creșterea nominală a salariului, ci numai puterea de cumpărare a veniturilor, este corect să se analizeze și rata reală a dobânzii, adică nivelul rezultat prin scăderea ratei inflației din rata nominală a dobânzii.

Înțelegerea și previzionarea evoluției cursurilor de schimb pe piața monetară internațională este strict legată de urmărirea ratei dobânzilor. Influențele ratelor dobânzilor explică, în special, evoluția cursurilor de schimb la vedere. Relația dintre rata dobânzii și cursul de schimb poate fi analizată pe termen scurt sau lung.

- *Pe termen scurt*, variația ratei dobânzii produce o fluctuație a cursului de schimb la vedere. Astfel, dacă autoritatea dintr-o țară va proceda la creșterea ratei dobânzii, vor fi atrași în acea țară investitorii străini, care vor fi tentați să lichideze activele în alte valute, pentru a cumpăra titluri în valuta țării respective: bonuri de tezaur, certificate de depozit etc. Vânzarea valutilor și cumpărarea monedei țării respective au drept consecință aprecierea imediată a cursului monedei respective la vedere în raport cu celelalte valute. În sens invers, reducerea dobânzilor din țara respectivă îi determină pe investitori să lichideze activele denominate în moneda țării respective, pentru a face plasamente în alte valute. Vânzările masive de monedă din țara respectivă, însoțite de cumpărări de valute, au drept efect deprecierea cursului monedei naționale în raport cu celelalte valute și pot conduce la crize generale (Argentina).
- *Pe termen mediu*, relația între rata dobânzii și cursul de schimb devine complicată. Pentru majoritatea valutilor, asocierea *monedă forte – rată redusă a dobânzii*, pe de o parte și *monedă slabă - rată ridicată a dobânzilor*, pe de altă parte, se poate verifica și în practică.

## 1.2 Cotarea

Concentrând cererea și oferta de valută, pe piața valutară se formează cursul valutar.

Operațiunea stabilirii pe piața valutară a cursului unei monede în raport cu alta se numește <i>cotare</i> .
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Cursul unei monede se poate stabili în raport cu:

- *o unitate monetară*, sistem practicat numai pentru câteva valute: dolarul american (USD), lira sterlină (£) etc.

⊙ Exemplu:  $1 \text{ USD} = x \text{ EUR}$   
 $1 \text{ £} = y \text{ CHF}$

- *o sută de unități monetare*, sistem practicat pentru jenul japonez.

⊙ Exemplu:  $100 \text{ JPY} = x \text{ USD}$

- *o mie de unități monetare*, sistem care este utilizat mai rar, în etapa actuală, pentru noua liră turcească

⊙ Exemplu:  $1000 \text{ TRY} = x \text{ EUR}$

Valutele sunt cotate în două moduri cunoscute sub denumirea de:

- ◆ cotare directă (sau incertă);
- ◆ cotare indirectă (sau certă).

*Cotarea directă* este cotarea prin care unitatea monetară străină rămâne constantă (1, 100, 1000), iar unitatea monetară națională variază.

⊙ Exemplu:  $1 \text{ USD} = x \text{ EUR}$   
 $100 \text{ JPY} = y \text{ EUR}$   
 $1000 \text{ TRY} = z \text{ EUR}$

Această metodă de cotare este folosită pe majoritatea piețelor valutare.

În țara noastră, se practică, de asemenea, metoda cotării directe, respectiv se stabilește câți lei fac 1, 100, 1000 de unități monetare străine.

⊙ Exemplu:  $1 \text{ USD} = x \text{ lei}$   
 $100 \text{ JPY} = y \text{ lei}$   
 $1000 \text{ TRY} = z \text{ lei}$

© Exemplificăm cursurile de schimb ale monedelor străine în lei, la o casă de schimb valutar la data de 18 decembrie 2005:

Cursurile de schimb valutar în ziua de 18 decembrie 2005

Felul valutei	Curs de cumpărare (ROL)	CurCurs de cumpărare (RON)	Curs de vânzare (ROL)	Curs de vânzare (RON)
USD	30104	3,0104	30107	3,0107
EUR	36302	3,6302	36310	3,6310
£	52689	5,2689	52670	5,2670
CHF	23840	2,3840	23845	2,3845
NOK	4425	0,4425	4427	0,4427
SEK	3938	0,03938	3939	0,03939

*Cotarea indirectă* indică câte unități monetare străine fac o unitate monetară națională.

Această metodă de cotare este specifică piețelor valutare engleze, canadiene și australiene.

© Exemplu:  $1 \text{ £} = x \text{ USD}$   
 $1 \text{ £} = y \text{ EUR}$   
 $1 \text{ £} = z \text{ TRY}$

Cunoașterea modalității de cotare pe o piață valutară permite determinarea sensului mișcării cursurilor valutare de pe acea piață, respectiv a aprecierii sau a deprecierei monedelor.

La cotarea directă, un raport aritmetic mai mare al unei monede în raport cu alta, luată drept etalon, indică o depreciere, o scădere a puterii de cumpărare.

© Exemplu: momentul 1:  $1 \text{ USD} = 9 \text{ SEK}$   
 momentul 2:  $1 \text{ USD} = 7 \text{ SEK}$

În momentul 2, coroana suedeză s-a depreciat, a slăbit în raport cu dolarul american, luând în considerare cursul din momentul 1. În același timp, interpretând poziția monedei etalon, aceasta s-a întărit, s-a apreciat în raport cu coroana suedeză. Dacă raportul aritmetic față de valuta etalon este mai mic, atunci moneda respectivă s-a apreciat și valuta etalon a slăbit.

- © Exemplu: momentul 1: 1 USD = 1,26 CHF  
momentul 2: 1 USD = 1,18 CHF

Francul elvețian s-a întărit în raport cu dolarul american, iar dolarul s-a depreciat în raport cu francul elvețian.

*Cotarea valurilor se face cu ajutorul a doi termeni, și anume cursul de cumpărare și cursul de vânzare.*

Primul termen reprezintă cursul de cumpărare al valutei în monedă națională, iar al doilea cursul de vânzare al valutei în monedă națională, ambele din punctul de vedere al operatorului care cotează.

Diferența dintre cele două cursuri (de cumpărare și de vânzare) se numește *spread* și reprezintă câștigul celui care cotează, dacă se presupune că el cumpără și vinde în același timp.

### **1.3 Poziția investițională a economiei naționale. Balanța de plăți**

*Balanța de plăți* servește ca instrument de analiză a nivelului de dezvoltare a unei țări și a structurii economiei acesteia.

Într-o economie de piață, statul poate folosi balanța de plăți pentru a influența evoluția unor fenomene economice, mișcările de capital și, implicit, situația monedei din țara respectivă<sup>4</sup>.

Evoluția balanței de plăți a unei țări este în strânsă legătură cu evoluția economică a țării respective și reflectă, într-un anumit moment, gradul și modul în care țara respectivă este angrenată în circuitul economic mondial.

