

## 1. Evoluția conceptului de ban(monedă)

### 1.1. Istorie monetară

Definirea banilor este prezentă în opera multor economiști, ea fiind rezultatul unor generalizări ale practicii monetare din epoca respectivă. Ca orice generalizare, și definirea banilor caută să redea aspectele de esență, legate, în special, de funcțiile și rolul banilor în economie, lăsând la o parte aspecte considerate ne semnificative la data respectivă sau din punctul de vedere al cercetătorului.

Mai devreme sau mai târziu, aceste aspecte ne semnificative au devenit factori de maximă importanță, schimbând fundamental modul de interpretare a categoriei de bani; acest fapt explică revenirea periodică asupra definirii banilor.

Din mulțimea definițiilor date banilor, în contextul mai larg al economiei politice sau în tratate speciale pentru prezentarea banilor și circulației bănești, se desprind două idei dominante:

- prima, care consideră banii o marfă cu însușiri speciale, desprinsă din lumea diversă a mărfurilor
- a doua, după care banii sunt o expresie a voinței oamenilor, un semn sau o creață asupra emitentului sau economiei.

Cele două funcții de bază ale banului, ca echivalent general și ca instrument de schimb, sunt prezente în majoritatea definițiilor date astăzi noțiunii de ban sau monedă. Astfel, în *La Grande Encyclopédie* se dă următoarea definiție pentru noțiunea de monedă:

„Moneda este o marfă de o anumită valoare proprie într-un volum mic, relativ omogenă, cu posibilitatea de a fi ușor divizată, fără a pierde valoare, ușor de identificat și destinată pentru a servi schimbul în opoziție cu toate celelalte mărfuri și, prin urmare, pentru a servi ca etalon și unitate pentru a exprima cifric valoarea acestor mărfuri”.

Și în literatura economică din S.U.A. definiția banilor merge pe aceleași funcții de bază ale banilor; astfel, Paul Samuelson consideră banii ca „un mijloc modern de schimb și unitatea etalon în care se exprimă prețurile și obligațiile”, iar E. Mansfield definește banii prin caracteristicile lor fizice (bilete, monede) și prin funcțiile lor („mijloc de schimb, etalon al valorii, depozit de valoare”).

În literatura economică se remarcă în prezent o nouă linie de conduită favorabilă aplicării în economie a unor metode cantitative de dirijare a masei monetare.

Politica monetară se inspiră azi dintr-o serie de teorii monetare, cum ar fi nekeynesismul, raționalismul neoclastic, monetarismul sau monetarismul global. Modelele econometrice de tip nekeynesist acordă variabilelor financiare un rol mai mare decât în concepția lui Keynes.

Raționalismul neoclastic, avându-l ca lider pe Robert Lucas de la Universitatea din Chicago, consideră că opinia publică reacționează în mod rațional la acțiunile întreprinse de autorități pe linie fiscală, economică sau monetară, ajustându-și imediat comportamentul economic. Iluzia că aceleași metode și modele de influențare a publicului aduc de fiecare dată aceleași efecte nu a fost confirmată de practică; piața economică, spun adepții acestei teorii, este mai inteligentă decât orice model economic. În același timp, reprezentanții raționalismului neoclastic critică și teoria lui M. Friedman, afirmând că „iluzia monetară” bazată pe rolul mecanismelor monetare în dirijarea economiei a încetat să mai existe. Remediul propus de adepții raționalismului este tot de natura modelelor, dar modele bazate pe comportamentul rațional al publicului.

Monetariștii continuă să susțină rolul dominant al instrumentelor monetare și să explice fenomenul complex al inflației exclusiv prin expansiunea monetară; influențarea

economiei este posibilă, după părerea lor, numai printr-o politică directă și incisivă pe linie monetară.

## 1.2. Structura monedei(banului)

David Ricardo își începea capitolul despre circulația bănească și bănci din „Principiile de economie politică” cu următoarea reflecție: „Despre circulația bănească s-a scris până acum atât de mult încât, dintre cei care acordă atenție acestui subiect, numai cei cu idei preconcepute mai pot ignora principiile ei adevărate”<sup>1</sup>. Această remarcă făcută la începutul secolului al XIX-lea nu a avut darul să stăvilească scrierile despre monedă în perioada care i-a urmat; „principiile adevărate” ale monedei au format obiectul a numeroase dezbateri și controverse, fără ca subiectul respectiv să fie epuizat sau abandonat nici astăzi.

Explicația acestei neobosite și permanente preocupări constă în poziția cheie a monedei în economia națională și internațională, ca instrument de cunoaștere și schimb.

Moneda reflectă, în mod sintetic, schimbările structurale din economie și societate, modificându-se și ea, în direcția impusă de economia reală, nu fără a impune efecte de amplificare sau de frânare.

Odată cu atestarea monedei și ca instrument de conducere a activității economice, știința economică acordă problematicii monetare un loc principal în cadrul mai larg al conceptelor de economie și de management micro, macro și monoeconomic.

Din cele prezentate rezultă că în „viața” monedei au intervenit câteva evenimente de maximă importanță, dintre care rolul principal îl ocupă promovarea puterii de cumpărare ca etalon monetar și atragerea tot mai intensă a banului în mecanismele de conducere sau de influențare a economiei naționale.

După părerea noastră, aceste două evenimente nu sunt reflectate suficient în definițiile actuale ale banului, impunându-se o cercetare mai complexă care să urmărească cu prioritate:

- situația actuală a categoriei de monedă (ban) și
- punerea în evidență, în teoria monetară, a funcției banului ca mijloc de comunicare în economia națională și în economia mondială.

Cercetarea categoriei economice de bani trebuie să pornească de la un adevăr incontestabil, verificat de practica monetară, și anume de la faptul că banul cuprinde cele două componente: banul-etalon și banul-semn.

Banul-etalon este o unitate de măsură care concentrează în dimensiunile sale cantitative și calitative valoare, având însușiri specifice bunurilor pe care le măsoară; el este rezultatul unui proces concret economic, primind din partea acestuia o dimensiune cantitativă (mărimea valorii concentrate în banul-etalon).

Banul-semn este rezultatul unui proces social de semnificare, proces care dă unui semn, pe baza unei convenții instituite, dreptul să reprezinte o altă entitate (fenomen, proces) distinctă față de el; în cazul banului-semn, el reflectă în procesul de circulație bănească și de comunicare economică în societate fenomenul de obținere și gestionare a valorii.

Cele două laturi ale categoriei de bani se presupun reciproc, influențându-se în contextul mai larg al fenomenelor economice. În prezent, practica monetară utilizează un ban care mai păstrează de la vechiul sistem monetar bazat pe etalonul aur-devize doar componenta banul-semn sub forma biletelor de bancă, a monedelor metalice, a banilor de cont și a banilor electronici. Banul-etalon este

reprezentat de puterea de cumpărare a unității monetare.

Puterea de cumpărare este o generalizare a tuturor mărfurilor și serviciilor dintr-o economie, bunuri care garantează valoarea-etalon și determină, în cea mai mare parte, emisiunea banilor-semn.

Ridicarea puterii de cumpărare la rolul de ban-etalon și considerarea actualului sistem monetar ca un sistem-etalon putere de cumpărare este prima schimbarea esențială din mecanismele monetare actuale.

A doua schimbare importantă din economie se referă la punerea în relief a funcției cumulative de mijloc de comunicare în economie a banului.

Astăzi, el continuă să se transforme ca formă și structural; faza în care a ajuns în prezent cuprinde un ban complet diferit de cel care se practica până nu demult. Astfel, banul-etalon a evoluat destul de mult, astăzi contopindu-se cu bunurile, mărfuri și serviciile; de fiecare dată însă el a fost o marfă care conținea valoare, fapt care îi permitea să măsoare valoarea din celelalte mărfuri. El asigură egalitatea și comensurabilitatea schimbului.

În același timp, banul-semn s-a schimbat neconținut; el a fost reprezentat pe rând de banul-etalon, apoi de banii de hârtie și de cont. Prezentul i-a adus o nouă transformare, el devenind un semn magnetic în memoria unui sistem informatic național sau mondial.

La formarea banului-etalon contribuie aurul din rezervele bancare, ca o relicvă a vechilor mecanisme monetare sau ca un mijloc psihologic pentru clientela băncii, mărfurile și serviciile din economia națională, mărfuri și servicii din alte economii naționale pentru care o economie deține în rezervă valută și monede internaționale.

Pe de altă parte, banul-semn cuprinde următoarele forme de existență: monede metalice naționale (a); bani de hârtie (plastic) naționali (b); bani de cont naționali (c); instrumente de plată (cambii, bilete la ordin, cecuri etc.) exprimate în unități monetare naționale (d); monede, bani de hârtie, bani de cont și instrumente de plată exprimate în unități monetare din alte țări decât țara de referință, sub numele de valută sau devize (e); bani de cont și instrumente de plată exprimate în unități monetare internaționale (f).

## **2. Economia reală-economia monetară**

### **2.1. Economia reală-baza nașterii economiei monetare**

Activitatea economică care se desfășoară în cadrul economiei naționale are drept scop obținerea bunurilor cuprinse, în formă valorică, în indicatorul Produsul Intern Brut (PIB).

Ansamblul manifestărilor cuprinse în activitatea economică ce susțin oferta agregată de bunuri materiale și servicii, destinate a asigura satisfacerea cererii agregate pentru astfel de bunuri formează economia reală. □□

Desfășurarea activității economice impune o serie de condiționări, în afară de condițiile tehnice, tehnologice și economice cerute de procesele economice reale, care duc la apariția și dezvoltarea activităților de natură monetară:

- PIB, principalul agregat macroeconomic al sistemului conturilor naționale, ce exprimă valoarea adăugată brută a bunurilor ajunse în ultimul stadiu al circuitului economic, care au fost produse în interiorul unei țări de către agenții economici autohtona și străini, într-un an

- Cunoașterea rezultatelor economice, a eforturilor de obținere a acestor rezultate și a eficienței cu care sunt produse, acțiune ce impune existența unui etalon de măsurare

- Asigurarea și păstrarea bogăției (dobândite) după înstrăinarea unui bun, prin intermediul unui mijloc de conservare a valorii respective în timp și spațiu, cu un risc minim

- Redistribuirea economică și financiară definitivă sau temporară, prin credit, a valorii acumulate cu scopul realizării și impulsivării proceselor din economie sau din societate

- Fluidizarea schimbului de mărfuri prin existența și utilizarea unor mijloace de schimb unanim acceptate de participanții la procesul de schimb

În literatura de specialitate, conceptul de economie monetară se referă la o caracteristică actuală a economiei în ansamblul său, și anume la faptul că majoritatea tranzacțiilor sunt exprimate în formă monetară. Trecerea spre economia monetară se face prin obținerea dimensiunii valorice a PIB cu ajutorul prețurilor.

Valoarea reală din bunuri este exprimată cu ajutorul etalonului monetar:

$$P.I.B (v) \square \Sigma QP = v' = Nr \times B \text{ etalon unde:}$$

PIB(v) – reprezintă produsul intern brut care cuprinde valoarea reală

$\square QP \square v'$  – dimensiunea valorică redată prin preț ca un număr de bani-etalon

În urma evaluării prin contribuția participanților la piața bunurilor, economia reală determină, în mod hotărâtor, și nivelul etalonului monetar:

$$P.I.B. (v) / \Sigma QP (v') = B \text{ etalon, putere de cumpărare}$$

Nivelul efectiv, de piață, al etalonului monetar este influențat și de activitatea desfășurată în cadrul economiei monetare, precum și de acțiunea unor fenomene sociale (+/\_  $\Delta$ ):

$$B \text{ etalon efectiv} = \text{etalon putere de cumpărare} +/- \Delta$$

Dimensiunea bănească a valorii reale din P.I.B. reprezintă indicatorul de care trebuie să țină cont economia monetară pentru dimensionarea producției sale de instrumente și mecanisme monetare.

Economia reală, în corelație cu economia monetară, sunt responsabile și pentru un indicator tot atât de important pentru producția economiei monetare, masa monetară. Prin modul de mișcare a bunurilor, prin corespondența ofertă- cerere, prin rezolvările tehnice și organizatorice de circulație a banilor, se influențează Viteza de circulație a banilor ( $V_c$ ) sau numărul de operațiuni de plată realizat cu un semn bănesc într-un an.

Masa monetară este condiționată de dimensiunea valorică a P.I.B.,  $v'$  și de mărimea vitezei de circulație:

$$M_m = \Sigma QP (v') : V_c$$

Masa monetară produsă de mecanismele economiei monetare este utilizată pentru a prelua și vehicula în economia națională și pe plan internațional mesajul valoric prelucrat de repartiția economică, financiară, de credit și redat prin simbolul  $v'r$  :

$$\text{Suport bănesc} + v'r = \text{Banul-semn}$$

## 2.2. Cererea și oferta de instrumente monetare

Pentru a cunoaște mecanismele monetare pe care le cuprinde economia monetară, trebuie să înțelegem contribuția pieței monetare la producția de instrumente monetare.

Economia monetară îndeplinește un rol important prin piața monetară, aici realizându-se corelația dintre cererea și oferta de monedă pe plan național sau internațional.

### A. CEREREA DE MONEDĂ

Aceasta este motivată de serviciile aduse de monedă ca lubrifianț al comerțului și al schimburilor financiare . Pornind de la principalele funcții ale monedei ( etalon al valorii, mijloc de schimb, rezervă de valoare), agenții economici, persoanele fizice sau juridice solicită instrumentele monetare pentru: tranzacții, în scop speculativ, prudențialitate.

### B. OFERTA DE MONEDĂ

Pentru procesul de comunicare economică prin monedă, ca funcție cumulativă a banilor, piața monetară trebuie să asigure:

- dimensionarea valorică a etaloanelor monetare cu ajutorul cărora se obține sensul (informația bănească asupra valorii) sub forma  $v'$ , în context național și  $V'$ , în context internațional, precum și decodificarea mesajului economic cuprins în semnele bănești
- masa de semne bănești necesare vehiculării informațiilor despre valoarea repartizată, schimbată sau transferată în context național sau internațional;
- mișcarea națională sau internațională a mesajelor prin intermediul unor metode și procedee de vehiculare a semnelor bănești în condiții de siguranță și într-o perioadă de timp cât mai scurtă;
- informații monetare sau cu efect asupra mecanismelor monetare;
- reglarea operațiunilor monetare în funcție de necesitățile Economiei naționale sau mondiale, ale procesului de comunicare economică, în special.

Toate acestea sunt rezultatul activității unui aparat numeros, localizat în economiile naționale sau în context regional și internațional: bănci, instituții financiare, instituții guvernamentale, agenți economici, firme de comunicații, pază, transport, securitate, instituții financiar-monetare internaționale. Toate aceste instituții formează structura instituțională a pieței, structură care ajută la realizarea efectivă a fenomenului monetar internațional, a operațiunilor specifice activității monetare.

### **3.Operațiunile pieței monetare internaționale**

#### **3.1. Dimensionarea valorică a etaloanelor monetare**

Piața monetară cuprinde acțiunile cu ajutorul cărora pune la dispoziție metode de cunoaștere a valorii prin măsurare, etalonul monetar internațional sau cu recunoaștere internațională.

Operațiunea 1.

Prin această operațiune sunt atrase în context internațional informațiile economice, monetare, politice, sociale etc. care contribuie la dimensionarea valorică a etaloanelor monetare naționale ( $E_n$ ) sau internaționale ( $E_i$ ), etaloane ce vor fi acceptate în circuitul mondial.

Operațiunea 2.

Informațiile atrase prin operațiunea anterioară se supun unor operațiuni de interpretare, prelucrare și transformare în forma internaționalizată a etaloanelor monetare folosite pentru evaluare în context extern. Aici, în cadrul unui mecanism de cunoaștere complex, numit și mecanismul cursului valutar, se obține forma informațională a etalonului sau direct raportul valoric dintre două etaloane sub forma cursului valutar.

Operațiunea 3.

Prin această operațiune, piața monetară pune la dispoziția activităților internaționale etalonul monetar, etalon necesar pentru evaluare (obținerea informației  $V'$ ) și pentru decodificarea corectă a informației cuprinse în semnele bănești.

#### **3.2. Formarea masei de semne bănești cu circulație internațională**

Al doilea circuit important prin aparatul pieței monetare are ca scop să asigure, prin atragere sau emisiune proprie, cantitatea de semne bănești care să vehiculeze informația despre valoare, atât în faza de repartitie financiară, de credit și economică (când semnul bănesc cuprinde informația  $V''$ ), cât și în faza reacției de răspuns, când semnul bănesc îndeplinește funcțiile de mijloc de plată, mijloc de economisire și mijloc de teaurizare (când semnul bănesc cuprinde informația  $V'''$ ).