Poziția unei economii naționale în raporturile ei cu restul lumii este reflectată în două documente: balanța de plăți și balanța creanțelor și angajamentelor externe.

Se poate afirma că balanța de plăți este în esență barometrul întregii activități economico-financiare a unei țări. Ea pune în evidență capacitatea

---

<sup>4</sup> I. Stoian și A. Berea, *Balanța de plăți externe*, Editura Științifică și Enciclopedică, București, 1977.

de producție a bunurilor și competitivitatea acestora pe piața internațională, atât în ceea ce privește calitatea, cât și prețul acestora.

Între balanța de plăți și moneda națională există o dublă influență: pe de o parte, cursul valutar al monedei influențează prețurile și, deci, mărirea sau micșorarea profitului în tranzacțiile internaționale, iar, pe de altă parte, balanța de plăți influențează cursul valutar al monedei proprii, prin situația de a fi activă sau pasivă.

Pe măsura „maturizării” procesului de convertibilitate, crește tot mai mult rolul balanței de plăți în determinarea convertibilității și a mobilității cursurilor valutare. Pentru trecerea cu succes la *convertibilitatea pe termen mediu și lung, este esențial să se atingă și să se mențină un anumit echilibru structural între tranzacțiile curente și cele de cont financiar și de capital.*

În același timp, pe piața internațională financiar-valutară, calitatea balanței de plăți a unei țări constituie un criteriu important în acordarea de credite și în stabilirea condițiilor acestora.

### **1.3.1 Sistemul conceptual al balanței de plăți**

*Balanța de plăți se bazează pe înregistrarea fluxurilor (tranzacțiilor) dintre rezidenți și nerezidenți, contabilizate de-a lungul unei perioade de timp, de obicei un an. Balanța de plăți înregistrează la activ încasările, respectiv, creanțele exigibile în perioada de referință, iar la pasiv plățile, respectiv datoriile exigibile în aceeași perioadă, indiferent dacă operațiunile comerciale sau financiare care le-au generat au fost efectuate în această perioadă sau anterior.*

Potrivit manualului Fondului Monetar Internațional, *balanța de plăți* reprezintă o declarație statistică care rezumă sistematic tranzacțiile economice ale unei țări cu restul lumii, de-a lungul unei anumite perioade de timp (în general, un an).

Obiectul balanței de plăți îl constituie *tranzacțiile* și, de aceea, aceasta include mai degrabă fluxuri decât stocuri. Astfel, balanța de plăți conține evenimente economice care se petrec într-o anumită perioadă de timp și nu totaluri ale activelor și pasivelor economice care există la un moment dat.

**Tranzacțiile**, în marea lor majoritate între *rezidenți* și *nerezidenți*, se referă la fluxurile economice care reflectă crearea, transformarea, schimbul, transferul sau stingerea unei valori economice și care presupune schimbarea de proprietate asupra bunurilor sau a drepturilor financiare, prestarea de servicii sau disponibilizarea de forță de muncă și capital.

Schema generală de înregistrare a tranzacțiilor in balanța de plăți poate fi prezentată astfel:

<b>Tranzacții</b>	<b>Credit (+)</b>	<b>Debit (-)</b>
A. Mărfuri și servicii	Export de mărfuri, servicii prestate nerezidenților	Import de mărfuri, servicii prestate de către nerezidenți
B. Venituri	Primate de la nerezidenți	Plătite nerezidenților
C. Transferuri (curente și de capital)	Primate de la nerezidenți	Transmise nerezidenților
D. Tranzații cu active și pasive financiare	Majorarea angajamentelor față de nerezidneți, micșorarea creanțelor față de nerezidenți	Micșorarea angajamentelor față de nerezidenți, majorarea creanțelor față de nerezidenți

Elaborarea balanței de plăți se bazează pe un set de reguli care definesc agenții, natura tranzacțiilor și modalitatea de înregistrare a acestora. Distincția dintre agenții rezidenți și nerezidenți constă în centrul principal de interes al activității lor.

Astfel, *rezidenții* unei economii sunt reprezentați de următoarele tipuri de unități economice:

- întreprinderile, corporațiile și cvasi-corporațiile, inclusiv sucursalele investitorilor direcți nerezidenți;
- guvernul și administrația publică locală;
- instituțiile nonprofit;
- gospodăriile populației și persoanele fizice ce alcătuiesc o gospodărie.

Ca urmare, pentru a fi considerată rezidentă a unei economii, o entitate economică trebuie să aibă un centru de interes economic în acea economie.

Pe de altă parte, în categoria *nerezidenților* sunt incluse: persoanele fizice și juridice străine care se află în afara teritoriului național românesc, dar și românii care și-au mutat centrul de activitate în străinătate, filialele și sucursalele întreprinderilor românești stabilite în străinătate (inclusiv muncitorii care lucrează temporar în altă țară), precum și oamenii de afaceri, turiștii, diplomații străini aflați temporar în România.

Se consideră că *centrul de interes economic* al unei persoane fizice sau juridice se află într-o țară atunci când aceasta are plasamente (sediul, loc de fabricație etc.) pe teritoriul economic al țării respective, unde (sau de unde) s-a angajat (sau intenționează să se angajeze) în activități sau tranzacții economice, pe o perioadă de timp nedefinită sau pe o perioadă finită.

*Teritoriul economic al unei țări reprezintă teritoriul geografic administrat de guvernul unei țări, în cadrul căruia persoanele, bunurile și capitalul circulă liber. În cazul țărilor maritime, teritoriul geografic include insulele supuse aceluiași autorități monetare și fiscale, ca și teritoriul continental. În conformitate cu manualul balanței de plăți, teritoriul economic al unei țări include: spațiul aerian, apele teritoriale și platforma continentală asupra căreia o țară se bucură de drepturi exclusive; enclavele teritoriale; zonele libere, depozitele sau fabricile administrate de întreprinderi aflate sub control vamal.*

*Evaluarea tranzacției* se face la prețul pieței, preț care este definit, conform metodologiei Fondului Monetar Internațional, ca fiind suma de bani pe care un potențial cumpărător o plătește pentru a achiziționa ceva de la un potențial vânzător, în condițiile în care ambii parteneri sunt părți independente, iar considerentele care stau la baza tranzacției sunt strict comerciale.

*Momentul înregistrării* tranzacției este, conform metodologiei Fondului Monetar Internațional, momentul în care are loc transferul de proprietate.

### **1.3.2 Sistemul dublei înregistrări**

*Balanța de plăți se bazează pe principiul contabilității în dublă partidă. La activ, se înscriu creanțele exigibile ale țării față de străinătate, iar la pasiv, datoriile țării față de străinătate, scadente în perioada respectivă.*

Convenția contabilă de bază pentru balanța de plăți este ca fiecare tranzacție înregistrată să fie reprezentată prin două intrări cu exact aceeași valoare. Într-o înregistrare a balanței de plăți, cele două intrări sunt folosite pentru a recunoaște exact partea care dă și cea care primește, pentru fiecare tranzacție în parte. De aceea, înregistrările din balanța de plăți sunt similare cu înregistrările financiare tipice, care respectă principiul dublei înregistrări, folosit în general în contabilitatea afacerilor.