#### Operațiunea 4.

Pentru a constitui masa de semne bănești necesară, piața monetară recurge la operațiuni de "scoatere" de mijloace și instrumente de plată din economiile naționale sau din rezervele valutare ale acestora; aceste cantități de semne bănești sunt trecute prin "vama" convertibilității și intră în circuitul internațional prin intermediul instituțiilor bancare naționale sau a instituțiilor financiar-bancare internaționale. Toate aceste semne bănești au în conținutul lor informația despre valoarea dimensionată și măsurată în context național ( $v'$ ); de aceea, la intrarea pe piața monetară internațională, semnele bănești vor fi simbolizate sub forma  $Bs(v')$ .

#### Operațiunea 5.

Piața monetară internațională, prin aparatul bancar propriu sau prin filialele din străinătate ale băncilor naționale, procedează la emisiunea de semne bănești pentru a completa cantitatea de monedă atrasă din economiile naționale. Apar, astfel, monedele internaționale sau regionale (D.S.T., EURO), precum și monedele naționale emise în context internațional (eurovalutele).

De asemenea, este posibilă "emisiunea" de instrumente de credit ce pot îndeplini rolul de mijloace internaționale de plată (cambii, cecuri, bilete la ordin), prin contribuția agenților economici și a băncilor ce acționează pe plan mondial. Și în acest caz, semnele bănești vor cuprinde dimensiunea națională a informației despre valoare,  $Bs(v')$ .

#### Operațiunea 6.

Prin operațiunea respectivă, piața monetară "transformă" informația  $v'$  cuprinsă în semnele bănești în informație  $V'$ ; acest lucru este posibil prin utilizarea etalonului monetar internațional produs de piața respectivă. Acest etalon va actualiza dimensiunile etaloanelor naționale și internaționale în funcție de acțiunea factorilor economici, monetari, politici etc. pe plan internațional în momentul folosirii efective a semnelor bănești, sub forma cursului valutar.

După această operațiune, semnele bănești vehiculează informația  $V'$ , devenind  $Bs(V')$ , circuitul lor internațional fiind complet asigurat.

#### Operațiunea 7.

Masa de semne bănești de care dispune piața monetară va fi dirijată pe destinații în funcție de "comanda" pe care o dau repartițiile de natură economică, financiară sau de credit, precum și schimbul internațional.

Această comandă (simbolizată cu  $r$ ) se adaugă, prin operațiunea de față, la sumele de bani și la informația internațională despre valoare, semnul bănesc conținând acum o informație mai amplă:  $Bs(V'r)$  sau  $Bs(V''r)$ , în funcție de destinația semnelor bănești respective.

În primul caz se rezolvă comunicarea privind repartizarea de valoare (mișcarea fondurilor); în al doilea caz, semnele bănești se utilizează ca mijloace de plată, mijloace de economisire sau teaurizare.

#### Operațiunea 8.

După "încărcarea" cu noile informații, semnele bănești cu circulație internațională sunt puse în mișcare de către aparatul pieței monetare pentru a vehicula fondurile repartizate, sub forma  $Bs(V'r)$ , pentru a îndeplini funcția de mijloc de plată și a vehicula fonduri sau pentru a intra în rezerve valutare,  $Bs(V''r)$ .

### 3.3. Formarea fondului de informații financiare, monetare și economice internaționale

Piața monetară are misiunea de a asigura un fond informativ important sub formă de tehnologie de lucru, modalități de organizare a activității, informații despre fenomene economice și financiar-monetare pe plan național, regional și mondial, manuale și îndrumare pentru folosirea instrumentelor monetare etc.

În acest scop piața monetară și-a format un aparat specializat de culegere, prelucrare și publicare de informații. Acest aparat aparține băncilor naționale, instituțiilor financiar-monetare internaționale, instituțiilor de cercetare și învățământ, el publicând numeroase reviste, broșuri, anuare statistice, buletine informative, cărți, programe de calculator, programe video, filme.

#### Operațiunea 9.

Prin această operațiune are loc culegerea de date din economiile naționale angajate în circuitul economic și financiar-monetar internațional. Se folosesc publicațiile oficiale din țările respective, fondul de informații pe care băncile centrale și guvernele au obligația să le transmită forurilor financiare internaționale, precum și alte surse.

Aceste informații formează banca de date organizată la instituțiile internaționale, dar și la fiecare bancă centrală și, în parte, și la fiecare bancă comercială. La rândul lor, agențiile de presă sau sistemele informaționale internaționale (vezi S.W.I.F.T., Reuters) își constituie propriile bănci de date pe care le pun la dispoziția solicitorilor pe bază de abonament.

#### Operațiunea 10.

În cadrul unor instituții, departamente sau compartimente specializate în prelucrarea datelor sau în cercetarea și sinteza unor metode, procedee și modalități de lucru are loc transformarea informațiilor atrase în informații, modalități și procedee valabile pentru piața monetară internațională.

Această operațiune se realizează în cadrul instituțiilor financiar-monetare internaționale (F.M.I., Banca Mondială), băncile centrale naționale, Camera Internațională de Comerț de la Paris .

#### Operațiunea 11.

Rezultatul prelucrărilor de date din operațiunea precedentă sunt cuprinse în cărți, instrucțiuni, recomandări, studii etc. Un astfel de exemplu este Manualul de operațiuni documentare în comerțul exterior care cuprinde reguli și uzanțe uniforme privind acreditivile documentare și incaso-urile emise de Camera Internațională de Comerț de la Paris (C.I.C.). F.M.I. publică International Financial Statistics - Yearbook, Rapoarte anuale, Buletine lunare etc.

Toate aceste publicații sau manuale privind modul de lucru pe piața monetară internațională sunt puse la dispoziția economiilor naționale, instituțiilor regionale și internaționale, persoanelor fizice sau juridice care apelează la piața monetară.

### 3.4. Reglarea activităților monetare

Subsistemul pieței monetare internaționale beneficiază de conexiunea inversă a autoreglării prezentă în modelul general al sistemului financiar-monetar. Prin intermediul aparatului bancar național sau și al instituțiilor financiar-monetare internaționale are loc corectarea operativă, cantitativă și calitativă, a activităților de pe piața monetară.

#### Operațiunea 12.

Piața monetară realizează o observare permanentă a modului în care produsele sale (etalon, mijloace, informații) corespund calitativ și cantitativ economiei mondiale și economiilor naționale. Observarea va concentra criticile, sugestiile și propunerile beneficiarilor "produselor finite" ale pieței monetare, precum și semnalele privind blocajele, distorsiunile, anomaliile ce apar în procesul mai amplu al comunicării economice prin bani pe plan internațional.

#### Operațiunea 13 .

În cadrul aparatului de coordonare a pieței monetare (instituții naționale, regionale sau internaționale) are loc analizarea observațiilor aduse de operațiunea anterioară. Au loc conferințe, dezbateri, reuniuni anuale, ședințe de lucru etc. în care se stabilește necesitatea

corectării activităților de pe piața monetară (suplimentarea intrărilor, sinteza unor noi mijloace de plată, perfecționarea activităților monetare și informaționale etc.).

Operațiunea 14.

Pe baza hotărârilor adoptate în cadrul organelor de coordonare, se adoptă comanda de reglare; ea va avea misiunea de a corecta, cantitativ și calitativ, intrările ( $\pm \Delta X$ ), precum și structura de transformare ( $\pm \Delta A$ ).

Aceste grupe de operațiuni vor permite derularea procesului de comunicare economică prin bani și vor forma cuprinsul următoarelor capitole ale manualului, prezentându-se tehnologia și principiile de lucru necesare obținerii instrumentarului necesar comunicării financiare pe plan internațional.

Și piețele financiară și de credit au o contribuție deosebită la procesul de comunicare. Ele structurează informația despre valoare,  $V'$ , pe fonduri financiare și de credit, pe destinații și beneficiari, informația respectivă devenind  $V'r$ .

Un prim produs al pieței monetare internaționale, ca și al celei naționale, este etalonul monetar, produs la care contribuie în mod hotărâtor economia reală. Să urmărim modul în care cele două economii, cea reală și cea monetară determină etalonul monetar actual.

#### **4. Producția semnelor bănești ale pieței monetare internaționale**

##### 4.1. Structura semnelor bănești

Comunicarea mesajului valoric, obținut cu ajutorul etalonului monetar internațional presupune, ca etapă următoare, utilizarea unor semne-vehicul pentru informația număr de etaloane. Acest semn-vehicul trebuie să fie "produs" într-un număr suficient de exemplare, să prezinte aspecte constructive sigure pentru a nu fi falsificat și să i se asigure o garantare valorică prin etalonul ce îi corespunde pentru a fi acceptat în circuitul internațional.

Agenția engleză de presă Reuters și-a format un departament specializat în furnizarea de știri legate de mecanismele monetare. Agenția are puncte nodale în principalele centre economice și financiar-monetare ale lumii și furnizează "produse informaționale" de tipul:

- știri economice, politice, sociale etc., 24 de ore pe zi;
- evoluția cursurilor de schimb la vedere și la termen pentru principalele valute și la principalele bănci din lume;
- prețuri la principalele produse de la bursele de mărfuri;
- evoluția indicilor bursieri din principalele centre financiare;
- evoluția dobânzilor la fondurile de credit exprimate în principalele monede convertibile etc.

Un ultim produs Reuters este cel referitor la Reuters Financial Television (RFTV); acesta cuprinde, pe lângă informațiile referitoare la cursuri, dobânzi, prețuri, știri economice etc., și posibilitatea inserării pe ecranul monitorului de calculator a programelor de televiziune care transmit știri economice, financiare, monetare sau a unor evenimente care au efecte asupra etaloanelor monetare.

Semnul bănesc utilizat de piața monetară internațională ridică numeroase probleme de confecționare, transmitere, depozitare, precum și de decodificare, utilizatorul fiind situat în afara țării unde s-a emis semnul și semnalul monetar. Pentru început, vom încerca să prezentăm problemele pe care le pune formarea masei de semne bănești necesare comunicării și schimbului de valoare în cadrul sistemului financiar-monetar internațional.

În primul rând, se pune problema tipurilor de semne bănești care circulă în context internațional. Imitând, în mare parte, practica națională, piața monetară internațională utilizează o gamă largă de semne care vehiculează informația bănească despre valoare și care au caracteristicile unui semn bănesc.



Pentru ca un semn să fie considerat ban semn, el trebuie să prezinte concomitent mai multe caracteristici:

- să cuprindă un suport suficient de sigur și cu însemnele care îi dau putere de circulație națională și internațională;
- să cuprindă informația despre valoare,  $V'$ , obținută cu ajutorul unui etalon monetar acceptat de autoritățile monetare naționale și internaționale;
- să respecte criteriile convertibilității naționale și internaționale în perioada de circulație și de păstrare la beneficiar.

Pornind de la aceste cerințe, semnul bănesc acceptat în circuitul internațional este de mai multe tipuri:

- emise de autoritățile monetare naționale sub coordonarea băncilor centrale;
- emise de către instituții bancare ce nu aparțin țărilor ale căror monede se emit pe piața internațională

În al doilea rând, utilizarea semnelor bănești în context internațional pune problema "certificatului de calitate" sub forma respectării criteriilor convertibilității interne și externe. Indiferent sub ce formă se prezintă semnul bănesc utilizat, el trebuie atestat în privința calității suportului și a informației vehiculate, calitate pe care trebuie să o asigure economiile și autoritățile emitente. În acest scop, autoritățile monetare trebuie să cunoască și să aplice criteriile stabilite de instituțiile sau conferințele internaționale.

De aici rezultă obligativitatea autorităților monetare naționale de a permite circulația internațională a propriei monede și, totodată, responsabilitatea acestora pentru moneda respectivă în fața oricărui deținător extern, prin intermediul băncii naționale din țara acestuia.

Pentru a ajunge la acest mod de comportament, autoritățile monetare și economice din țările care doresc un statut de convertibilitate pentru moneda proprie trebuie să asigure condiții economice, monetare, juridice, organizatorice reieșite din Statutul F.M.I. Între acestea figurează:

- asigurarea unui nivel relativ stabil pentru etalonul-putere de cumpărare ce corespunde unității monetare;
- echilibrarea economică a balanței de plăți externe, în special pe baza exportului de bunuri competitive calitativ și valoric;
- eliminarea restricțiilor în utilizarea monedei naționale de către rezidenți și nerezidenți în operațiuni curente și pe termen lung pe plan extern.

Pentru un semn bănesc contează, în primul rând, asigurarea convertibilității interne. Această convertibilitate se realizează prin mărfurile și serviciile care garantează masa de semne bănești aflate în circuit intern, dar și în circuit extern.

Statutul Fondului Monetar Internațional definește conținutul convertibilității internaționale în sens larg și în sens restrâns:

- în sens larg, convertibilitatea înseamnă desființarea restricțiilor și discriminărilor în domeniul plăților și transferurilor internaționale;
- în sens restrâns, convertibilitatea internațională înseamnă obligația Băncii Centrale de a cumpăra propria monedă deținută de o bancă centrală străină, la cererea acesteia, cu condiția ca suma respectivă să provină din tranzacții curente de dată recentă sau să fie necesară băncii centrale străine pentru plăți curente:

$$(M_m M_m) V_c \text{ PIB } i e + \times$$

unde:

$M_m$  = masa monetară din circuitul intern;

$M_e$  = masa monetară de semne naționale ce circulă pe plan extern;

$V_c$  = viteza de circulație a semnelor bănești într-un an;

P.I.B. = produsul intern brut anual al țării respective.

O masă de bunuri de calitate și competitive valoric reprezintă întotdeauna o garanție pentru deținătorul străin de semne bănești ale țării care asigură prin producția sa bunurile respective.

Dacă condiția convertibilității interne este asigurată, atunci se pune problema respectării cerințelor convertibilității externe. Un rol important se acordă restrângerii restricțiilor privind mișcarea monedei naționale în operațiunile de plăți externe. Trebuie să recunoaștem că eliminarea totală nu este asigurată de nici o țară, restricțiile putând interveni atunci când moneda națională este amenințată de presiuni speculative. În funcție de gradul acestor eliminări, monedele naționale au anumite stări de convertibilitate:

- monede neconvertibile sau numai cu convertibilitate internă;
- monede convertibile;
- monede liber utilizabile sau superconvertibile.

Monedele cu convertibilitate totală reprezintă acele monede care respectă în general condițiile convertibilității externe, ele aparținând țărilor dezvoltate și altor membri ai F.M.I. care au recunoscut că se conformează statutului acestei instituții (circa 60 monede naționale).

Un număr limitat de monede, dolarul S.U.A., euro, lira sterlină, yenul japonez, francul elvețian sunt considerate cele mai utilizabile, având cele mai puține restricții în circulația lor internațională.

Statutul de superconvertibilitate acordat acestor monede se extinde și la moneda internațională, D.S.T., definită pe baza coșului valutar format din USD, EURO, GBP, JPY.

Pentru monedele cu convertibilitate totală și pentru cele liber utilizabile, precum și pentru monedele internaționale definite pe baza acestor tipuri de monede, intrarea în circuitul internațional este lejeră.

Piața monetară internațională își poate forma masa de semne bănești de care are nevoie din sursele naționale reprezentată de masa monetară internă a țărilor cu monedă convertibilă.

Situația monedelor neconvertibile (cu convertibilitate internă sau externă limitată) ridică probleme multiple; ele sunt admise numai în cadrul unor operațiuni valutare ce au loc în țările de origine sau, în anumite limite, chiar în operațiuni internaționale. De fiecare dată, însă, sunt necesare reglementări concrete în care se angajează autoritățile bancare naționale și instituțiile internaționale sau regionale.

Cu toate acestea, piața monetară internațională contează într-o anumită măsură și pe aportul semnelor bănești cu convertibilitate limitată pentru a rezolva o parte din plăți, din schimbul valutar sau pentru formarea unor depozite monetare.

#### 4.2. Tragerea de semne bănești naționale pe piața internațională

Pentru a asigura formarea masei monetare necesare pieței monetare internaționale, aceasta recurge la un prim set de mecanisme prin intermediul cărora "scoate" o parte din masa monetară internă a unui stat, precum și o parte din rezervele valutare (partea constituită din monede naționale) aflate la

dispoziția acestui stat. Semnele bănești naționale sunt aduse în circuitul extern, în primul rând, prin operațiunile economice, financiare, de credit și monetare reflectate în Balanța de plăți externe a unei economii naționale.

Astfel, operațiunile din Contul curent al Balanței pun în mișcare externă o parte din masa monetară a unui stat, în condițiile în care moneda respectivă este acceptată în circuit internațional și dacă partenerii relațiilor economice și monetare acceptă moneda în cauză ca mijloc de plată.

Atragerea de monedă națională este realizată prin intermediul plăților internaționale făcute de țara în cauză pentru a-și achita importul, pentru a face investiții directe și în titluri sau pentru a acorda credite, pentru a face transferuri de capital și a plăti veniturile realizate în

țara respectivă de nerezidenți. Aceste operațiuni sunt redată în posturile principale ale Balanței, grupate sub forma Contului curent (Ccr), Operațiuni pe piața de capital (Ff), Operațiuni pe piața monetară (Fc), Operațiuni pe piața valutară (M).

Operațiunile pe piața monetară (M) sunt operațiuni ce cuprind:

- Folosirea rezervelor valutare pentru plăți externe
- Scoaterea de monedă națională pe piața externă
- Retragerea de monedă națională de pe piața externă
- Formarea rezervei valutare.

Pe baza acestor indicatori se poate determina modul de balansare a Balanței de plăți prin contribuția diferitelor categorii de operațiuni economice (cont curent), financiare, de credit sau monetare, considerând că o echilibrare normală trebuie să fie asigurată de operațiunile economice reflectate în Contul curent și de cele de pe Piața financiară:

Pentru ca piața monetară internațională să beneficieze de o cantitate dată de semne bănești din țara în cauză, atunci trebuie ca balanța de plăți să se echilibreze în condiții de deficit, balansarea făcându-se prin ieșirea unei anumite cantități de semne bănești (din masa monetară sau din rezerva valutară) în circuit extern.

În cadrul pieței monetare internaționale este utilizat și un procedeu de repunere în circuit internațional a unor depozite în monede naționale formate la dispoziția Fondului Monetar Internațional. Astfel, F.M.I. și-a format rezerve de monedă națională din contribuția țărilor membre, contribuție care se plătește 75% în moneda țărilor respective; această parte din contribuție nu iese în circuit internațional în momentul achitării cotei de participare, ea păstrându-se la banca centrală a țării membre, într-un cont la dispoziția F.M.I.

Mișcarea internațională a acestor sume se realizează prin mecanismul Drepturilor obișnuite de tragere. Cu aprobarea F.M.I., asupra disponibilităților respective se realizează o tragere (se solicită un credit), țara solicitatoare folosind suma trasă pentru a face plăți externe. În acest mod, disponibilitățile respective îndeplinesc funcții de comunicare /schimb în contextul economiei mondiale, completând masa de semne bănești de pe piața monetară internațională.

Baza pentru mecanismul Drepturilor obișnuite de tragere este consemnată în Contul General de Rezerve al F.M.I., monedele naționale deținând o pondere importantă.

Cu toate că în prezent peste 60 de monede naționale pot ieși pe plan extern prin mecanismul convertibilității, totuși economia mondială utilizează cu precădere monedele celor mai dezvoltate state (dolar, euro, liră sterlină, yen japonez, franc elvețian). În aceste condiții, necesarul de semne bănești nu poate fi acoperit doar prin atragerile de monedă națională realizate prin balanța de plăți

externe sau mecanismul D.O.T. folosit de F.M.I.; de aceea, piața monetară internațională va recurge și la mecanismul emisiunii de semne bănești în context internațional.

#### 4.3. Emisiunea semnelor bănești pe piața internațională

Pusă în situația de a asigura semnele bănești pentru o economie mondială în plină creștere valorică, creștere datorată atât sporirii cantitative a schimburilor, cât și diminuării etalonului de evaluare, piața monetară internațională a trecut la operațiunile de emisiune de semne bănești cu circulație pe plan mondial.

Emisiunea internațională de semne bănești cuprinde trei segmente importante:

##### **Eurovalutele**

La începutul anilor '50, câteva evenimente economice și monetare, legate de creșterea schimburilor economice internaționale și de unele restricții impuse de autoritățile monetare din S.U.A. în privința ieșirilor de dolari pe piața mondială, au impus declanșarea unei

emisiuni de monede naționale în afara economiilor de origine. Acest mecanism de emisiune a început cu dolarul, el fiind la acea dată singura monedă acceptată în circuitul internațional.

Evenimentul care a declanșat mecanismul de apariție a eurodolarului, denumire sub care se va individualiza dolarul "născut" în afara S.U.A., a fost reprezentat de decizia fostei Uniuni Sovietice de a-și retrage disponibilitățile în dolari aflate la unele bănci comerciale din S.U.A., în contextul "fierbinte" al războiului rece din acea perioadă.

Aceste sume de dolari au fost depuse la o serie de bănci comerciale din Europa de Vest, cu condiția de a fi păstrate în dolari (o abatere de la prevederile sistemului monetar instituit la Bretton Woods, prevederi care cereau vânzarea imediată a valutei intrate la o bancă comercială către banca centrală). Mai mult, deponentul solicita ca dobânda de depozit să-i fie dată tot în dolari.

Condițiile de formare a depozitelor în dolari la băncile comerciale europene au impus compromisuri importante față de mecanismele monetare acceptate în anul 1944. Formarea de depozite în valută (după dolar au urmat și celelalte monede naționale devenite între timp convertibile) la o bancă comercială și solicitarea de dobândă de depozit tot în moneda străină au reprezentat condiția și imboldul pentru mecanismul de emisiune, mecanism similar cu cel practicat pe piața internă de către băncile comerciale atunci când fructifică depozitele prin acordarea de credite în monedă de cont.

Baza monetară pentru emisiunea de eurodolari (apoi, eurovalute) a fost formată la început de depozitele în dolari aduși din S.U.A. în urma unor operațiuni economice, de transfer etc. Pe parcurs, au apărut și alte forme, cum ar fi certificatul de depozit negociabil, bonuri cu dobândă fluctuantă.

În anii '60 tehnica bancară americană a pus în circulație un instrument negociabil (care putea fi vândut și în afara S.U.A.) care confirma existența unui depozit în dolari la una din băncile comerciale americane. Acest instrument, numit certificat de depozit, circula și pe plan extern, fără ca depozitul efectiv să părăsească banca unde el s-a format inițial. După fiecare vânzare de către deținătorul certificatului, se consemna la banca americană noul proprietar al certificatului.

Prin acest mecanism se împăcau atât dorințele posesorilor de depozite pentru a le fructifica mai bine (obținând o dobândă de depozit mai mare decât cea oferită de banca americană), cât și dorința autorităților monetare americane de a restrânge ieșirile efective de dolari prin balanța de plăți (ieșirea certificatului de depozit nu afecta operațiunile de balanță).

Certificatul de depozit ajuns la o bancă comercială europeană se comportă ca o bază monetară veritabilă, permițând băncii respective să acorde credite și, prin acest mecanism, să emită eurodolari, ca bani de cont. În același timp, depozitul rămas în S.U.A. putea fi folosit pentru acordarea de credite pe piața americană, măbind emisiunea internă de dolari, bani de cont.

Piața eurodolarilor a fost primită la început ca "un rău necesar" sau, mai mult, ca "un scandal monetar", ea sfidând regulile monetare clasice.

În primul rând, piața respectivă nu depindea de nici o autoritate monetară care să-i reglementeze funcționalitatea, băncile comerciale putând angaja sub formă de credite întregul depozit sau cu rate minime de rezervă.

În al doilea rând, sumele de eurovalute emise concureau cu masa de monedă națională intrată pe piața internațională în mod normal, afectând oferta și deregând cursul valutar.

### **Monede internaționale**

Cerințele de semne bănești au continuat să crească, depășind "producția de semne bănești" realizată prin atragerea și emisiunea de monedă națională. De asemenea, statutul de convertibilitate acordat doar unui număr limitat de monede și dependența exagerată a mijloacelor de plată din circuitul mondial de factorii economici și monetari din unele economii naționale au determinat o presiune crescândă pe piața mijloacelor de plată.

În aceste condiții, piața monetară internațională a fost pusă în situația de a recurge la emisiunea de monede cu caracter internațional sau regional. Un prim experiment a fost emisiunea de D.S.T.

Noua monedă a fost rezultatul unui mecanism de creditare (tragere) prin intermediul cărora, în mai multe emisiuni succesive, țărilor membre la F.M.I. le-au fost acordate, în mod gratuit, sume de D.S.T. pe baza unui raport de proporționalitate cu cotele de subscriere la Fond.

Fiind o monedă neobișnuită în raport cu condițiile emisiunilor monetare interne (sumele în D.S.T. nu aveau o bază monetară reală - aur, valute, efecte comerciale sau publice etc.), D.S.T. a rămas mult timp o monedă periferică în privința părții sale semn – existând doar sub formă scripturală – partea de etalon fiind intens utilizată în evaluare, corectarea riscului valutar etc.

Printre primele utilizări ca mijloc de plată sau comunicare economică prin bani au fost:

- garanție în contractarea de credite în monedă națională, țara solicitatoare de credite cedând contravaloarea în D.S.T. țării care acorda creditul;
- mijloc de plată pentru dobânzi, comisioane, cotizații către Fondul Monetar Internațional.

După anul 1980, ca urmare a unor măsuri adoptate de membrii F.M.I., D.S.T. a intrat pe piața valutară, fiind angajat în montarea de credite internaționale, în depozite în cadrul rezervelor valutare sau bancare (inclusiv la bănci din țări care nu sunt membre ale F.M.I.). Astfel, în anul 1980 au apărut primele împrumuturi exprimate în D.S.T. și primele regularizări ale obligațiilor financiare cu ajutorul acestei monede internaționale.

Având în vedere extinderea utilizării și faptului că prin emisiune și țările cu monedă neconvertibilă primesc sume în D.S.T. cu ajutorul cărora își largesc disponibilul de lichiditate cu circulație internațională, suma de D.S.T. a fost periodic suplimentată. După o perioadă mare de întrerupere, în anul 1994 s-a pus problema unei emisiuni suplimentare, multe din țările nou venite în F.M.I. neparticipând la emisiunile anterioare.

### **Instrumente de plată internaționale**

Pe plan național, emisiunea de mijloace de plată are trei trepte de realizare. O primă treaptă este reprezentată de Banca Centrală, singura împuternicită să emită semne bănești efective sub formă de bancnote și monedă metalică. Băncile comerciale reprezintă a doua treaptă a emisiunii, ele punând în circulație banii-semn de cont prin mecanismul multiplicării depozitelor bancare, acordând credite.

În sfârșit, există și o a treia treaptă a emisiunii de semne bănești reprezentată de agenții economici care pun în circulație instrumente de credit utilizabile ca mijloace de plată în perioada lor de valabilitate. O asemenea treaptă se află și pe piața monetară internațională, agenții economici angajați în relațiile economice externe putând apela la instrumente de credit similare cu cele interne pentru a-și reglementa raporturile de plată în context internațional.

Baza valorică care dă dreptul emisiunii instrumentelor de plată este reprezentată de datoria pe care un agent economic sau o bancă o are față de un agent economic (rezultată dintr-o livrare de bunuri pe credit comercial sau dintr-o depunere de bani în contul său de la bancă). Informația V'r ce rezultă din evaluarea creditului comercial va fi înscrisă pe un suport tipizat conform reglementărilor internaționale și naționale. Din această unire rezultă semnul bănesc - instrument de plată:

În funcție de creditul care stă la baza nașterii instrumentelor de plată, de emitent și de beneficiari, acestea pot fi sub formă de cambii, bilete la ordin, cecuri etc. În afara faptului că prin înscrierea pe ele a informației V'r, aceste înscrisuri îndeplinesc caracteristica unui semn bănesc, instrumentele respective au și caracteristica de conservare în timp a informației valorice, desigur pentru o perioadă limitată (termenul între emiter și scadență). În această

perioadă un instrument de credit poate îndeplini și funcția de mijloc de plată în circuit internațional, suplinind celelalte tipuri de semne bănești internaționale.

Structura instrumentelor financiare utilizabile în relațiile internaționale de plată cuprinde: cambia, biletul la ordin, cecul.

În conformitate cu reglementările actuale, inclusiv cele adoptate pe plan intern prin Legea nr. 58/1934 și prin Legea nr. 83/1994, Cambia este un titlu de credit, sub semnătură privată, care pune în legătură în procesul creării sale trei persoane: trăgătorul, trasul și beneficiarul. Titlul este creat de trăgător în calitate de creditor, care dă ordin debitorului său, numit tras, să plătească o sumă de bani fixată la o dată determinată în timp, fie unui beneficiar, fie la ordinul acestuia din urmă.

Baza valorică a semnului bănesc denumit cambie este dată de nivelul valoric al creditului comercial dat de persoana A, trăgătorul, persoanei B, trasul. În mod normal, datoria lui B către A ar fi trebuit stinsă folosindu-se mijloace de plată bancare. Același lucru trebuia realizat și în privința datoriei lui A către persoana C, devenit beneficiarul cambiei. Prin utilizarea cambiei, se anulează două angajamente de plată (B către A și A către C), înlocuindu-se cu o singură plată, B către C, la scadența cambiei.

În perioada de valabilitate, cambia poate mijloci și alte plăți în cadrul operațiunilor de gir. Astfel, persoana C poate transmite cambia către o altă persoană D față de care are o datorie egală cu valoarea cambiei. Prin operațiunea de gir, care presupune menționarea scrisă pe cambie a noului posesor, denumit girator, persoana C, denumită girant, transmite odată cu cambia toate drepturile

corespunzătoare titlului, asigurând totodată garanții reale în cazul în care trasul (B) nu acceptă plata.

Funcția cambiei ca instrument de plată poate înceta în cazurile în care cambia este folosită ca bază a unui credit contractat la o bancă comercială (operațiunea de scontare) sau de acesta de la Banca Centrală (operațiunea de rescontare), vânzătorul beneficiind acum de mijloace de plată de tip monedă; de asemenea, cambia încetează să mai fie un instrument de credit comercial și de plată în momentul scadenței, atunci când trasul plătește datoria către ultimul deținător al cambiei sau se declanșează acțiunea de recurs în cazul refuzului acestuia, plata asigurând-o girantul, avalistul sau emitentul.

Pentru a se asigura un circuit internațional sigur, cambia trebuie să cuprindă o serie de mențiuni obligatorii și, în majoritatea cazurilor, să beneficieze de operațiunea de avalizare. Prin avalizare, o persoană numită avalist (bancă, agent economic) asigură cambiei o garanție suplimentară, el onorând plata în caz de refuz din partea trasului. Beneficiarul avalului sau avalizatului este de regulă trăgătorul cambiei, dar în această calitate poate să apară și girantul sau chiar un alt avalist.

Redactarea cambiei trebuie să respecte condițiile obligatorii privind informațiile necesare, cât și anumite caracteristici ale suportului (hârtia pe care se tipărește).

"Producția" de semne bănești a pieței monetare internaționale este rezultatul unor mecanisme din cele mai diverse, așa cum a rezultat din paragrafele acestui capitol. Masa de semne bănești naționale sau internaționale, aflate sub forma banilor efectivi (bancnote, monede metalice), a banilor de cont (electronici sau pe suportul unor documente de transfer) sau a instrumentelor de credit are misiunea de a vehicula informația V'r obținută din evaluarea valorii bunurilor și fondurilor care circulă în contextul pieței mondiale.

Mărimea masei monetare este în funcție de amploarea fluxului de valoare din relațiile internaționale, orice abatere determinând efecte de creștere sau de diminuare a etalonului care corespunde semnelor bănești aflate pe piața monetară internațională. Pentru a evita aceste influențe disfuncționale în procesul de comunicare economică prin bani, sistemul monetar și financiar internațional va asigura acțiuni de reglare, modificând fie atragerile de semne bănești, fie emisiunile de pe piața monetară internațională.

#### 4.4. Producția de procedee și instrumente de politică monetară

Economia monetară realizează, concomitent cu producția de mijloace bănești, procedee și instrumente de politică monetară. Politica monetară are drept scop să influențeze activitatea economiei monetare și, direct sau indirect, chiar economia reală:

+/-  $\Delta Q, P$  <- - Politica monetară □ +/-  $\Delta Mm, B$  etalon

Economia reală este influențată în privința:

a) cantității de bunuri (prin efectul de creștere economică datorat condiționării

dobândă – credite – masă monetară – investiții – creșterea capacității de producție –

P.I.B.;

b) prețurilor (prin efectul de influențare a inflației datorat condiționării dobândă – credite – masă monetară – consum – prețuri – creștere inflație – scădere etalon putere de cumpărare .

La rândul său, activitatea din economia monetară este influențată de obiectivele politicii monetare în direcția coordonării masei monetare, a gestionării eficiente a factorilor care influențează etalonul monetar și a accelerării vitezei de circulație a banilor.

Mecanismele de lucru ale economiei monetare care au ca obiective formarea masei monetare, dar și influențarea economiei reale prin instrumentele monetare, sunt puse în acțiune în cadrul unui amplu proces de comunicare economică prin bani.

Acest proces de comunicare permite concertarea comportamentală a tuturor celor care utilizează moneda în cadrul activităților economice, sociale, politice, culturale, militare etc. Pe plan național, emisiunea de mijloace de plată are trei trepte de realizare. O primă treaptă este reprezentată de Banca Centrală, singura împuternicită să emită semne bănești efective sub formă de bancnote și monedă metalică. Băncile comerciale reprezintă a doua treaptă a emisiunii, ele punând în circulație banii-semn de cont prin mecanismul multiplicării depozitelor bancare, acordând credite.