Sistemul dublei înregistrări subliniază faptul că și contabilitatea balanței de plăți este guvernată de anumite reguli. Astfel, în conformitate cu contabilitatea afacerilor și cu principiile conturilor naționale, termenul credit este folosit pentru a ilustra o reducere de active sau o creștere de pasive, iar termenul debit este folosit pentru a ilustra o reducere de pasive sau o creștere de active.

Balanța de plăți se întocmește:

- *global*, pentru fluxurile economice și financiare ale unei țări cu restul lumii;
- *bilateral*, pentru relațiile stabilite cu o anumită țară;
- *regional*, pentru relațiile cu un grup de țări.

### **1.3.3 Structura balanței de plăți**

Deși, în prezent, nu se poate vorbi despre un model al structurii balanței de plăți unanim acceptat de către toate țările lumii, acesta poate fi rezumat la următoarea *structură bipartită pe conturi: contul curent sau balanța de plăți curente și contul de capital și financiar sau balanța mișcărilor de capital*. În interiorul acestei scheme, fiecare țară își realizează propria detaliere.

Este demnă de amintit metodologia de întocmire a balanței de plăți în accepțiunea Fondului Monetar Internațional.

Se poate spune că statistica balanței de plăți are o structură coerentă, care facilitează analizele întocmite pentru numeroase scopuri, între care: formularea și monitorizarea politicilor macroeconomice, proiecții, studii privind comportamentul piețelor reale și financiare, comparații bilaterale și multilaterale. Lista componentelor standard incluse în balanța de plăți oferă un standard internațional pentru sistemul structural pe care se articulează balanța de plăți. Lista componentelor standard ale balanței de plăți se bazează pe o serie de considerații conceptuale și practice. Structura listei componentelor s-a întocmit luându-se în considerare opiniile specialiștilor în balanța de plăți, principiile analizei balanței de plăți și clasificările utilizate în alte sisteme statistice internaționale.

Componentele standard sunt grupate în două capitole principale: **contul curent** și **contul de capital și financiar**. **Contul curent** este, la rândul său, subdivizat în trei mari categorii: *bunuri și servicii* (subdivizat în *bunuri și servicii*), *venituri* și *transferuri curente*. **Contul de capital și financiar** include în **contul de capital** *transferurile de capital* și *tranzacțiile* (cumpărare/vânzare) *cu active nemateriale, nefinanciare* (inclusiv patente, drepturi de autor), iar în **contul financiar** *tranzacțiile internaționale cu active și pasive financiare – ERORI ȘI OMISIUNI*.

*Componentele standard ale balanței de plăți, după metodologia Fondului Monetar Internațional<sup>5</sup>, sunt:*

## **1. Contul curent**

### ***A. Bunuri și servicii***

#### ***a. Bunuri***

- 1. Mărfuri de export/import*
- 2. Bunuri pentru prelucrare (processing)*
- 3. Reparații la bunuri*
- 4. Procurarea de bunuri în porturi de către cărăuși*
- 5. Aur nemonetar*
  - 5.1. Deținut ca depozit de valoare*
  - 5.2. Alte încasări / plăți pentru aur nemonetar*

---

<sup>5</sup> FMI *Manualul balanței de plăți*, Washington DC, 1993.

***b. Servicii***

*1. Servicii de transport*

- 1.1 Navlu - transport de mărfuri
  - 1.1.1 Maritim
  - 1.1.2 Fluvial
  - 1.1.3 Aerian
  - 1.1.4 Feroviar
  - 1.1.5 Auto
  - 1.1.6 Alte mijloace de transport

1.2 Transport de pasageri

- 1.2.1 Maritim
- 1.2.2 Fluvial
- 1.2.3 Aerian
- 1.2.4 Feroviar
- 1.2.5 Auto
- 1.2.6 Alte mijloace de transport

1.3 Alte mijloace de transport

- 1.3.1 Maritim
- 1.3.2 Fluvial
- 1.3.3 Aerian
- 1.3.4 Feroviar
- 1.3.5 Auto
- 1.3.6 Alte mijloace de transport

*2. Turism - călătorii*

- 2.1 Deplasări oficiale
- 2.2 Turism particular
  - 2.2.1 Călătorii în scop medical
  - 2.2.2 Călătorii în scop educațional
  - 2.2.3 Călătorii în scop personal
  - 2.2.4 Schimb valutar
  - 2.2.5 Vânzări mărfuri

2.3 Alte categorii de călătorii

*3. Alte categorii de servicii*

- 3.1 Servicii de comunicații
- 3.2 Servicii de construcții
- 3.3 Servicii de asigurări

- 3.4 Servicii financiare
- 3.5 Servicii de informatică
- 3.6 Taxe de licență
- 3.7 Alte servicii aferente afacerilor
- 3.8 Leasing operațional
- 3.9 Servicii audio-vizuale și înrudite
- 3.10 Alte servicii culturale și de recreere
- 3.11 Servicii guvernamentale neincluse în altă parte
- 3.12 Alte servicii neincluse în altă parte

## ***B. Venituri***

- 1. *Venituri din muncă*
- 2. *Venituri din investiții*
  - 2.1 Venituri din investiții directe
    - 2.1.1 Dividende și profit
    - 2.1.2 Dobânzi
  - 2.2 Venituri din investiții de portofoliu
    - 2.2.1 Dividende
    - 2.2.2 Dobânzi
  - 2.3. Alte investiții
- 3. *Venituri din alte investiții de capital*
  - 3.1 Dobânzi aferente operațiunilor pe termen scurt
  - 3.2 Dobânzi aferente operațiunilor pe termen mediu și lung

## ***C. Transferuri curente***

- 1. *Transferuri ale administrației publice*
- 2. *Transferuri private*

## **2. Contul de capital și financiar**

### ***A. Contul de capital***

- 1. *Transferuri de capital*
  - 1.1 Administrația publică
    - 1.1.1 Anularea datoriei
    - 1.1.2 Alte transferuri ale administrației publice
  - 1.2 Alte transferuri de capital
    - 1.2.1 Transferuri ale migranților
    - 1.2.2 Anularea datoriilor neguvernamentale
    - 1.2.3 Alte transferuri
  - 1.3 Achiziționarea/vânzarea de active nemateriale, nefinanciare