În sfârșit, există și o a treia treaptă a emisiunii de semne bănești reprezentată de agenții economici care pun în circulație instrumente de credit utilizabile ca mijloace de plată în perioada lor de valabilitate. O asemenea treaptă se află și pe piața monetară internațională, agenții economici angajați în relațiile economice externe putând apela la instrumente de credit similare cu cele interne pentru a-și reglementa raporturile de plată în context internațional.

Baza valorică care dă dreptul emisiunii instrumentelor de plată este reprezentată de datoria pe care un agent economic sau o bancă o are față de un agent economic (rezultată dintr-o livrare de bunuri pe credit comercial sau dintr-o depunere de bani în contul său de la bancă). Informația  $V'r$  ce rezultă din evaluarea creditului comercial va fi înscrisă pe un suport tipizat conform reglementărilor internaționale și naționale. Din această unire rezultă semnul bănesc - instrument de plată:

În funcție de creditul care stă la baza nașterii instrumentelor de plată, de emitent și de beneficiari, acestea pot fi sub formă de cambii, bilete la ordin, cecuri etc. În afara faptului că prin înscrierea pe ele a informației  $V'r$ , aceste înscrisuri îndeplinesc caracteristica unui semn bănesc, instrumentele respective au și caracteristica de conservare în timp a informației valorice, desigur pentru o perioadă limitată (termenul între emiter și scadență). În această perioadă un instrument de credit poate îndeplini și funcția de mijloc de plată în circuit internațional, suplinind celelalte tipuri de semne bănești internaționale.

Structura instrumentelor financiare utilizabile în relațiile internaționale de plată cuprinde: cambia, biletul la ordin, cecul.

În conformitate cu reglementările actuale, inclusiv cele adoptate pe plan intern prin Legea nr. 58/1934 și prin Legea nr. 83/1994, Cambia este un titlu de credit, sub semnătură privată, care pune în legătură în procesul creării sale trei persoane: trăgătorul, trasul și beneficiarul. Titlul este creat de trăgător în calitate de creditor, care dă ordin debitorului său,

numit tras, să plătească o sumă de bani fixată la o dată determinată în timp, fie unui beneficiar, fie la ordinul acestuia din urmă.

Baza valorică a semnului bănesc denumit cambie este dată de nivelul valoric al creditului comercial dat de persoana A, trăgătorul, persoanei B, trasul. În mod normal, datoria lui B către A ar fi trebuit stinsă folosindu-se mijloace de plată bancare. Același lucru trebuia realizat și în privința datoriei lui A către persoana C, devenit beneficiarul cambiei. Prin utilizarea cambiei, se anulează două angajamente de plată (B către A și A către C), înlocuindu-se cu o singură plată, B către C, la scadența cambiei.

În perioada de valabilitate, cambia poate mijloci și alte plăți în cadrul operațiunilor de gir. Astfel, persoana C poate transmite cambia către o altă persoană D față de care are o datorie egală cu valoarea cambiei. Prin operațiunea de gir, care presupune menționarea scrisă pe cambie a noului posesor, denumit girator, persoana C, denumită girant, transmite odată cu cambia toate drepturile

corespunzătoare titlului, asigurând totodată garanții reale în cazul în care trasul (B) nu acceptă plata.

Funcția cambiei ca instrument de plată poate înceta în cazurile în care cambia este folosită ca bază a unui credit contractat la o bancă comercială (operațiunea de scontare) sau de acesta de la Banca Centrală (operațiunea de rescontare), vânzătorul beneficiind acum de mijloace de plată de tip monedă; de asemenea, cambia încetează să mai fie un instrument de credit comercial și de plată în momentul scadenței, atunci când trasul plătește datoria către ultimul deținător al cambiei sau se declanșează acțiunea de recurs în cazul refuzului acestuia, plata asigurând-o girantul, avalistul sau emitentul.

Pentru a se asigura un circuit internațional sigur, cambia trebuie să cuprindă o serie de mențiuni obligatorii și, în majoritatea cazurilor, să beneficieze de operațiunea de avalizare. Prin avalizare, o persoană numită avalist (bancă, agent economic) asigură cambiei o garanție suplimentară, el onorând plata în caz de refuz din partea trasului. Beneficiarul avalului sau avalizatului este de regulă trăgătorul cambiei, dar în această calitate poate să apară și girantul sau chiar un alt avalist.

Redactarea cambiei trebuie să respecte condițiile obligatorii privind informațiile necesare, cât și anumite caracteristici ale suportului (hârtia pe care se tipărește).

"Producția" de semne bănești a pieței monetare internaționale este rezultatul unor mecanisme din cele mai diverse, așa cum a rezultat din paragrafele acestui capitol. Masa de semne bănești naționale sau internaționale, aflate sub forma banilor efectivi (bancnote, monede metalice), a banilor de cont (electronici sau pe suportul unor documente de transfer) sau a instrumentelor de credit are misiunea de a vehicula informația V'r obținută din evaluarea valorii bunurilor și fondurilor care circulă în contextul pieței mondiale.

Mărimea masei monetare este în funcție de amploarea fluxului de valoare din relațiile internaționale, orice abatere determinând efecte de creștere sau de diminuare a etalonului care corespunde semnelor bănești aflate pe piața monetară internațională. Pentru a evita aceste influențe disfuncționale în procesul de comunicare economică prin bani, sistemul monetar și financiar internațional va asigura acțiuni de reglare, modificând fie atragerile de semne bănești, fie emisiunile de pe piața monetară internațională.

## **5. Comunicarea economică prin monedă(bani)**

### **5.1. Modelul procesului de comunicare economică prin bani**

În cadrul economiei mondiale, la fel ca și pe plan național, are loc un amplu proces de comunicare în legătură cu dimensiunea valorică a activității economice. Mijlocirea acestei



comunicări, aspect firesc în cazul comunității umane, se realizează cu ajutorul monedei, a banilor, în sensul cel mai larg.

Pentru a înțelege acest proces, va trebui să parcurgem componentele principale ale modelului semiotic de comunicare în general și, apoi, particularitățile modelului de comunicare prin bani.

Conform Semioticii, un proces de comunicare cuprinde ca elemente:

- Fenomenul semnificat;
- Subiectul cunoscător, S1;
- Semnul vehicul pentru sensul desprins de subiectul S1;
- Subiectul receptor sau decodificător, S2;
- Semnul vehicul pentru comunicarea reacției de răspuns din partea lui S2 către

S1

Ca legături, procesul de comunicare cuprinde relațiile dintre elementele procesului, relații directe și inverse:

- cunoașterea fenomenului semnificat și desprinderea sensului referitor la conținutul, dimensiunea, însușirile fenomenului în cauză;
- conservarea sensului pe un suport în vederea obținerii semnului-vehicul al informației referitoare la sens;
- transmiterea semnului către subiectul receptor în vederea decodificării sensului transmis prin semnul respectiv;
- recepționarea mesajului de răspuns al subiectului receptor în vederea aprecierii modului de înțelegere de către acesta a sensului transmis anterior și pentru reglarea întregului proces de comunicare

Procesul comunicării prin bani, atât pe plan intern cât și pe plan internațional, este un șir de cunoașteri directe și mijlocite, precum și un șir de transferuri de informații între partenerii procesului de comunicare :

$$E = df(R, S1, S2, v, v', b, v'', b', v'''),$$

unde:

R = relațiile directe și inverse dintre elementele modelului;

S1 = subiectul cunoscător al fenomenului semnificat;

S2 = subiectul receptor sau decodificător;

v = fenomenul semnificat (în cazul nostru, fenomenul valorii pe piața internă și internațională);

v' = sensul (informația) despre mărimea valorii (preț);

b = semnul vehicul pentru sensul v', reprezentat de semnul bănesc;

v'' = imaginea decodificată de subiectul receptor la primirea mesajului prin semnul bănesc;

b' = semnul bănesc utilizat de subiectul receptor pentru a transmite către subiectul S1 mesajul

privind modul de înțelegere a mesajului inițial;

v''' = imaginea decodificată de subiectul S1 despre modul în care subiectul S2 a înțeles mesajul inițial.

## 5.2. Fenomenul semnificat (Referentul)

Pentru procesul de comunicare prin bani, fenomenul respectiv este reprezentat de mecanismul obținerii și dimensionării valorii; pe plan național se includ procesele economice de producție și de consum, procesele din societate și procesele din mediul natural, toate acestea contribuind la obținerea și dimensionarea valorii.

Pe plan internațional, partenerii la obținerea și dimensionarea valorii se modifică, unii dintre ei aparținând altor economii decât economia în care s-a realizat un produs sau serviciu destinat schimbului internațional. Forța partenerului extern, corelată cu cea a firmei exportatoare / importatoare națională, poate da dimensiunii sociale a valorii un alt nivel decât cel de pe plan intern: vom avea o dimensiune internațională a valorii. În acest caz, fenomenul semnificat va fi redat de simbolul  $V$ , față de situația de pe piața internă când fenomenul respectiv este notat cu  $v$ .

### **Subiectul cunoscător**

În cazul procesului de comunicare prin bani, acest element este deosebit de complex. În cadrul său sunt incluse toate persoanele fizice sau juridice care au misiunea de a defini și utiliza, pentru măsurarea valorii, etalonul monetar. Prin intermediul acestui etalon se desprinde, din fenomenul semnificat, sensul, sub forma informației despre valoare, sub denumirea de preț (Nr. x Etalon).

Această acțiune este un proces de cunoaștere mediată de etalonul monetar și duce la obținerea informației  $v'$ , pe plan intern, și la obținerea informației  $V'$ , pe plan internațional (unde se măsoară valoarea  $V$  cu ajutorul unui etalon monetar internațional sau național, dar recunoscut pe plan internațional).

În mod practic, subiectul S1 este format din partenerii la negocierea prețului, de serviciile lor financiare și de marketing, de instituțiile care urmăresc conjunctura de pe piață, de instituțiile cu activitate statistică în domeniul prețurilor, de instituțiile guvernamentale care au atribuții în domeniul prețurilor, precum și de instituțiile bancare și economice care definesc și, respectiv, realizează efectiv etalonul monetar.

Tot în componența subiectului S1 intră instituțiile care realizează repartitia financiară, structurând informația despre valoare propusă de producător,  $V'1$  și recunoscută de piață,  $V'2$ , pe fonduri financiare cu destinație precisă,  $V'r$ .

Informația despre valoare, astfel structurată, se transmite, ca sens bănesc, către emitentul de suporturi monetare- banca. Din unirea sens + suport rezultă banul semn,  $b$ , semn vehicul care duce mesajul valoric către subiectul S2.

#### **1. Semnul vehicul, $b$ .**

Elementul care joacă rolul de suport și vehicul pentru informația despre valoare este, în procesul de comunicare economic, semnul bănesc sau banul-semn, una din componentele obligatorii ale categoriei de ban.

Confecționarea și punerea sa în mișcare sunt atribuții în care se angajează sistemul bancar național sau internațional, partenerii la relațiile economice care emit instrumente de credit (cambii, cecuri etc.), instituțiile de pe piața valutară, instituții de comunicare și vehiculare de bani, tipografii și monetării, instituții de pază și protecție etc.

În practica actuală, pe plan intern sau internațional, semnul bănesc cuprinde, ca suport, hârtia, metalul, impulsul electromagnetic din sistemele informaționale și de comunicare (pentru banii electronici). În privința sensului, semnul bănesc care circulă pe plan intern va vehicula informația  $v'$ , iar cel care circulă pe plan internațional, informația  $V'$ . Pentru a-i asigura securitatea, suportul cuprinde, pe lângă o serie de elemente constructive greu de confecționat (hârtie specială, fir metalic, cerneală magnetică etc.) și o serie de informații specifice (desene, imagini, semnături, coduri etc.) care îi atestă valabilitatea și îi asigură specificitatea națională sau internațională.

#### **2. Subiectul receptor sau decodificator, S2**

În cadrul comunicării economice prin bani, subiectul respectiv este reprezentat de participanții la actele economice de repartitie și schimb. Subiecții respectivi sunt beneficiarii unei părți din valoarea obținută și recunoscută pe plan național și internațional, valoare pe care o primesc sub forma mesajului adus de semnele bănești.

Pentru a participa la activitatea economică (în calitate de cumpărător sau de vânzător), persoana fizică sau cea juridică ce intră în posesia unei sume de bani va trebui să decodifice corect mesajul primit, formându-și o imagine proprie,  $v''$ . În acest proces de cunoaștere, mijlocit de semnul bănesc, contează foarte mult modelele de decodificare de care dispune subiectul S2.

Aceste modele se referă atât la recunoașterea suportului (are clar modelul semnelor bănești aflate în circulație și poate depista semnele false), cât și la înțelegerea semnificației privind mărimea valorii cuprinse în etalonul care dă sens informației  $v'$  sau  $V'$  înscrisă pe suportul bănesc. În mare parte, aceste modele se formează prin educația economică și financiar-monetară a agenților economici și a specialiștilor, precum și prin experiența participării la comunicarea prin bani, pe plan național și internațional. Un rol important în acest domeniu îl au instituțiile financiar-bancare naționale și internaționale - care aduc la cunoștință publicului informațiile utile decodificării - presa, instituțiile de ordine (poliția, Interpolul) - care prezintă cazurile de falsificare a semnelor bănești - instituțiile de statistică, literatura economică etc.

Imaginea  $v''$  sau  $V''$  are un rol hotărâtor în derularea activităților economice pe plan intern sau internațional. De modul în care subiectul S2 decodifică mesajul depind realizarea schimbului și derularea normală a circuitului valorii în economia națională sau mondială, precum și înfăptuirea acestui schimb în condiții de echitate, eliminându-se cât mai mult posibil redistribuirea incorectă de valoare prin fenomenele redundante ce pot să apară în circuitele comunicării prin bani (inflație, supra- sau subevaluarea etalonului, falsificarea semnelor bănești etc.).

### **Reacția de răspuns**

În virtutea imaginii decodificate, subiectul S2 din procesul de comunicare prin bani reacționează față de procesele economice de pe piață. În acest scop, semnul bănesc este utilizat din nou ca un semn vehicul, funcțiile sale fiind influențate direct de calitatea imaginii decodificate anterior.

Astfel, semnul bănesc devenit  $b'$  va îndeplini diferite funcții, după cum subiectul S2 a înțeles mesajul transmis de S1. Dacă decodificarea s-a făcut corect, ca mărime a valorii și ca perioadă de timp în care dimensiunea decodificată este reală, atunci semnele bănești, odată primite, se vor utiliza ca mijloace de plată pentru a stinge datoriile și a plăti bunurile cumpărate de subiectul S2 (bunuri care cuprind o valoare  $v$  sau  $V$  echivalentă cu informația decodificată din semnele bănești,  $v''$  sau  $V''$ ).

În cazul în care subiectul beneficiar al semnelor bănești decodifică corect dimensiunea valorii asupra căreia are o creanță asigurată de semnele respective, dar nu găsește o echivalență în bunurile de pe piață în perioada curentă, atunci va da semnelor bănești funcția de mijloc de economisire și îi va depune la bancă sau la casele de economii sau îi va plasa pe piața de capital, pentru a atenua modificarea în timp a dimensiunii etalonului care a măsurat valoarea (prin încasarea de dobânzi, dividende).

Mai există și a treia direcție de utilizare, cea prin care beneficiarul de semne bănești le asigură o funcție de mijloc de teaurizare în depozite personale, riscând o pierdere efectivă prin deteriorarea semnelor și prin scăderea în timp a etalonului monetar. Mesajul de răspuns, sub cele trei forme, este înțeles de subiectul S1 în ansamblul său, inclusiv cu concursul sistemului bancar, sub forma imaginii  $v'''$  sau  $V'''$ , comportându-se ca atare.

În primul caz, subiectul respectiv va trebui să cedeze subiectului S2 bunul evaluat în schimbul semnelor bănești,  $b'1$ , procesul de comunicare prin bani încheindu-se. Semnele bănești ajung la bancă pentru a fi folosite la un nou proces de comunicare.

În celelalte două cazuri, procesul de comunicare nu se încheie, imaginea  $v''$  sau  $V''$  arătând că subiectul S2 nu a înțeles corect mesajul inițial. Pentru banii economisiți sau tezaurizați nu se realizează schimbul, în circuitele naționale sau internaționale valoarea rămânând blocată.

În aceste situații are loc o reglare a comunicării, sistemul bancar recurgând la mecanismul creditului; pentru sumele de bani-semn economisite sau tezaurizate ( $b'2$  și  $b'3$ ), se comunică altor persoane dreptul de a procura valoarea din stocurile blocate, prin acordarea de credite. În cazul tezaurizării semnelor bănești, sistemul bancar va suporta un cost mai ridicat în privința creditării, el trebuind să emită alte semne bănești în locul celor păstrate în tezaurele personale.

Pentru a permite o desfășurare cât mai eficace a comunicării economice pe plan internațional, Sistemul mondo-financiar și monetar realizează, prin componentele sale (piețele monetară, financiară și de credit), elementele și activitățile specifice procesului comunicării prin bani.

### 5.3. Întreprinderea-sistem biosocial

În evoluția sa istorică, omul și-a completat sistemul activității economice. De la un singur element, omul, sistemul în cauză a acumulat subsisteme vii și nevii, "domesticind" pe rând animale și metale, plante și informații. Totuși, de fiecare dată, chiar și atunci când era singur în activitatea economică, se găsea cineva lângă el. Acest "cineva", deseori uitat de știința economică, era și este mediul natural înconjurător.

Elementele componente ale întreprinderii corespund paradigmatelor teoriei valorii bazate pe entropia joasă, reflectând nivelul dezvoltat al conceptului de întreprindere ca sistem.

Ca elemente interne avem: omul (populația aptă de muncă), capitalul fix (active corporale), capitalul circulant (active circulante), informațiile (active necorporale), mediul natural atras în interiorul întreprinderii.

În sens larg, sistemul întreprindere se află în contact permanent și bilateral cu două sisteme complexe care îi influențează funcționalitatea: societatea, în general și mediul natural înconjurător.

Pentru a constitui un sistem, elementele menționate mai sus trebuie "legate" prin relații de tipul R. Ele formează liniile unui câmp de forțe provenite atât din interiorul sistemului, cât și din afara lui, din societate și din ansamblul mediului natural înconjurător.

Liniile de forță din interiorul sistemului sunt generate de poziția departe de echilibru a sistemelor vii din întreprindere și societate. Teama de cădere spre echilibru pune sistemul "sub tensiune", declanșându-se forțe care îndeamnă la producție și ordonează consumul.

Societatea intervine cu linii de forță generate de interesele generale ale economiei și societății (politice, sociale, de proprietate).

Mediul natural înconjurător, prezent în tot ce facem noi (omul fiind parte componentă a naturii), va influența sistemul biosocial prin liniile de forță pe care le generează acțiunea legilor naturii, de la legea conservării materiei și energiei, la cele mai specifice, pe domenii.

Pentru a avea un sistem real, trebuie să asociem și gama de proprietăți pe care le dorim realizate de sistemul întreprindere. Aceste proprietăți decurg din scopul general al activității economice și anume de a atrage și transforma entropia joasă necesară omului și societății. Acest scop se va concretiza prin conservarea entropiei joase (substanță, energie și informație) în produse și servicii.

Astfel, putem desprinde definiția ÎNTREPRINDERII, ca sistem biosocial.

## 6. Cunoașterea valorii

Determinarea dimensiunii valorice a etaloanelor ce intră în operațiunile de pe piața monetară internațională este o primă etapă în cadrul activității de obținere a nivelului informațional al etaloanelor monetare utilizabile în context mondial.

Paul Bran, în „Economica valorii” susține că: "Teoria și legea valorii-entropie susțin că: procesele economice, procesele sociale și tot mai multe procese din mediul natural se desfășoară, în privința dimensiunii valorice, în limita potențialului economic posibil de menținut în economie pe parcursul lanțului de procese de producție, consum, lichidare”.

Forma "comercială" a acestui produs apare ca o comparație între două etaloane sau ca un "preț al unui etalon exprimat în cel de al doilea etalon" . În sens practic, comparația valorilor-etalon duce la obținerea informației economico-monetare numite curs valutar.

În practica valutară, majoritatea țărilor utilizează cotarea directă (direct cotation & cotation à l' incertain) conform căreia se determină numărul de unități din moneda națională ce revine la o unitate de valută. De la această regulă există excepții, concretizate în cazul Angliei, Irlandei, Canadei, Australiei și Noii Zeelande, care determină numărul de unități de valută ce revine la o unitate din moneda națională. În acest caz vorbim de cotarea indirectă (indirect quotation & cotation au certain).

Complexitatea etalonului monetar sub forma sa actuală, de putere de cumpărare, face ca modelele practice de determinare a cursului valutar să fie mult mai cuprinzătoare. În condițiile vechiului etalon aur-devize, rezultatul comparației decurgea dintr-o simplă împărțire a valorilor paritare (exprimate prin cantități de aur); acum este nevoie de modele care să cuprindă influența unui număr mare de factori și pentru o perioadă mare de timp.

### 6.1. Metode de calcul al cursului real

În modelul de calcul al cursului valutar s-a ținut cont de diferențierea dintre nivelul real al etaloanelor și nivelul informațional sau cel efectiv utilizat pe piață. În acest sens, modelul general al cursului valutar cuprinde:

- modelul cursului real sau paritatea puterilor de cumpărare efective de pe piețele naționale ;

- modelul cursului economic sau paritatea etaloanelor informaționale determinate pe piața monetară pe baza informațiilor despre evoluția posibilă a factorilor de influențare .

Între cele două nivele ale cursului valutar (cel real și cel nominal) se poate stabili următoarea relație: cursul valutar sau rata de schimb reprezintă rezultatul raportului dintre valoarea-etalon a unei monede, naționale sau internaționale, și valoarea-etalon a altei monede, cu care se compară în cadrul mecanismului cursului valutar.

$$Cv = (En1 \text{ sau } Ei) / En2 = n \text{ En2 pentru } 1 \text{ En1 sau } 1 \text{ Ei}$$

unde:

Cv = cursul valutar sau rata de schimb;

En1= etalonul național al unei țări;

Ei = etalon internațional (D.S.T.);

En2= etalonul național al țării care face comparația.

Modelul general al cursului valutar

Discrepanța dintre cele două tipuri de cursuri este explicată de influența predominantă a factorilor de pe piața internațională și de modul de interpretare a factorilor naționali și internaționali de operatorii de pe piața monetară internațională. Astfel, la începutul anului 1995, paritatea puterilor de cumpărare yen / dolar era de USD/JPY: 96,8, în timp ce cursul de schimb (economic) era de USD/JPY 94,1(inferior cursului real). Și în anii următori cursul

valutar economic se află sub nivelul real, indicele prețurilor crescând mult mai încet în Japonia față de SUA (acesta reprezentând un avantaj în favoarea JPY).

Pentru determinarea cursului real, piața monetară internațională a sintetizat mai multe procedee de calcul. Un prim procedeu se referă la urmărirea ratei de echivalență pentru grupele principale de bunuri care fac obiectul schimbului dintre cele două țări ale căror monede se compară.

## 6.2. Modelul cursului valutar economic

Pornind de la nivelul informațional al etaloanelor naționale intrate în circuit internațional, piața monetară determină, pe baza unor modele parțiale și a unor modele generalizatoare, cursul valutar economic, varianta utilizabilă pe piață a cursului valutar.

Modelele parțiale au în vedere influențele grupelor de factori interni și externi economiei naționale;

Cursul valutar economic are în vedere nivelul informațional al etaloanelor, nivel influențat nu numai de faptul că se iau în considerare efecte din trecut, prezent și viitor, dar și de modul de interpretare a factorilor ce se află în afara economiei de unde provin aceste efecte.

De aceea, chiar factorii interni sunt reanalizați de către decodificatorii externi, prin intermediul unor modele logice și matematice în care nu sunt excluse alte premise decât cele avute în vedere de instituțiile bancare și economice din fiecare țară.

În ceea ce privește grupă de factori referitoare la dobândă, credit și masa monetară este urmărită cu mare atenție pe piața internațională; lucrul acesta se explică prin efectele multiple, pe plan național și pe plan internațional pe care le poate aduce o politică expansionistă în domeniul monetar: inflație, ieșirea masivă de monedă pe plan extern.

O politică de menținere sub control a dobânzii, a creditului și a masei monetare în corelație cu evoluția P.I.B. are un efect benefic asupra cursului valutar economic. De regulă, băncile centrale folosesc dobânda ca un instrument economic de influențare a economiei și, mai departe, a cursului valutar economic.

$$\Delta P_c = 100 - (100/P \times 100)$$

unde:

$\Delta P_c$  = modificarea etalonului putere de cumpărare ca urmare a modificării indicelui prețurilor:

$p$  = indicele prețurilor (100 plus creșterea față de perioada anterioară).

În ceea ce privește factorii financiari, politici, sociali, psihologici, chiar dacă efectele acestor factori sunt greu de cuantificat, ele pot genera o puternică influență asupra nivelului cursului valutar. Un efect mai ușor de apreciat este cel dat de evoluția deficitului bugetar. Efectul său ajunge în cursul valutar prin dereglările pe care deficitul le creează emisiunii de monedă națională, prin atragerea masivă de capital intern și extern, prin creșterea fiscalității.

Referitor la situația balanței de plăți, modul în care balanța de plăți a unei țări se echilibrează reprezintă o informație deosebit de importantă în privința evoluției cursului valutar economic.

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

Echilibrarea în condiții de excedent (când echilibrul final se face cu contribuția încasărilor din export) determină o sporire a încrederii pentru moneda țării respective din partea agenților de pe piața externă.

Cererea și oferta de bani- semn pe piața externă aduce în modelul cursului valutar economic efectele pieței pe care se vând și se cumpără semne bănești (valută). Aici, oferta se confruntă cu cererea ca și pe o piață obișnuită de mărfuri; modificarea în favoarea ofertei unei monede față de cerere duce la influențarea cursului valutar economic, diminuându-l.

Principala sursă de alimentare a ofertei de semne bănești de pe piața externă este reprezentată de deficitul balanței externe de plăți . În acest caz, o parte din deficit se acoperă prin ieșirile de monedă națională pe piața externă, mai ales atunci când moneda în cauză are un statut de monedă convertibilă. Dar nu trebuie să uităm și influența generată de existența unui deficit intern al bugetului de stat.

Referitor la factorii economici, politici, sociali, militari, psihologici de pe plan International, putem spune că cursul valutar economic reacționează prompt la evenimente internaționale care pot, direct sau indirect, să aducă prejudicii sau avantaje pentru unul sau altul dintre cele două etaloane ce se compară.

Operatorii de pe piața monetară analizează cu atenție pe monitoarele sistemelor informaționale toate fenomenele ce apar în diferite părți ale lumii, făcând calcule, previziuni, ipoteze. Modelele de decodificare sunt foarte complicate, experiența activității pe piața monetară având un rol esențial.

### 6.3. Formarea cursului valutar al leului

Moneda noastră națională, cu tot statutul său de convertibilitate limitată, intră în operațiuni specifice pieței monetare internaționale, cum ar fi schimbul valutar, evaluarea bunurilor destinate exportului sau provenite din import, ieșirea limitată pe piața externă . În aceste condiții, sistemul bancar intern trebuie să participe la operațiunile de determinare a etalonului-leu în condițiile pieței externe și a cursurilor valutare, real și economic. În momentul demarării procesului de tranziție la economia de piață, BNR a adoptat mecanismul fixingului valutar, cursul valutar astfel stabilit fiind valabil pentru întreaga zi operativă.

În prezent, în condițiile noului Regulament valutar adoptat în aprilie 2005 (Regulamentul valutar nr.4/2005), mecanismul cursului valutar are la bază raportul stabilit liber între cererea și oferta de dolari pe piața valutară românească.

Principiul de lucru prevede urmărirea cererii de dolari (valută), în special pentru plata importurilor. Această cerere rezultă din corelația ofertei de mărfuri străine cu cererea la import a firmelor românești (contul curent al balanței de plăți).

### 6.4. Sisteme informatice de plată internaționale

Sistemul informațional S.W.I.F.T. (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications) a fost creat la data de 3 mai 1973 de către 239 bănci americane, canadiene și europene, sediul principal fiind la Bruxelles. Acționarii acestei societăți sunt reprezentați de aderenții la rețea.

Această societate are drept obiectiv îmbunătățirea sistemului de plăți la nivel internațional prin rețeaua informatică furnizată la nivelul relațiilor bancare. SWIFT nu reprezintă o modalitate de plată, ci o rețea privată de transmitere a informațiilor.

Principiul de funcționare se bazează pe comunicarea de mesaje care, însă, nu permite dialogul direct al celor doi corespondenți.

Rețeaua SWIFT cuprinde patru niveluri:

N1: terminalul utilizatorului prin care se acordă abonatului numeroase servicii și produse informaționale;

N2: procesoare regionale (RP) care primesc mesaje de la utilizatori și le validează pentru procesarea la nivelul următor. De asemenea, acest nivel primește informații de la nivelul superior, le controlează și le transmite spre nivelul inferior.

Capacitatea acestui nivel depinde de volumul tranzacțiilor din țara abonată și de numărul de terminale conectate.

N3: procesorul de parte (slice processor – SP) sau de grup - cuprinde elemente modulare capabile să lucreze independent. Acest nivel are rolul:

- de a regulariza mișcarea mesajelor către procesoarele regionale;
- de a forma arhiva pe termen lung și scurt;
- de a genera rapoartele sistemului.

N4: procesorul de control al sistemului (SCP) situat în SUA (la Culpeper), Olanda (Amsterdam) și Belgia (Bruxelles). Fiecare dintre aceste centre monitorizează fișierele procesorului de părți (SP), programele procesoarelor regionale (RP) și asigură operarea tuturor programelor și echipamentelor de calcul și telecomunicații.

Avantajele SWIFT:

- 1) este sigur;
- 2) modalitățile de tratare a informațiilor care intervin la diferite niveluri ale rețelei au la bază programe complexe de detectare și de corectare a erorilor;
- 3) verificarea identității emitentului mesajului se realizează pe baza unei chei de control;
- 4) este rapid;
- 5) este ieftin (presupune costuri reduse de utilizare);
- 6) este fiabil (permite utilizarea 24 de ore din 24, 7 zile din 7).

Dezavantajul acestui sistem este reprezentat de imposibilitatea cunoașterii imediate a corectitudinii mesajului.

## **7. Metode generale de control ale cursului valutar**

### **7.1. Influențarea raportului cerere-ofertă**

Metodele monetare de menținere a cursului valutar economic în anumite limite (aspect cerut de principiile Sistemului Monetar Internațional constituit în urma Conferinței de la Bretton Woods din 1944) aveau în vedere, în principal, influențarea raportului cerere-ofertă de pe piața internațională.

La nivel național metoda continuă să fie utilizată, folosindu-se în acest scop mai multe procedee:

- 1) vânzarea /cumpărarea de valută din și pentru rezerva valutară;
- 2) recurgerea la împrumuturi externe, introducerea de restricții administrative în calea solicitării de valută sau în privința circulației internaționale a monedei naționale;
- 3) sistarea temporară a operațiunilor valutare etc.

Influențarea raportului cerere /ofertă are în vedere reacția imediată a pieței monetare la schimbarea raportului cantitativ dintre masele de semne monetare ce se negociază în context internațional.



Pentru a menține o corelație acceptabilă a raportului cerere-ofertă, autoritățile economice și monetare naționale recurg la numeroase decizii cu caracter economic, monetar sau administrativ. În cazul României, măsurile au cuprins decizii în domeniul limitării accesului la valută stabilite prin Regulamentul privind efectuarea operațiunilor valutare, reglementare ce a fost abandonată prin trecerea la convertibilitatea de cont curent, al influențării ofertei de dolari prin recurgerea la împrumuturi externe, precum și prin operațiuni de tranzacționare a valutei derulate de către BNR pe piața interbancară (vânzare – cumpărare de valută) (acest aspect dovedește că gestionarea raportului cerere-ofertă de valută nu a avut efecte puternice privind temperarea devalorizării monedei naționale).

## 7.2. Influențarea factorilor monetari

Autoritățile monetare au posibilitatea de a influența evoluția cursului valutar prin decizii de control asupra factorilor monetari: dobândă, credit, masă monetară.

Aceste decizii au ca efect ținerea sub control a ofertei de monedă națională, dar și a efectelor directe asupra etalonului național prin reducerea presiunilor inflaționiste.

În economia noastră s-a aplicat politica dobânzilor real pozitive. Aceste dobânzi, al căror nivel devansează nivelul mediu al inflației, au menirea de a tempera solicitările de credite și, mai departe, de a reduce creșterea masei monetare. B.N.R. a îmbinat utilizarea taxei oficiale a scontului cu controlul bazei monetare, astfel încât să se asigure reducerea inflației și, implicit, să se realizeze un control strict în ceea ce privește creșterea nivelului masei monetare din economie.

Cu toate măsurile întreprinse pe linie monetară, creditul și masa monetară au continuat să crească rapid.

## 7.3. Influențarea factorilor economici

Cu toate că gestionarea factorilor monetari sau a celor de pe piața monetară este operativă și se poate conduce de către autoritățile centrale, gestionarea respectivă nu poate înlocui măsurile cu efecte directe asupra etalonului monetar ce intră în raportul valoric al cursului valutar.