## **B. Contul financiar**

### *1. Investiții directe*

#### 1.1 Investiții directe de capital ale rezidenților în străinătate

##### 1.1.1 Participații la capital

###### 1.1.1.1 Sectorul bancar

###### 1.1.1.2 Sectorul nebancar

##### 1.1.2 Câștiguri reinvestite

###### 1.1.2.1 Sectorul bancar

###### 1.1.2.2 Sectorul nebancar

##### 1.1.3 Alte capitaluri

###### 1.1.3.1 Sectorul bancar

###### 1.1.3.2 Sectorul nebancar

#### 1.2 Investiții directe ale nerezidenților în România

##### 1.2.1 Participații la capital

###### 1.2.1.1 Sectorul bancar

###### 1.2.1.2 Sectorul nebancar

##### 1.2.2 Câștiguri reinvestite

###### 1.2.2.1 Sectorul bancar

###### 1.2.2.2 Sectorul nebancar

##### 1.2.3 Alte capitaluri

###### 1.2.3.1 Sectorul bancar

###### 1.2.3.2 Sectorul nebancar

### *2. Investiții de portofoliu*

#### 2.1 Active

##### 2.1.1 Valori mobiliare de natura acțiunilor

###### 2.1.1.1 Autoritatea monetară

###### 2.1.1.2 Administrația publică

###### 2.1.1.3 Sector bancar

###### 2.1.1.4 Alte sectoare

##### 2.1.2 Valori mobiliare de natura obligațiunilor

###### 2.1.2.1 Autoritatea monetară

###### 2.1.2.2 Administrația publică

###### 2.1.2.3 Sector bancar

###### 2.1.2.4 Alte sectoare

## 2.2 Pasive

### 2.2.1 Valori mobiliare de natura acțiunilor

#### 2.2.1.1 Autoritatea monetară

#### 2.2.1.2 Administrația publică

#### 2.2.1.3 Sector bancar

#### 2.2.1.4 Alte sectoare

### 2.2.2 Valori mobiliare de natura obligațiunilor

#### 2.2.2.1 Autoritatea monetară

#### 2.2.2.2 Administrația publică

#### 2.2.2.3 Sector bancar

#### 2.2.2.4 Alte sectoare

## 3. *Alte investiții de capital*

### 3.1 Active

#### 3.1.1 Împrumuturi și credite pe termen lung

##### 3.1.1.1 Autoritatea monetară

##### 3.1.1.2 Administrația publică

##### 3.1.1.3 Sector bancar

##### 3.1.1.4 Regii autonome

##### 3.1.1.5 Societăți comerciale

##### 3.1.1.6 Alte sectoare

#### 3.1.2 Împrumuturi și credite pe termen scurt

##### 3.1.2.1 Autoritatea monetară

##### 3.1.2.2 Administrația publică

##### 3.1.2.3 Sector bancar

##### 3.1.2.4 Regii autonome

##### 3.1.2.5 Societăți comerciale

##### 3.1.2.6 Alte sectoare

#### 3.1.3 Documente de export pe termen lung, în curs de decontare

##### 3.1.3.1 Administrația publică

##### 3.1.3.2 Regii autonome

##### 3.1.3.3 Societăți comerciale

##### 3.1.3.4 Alte sectoare

- 3.1.4 Documente de export pe termen scurt, în curs de decontare
  - 3.1.4.1 Administrația publică
  - 3.1.4.2 Regii autonome
  - 3.1.4.3 Societăți comerciale
  - 3.1.4.4 Alte sectoare
- 3.1.5 Numerar și cecuri
  - 3.1.5.1 Autoritatea monetară
  - 3.1.5.2 Administrația publică
  - 3.1.5.3 Sector bancar
  - 3.1.5.4 Regii autonome
  - 3.1.5.5 Societăți comerciale
  - 3.1.5.6 Alte sectoare
- 3.1.6 Depozite deținute de rezidenți în străinătate
  - 3.1.6.1 Autoritatea monetară
  - 3.1.6.2 Administrația publică
  - 3.1.6.3 Sector bancar
  - 3.1.6.4 Regii autonome
  - 3.1.6.5 Societăți comerciale
  - 3.1.6.6 Alte sectoare
- 3.1.7 Alte active (arierate, subscripții de capital la organizații internaționale nefinanciare)
  - 3.1.7.1 Alte active pe termen lung
    - 3.1.7.1.1 Autoritatea monetară
    - 3.1.7.1.2 Administrația publică
    - 3.1.7.1.3 Sector bancar
    - 3.1.7.1.4 Regii autonome
    - 3.1.7.1.5 Societăți comerciale
    - 3.1.7.1.6 Alte sectoare
  - 3.1.7.2 Alte active pe termen scurt
    - 3.1.7.2.1 Autoritatea monetară
    - 3.1.7.2.2 Administrația publică
    - 3.1.7.2.3 Sector bancar
    - 3.1.7.2.4 Regii autonome
    - 3.1.7.2.5 Societăți comerciale
    - 3.1.7.2.6 Alte sectoare

## 3.2 Pasive

### 3.2.1 Credite și împrumuturi de la FMI

### 3.2.2 Împrumuturi și credite pe termen lung

#### 3.2.2.1 Autoritatea monetară

#### 3.2.2.2 Administrația publică

#### 3.2.2.3 Sector bancar

#### 3.2.2.4 Regii autonome

#### 3.2.2.5 Societăți comerciale

#### 3.2.2.6 Alte sectoare

### 3.2.3 Împrumuturi și credite pe termen scurt

#### 3.2.3.1 Autoritatea monetară

#### 3.2.3.2 Administrația publică

#### 3.2.3.3 Sector bancar

#### 3.2.3.4 Regii autonome

#### 3.2.3.5 Societăți comerciale

#### 3.2.3.6 Alte sectoare

### 3.2.4 Documente de import, pe termen lung, în curs de decontare

#### 3.2.4.1 Administrația publică

#### 3.2.4.2 Regii autonome

#### 3.2.4.3 Societăți comerciale

#### 3.2.4.4 Alte sectoare

### 3.2.5 Documente de import, pe termen scurt, în curs de decontare

#### 3.2.5.1 Administrația publică

#### 3.2.5.2 Regii autonome

#### 3.2.5.3 Societăți comerciale

#### 3.2.5.4 Alte sectoare

### 3.2.6 Numerar și cecuri

#### 3.2.6.1 Autoritatea monetară

#### 3.2.6.2 Sector bancar

### 3.2.7 Depozite

#### 3.2.7.1 Autoritatea monetară

#### 3.2.7.2 Sector bancar

3.2.8 Alte pasive

3.2.8.1 Alte pasive pe termen lung

3.2.8.1.1 Autoritatea monetară

3.2.8.1.2 Administrația publică

3.2.8.1.3 Sector bancar

3.2.8.1.4 Regii autonome

3.2.8.1.5 Societăți comerciale

3.2.8.1.6 Alte sectoare

3.2.8.2 Alte pasive pe termen scurt

3.2.8.2.1 Autoritatea monetară

3.2.8.2.2 Administrația publică

3.2.8.2.3 Sector bancar

3.2.8.2.4 Regii autonome

3.2.8.2.5 Societăți comerciale

3.2.8.2.6 Alte sectoare

4. *Conturi în tranzit*

5. *Conturi de clearing / barter*

5.1 Active

5.1.1 Guvernamentale

5.1.1.1 Cliring

5.1.1.2 Cooperare

5.1.1.3 Barter

5.1.1.4 Compensații

5.1.2 Neguvernamentale

5.2 Pasive

5.2.1 Guvernamentale

5.2.1.1 Cliring

5.2.1.2 Cooperare

5.2.1.3 Barter

5.2.1.4 Compensații

5.2.2 Neguvernamentale

6. *Active de rezervă*

6.1 Aur monetar

6.2 DST

6.3 Devize convertibile

6.4 Poziția de rezervă la FMI

6.5. Alte active

Conform structurii prezentate, contul curent al balanței de plăți cuprinde trei capitole distincte, și anume: **bunuri și servicii (A)**, **venituri (B)** și **transferuri curente (C)**.