Evoluția P.I.B. și a indicelui prețurilor (inflației) ridică, în fața autorităților centrale, bancare, economice sau politice numeroase aspecte de gestionare. Se au în vedere măsurile de oprire a recesiunii și de relansare a economiei, de reducere a inflației, de control al prețurilor, de reducere a subvenționării unor activități sau produse etc. masa monetara creditul curs valutar

Cu toate că în perioada 1990-2010 au fost întreprinse numeroase măsuri de stabilizare macroeconomice și de oprire a recesiunii, evoluția cursului valutar a fost doar parțial influențată de aceste măsuri. Modul în care au evoluat acești factori economici, P.I.B. și inflația, au avut ca efect scăderea etalonului monetar național în raport cu dolarul.

De aceea, gestionarea cursului valutar presupune acțiuni directe și energice pentru a da factorilor economici o evoluție favorabilă etalonului monetar intern, ei având rolul hotărâtor în redresarea raportului valoric față de dolar.

Autoritățile centrale din economia națională au posibilitatea să influențeze cursul valutar și prin măsuri economice care vizează:

- 1) echilibrarea economică a balanței de plăți externe,
- 2) îmbunătățirea imaginii politice și economice pe plan extern,
- 3) intrarea în organisme regionale și internaționale de natură economică

Fiecare dintre aceste măsuri poate să limiteze decalajul dintre cursul valutar real și cel economic și să anuleze modificările "surpriză" ale cursului respectiv.

Instituțiile situate la nivelul mediu al economiei, cum sunt băncile comerciale, instituțiile de asigurări etc. realizează o serie de acțiuni de gestionare a riscului sau a avantajului valutar.

În această direcție acționează operațiunile de arbitraj valutar, operațiunile de vânzare-cumpărare de valută la vedere și la termen, modernizarea decontărilor externe, utilizarea unor modalități de plată asiguratorii etc. Se adaugă organizarea în bune condiții a pieței valutare, informarea operativă și corectă a agenților economici în legătură cu evoluția cursului valutar și cu factorii economici și monetari care îl pot influența.

Cu toate aceste măsuri macroeconomice de gestionare a cursului valutar și de la nivel mezoeconomic, firma nu poate rămâne indiferentă la modificările rapide ale etaloanelor monetare utilizate pe plan internațional; de aceea, practica monetară cuprinde un număr important de metode și procedee aplicabile la nivel microeconomic, cu scopul de a corecta, evita sau recupera efectele negative ale modificărilor rapide și imprevizibile ale cursului valutar.

## **8. Metode de control al cursului valutar la nivel microeconomic**

### 8.1. Metode contractuale

Firma poate utiliza metode și procedee de apărare contra modificărilor rapide ale etalonului monetar încă din faza întocmirii contractelor de vânzare-cumpărare (momentul  $t_0$ ), introducând printre clauzele contractuale o serie de prevederi privind fie moneda-etalon (moneda de evaluare și moneda de plată), fie informația de preț ( $V'$ ).

În această categorie se cuprind procedee ca:

- 1) introducerea clauzei valutare;
- 2) clauza indexării sau rectificării prețului;
- 3) alegerea monedei de plată; alegerea metodei de plată;
- 4) utilizarea prețurilor internaționale etc.

Pentru a practica una sau alta dintre aceste metode, firma trebuie să dispună de informații suficiente care să-i dea posibilitatea să prognozeze evoluția etalonului internațional care dă sens informației de preț ( $V'$ ) sau informațiilor vehiculate de semnele bănești ( $V'$ ,  $V''$ ,  $V'''$ ). Aceste informații sunt puse la dispoziția firmelor de bănci, institute de cercetări, presă etc., informațiile respective urmând a fi prelucrate pe baza unor modele de prognoză specifice.

Introducerea unei clauze în contractele economice presupune, în primul rând, un anumit risc, având în vedere efectele contradictorii ale creșterii sau descreșterii cursului valutar pentru un exportator, respectiv un importator; în cazul în care, la data plății (încasării), cursul valutar are o evoluție contrară celei prognozate, avantajul se transformă în pierdere, iar pierderea în avantaj.

În al doilea rând, introducerea clauzelor presupune o poziție consolidată pe piață a celui care solicită introducerea clauzei; în caz contrar, introducerea clauzei poate duce la pierderea clientului în avantajul concurenței.

De aceea, o dată cu realizarea unei informări de calitate pe piața valutară, firma trebuie să cunoască bine conținutul clauzelor, metodele de calcul, prevederile fezabile în relațiile contractuale de pe piața internațională și efectul previzibil al acestor măsuri de evitare a riscurilor valutare.

Clauza valutară

Această clauză presupune dreptul exportatorului de a solicita corectarea prețului contractual stabilit la data încheierii contractului ( $t_0$ ) în funcție de modificarea cursului valutar al monedei de evaluare-plată față de o altă monedă-etalon, față de un coș de valute sau față de o monedă internațională în momentul plății ( $t_1$ ).

Clauza intră în acțiune atunci când modificarea cursului monedei de evaluare /plată depășește o anumită marjă (de exemplu, intervalul (-2%;2%)). Scopul utilizării clauzei este de a recupera parțial sau total pierderea de valoare ( $-\Delta V$ ), respectiv de a anula efortul valoric suplimentar ( $+\Delta V$ ) determinate de modificarea cursului valutar pentru cei doi parteneri, exportatorul și importatorul bunurilor contractate:

$$\Delta V = V' \text{Nr.}t \text{Et} - V'' \text{Nr.}t \text{Et} ,$$

unde:

- $\Delta V$  - diferența de valoare ce trebuie evitată;
- $V'(\text{Nr.}t_0\text{Et}_0)$  - informația despre valoarea stabilită cu etalonul monetar din  $t_0$ ;
- $V''(\text{Nr.}t_0\text{Et}_1)$  - informația despre valoarea decodificată de primitorul semnelor bănești în  $t_1$  (numărul de semne stabilit în  $t_0$ , dar atașat etalonului din  $t_1$ )

Această diferență de valoare se poate anula prin corectarea mesajului vehiculat de semnele bănești în sensul modificării părții neutre a mesajului (numărul de unități monetare), în proporția în care se schimbă conținutul valoric al etalonului între momentul evaluării ( $t_0$ ) și cel al primirii semnelor bănești ( $t_1$ ):

În mod practic, clauza valutară se realizează prin calcule care au în vedere modificarea etalonului de evaluare-plată față de o valoare etalon luată ca bază (altă valută, coș de valute, D.S.T.):

Clauza indexării (recalculării) prețului de contract

În cazul contractelor de lungă durată (investiții, livrare de utilaje de mare complexitate etc.), partenerii pot conveni să introducă în contract clauza revizuirii periodice a prețului de vânzare-cumpărare, fiind convinși că în această perioadă însuși valoarea efectivă a bunurilor livrate se modifică sub presiunea inflației, revendicărilor sociale, reconsiderărilor de forțe pe piața internațională.

Pentru determinarea cât mai exactă a efectului modificării cursului valutar al monedei de evaluare se apelează la metoda coșului valutar, valuta de evaluare fiind "legată" de un număr de alte monede.

Alegerea valutei de evaluare / plată

Acest procedeu este posibil atunci când exportatorul este puternic pe piață pentru a impune o anumită monedă considerată de el mai puțin fluctuantă. De asemenea, metoda are efecte favorabile pentru exportator atunci când el realizează o prognoză corectă a evoluției monedei acceptate ca etalon și mijloc de plată internațional.

În cazul în care exportatorul nu are o poziție solidă pe piață, procedeul alegerii monedei de evaluare-plată este utilizat de importator, el urmărind să-și achite datoriile externe cu o monedă pe care o consideră că va fi în declin, efortul său valoric de a o procura la momentul plății fiind astfel mult mai mic. Aflat în această postură, exportatorul va trebui să folosească și alte procedee de apărare.

Prețurile internaționale

Pentru a exclude unele controverse între parteneri, se procedează la utilizarea clauzei contractuale care precizează că bunurile ce reprezintă contribuția părților (în special la înființarea societăților comerciale mixte) se vor evalua pe baza prețurilor practicate pe principalele piețe mondiale (sau pe o anumită piață, la o anumită bursă), indiferent de prețul bunurilor respective pe piața internă a partenerului.

În acest scop, partenerii vor solicita informații de pe piețele internaționale, prin sistemele informatice specializate, prin presă sau pe baza unei solicitări scrise din partea instituțiilor care operează pe piața respectivă (bursa de mărfuri, institute de cercetări și

sondaje etc.). De exemplu, pentru produsele petroliere se practică prețurile de pe piața din Londra, New York, Amsterdam.

## 8.2. Metode extracontractuale

În situația în care unul din parteneri nu poate apela la metodele contractuale (poziția sa pe piață fiind modestă), dar și ca o completare a procedeelelor contractuale, se poate face apel la metode neprevăzute în contract, specifice pieței valutare sau permise de regulile decontărilor internaționale.

Printre aceste metode se află sincronizarea în timp și spațiu a încasărilor și plăților în aceeași valută. Pentru a nu suporta pierderile din modificarea de curs sau a prețurilor exprimate în valuta din contract, primitorul va trebui să o utilizeze cât mai rapid și, dacă este posibil, în țara de origine a monedei, pentru a evita "discriminarea" monedei respective practicate, de regulă, pe piața altor țări.

În limitele permise de regulile metodelor de plată internaționale, plătitorul poate amâna sau devansa plata datoriei în funcție și de evoluția cursului valutar al monedei de plată. Prevăzând că moneda de plată se va aprecia în zilele următoare, debitorul poate urgenta plata; în schimb, dacă moneda de plată este în scădere, iar contractul nu cuprinde o clauză de rectificare, atunci debitorul va căuta să întârzie plata, atâta timp cât îi permit clauzele acordurilor de plăți.

Un procedeu des utilizat, posibil și pe piața valutară din România, se referă la realizarea unor operațiuni de vânzare/ cumpărare de valută la termen la un curs convenabil și cunoscut încă din momentul încheierii convenției de vânzare/cumpărare (cum este cazul contractelor futures și a contractelor options pe valute). Pentru a controla efectele modificării cursului valutar, firmele trebuie să procedeze și la asigurarea unei derulări corecte și conform graficului a relației economice internaționale. Orice abatere în timp sau la cantitatea și prețul prevăzute în contract atrage întârzierea plății și amplificarea efectelor negative ale modificărilor de curs valutar.

Din prezentarea celor două categorii de metode de control al cursului valutar, rezultă responsabilitatea egală în această acțiune pentru autoritățile centrale și pentru firmă. Totodată, ambele centre de decizie trebuie sprijinite de activitatea de cunoaștere a mecanismelor valutare, de activitatea de culegere și prelucrare a datelor, care determină evoluția cursului valutar și permit fundamentarea unor decizii de protecție contra modificărilor viitoare ale cursului valutar.

## 9. Caracterizare generală a pieței monetare

### 9.1. Ce este piața monetară și cum a evoluat ea?

Piața monetară este o piață a capitalurilor pe termen scurt și foarte scurt, existența ei fiind legată de faptul că unele bănci sunt beneficiare ale unui surplus de încasări, iar altele au de efectuat un surplus de plăți.

Piața monetară nu este o piață localizată, tranzacțiile acestei piețe se încheie prin telefon, telex, fax, ea derulându-se, în principal, la băncile care creează moneda, de la care se pot procura disponibilitățile necesare pentru a face față fluxurilor de plăți. De aceea, se poate spune că piața monetară este o piață a monedei centrale, adică a biletelor de bănci, a numerarului în general și a disponibilităților în cont create la banca de emisiune, este o piață de lichidități pe termen scurt pentru toate organismele de credit bancare. Participanții la

această piață sunt bănci, case de economii, societăți financiare, banca de emisiune, trezoreria statului, casele de titluri, etc. Unele dintre aceste organisme apar cu predilecție excedentare creditoare, cum sunt de regulă casele de economii, casele de pensii, în timp ce altele, printre care băncile comerciale, instituțiile de credit specializate sunt predominant debitoare. Piața monetară redefinește funcția de compensare a excedentului și deficitului de lichidități, este un mecanism important în sistemul monetar și financiar al unei țări, este locul intervențiilor Băncii de Emisiune asupra lichidităților bancare.

Piața monetară este în prezent în plină schimbare, transformare. Până acum circa un sfert de secol, ea a fost o piață specializată, cunoscută doar unor specialiști, iar noțiunea corespundea în fapt cu ceea ce reprezintă piața interbancară. Pe această piață restrânsă, băncile își regularizează zilnic excedentele și deficitele de trezorerie.

Din 1967 alimentarea pieței monetare a fost îmbunătățită prin posibilitatea ce s-a creat societăților de asigurări, caselor de pensii, de a plasa lichiditățile colectate de ele. Casele de economii, care până atunci plasau totalitatea fondurilor mobilizate pe termen lung, au trecut la utilizarea unei fracțiuni de 20 % din acestea pe piața monetară. Refinanțarea pe calea reescontului a fost descurajată prin faptul că rata dobânzii la creditele acordate pe piața monetară a devenit mai mică decât taxa oficială a scontului, iar plafoanele de scont, care asigurau un automatism în refinanțarea băncilor la banca centrală, au fost suprimate.

Sub influența inovației financiare și a conjuncturii, proporția datoriei publice crește. Fondurile comune de plasament (FCP) captează lichiditățile populației și întreprinzătorilor. Reforma din noiembrie 1986 a constat în “deschiderea” pieței monetare pentru a permite accesul la operațiunile ei și a întreprinderilor și trezoreriei publice. Piața monetară a devenit, în această concepție, o piață a capitalurilor pe termen scurt și pe termen mijlociu, unde toți ofertanții și solicitanții de capitaluri pot interveni.

În noile condiții, piața monetară poate fi privită, deci, în sens restrâns ca piață interbancară, o piață a monedei centrale și, în sens larg, ca piață deschisă, o piață a capitalurilor pe termen scurt.

Sensul principal al lărgirii participanților la piața monetară prin asigurarea accesului întreprinderilor, trezoreriei statului și al instituțiilor financiare este promovarea concurenței, activizarea participanților pentru găsirea de noi “produse financiare”, noi forme și titluri de creanță care să amplifice, să amelioreze resursele și să ieftinească creditele.

## 9.2. Piața monetară și piețele paralele

În procesele economice apar numeroși factori interesați în vânzarea sau cumpărarea capitalurilor disponibile pe o perioadă mai scurtă sau mai îndelungată de timp.

Totalitatea relațiilor dintre diferitele subiecte economice, întreprinderi și persoane, între acestea și intermediarii bancari, precum și a raporturilor dintre bănci și alte instituții de credit privind transferul de disponibilități monetare ca formă specifică de creanțe și fructificare a capitalului, formează piețele de capital sau piețele creditului.

Aceste piețe sunt segmentate în funcție de natura participanților și scopurile urmărite de aceștia.

Astfel, potrivit celei mai acceptate considerări ale structurii piețelor distingem :

- piața capitalurilor sau piața financiară;
- piața monetară ;
- piața valutară .

Piața monetară sau piața creditului are drept obiect capitalurile disponibile pe termen scurt, iar piața valutară este un compartiment obligatoriu pentru fluxurile de capital din și către exterior.

Aceste piețe se individualizează prin instituțiile funcționale și modul de desfășurare a tranzacțiilor pe aceste piețe. Se apreciază, pe bună dreptate, că, pe de o parte, granițele dintre aceste piețe nu pot fi precis delimitate, iar pe de altă parte, legăturile dintre aceste piețe sunt foarte strânse. Astfel, evenimentele și tendințele dintr-o piață pot influența desfășurarea evenimentelor și tendințelor de pe alte piețe, cu atât mai mult cu cât mulți participanți operează pe mai multe piețe și implicit pot transfera, în cazul în care consideră favorabilă, participarea lor pe alte piețe.

Între cele două extreme posibile: angajarea “permanentă” a capitalului prin achiziții de acțiuni și obligațiuni și împrumuturile de la zi la zi, există o gamă diferențiată de modalități de plasare a capitalurilor pe piețele de capital și ale creditului, deosebite, dar apropiate gradual una de alta.

Piața monetară sau piața creditului funcționează cu participarea amplă a populației, a firmelor și îndeosebi a intermediarilor bancari, instituții cu largă funcționalitate pe această piață.

Complexitatea relațiilor din cadrul pieței monetare conduce la segmentarea ei specifică, în funcție de diversitatea firească a unor laturi ale procesului de modernizare și angajare a capitalurilor disponibile. Astfel, funcționalitatea generală a pieței creditului este asigurată prin activitatea unor piețe componente, având fiecare în parte participanți și operațiuni specifice.

Astfel, în cadrul pieței monetare distingem :

- piața monetară (clasică) ;
- piețele paralele .