Capitolul **bunuri și servicii** cuprinde la rândul său *balanța comercială* și *balanța serviciilor*.

*Balanța comercială* este o componentă importantă a balanței de plăți și reprezintă importul și exportul de bunuri corporale. Ambele fluxuri (exportul și importul) de bunuri sunt evaluate f.o.b.<sup>6</sup>, adică la frontiera vamală a țării exportatoare.

*Balanța serviciilor* înregistrează încasările și plățile rezultate din derularea operațiunilor de comerț internațional cu servicii de transport de mărfuri și călători, de recepție și control cantitativ și calitativ, de înmagazinare, manipulare și transbordare a mărfurilor, comisioanelor, taxelor și spezelor portuare și aeroportuare, de reclamă și publicitate comercială, servicii de poștă și telecomunicații, radio, televiziune, turism, asigurări și reasigurări internaționale, comisioane și speze bancare etc.

Poziția **Venituri** include următoarele tipuri de venituri:

- veniturile din salarii și alte compensații, plătite atât în numerar, cât și în natură, câștigate de persoane individuale într-o economie, alta decât cea în care ele sunt rezidente, pentru munca prestată;
- veniturile din investiții (directe și de portofoliu). Cele mai comune tipuri de active financiare sunt depozitele bancare, împrumuturile, cambiile, obligațiunile și alte efecte de comerț creanțe, părți din capitalul social al unei întreprinderi și creanțe ale principalei asupra sucursalei. Veniturile din investiții se referă, în principal, la dobânzi, dividende, remiteri din profiturile sucursalei și părțile investitorilor din câștigurile obținute de întreprinderi prin investiție directă etc.

**Transferurile curente** sunt definite de metodologia Fondului Monetar Internațional ca fiind intrările sau ieșirile de resurse reale sau financiare fără o compensare din partea beneficiarului. Transferurile curente sunt împărțite în: *transferurile guvernului* (se referă la subvenții sau donații de la bugetele

---

<sup>6</sup> free on bord = franco la bord, vezi condițiile de livrare Incoterms 2000.

curente; asistență tehnică; despăgubiri impuse de tratate de pace; prime de asigurare împotriva pierderilor mai puțin costul serviciilor și prime de asigurare împotriva pierderilor și contribuțiile guvernamentale la bugetele administrative ale organizațiilor internaționale), *transferuri private* (remiteri ale muncitorilor angajați în alte economii) și *alte transferuri* (inclusiv cadouri; pensii alimentare și alte transferuri de ajutoare; bilete de loterie vândute și premiile câștigate de la loterii; pensii necontractuale de la agenții neguvernamentale; prime de asigurare temporară nu pe viață mai puțin cheltuielile aferente acestor servicii și asigurările temporare; ajutoare date în alte scopuri).

**Contul de capital și financiar** sau **balanța mișcărilor de capital** cuprinde două categorii de tranzacții și anume: *contul de capital* și *contul financiar*.

*Contul de capital* cuprinde toate operațiunile de încasări și plăți legate de transferul internațional de capital, achiziționarea sau vânzarea de active care nu sunt rezultatul activității umane și active intangibile care sunt efectuate între rezidenți și nerezidenți.

Conform definiției din manualul balanței de plăți, *contul financiar* reprezintă totalitatea tranzacțiilor cu active și pasive financiare externe ale unei economii care presupun transferul dreptului de proprietate, incluzând crearea și lichidarea de creanțe.

Astfel, pentru ca o tranzacție să fie inclusă în contul financiar trebuie să îndeplinească trei criterii, și anume:

- *tranzacția să implice un transfer al dreptului de proprietate, inclusiv crearea sau lichidarea unui activ sau pasiv;*
- *un activ sau un pasiv trebuie să reprezinte o creanță/obligație care există în mod legal;*
- *tranzacția trebuie să implice un activ sau un pasiv financiar extern.*

Tranzacțiile financiare sunt înregistrate în *contul financiar* la valoarea de piață și în momentul schimbului de proprietate.

Manualul balanței de plăți distinge patru categorii de investiții, și anume: investiții directe, investiții de portofoliu, alte investiții și active de rezervă.

*Investiția directă* reprezintă o parte componentă a investițiilor internaționale, prin care o entitate rezidentă într-o economie are un interes pe termen lung într-o întreprindere rezidentă din altă economie. Investițiile directe presupun o relație pe termen lung între investitorul direct și întreprinderea – investiție directă, precum și un grad de influență semnificativ al investitorului direct în conducerea întreprinderii – investiție directă. Investitorul direct poate fi o persoană fizică, o companie privată sau publică încorporată sau neîncorporată, un grup de persoane fizice sau companii, un guvern sau o agenție guvernamentală care deține o întreprindere – investiție directă într-o altă economie decât cea în care investitorul direct este rezident. O întreprindere – investiție directă este o întreprindere încorporată sau neîncorporată, în care un investitor direct deține cel puțin 10 procente din acțiuni sau din puterea de vot (în cazul unei întreprinderi încorporate) sau echivalentul acestei ponderi (în cazul unei întreprinderi neîncorporate).

Investiția directă se înregistrează în balanța de plăți pe baza sensului investiției, și anume investiții directe ale rezidenților în străinătate și respectiv investiții directe ale nerezidenților în economia raportoare.

*Investițiile de portofoliu* cuprind tranzacții cu acțiuni, alte titluri financiare și derivate financiare, cu excepția cazului în care aceste tranzacții se referă la *investiții directe* sau *active de rezervă*. Investițiile de portofoliu se referă atât la instrumente pe termen scurt, cât și la cele pe termen lung. Trăsătura esențială a instrumentelor clasificate ca investiții de portofoliu este aceea că sunt negociate sau negociabile. Aceasta înseamnă că instrumentele oferă investitorilor posibilitatea de a-și transfera capitalul investit de la un instrument la altul, independent de scadență.

Tranzacțiile privind investițiile de portofoliu sunt acelea care implică activele și pasivele financiare ale unei economii. În cadrul activelor și pasivelor, tranzacțiile privind investițiile de portofoliu sunt grupate pe tipuri de instrumente. Componentele standard ale balanței de plăți includ patru tipuri de instrumente, și anume:

- ⇒ *acțiuni* (instrumente care conferă deținătorului un drept asupra valorii reziduale sau a venitului rezidual al întreprinderii emitente, după ce s-au stins creanțele tuturor celorlalți creditori);
- ⇒ *obligațiuni și bilete* (cuprind titlurile financiare creatoare de datorie, a căror scadență contractuală inițială este mai mare de un an și care sunt purtătoare de dobândă). Instrumentele aparținând investițiilor de portofoliu incluse în această categorie

sunt titlurile financiare creatoare de datorie, care conferă deținătorului dreptul necondiționat de a obține un venit fix sau un venit variabil determinat prin contract, dar care este independent de veniturile emitentului. În această categorie, se mai includ și alte titluri financiare, cu scadență mai mare de un an, cum ar fi: obligațiunile cu venit fix; titlurile financiare preferențiale neparticipative; obligațiunile convertibile; obligațiunile fără scadență fixată; certificate de depozit negociabile; obligațiuni ipotecare; obligațiuni fără dobândă și alte obligațiuni scontate; obligațiuni cu dobândă variabilă; și obligațiuni indexabile);

⇒ *instrumente ale pieței monetare*, și

⇒ *derivate financiare* (opțiunile) sunt instrumente financiare care conferă uneia dintre părți dreptul dar nu și obligația de a cumpăra, în cazul unei opțiuni de cumpărare sau de a vinde, în cazul unei opțiuni de vânzare, un anumit activ financiar sau real la un preț predeterminat de la o altă parte numită emitentul opțiunilor).

*Alte investiții* se referă la credite comerciale, împrumuturi obținute de la organisme financiare internaționale, depozite bancare. Aceste investiții sunt evaluate pe baza valorii nominale a sumelor rămase plus dobânzile acumulate și neplătite.

*Activele de rezervă* reprezintă instrumente financiare aflate la dispoziția autorităților centrale pentru a finanța, absorbi sau ajusta dezechilibrele financiare. În cadrul balanței de plăți, activele de rezervă sunt definite ca: aur monetar deținut de autoritatea unei țări, creanțele autorităților asupra nerezidenților, disponibilități în Drepturi Speciale de Tragere și poziția rezervelor la Fondul Monetar Internațional. Aceste patru componente formează activele externe brute ale autorităților centrale.

Principala funcție a activelor de rezervă este de a asigura sau absorbi lichiditatea necesară în vederea ajustării dezechilibrelor de plăți între o țară și restul lumii. În plus, ele contribuie la menținerea încrederii în solvabilitatea țării și reprezintă garanții pentru împrumuturile din străinătate. Activele de rezervă determină aspecte importante ale relațiilor dintre țările membre și Fondul Monetar Internațional. Astfel, deținerile de rezerve reprezintă unul din factorii pe baza cărui se calculează cota de participare a unei țări și influențează eligibilitatea acesteia în obținerea unei tranșe de rezervă și în utilizarea creditului de la Fond.

Nivelul activelor de rezervă al unei anumite țări depinde de factori cum ar fi: gradul de deschidere al economiei, amploarea fluctuațiilor dezechilibrelor de plăți, precum și costul deținerilor de rezerve. Gradul de deschidere al economiei unei țări, reflectând interdependența dintre aceasta și economia mondială, se poate măsura prin raportul exporturilor (sau importurilor) de bunuri și servicii în produsul intern brut. Fluctuațiile balanței de plăți pot fi stabilite prin observații făcute de-a lungul timpului asupra abaterilor față de o tendință medie, iar costul deținerilor de rezerve poate fi evaluat prin intermediul diferențialului ratei dobânzii.

Un indicator de măsură al deținerilor de rezervă îl reprezintă raportul dintre activele de rezervă și importurile de bunuri. Rezultatul se exprimă în numărul de zile, săptămâni sau luni în care importul poate fi acoperit de un anumit stoc al activelor de rezervă. Această evaluare nu trebuie însă privită rigid, raportul putând varia considerabil de la țară la țară.

Principalele caracteristici ale activelor de rezervă sunt:

- ❑ Activele de rezervă reprezintă activele externe aflate la dispoziția autorităților monetare ale unei țări, recunoscute pe plan internațional drept instrumente financiare utilizate în ajustarea dezechilibrelor de plăți derivate din tranzacțiile autonome internaționale.
- ❑ Activele de rezervă sunt utilizate pentru finanțarea, absorbția sau reglarea amplitudinii dezechilibrelor prin intervenția autorităților monetare pe piața valutară, pentru a influența cursul de schimb al monedei naționale.
- ❑ Utilizarea excesivă a rezervelor nu reprezintă o situație obișnuită. În situația în care dezechilibrele persistă, autoritățile monetare recurg la politici alternative sau adiționale în cadrul politicilor de ajustare.
- ❑ Principala lor funcție este de a asigura sau absorbi lichiditatea pe o perioadă limitată, în timp ce sunt implementate măsurile alternative sau adiționale, care să determine corectarea dezechilibrelor.
- ❑ Utilizarea activelor de rezervă permite autorităților monetare să evite adoptarea unui curs de schimb liber flotant sau a unor reglementări restrictive.

### **1.3.4 Poziția investițională internațională**

Aria strictă de cuprindere a balanței de plăți este în corelație directă cu poziția investițională internațională.

*Poziția investițională internațională este o declarație statistică a valorii și compoziției creanțelor (activelor) unei economii asupra restului lumii și a valorii pasivelor financiare externe ale economiei respective, calculată la o anumite dată, ca de exemplu sfârșitul anului.*

Diferența dintre stocul de active financiare externe și pasivele financiare externe este acea parte din averea netă a economiei respective atribuibilă sau derivată din sectorul ei extern.

În metodologia Fondului Monetar Internațional, există o schemă de clasificare pentru poziția investițională internațională (care prezintă stocul de active și de pasive financiare externe existent la un moment dat) similară cu schema de clasificare utilizată în contul financiar și în partea de venituri din investiții a contului curent. Similaritatea celor două clasificări reflectă legătura strânsă dintre poziția investițională internațională și aceste două componente ale balanței de plăți.

Poziția investițională internațională trebuie prezentată comparativ în două momente diferite. Modificările apărute într-un interval de timp în poziția investițională internațională pot fi rezultatul tranzacțiilor înregistrate în contul financiar al balanței de plăți sau al altor modificări, cum ar fi: modificarea prețurilor activelor și pasivelor sau modificarea cursului valutar al unității de cont față de moneda în care sunt exprimate activele și pasivele. O altă cauză exterioară tranzacțiilor, care poate determina modificarea stocurilor de active și de pasive financiare, poate fi reprezentată de acțiunile unilaterale ale unei țări (monetizarea aurului și prescrierea datoriei), care creează sau dizolvă active financiare.