Piața monetară, așa-zisă clasică, are în fapt mai multe ipostaze:

- piața monetară sau piața scontului;
- piața monetară propriu zisă, considerate ca două părți componente

complementare ale pieții monetare clasice.

Ansamblul relațiilor din piața monetară sunt reprezentate în figura 1.1. care poartă amprenta specifică a sistemului bancar englez prin prezența băncilor de compensare sau de decontare (clearing banks) și a caselor de scont și de garanție, în fapt instituții bancare participante la procesul de creditare.

Termenele de creditare specifice pe această piață sunt la vedere sau pentru un maxim de un an (SUA) sau 18 – 24 luni în sistemele bancare europene.

Resursele ce se mobilizează pe această piață sunt, de regulă, disponibilități curente ale firmelor și persoanelor, respectiv soldurile conturilor de depozit la vedere sau ale conturilor curente.

Distribuirea acestor resurse se efectuează prin creditele acordate firmelor pentru satisfacerea necesităților curente legate, în principiu, de avansarea cheltuielilor de producție, sau a celor legate de circulația mărfurilor de la producător la rețeaua de distribuție. De asemenea, beneficiare de credite sunt familiile, în principal, pentru achiziția de locuințe și de bunuri de consum.

Mobilizarea disponibilităților și distribuirea creditelor se face în condiții de piață, participanții la tranzacții manifestându-și preferințele, în mod liber, orientată de interesul, respectiv nivelul de dobânzi optim, care îi pot favoriza.

În a doua sa ipostază, apare piața monetară propriu-zisă, în care, în principal, băncile își împrumută una alteia sumele necesare în scopul echilibrării raporturilor interbancare, zilnic, în legătură cu lichidarea soldurilor provenind din operațiuni reciproce pe termen de 24 de ore și mai mari, funcție de necesități.

Acest circuit special al capitalurilor disponibile are un rol deosebit în reglarea și stabilirea circulației monetare scriptice și în funcționarea echilibrată a sistemului bancar.

Buna funcționare a pieței monetare este strâns legată de piața economiilor, care poate fi considerată piață auxiliară pentru piața economiilor sau piață auxiliară pentru piața monetară. Băncile de orice fel își atrag, pe baza unor relații de permanentă colaborare și în condiții de competiție, importante resurse din sfera caselor de economii, cooperativelor de credit, societăților de asigurări, fondurilor de pensii, fondurilor de plasament etc.; instituții consacrate în mobilizarea și fructificarea specifică a unei importante părți a economiilor populației.

Piețele paralele s-au format treptat în perioada de după cel de-al doilea război mondial, în împrejurări istorice și de dezvoltare economică specifice, care au determinat structura unor noi piețe ale creditului, independente în funcționarea lor, și cu restrânse canale de comunicare directă cu celelalte piețe, aparținând pieței tradiționale a creditului. De aici și denumirea lor de piețe paralele.

Prima piață paralelă prezentă în țările dezvoltate este piața eurodevizelor.

Eurodevizele reprezintă creanțele exprimate în valută unei țări, care se utilizează în afara granițelor naționale de către nerezidenți.

Prefixul de euro, relevând inițial localizarea acestei piețe în Europa pentru resursele exprimate în dolari (de unde eurodolari), se utilizează astăzi în mod curent în caracterizarea tuturor operațiunilor de acest gen efectuate în lume, având ca obiect, în mare majoritate, dolari, dar și yeni, mărci germane, lire sterline și franci francezi.

Piața eurodevizelor este o piață a creditului, menirea sa funcțională fiind mobilizarea și redistribuirea prin credite, în scopul fructificării optime a disponibilităților ciclate pe această piață.

Participanții direcți pe această piață sunt băncile autorizate în operațiuni valutare, potrivit legislației fiecărei țări. Contractarea și negocierile au loc între bănci, independent de naționalitate și granițe, convenindu-se împrumuturile pe termene și sume diferite și la nivelul de dobânzi proprii acestei piețe. Evident, băncile fac oferte și exprimă cereri în raport cu posibilitățile și nevoile propriei sale clientele.

Resursele de eurodevize ce afluează pe această piață au diferite proveniențe: exportatorii, marile societăți transnaționale, băncile comerciale și cele de emisiune din diverse țări, în funcție de rezervele lor valutare. La rândul lor, beneficiarii de credit principali se recrutează din importatori, precum și din categoriile enumerate mai sus.

Piața eurodevizelor joacă un rol major în economiile țărilor dezvoltate; asigură lichidități suplimentare, precum și resurse aferente expansiunii firmelor și înfăptuirii exportului de capital. Ca piață paralelă, aceasta conduce la creșterea semnificativă a resurselor de creditare, contracarând politicile naționale și constituind adesea stimuli inflaționști.

O altă piață paralelă este piața creditului între firme (intercompany market). Această piață s-a dezvoltat sub semnul restricțiilor de credite care a obstrucționat relațiile de credit în țările dezvoltate în anii '70 și în continuare, și constă în avansarea de sume importante de către unele firme altora, pe termen scurt. Aceasta reprezintă o formă de emancipare de sub tutela intermediarilor, denumită și dezintermediere, care asigură participanților un plus de randament pe seama profiturilor cuvenite intermediarilor bancari.

În Anglia, aceste credite sunt intermediate de brokeri specializați între principalele firme (aproximativ 500), iar sumele minime vehiculate sunt de 50.000 £, împrumuturile fiind de fapt negociabile.

În SUA s-a creat un instrument specific acestei piețe comerciale, papers, care sunt negociabile și reprezintă valori între 10.000 și 5.000.000 dolari cu termenele de la 25 la 270 de zile. Aceste instrumente au crescut în ritmuri relevante, ceea ce arată preferințele sporite pentru această formă, ca expresie a opțiunii pentru procesele de dezintermediere.

În raport cu caracteristicile economice respective și a sistemelor bancare naționale, mai apar sub forma piețelor paralele:

- piața societăților financiare în legătură cu formarea și redistribuirea resurselor pentru operațiile specializate ca leasing , factoring și altele ;
- piața ipotecară , în legătură cu constituirea resurselor , îndeosebi prin credite pe termen scurt , necesare desfășurării activității autorităților locale .

În concluzie, trebuie să subliniem că noțiunea de piață, în general , și de piață a creditului, în special, este o categorie abstractă, care se referă la relații între anumiți participanți, care se desfășoară prin forme specifice și prin instituții caracteristice , în cazul nostru , intermediarii bancari.

## **10. Operațiuni ale pieței monetare**

### **10.1. Conceptul de compensație**

Piața monetară reprezintă cadrul necesar în care se desfășoară zilnic raporturile dintre bănci: pe de o parte, băncile își acordă împrumuturi sau își rambursează credite acordate anterior , pe de altă parte , din ordinul clienților lor , titularii de depozite , alte bănci , efectuează plăți prin unele bănci și sunt beneficiare de încasări de la aceeași sau de la alte bănci . Astfel, din fiecare operațiune efectuată, o bancă devine creditoare sau debitoare față de altă bancă.

La finele unei zile, fiecare bancă în parte are, în raport cu celelalte bănci, o serie de poziții și sume debitoare și o serie de poziții și sume creditoare ; în consecință, este beneficiara unui sold creditor , fie titulara unui sold debitor .

Evoluția practicii bancare a determinat cu necesitate stingerea comună a plăților reciproce într-un cadru organizat, de regulă sub egida Băncii de Emisiune.

Procesul de stingere a soldurilor reciproce prin efectuarea de plăți de către titularii soldurilor debitoare către beneficiarii soldurilor creditoare, poartă numele de compensare interbancară.

Plecând de la conceptul general, compensația angajează două caracteristici ale unui fenomen, de regulă diametral opuse, și notate pozitiv și negativ (în cazul nostru debit și credit)

Primordial, compensația înseamnă compararea celor două caracteristici pentru a le stabili dimensiunile respective ; caracteristica cea mai mică dă de fapt dimensiunile compensării, în sensul că dă măsura în care cele două caracteristici se completează reciproc.

Pentru fenomenul respectiv, rămâne valabilă acea caracteristică care dimensional este mai mare.

Compensarea în sistemul de plăți înseamnă, pentru fiecare bancă, compararea în cadrul unei perioade date, a drepturilor de încasări (sume creditoare) cu obligațiile de plată (sume debitoare) față de altă bancă sau față de toate celelalte bănci cuprinse într-un sistem dat, în scopul de a stabili măsura în care acestea se amihilează reciproc (se compensează) și suma rămasă de încasat sau de plătit .

Această sumă de încasat sau de plătit reprezintă valoarea sedimentară, ca efect al stingerii definitive a tuturor plăților cuprinse în compensare pentru banca respectivă.

Compensările pot fi bilaterale, când se supun compensării plățile reciproce dintre două bănci . Aici, în mod direct , se stabilește poziția fiecărei bănci rezultată din operațiunile de plăți reciproce.

Compensările multilaterale sunt cele care includ toate băncile cuprinse într-un sistem dat. Aici fiecare bancă se prezintă și se delimitează față de toate celelalte bănci. Evident, cu cât acest sistem este mai cuprinzător, adică include un număr mai mare de bănci, cu atât compensarea devine mai eficientă, înregistrând un grad ridicat de compensare și asigurând operativitate în derularea plăților în economie.



În cadrul compensărilor interbancare se crează relații speciale între comunitatea unităților bancare membre luată ca atare și fiecare bancă membră a comunității.

Fiecare participant, deci fiecare bancă, se opune întregii comunități de participanți pe care o personalizează prin compensator, respectiv prin casa de compensație.

Fiecare participant solicită plata creanțelor creditoare (în fapt datorii anulate de numeroase bănci componente ale sistemului) unui singur debitor : casa de compensație.

Astfel, compensația se dovedește a fi în sine “un sistem de lichidare de creanțe prin concentrarea tuturor debitelor pentru toți debitorii și tuturor creanțelor pentru toți creditorii , către un singur debitor și creditor , unde, făcându-se apoi evidența se obține, pentru fiecare participant, un simplu și sigur sold debitor sau creditor, după natura soldului operațiunilor compensate” .

Compensarea interbancară poate diferi în funcție de substanța operațiunilor ce se supun compensării.

Se utilizează astfel compensarea în sistem brut, situație în care se supune compensării totalitatea operațiunilor dispuse de clienții băncilor sau decontate în favoarea lor.

În această situație, informațiile cu privire la aceste plăți (sau chiar documentele privind plățile respective) se concentrează la un centru de compensare, unde se desfășoară efectiv și integral operațiunile de compensare.

În acest sistem , în vederea compensării pentru perioada ce se supune compensării (de regulă o zi) , fiecare din băncile participante inventariază relațiile de plăți reciproce cu fiecare din băncile participante și prin însumare și compensare “ad-hoc” stabilește soldul operațiilor reciproce cu fiecare din băncile participante la compensare .

Astfel, fluxul informațiilor către centrul de compensare se diminuează .

Într-un sistem de compensare cu 123 de sedii participante, centrul de compensare va primi 123 de raportări conținând fiecare 122 de poziții, în total 15.006 poziții față de câteva sute de mii de poziții posibile în cazul în care informațiile trimise centrului de compensare ar implica o poziție pentru fiecare operațiune , respectiv document .

Centrul de compensare are astfel o activitate operațională mai restrânsă, înfăptuind compensarea pe baza soldurilor nete comunicate de fiecare din bănci.

În unele cazuri, soldurile comunicate sunt înscrise direct în conturile băncilor participante (în special atunci când compensarea se efectuează de Banca Centrală, unde băncile își au deschise conturi în mod obligatoriu) și compensarea se desăvârșește, firesc, pentru fiecare participant și deci pentru ansamblul băncilor participante.

O altă diferențiere a compensărilor se face din punct de vedere al raporturilor dintre momentul compensării interbancare și momentul decontării în favoarea beneficiarului plății.

O modalitate caracteristică unor tehnologii de lucru mai vechi, care implică de pildă transportul efectiv al documentelor suport – hârtie la centrul de compensare și apoi la banca unde își are contul titularul beneficiar al plății, are loc decontarea post-compensatorie.

Aceasta înseamnă că se face mai întâi regularizarea (respectiv compensarea) plăților dintre bănci ca operațiuni de bază.

Banca, prin această operațiune, își primește implicit suma ce se cuvine beneficiarului destinatar al plății, sumă pe care i-o poate pune la dispoziție acum în cont.

Cu această ocazie putem observa că decontarea între două firme se derulează pe două paliere :

- de la firmă la firmă
- de la bancă la bancă

Cum circuitul de plăți nu se poate desfășura decât prin intermediul bancar, înseamnă că plata efectuată de o firmă în favoarea altei firme implică cu necesitate efectuarea unei plăți echivalente, de către banca plătitorului în favoarea băncii beneficiarului plății .

În cazul examinat, plata între bănci ce se efectuează anterior, creează condiții pentru desăvârșirea plății între titularii de cont, prin înscrierea sumei în contul beneficiarului de sumă. O soluție alternativă o reprezintă decontarea în timp real.

Decontarea în timp real înseamnă de fapt o decontare ante-compensație. Această modalitate de operare devine posibilă datorită progreselor tehnologice în transmiterea informațiilor, în general, și în special în domeniul bancar.

Pe de altă parte, extinderea pe scară largă a acestor procedee a fost promovată de interesele motivate ale clienților beneficiari de sume mari, dornici să intre cât mai repede în posesia sumelor ce le sunt transferate, a căror deținere imediată și utilizare operativă poate fi vitală și oricum profitabilă pentru aceștia.

Dând curs acestor preferințe, băncile utilizează cele mai rapide mijloace de transmitere a mesajelor de plăți către băncile partenere.

Mesajul ajuns la destinație, suma cuprinsă în mesaj este înregistrată imediat în contul clientului dându-i acestuia posibilitatea să o utilizeze.

Astfel, suma poate fi folosită de firma destinatară în scurt timp de la transmiterea de către banca plătitoare a mesajului plății și se poate spune că derularea se face în timp real, să zicem de la 10 am la 10.45 am.

Relațiile efective de plăți între două bănci rămân pe planul secund și se reglementează ulterior, respectiv la sfârșitul aceleiași zile, în cadrul compensării obișnuite, după ora 17.00 spre exemplu.

Utilizarea sistemului de plăți în timp real asigură o accelerare semnificativă a circuitelor de plăți și, practică pentru sume mari, are un rol deosebit în intensificarea proceselor economice.

## 10.2. Etapele compensării

Concentrându-ne asupra procesului de compensare în sine, vom începe a observa că acesta, prin natura lui, are o desfășurare episodică, pe etape.

Etapele procesului de compensare sunt:

1. inventariere – structurare;
2. soldare – compensare;
3. stingerea datoriilor reciproce între bănci.

Oricare ar fi sistemul de compensare și oricare perioada de referință, procesul de compensare implică existența unui flux de informații într-un oarecare cadru organizatoric, prin care să se poată inventaria toate operațiunile reciproce ale băncilor participante care să se structureze într-un cadru normat.

Astfel fiecare bancă vine în relație cu fiecare din celelalte bănci:

- pe de-o parte, pe linie debitoare (adică are să dea celorlalte bănci)

pe de altă parte pe linie creditoare (respectiv are de primit)

În această situație se reprezintă poziția fiecărei bănci, în raport de fiecare din băncile participante, fapt ce asigură de la început o bază precisă și corelată privind modul de angajare în operațiuni reciproce pentru fiecare dintre băncile angajate în sistemul de compensare.

În acest cadru, se pot identifica erorile într-un moment în care acestea se pot preveni și implicit, așa cum se va vedea, băncile puternic expuse, respectiv prea mult îndatorate, își pot evalua din timp posibilitatea de a satisface cerințele compensării.

În a doua etapă, operațiunile de soldare – compensare se desfășoară pe baza situațiilor rezultate din operațiunile de inventariere – structurare și reprezintă de fapt esența procesului de compensare. Operațiunile înregistrate pentru fiecare bancă sunt după însumare soldate.

Astfel, pe această bază se pot stabili:

- sumele brute de primit sau de plătit pentru fiecare bancă
- soldurile nete rezultate din compensare
- gradul de compensare

Reluăm situația sa anterioară care acum se majorează cu operațiunile de soldare – compensare (tabelul 3.2.).

Din tabel se desprind anumite măsuri semnificative pentru calitatea procesului de compensare :

- sumele ce intră în compensare , ca sume ale operațiunilor debitoare, respectiv ale operațiunilor creditoare intervenite între bănci expresie a totalului plăților reciproce în perioada dată (în cazul nostru 720) ;
- soldurile rămase neacoperite prin aranjamente reciproce, sume care reprezintă solduri nete de încasat sau de plată, care odată efectuate , asigură stingerea integrală a operațiunilor între bănci privind operațiunile de plăți intrate în compensare (în cazul de față 65) ;
- prin diferență se vor determina sumele compensate : total sume intrate în compensare – solduri necompensate ( $720 - 65 = 655$ ) ;

Stabilitatea soldurilor datorate (debitoare) din compensare are o deosebită importanță pentru băncile devenite acum debitoare. Ele urmează acum , de fapt în câteva ore , să se preocupe pentru a procura resursele necesare pentru a plăti sumele datorate, nu unei anumite bănci, ci ansamblului de bănci cuprinse în sistemul de compensare .