Conform metodologiei Fondului Monetar Internațional, componentele standard ale poziției investiționale internaționale sunt:

*Modificarea PII rezultată din:*

Poziția la începutul anului	Tranzacții	Modif. prețurilor	Modif. curs de schimb	Alte ajustări	Poziția la sfârșitul anului
-----------------------------	------------	-------------------	-----------------------	---------------	-----------------------------

## A. Active

### 1. Investiții directe în străinătate<sup>7</sup>

#### 1.1 Capital în acțiuni și profit reinvestit

##### 1.1.1 Creanțe asupra întreprinderilor afiliate

##### 1.1.2 Datorii către întreprinderile afiliate

#### 1.2 Alte forme de capital

##### 1.2.1 Creanțe asupra întreprinderilor afiliate

##### 1.2.2 Datorii către întreprinderile afiliate

### 2. Investiții de portofoliu

#### 2.1 Acțiuni

##### 2.1.1 Autoritatea monetară

##### 2.1.2 Administrația publică

##### 2.1.3 Sectorul bancar

##### 2.1.4 Alte sectoare

#### 2.2 Instrumente ale datoriei

##### 2.2.1 Obligațiuni și bancnote

###### 2.2.1.1 Autoritatea monetară

###### 2.2.1.2 Administrația publică

###### 2.2.1.3 Sectorul bancar

###### 2.2.1.4 Alte sectoare

##### 2.2.2 Instrumente ale pieței monetare

###### 2.2.2.1 Autoritatea monetară

###### 2.2.2.2 Administrația publică

###### 2.2.2.3 Sectorul bancar

###### 2.2.2.4 Alte sectoare

##### 2.2.3 Derivate financiare

###### 2.2.3.1 Autoritatea monetară

###### 2.2.3.2 Administrația publică

###### 2.2.3.3 Sectorul bancar

###### 2.2.3.4 Alte sectoare

---

<sup>7</sup> Întrucât investițiile directe se clasifică în primul rând după direcție – în străinătate la **active** și în economia raportoare la **pasive** – separarea pe creanțe/datorii se face atât pentru active cât și pentru pasive, deși aceste subpoziții nu corespund strict activelor și pasivelor.

### *3. Alte investiții*

- 3.1 Credite comerciale
  - 3.1.1 Administrația publică
    - 3.1.1.1 Termen lung
    - 3.1.1.2 Termen scurt
  - 3.1.2 Alte sectoare
    - 3.1.2.1 Termen lung
    - 3.1.2.2 Termen scurt
- 3.2 Împrumuturi
  - 3.2.1 Autoritatea monetară
    - 3.2.1.1 Termen lung
    - 3.2.1.2 Termen scurt
  - 3.2.2 Administrația publică
    - 3.2.2.1 Termen lung
    - 3.2.2.2 Termen scurt
  - 3.2.3 Sectorul bancar
    - 3.2.3.1 Termen lung
    - 3.2.3.2 Termen scurt
  - 3.2.4 Alte sectoare
    - 3.2.4.1 Termen lung
    - 3.2.4.2 Termen scurt
- 3.3 Numerar și depozite
  - 3.3.1 Autoritatea monetară
  - 3.3.2 Administrația publică
  - 3.3.3 Sectorul bancar
  - 3.3.4 Alte sectoare
- 3.4 Alte active
  - 3.4.1 Autoritatea monetară
    - 3.4.1.1 Termen lung
    - 3.4.1.2 Termen scurt
  - 3.4.2 Administrația publică
    - 3.4.2.1 Termen lung
    - 3.4.2.2 Termen scurt
  - 3.4.3 Sectorul bancar
    - 3.4.3.1 Termen lung
    - 3.4.3.2 Termen scurt
  - 3.4.4 Alte sectoare
    - 3.4.4.1 Termen lung
    - 3.4.4.2 Termen scurt

4. *Active de rezervă*

4.1 Aur monetar

4.2 Drepturi speciale de tragere

4.3 Poziția de rezervă la FMI

4.4 Valută convertibilă

4.4.1 Numerar și depozite

4.4.1.1 La autoritatea monetară

4.4.1.2 La bănci

4.4.2 Titluri financiare

4.4.2.1 Acțiuni

4.4.2.2 Obligațiuni și bilete

4.4.2.3 Instrumente ale pieței monetare și derivate financiare

4.5 Alte creanțe

**B. Pasive**

1. *Investiții directe în economia raportoare*<sup>8</sup>

1.1 Capital în acțiuni și profit reinvestit

1.1.1 Creanțe asupra investitorilor direcți

1.1.2 Datorii către investitorii direcți

1.2 Alte forme de capital

1.2.1 Creanțe asupra investitorilor direcți

1.2.2 Datorii către investitorii direcți

2. *Investiții de portofoliu*

2.1 Acțiuni

2.1.1 Sector bancar

2.1.2 Alte sectoare

2.2 Instrumente ale datoriei

2.2.1 Obligațiuni și bilete

2.2.1.1 Autoritatea monetară

2.2.1.2 Administrația publică

2.2.1.3 Sectorul bancar

2.2.1.4 Alte sectoare

---

<sup>8</sup> Întrucât investițiile directe se clasifică în primul rând după direcție – în străinătate la **active** și în economia raportoare la **pasive** – separarea pe creanțe/datorii se face atât pentru active cât și pentru pasive, deși aceste subpoziții nu corespund strict activelor și pasivelor.

2.2.2 Instrumente ale pieței monetare

2.2.2.1 Autoritatea monetară

2.2.2.2 Administrația publică

2.2.2.3 Sectorul bancar

2.2.2.4 Alte sectoare

2.2.3 Derivate financiare

2.2.3.1 Autoritatea monetară

2.2.3.2 Administrația publică

2.2.3.3 Sectorul bancar

2.2.3.4 Alte sectoare

*3. Alte investiții*

3.1 Credite comerciale

3.1.1 Administrația publică

3.1.1.1 Termen lung

3.1.1.2 Termen scurt

3.1.2 Alte sectoare

3.1.2.1 Termen lung

3.1.2.2 Termen scurt

3.2 Împrumuturi

3.2.1 Autoritatea monetară

3.2.1.1 Utilizarea creditelor și împrumuturilor de la FMI

3.2.1.2 Alte împrumuturi pe termen lung

3.2.1.3 Termen scurt

3.2.2 Administrația publică

3.2.2.1 Termen lung

3.2.2.2 Termen scurt

3.2.3 Sectorul bancar

3.2.3.1 Termen lung

3.2.3.2 Termen scurt

3.2.4 Alte sectoare

3.2.4.1 Termen lung

3.2.4.2 Termen scurt

3.3 Numerar și depozite

3.3.1 Autoritatea monetară

3.3.2 Sectorul bancar

- 3.4 Alte pasive
  - 3.4.1 Autoritatea monetară
    - 3.4.1.1 Termen lung
    - 3.4.1.2 Termen scurt
  - 3.4.2 Administrația publică
    - 3.4.2.1 Termen lung
    - 3.4.2.2 Termen scurt
  - 3.4.3 Sectorul bancar
    - 3.4.3.1 Termen lung
    - 3.4.3.2 Termen scurt
  - 3.4.4 Alte sectoare
    - 3.4.4.1 Termen lung
    - 3.4.4.2 Termen scurt

Poziția investițională internațională a unei țări reflectă stocul de active și pasive financiare existent la un anumit moment. Activele externe financiare se compun din creanțele asupra nerezidenților, aur monetar și deținerile de Drepturi Speciale de Tragere de către autoritățile monetare. *Diferența dintre activele și pasivele financiare ale unei economii reprezintă poziția investițională internațională netă.* Dacă pasivele financiare depășesc activele financiare, atunci o economie înregistrează o poziție investițională internațională netă negativă. Teoretic, poziția investițională este similară cu bilanțul unei entități economice, care reflectă activele, pasivele și capitalul (avuția netă) existente la un anumit moment. Există însă o diferență importantă între poziția investițională netă a unei economii și valoarea avuției sale nete. Există o relație strânsă între poziția investițională internațională și balanța de plăți externă. Astfel, în contul financiar al balanței de plăți al unei economii sunt reflectate tranzacțiile cu activele și pasivele financiare externe. Aceste tranzacții modifică stocul de active externe și pasive, cuprins în poziția investițională internațională. Poziția investițională internațională este strâns legată de poziția venituri din investiții înregistrate în cadrul contului curent al balanței de plăți. Totodată, există o relație indirectă între contul curent al balanței de plăți și poziția investițională internațională. Având în vedere sistemul dublei înregistrări al balanței de plăți, soldul contului curent trebuie contrabalansat de soldul cu semn opus al contului de capital și financiar, atunci când nu există erori și omisiuni. Astfel, dacă acesta are un impact direct asupra poziției investiționale internaționale, contul curent va afecta în mod indirect poziția internațională.

### **1.3.5 Mecanisme de echilibrare**

Într-o economie de piață, pentru a influența evoluția unor fenomene economice, statul poate folosi balanța de plăți, mișcările de capital și, implicit, situația monedei din țara respectivă<sup>9</sup>.

Evoluția balanței de plăți a unei țări este în strânsă legătură cu evoluția economică a țării respective, și reflectă, într-un anumit moment, gradul și modul în care țara respectivă este angrenată în circuitul economic mondial.

Se poate afirma că balanța de plăți este, în esență, barometrul întregii activități economico-financiare a unei țări. Ea pune în evidență capacitatea de producție a bunurilor și competitivitatea acestora pe piața internațională, atât în ceea ce privește calitatea, cât și prețul acestora.

Între balanța de plăți și moneda națională există o dublă influență: pe de o parte, cursul valutar al monedei influențează prețurile și deci, mărirea sau micșorarea profitului la tranzacțiile internaționale, iar pe de altă parte, balanța de plăți în situația de a fi activă sau pasivă influențează cursul valutar al monedei proprii.

Pe măsura “maturizării” procesului de convertibilitate, va crește tot mai mult rolul balanței de plăți în determinarea convertibilității și a mobilității cursurilor valutare. Pentru trecerea cu succes la convertibilitatea pe termen mediu și lung, este esențială atingerea și menținerea unui anumit echilibru structural între tranzacțiile curente și cele de cont financiar și de capital.

În același timp, pe piața internațională financiar-valutară, calitatea balanței de plăți a unei țări constituie un criteriu important în acordarea de credite și în stabilirea condițiilor acestora.

Modul în care balanța de plăți a unei țări se echilibrează reprezintă o informație deosebit de sensibilă în privința cursului valutar.

Echilibrarea în condiții de deficit (când echilibrul final se realizează prin contribuția finanțărilor externe, a rezervelor valutare sau a unei părți din masa monetară internă) determină o reducere a încrederii posesorilor de monedă ai țării cu balanță deficitară. Apare teama că țara respectivă nu va putea onora cu mărfuri sumele de bani proprii, existente în afara țării.

---

<sup>9</sup> I. Stoian și A. Berea *Balanța de plăți externe*, Editura Științifică și Enciclopedică, București, 1977.

Echilibrarea în condiții de excedent (când echilibrul financiar se realizează cu contribuția încasărilor din export) determină o sporire a încrederii pentru moneda țării respective din partea agenților de pe piața externă<sup>10</sup>.

În cadrul politicii de restabilire a echilibrului balanței de plăți și de consolidare a monedei naționale, constituirea și menținerea rezervelor valutare ale statului au o importanță deosebită<sup>11</sup> deoarece:

- asigură echilibrarea balanței de plăți;
- reprezintă un element vital al siguranței naționale în condițiile geopolitice existente;
- asigură plata serviciului datoriei externe contractate de un stat;
- realizează garantarea solvabilității externe a unei țări, lucru care mărește încrederea pieței financiare internaționale și a investitorilor;
- sprijină și apără cursul de schimb pe piața valutară, în cazul unor fluctuații exagerate ale acestuia (prin vânzarea sau cumpărarea pe piață a unor mijloace de rezervă se poate realiza un echilibru temporar al cererii și ofertei).

După cum rezultă din enumerarea prezentată, rezervele valutare ale unei țări sunt utilizate numai în anumite scopuri, care nu sunt legate de operațiunile și tranzacțiile curente. Ca urmare, aceste rezerve nu trebuie să fie considerate drept o sursă curentă pentru realizarea importurilor și nici un rezervor pentru menținerea cursului valutar la un nivel artificial.

Echilibrarea balanței de plăți generale se obține prin compensarea soldurilor active din relația cu unele țări cu soldurile pasive din relația cu alte țări în cadrul aceleiași modalități de plată.

Stingerea soldului pasiv este una din preocupările de bază ale oricărei politici comerciale externe chibzuite. Aceasta se realizează, în principal, prin:

- sprijinirea producției cu posibilități de valorificarea superioară pe piața externă (creșterea prețurilor la export, creșterea veniturilor în valută);

---

<sup>10</sup> Bran Paul, *Relații financiare și monetare internaționale*, Editura Economică, 1995, București.

<sup>11</sup> Kirițescu Costin, *Relații valutar-financiare internaționale*, Editura Științifică și Enciclopedică, București, 1978.

## *Elemente conceptuale*

---

- sprijinirea politicii de investiții prin atragerea de capitaluri străine;
- emisiunea de obligațiuni pe piața externă de capital;
- obținerea unor împrumuturi de la organismele financiare internaționale;
- atragerea unor credite guvernamentale străine;
- efectuarea unor operațiuni de swap cu stocurile de aur și argint din rezerva valutară;
- vânzarea din rezerva națională a unor stocuri de aur și metale prețioase, ca măsură extremă.