La rândul lor, băncile cu solduri excedentare se vor preocupa pentru plasarea resurselor de care dispun.

Stingerea datoriilor reciproce între bănci se delimitează expres ca etapă a compensării desfășurată într-un moment ulterior, distanțat cu cel puțin 2 – 3 ore față de etapa anterioară, etapă în care participanții au aflat care sunt rezultatele și care sunt pentru ele efectele compensării.

Funcție de modul de organizare și de dispersia rețelei, participanții sunt anunțați cu privire la rezultatele provizorii ale compensării. Sunt vizate, în primul rând, băncile deficitare, care sunt obligate să procure resurse pentru încheierea în fapt a compensării și pentru a asigura astfel stingerea obligațiunilor pentru toți plătitorii aflați în compensare.

O singură absență a unei bănci plătitoare, imposibilitatea ca aceasta să-și acopere datoriile față de sistemul de compensare, este suficientă pentru a distruge de fapt eșafodajul compensării în cadrul structurat dat.

În asemenea împrejurări, este necesar să se reconstituie o nouă structură a compensării prin eliminarea băncii sau băncilor care nu au capacitatea de a plăti.

În cazurile normale, băncile deficitare au posibilitatea de a-și procura resursele necesare pentru ca desfășurarea procesului de compensare să nu aibă de suferit.

Pentru a surprinde etapele de derulare a procesului de stingere a plăților intrate în compensare, vom lua în considerare un exemplu care este continuarea celui anterior.

În derularea acestui exemplu, ca expresie a aspectelor reale , intervin elemente noi :

- considerarea disponibilităților pe care băncile le au în conturile de la Banca de Emisiune sau la sistemele de compensație ce funcționează sub auspiciile Băncii de Emisiune și care reprezintă rezerva de monedă centrală a băncilor, utilizată pentru ștergerea oricăror datorii

- presupunerea ipotetică a faptului că sumele necesare pentru stingerea plăților sunt procurate exclusiv de către băncile deficitare prin credite abținute de la alte bănci participante la compensare și care au solduri excedentare

Aceste operațiuni se desfășoară între bănci și sunt specifice pieței interbancare :

- cu semnul minus soldurile deficitare ;
- cu semnul plus (respectiv lipsite de semn) soldurile excedentare

Soldul provizoriu la Casa de Compensație (III) se determină pentru fiecare bancă prin însumare algebrică :

Sold inițial (I) la Casa de Compensație + Sold din compensare (II)

Astfel, în cadrul acestei etape intermediare se pun în temă băncile deficitare (în cazul nostru B + E) de necesitatea de a acoperi și respectiv de a găsi resursele acoperitoare ale soldului provizoriu din compensare.

### 10.3. Rolul compensației pe piața monetară

Efectuarea plăților în economie implică un amplu număr de participanți angajați în cadrul unor circuite monetare tipice.

Efectuarea plăților înseamnă, în unele cazuri, ruperea circuitelor sau subcircuitelor respective, necesitând acte de transfer sau conversiune.

În condițiile extinderii generalizate a bancarizării, a cuprinderii agenților economici și persoanelor în sistemul bancar ca titulari de cont, efectuarea plăților între subiectele economice nu poate fi desfășurată decât prin cooperare între bănci prin sistemul de compensare a plăților.

Astfel, sistemele de compensare centralizează zilnic întregul circuit de plăți inițiate de titulari, dispersați în întreaga economie națională, și asigură strângerea acestora prin procedeele de compensare.

Compensarea reprezintă, astfel, pe de-o parte, singura modalitate de a satisface relațiile de plăți între parteneri aflați în diferite părți ale țării și incluși în unul sau altul din circuitele sau subcircuiturile monetare.

Compensarea tuturor sau majorității plăților monetare printr-un singur proces centralizat este forma cea mai economică de a asigura derularea plăților la modul operativ.

Compensarea desfășurată în sisteme centralizate organizate, oferă condiții optime pentru încheierea circuitelor de plăți declanșate în mod spontan de titularii de cont răspândiți în întreaga țară . Încheierea normală a compensării înseamnă implicit stingerea tuturor plăților intrate în compensare. Se încheie astfel un circuit al circulației monetare scripturale care a fost declanșat în etapa dată a plăților. Viitoarea compensare va include și va rezolva, va încheia de asemenea, prin stingere, un alt circuit al monedei scripturale .

Compensarea implică, cu necesitate, utilizarea creditului și desfășurarea unor operațiuni tipice pe piața interbancară.

Pentru a înțelege procesul, trebuie analizate unele din momentele deja parcurse.

Să examinăm condițiile în care băncile participante la compensare sunt puse în situația de a-și procura resurse pentru a satisface cerințele rezultate din compensare.

În primul rând, soldul din compensare nu decurge dintr-un act de voință al băncii, ci este o rezultată a operațiunilor dispuse de clienții băncii în corelare cu deciziile de plăți operate de partenerii clienților băncii , care își au conturi deschise la alte bănci .

O bancă cu același nivel al depozitelor, în funcție de dimensiunile monetare ale încasărilor și plăților clienților săi, poate fi excedentară sau deficitară, în ziua respectivă, vis-à-vis de celelalte bănci.

Dacă notăm cu I și P încasările și plățile unei bănci putem avea :

- fie o situație excedentară , când  $I > P$
- fie o situație deficitară , când  $I < P$

Pentru fiecare zi, situația poate fi alta, în funcție de fluxurile de încasări și plăți ale băncii respective.

Deci, deficitul sau excedentul este un fenomen monetar ce decurge din actele normale, dar necorelate cu banca, ale clienților băncii și actele partenerilor clienților băncii, pe care de asemenea banca nu le poate prevedea.

În concluzie, banca trebuie să facă față în cazul unei situații deficitare, unui fenomen conjunctural trecător. Și situațiile inverse au, de fapt, același caracter.

Astfel, în mod firesc, izvorul resurselor necesare băncilor deficitare pot fi chiar băncile participante la compensare, care au devenit și ele, pe neașteptate, excedentare, în aceleași condiții conjuncturale.

Este firesc să se constituie aici o piață a creditului cu o funcționare tipică. Principalele caracteristici ale pieței monetare sunt trasate de profesor Cezar Basno în manualul său "Monedă, credit, bănci":

- participanții la piața monetară sunt băncile;
- obiectul tranzacțiilor sunt disponibilitățile în monedă centrală, respectiv în depozite la Banca de Emisiune;
- operațiunile se desfășoară zilnic;
- termenele de acordare a împrumuturilor sunt foarte scurte, cele mai multe având scadența în ziua următoare;
- creditele acordate pe piața monetară sunt credite personale de la bancă la bancă, implicând de regulă riscuri reduse;
- dobânda practică pe piața monetară se stabilește zilnic prin jocul cererii și ofertei.

Relațiile de la bancă la bancă reflectă relațiile dintre bănci și întreprinderi, atât relațiile de credit (de acordare și rambursare de împrumuturi), cât și relațiile de decontări, adică circulația monedei în toată amploarea ei. Piața monetară joacă astfel un rol esențial în redistribuirea disponibilităților în economia națională.

#### 10.4. Operațiunile pieței și noile instrumente ale pieței monetare deschise

Agenții care sunt în căutare de lichidități oferă active celor care sunt în căutare de utilizări pentru disponibilitățile lor. Unele operațiuni se fac fără suport expres. Se întâlnesc operațiuni în alb (eu blanc) și operațiuni de remiteri de lichidități ce se fac fără contrapartidă, fără garanție. Unica lor bază este încrederea în debitor.

Totuși, operațiunile cele mai frecvente se întemeiază pe titluri de creanță. Aceste titluri fac obiectul unor cesiuni ferme, caz în care ele sunt vândute definitiv, sau fac obiectul unor presiuni.

Cea mai cunoscută tehnică a creditării creanțelor comerciale o reprezintă operațiunea de scontare.

Scontarea reprezintă cesiunea cambiei către un alt beneficiar în schimbul valorii actuale a cambiei.

Necesitatea acestei operațiuni apare când beneficiarul cambiei, (care urmează ca la scadență să încaseze valoarea integrală a creanței) având nevoie urgentă de lichidități, cedează acest drept de creanță, de regulă băncii. În urma scontării, el este îndreptățit să primească valoarea actuală a cambiei care se calculează:

$$V_a = V_n - S,$$

în care:

$V_a$  – valoarea actuală a cambiei;

$V_n$  – valoarea nominală a cambiei;

$S$  – scontul, respectiv dobânzile pentru perioada de la scontare până la scadență

Scontarea prezintă următoarele trăsături:

- cedarea cambiei prin scontare are caracterul de act de vânzare – cumpărare, în sensul că se cedează și se preia dreptul de a beneficia de suma prevăzută în cambie;
- scontarea cambiei este o operațiune specială, în sensul că fiecare din beneficiarii care au recurs la scontare și deci a cedat prioritatea cambiei, rămâne obligat la plata sumei din

cambie , în condițiile în care trasul sau alți participanți la procesul cambiei n-au putut plăti . Se manifestă astfel o caracteristică specifică, răspundere solidară a tuturor semnatarilor cambiei la plata sumei respective ;

- scontarea cambiei reprezintă o operațiune de creditare prin faptul că se referă la transferul unui instrument de credit, dar și că determină plasarea resurselor de creditare a unei bănci pe un anumit termen, cu asigurarea încasării dobânzii aferente.

Prin scontare creditul comercial se transformă în credit bancar. În urma scontării, beneficiarul iese din raportul de credit anterior, obligația trasului de a plăti fiind înlocuită prin bani efectivi, pe care bancherul îi avansează . Pe de altă parte, trasul angajat inițial într-o operațiune comercială devine, în urma scontării, debitor al băncii comerciale.

Băncile efectuează și alte operațiuni cambiale pentru a se proteja împotriva unor riscuri. O astfel de operațiune este pensiunea.

Pensiunea este operațiunea prin care banca presa cambiile pe care le vinde beneficiarul, cu condiția răscumpărării lor de către acesta la termenele convenite.

Operațiunile de pensiuni pot fi de 24 de ore, reînnoibile, sau pentru o durată fixă, de exemplu de 7 zile .

Aceste operațiuni se desfășoară, în mod frecvent, în relațiile băncilor cu firmele mari și îndeosebi între bănci. Efectele ce fac obiectul unei pensiuni rămân de regulă la beneficiar, iar banca cumpărătoare primește angajamentul de răscumpărare, emis de beneficiar, și borderoul efectelor respective.

Caracteristic și celorlalte piețe, mecanismul pieței monetare vizează profitul. Intermediarii urmăresc acumularea de lichidități la costuri cât mai reduse, încercând să le plaseze sub formă de credite remunerate cât mai bine.

Un rol esențial în derularea operațiunilor pe această piață îl joacă nivelul actual al ratei dobânzii și mai ales anticipațiile privind evoluțiile viitoare ale acesteia. Operatorii pieței arbitrează între diferitele scadențe ale titlurilor și diferitele rate ale dobânzii la instrumentele utilizate.

În ultimii 10 ani, piața monetară a cunoscut un proces de transformare prin “deschiderea” acesteia. Acest fenomen se caracterizează prin posibilitatea ce se oferă tuturor agenților, care dispun de capitaluri pe termen scurt, de a le oferi celorlalți agenți care au nevoie de lichidități pe termen scurt. Deschiderea pieței monetare este o invenție franceză și s-a manifestat ca o reacție împotriva excesivei compartimentări a pieței banilor.

Piața monetară a devenit în Franța și în alte țări accesibilă întreprinderilor, trezoreriei statului și tuturor instituțiilor financiare. Unii dintre acești agenți au primit dreptul de a emite instrumente financiare pe termen scurt negociabile.

Noile instrumente ale pieței financiare se concretizează în :

- certificate de depozit emise de bănci (din martie 1985) pentru suma de minimum 5 milioane de franci, pe termene cuprinse între 10 zile și 7 ani ; ele sunt destinate tuturor titularilor de lichidități, inclusiv întreprinderilor. Dacă certificatele de depozit sunt emise în devize, suma lor minimală ca și remunerarea lor sunt liber negociabile ;

- biletele de trezorerie sunt titluri care asigură accesul pe piața monetară a întreprinderilor în calitate de creditori ; ele au aceeași limită minimă (5 milioane de franci) și aceeași durată, între 7 zile și 10 ani ; acestea sunt negociate prin intermediul băncilor, caselor de titluri și agenților pieței interbancare ;

- Bonurile de tezaur negociabile reprezintă o nouă categorie de titluri publice emise pentru 7 ani ; ele vizează marii deținători de lichidități și se substituie altor bonuri emise până acum ; aceste titluri sunt emise prin adjudecări la Banca Franței și sunt garantate de către aceasta ;

- Bonurile negociabile ale instituțiilor financiare sunt bonuri rezervate instituțiilor financiare specializate bancare ca Agenția de antreprenori și nebankare ca, de

exemplu Creditul Național , Creditul Funciar etc. și sunt garantate de Banca Franței ; sunt plasate și negociate ca biletele de trezorerie ale întreprinderilor și sunt emise pe termene între 10 zile și 7 ani ;

Bonuri ale societăților financiare și ale caselor de titluri ; au aceleași caracteristici generale ca și ale celorlalte titluri emise de instituțiile financiare.

#### 10.5. Intervenția Băncii de Emisiune pe piața interbancară

Banca de Emisiune exercită o influență substanțială pe piața interbancară, prin rolul său regulator pe care îl joacă adesea.

Rolul ei este de a asigura o redistribuire normală a resurselor între bănci , fără tensiuni . Funcție de această cerință și funcție de orientările privind dezvoltarea economiei, Banca de Emisiune își va formula o proprie politică monetară și de credit, respectiv își propune să determine diminuarea sau expansiunea creditului în economie.

Astfel, Banca de Emisiune poate să-și exercite influența sa în economie:

- fie prin nivelul dobânzii la care ea este dispusă să acorde credit, și prin care influențează într-un sens evoluția pe piață a dobânzii

- fie prin stabilirea unui anumit volum de credit pe care îl acordă economiei, contribuind astfel la majorarea nivelului ofertei, și implicit la stabilirea unui preț al creditului, funcție de oferta majorată și nivelul dat al cererii

Intervențiile Băncii Centrale pe piața monetară poartă numele de operațiuni pe piața deschisă sau de open-market.

Pentru efectuarea acestor operații, Banca Centrală intervine pe piață ca orice altă bancă, cu deosebirea că, atunci când ea cumpără titluri, pune bani în circulație sporind masa monetară (“injectie de lichidități”), iar când vinde retrage din circulație banii încasați (“puncție” de lichidități). Pe piață, Banca Centrală ar putea cumpăra orice fel de titluri : de credit (obligațiuni) sau de proprietate (acțiuni), totuși operațiile sale pe piața liberă se rezumă la vânzările și cumpărările de titluri guvernamentale. Existența unei piețe dezvoltate a acestor titluri și al unui volum semnificativ al datoriei publice sunt deci condiții esențiale pentru eficacitatea politicii de open-market. Când Banca Centrală cumpără titluri guvernamentale pe piața liberă, ea plătește cu un cec asupra ei înseși. Când vânzătorul primește banii, acesta echivalează cu sporirea depozitului său bancar. Acest spor implică pentru o bancă o creștere a volumului resurselor sale minime, precum și a celor excedentare. Deci crește oferta monetară și resursele de creditare ale băncilor. În același timp, crește și prețul titlurilor guvernamentale, ceea ce echivalează cu o coborâre a nivelului ratei dobânzii la aceste titluri. De exemplu, dacă prețul obligațiunilor de 3 luni de o valoare nominală de 100.000 crește de la 97.000 la 98.000 , dobânda scade de la 3.000 la 2.000 , iar rata dobânzii (anuală) de la 12 % la 8 % .

În concluzie, o cumpărare de titluri guvernamentale pe piața liberă are trei efecte majore :

- creșterea ofertei monetare
- creșterea resurselor de creditare ale băncilor
- creșterea nivelului ratei dobânzii

Operațiile pe piața liberă sunt principalul instrument folosit de FED în Statele Unite ale Americii. Și alte bănci centrale îl folosesc (Banca Angliei), preponderența lui fiind condiționată de existența unui volum substanțial al datoriei publice.

Prin aceste operațiuni pe piața deschisă, băncile centrale reglează volumul lichidităților pe piața monetară, ceea ce crează posibilitatea de a îmbunătăți indirect trezoreria statului. Băncile sunt astfel stimulate să-și sporească portofoliul cu aceste instrumente de trezorerie.

