UNIVERSITATEA DE STAT DIN MOLDOVA

Cu titlu de manuscris

CZU teza: 336:338.1(043.3)

COCA Carmen Elena

ASIGURAREA ECHILIBRULUI FINANCIAR-VALUTAR ÎN CONDIȚII DE INSTABILITATE ECONOMICĂ

Specialitatea *522.01. Finanțe*

Teză de doctor în științe economice

Conducător științific: **ULIAN Galina**
Doctor habilitat în ştiinţe economice
Profesor universitar

Autor: **COCA Carmen Elena**

CHIȘINĂU, 2018

© COCA Carmen Elena, 2018

CUPRINS

ADNOTARE 4
LISTA ABREVIERILOR 7
INTRODUCERE 9
1. FUNDAMENTAREA TEORETICO-METODOLOGICĂ A ECHILIBRULUI FINANCIAR-VALUTAR ÎN CONTEXTUL ECONOMIEI GLOBALE 16
1.1. ABORDĂRI CONCEPTUALE CU PRIVIRE LA ECHILIBRUL MACROECONOMIC ȘI CORELAȚIILE DINTRE COMPONENTELE ACESTUIA 16
1.2. BALANȚA DE PLĂȚI EXTERNE - INSTRUMENT DE ANALIZĂ MACROECONOMICĂ ȘI DE REFLECTARE A ECHILIBRULUI VALUTAR 35
1.4. CONCLUZII LA CAPITOLUL 1 59
2. ANALIZE ȘI COMPARAȚII PRIVIND ASIGURAREA ECHILIBRULUI FINANCIAR-VALUTAR PRIN APLICAREA LEGII DĂRII ÎN PLATĂ 62
2.1. EVALUAREA INDICATORILOR MACROECONOMICI ȘI FINANCIARI – MONETARI ÎN ROMÂNIA 62
2.2. STUDIU COMPARATIV PRIN INTERMEDIUL MODELELOR PRIVIND ASIGURAREA ECHILIBRULUI FINANCIAR-VALUTAR 86
2.3. CONCLUZII LA CAPITOLULUI 2 100
3. ASIGURAREA ECHILIBRULUI FINANCIAR-VALUTAR PRIN IMPLEMENTAREA METODEI DĂRII ÎN PLATĂ 103
3.1. APRECIEREA ECHILIBRULUI FINANCIAR PRIN ANALIZA COMPORTAMENTULUI CONSUMATORULUI ȘI FURNIZORULUI DE SERVICII BANCARE 103
3.2. OPORTUNITĂȚI DE IMPLEMENTARE A METODEI DĂRII ÎN PLATĂ PENTRU STIMULAREA ECHILIBRULUI FINANCIAR-VALUTAR ÎN ROMÂNIA 106
3.3. CONCLUZII LA CAPITOLUL 3 144
CONCLUZII GENERALE ȘI RECOMANDĂRI 148
BIBLIOGRAFIE 153
ANEXA 1 TABELE STATISTICE 162
ANEXA 2 FORMULE DE CALCUL 165
ANEXA 3 CHESTIONAR DE ANALIZĂ A INFLUENȚEI 167
LEGII DĂRII ÎN PLATĂ ASUPRA PIEȚEI BANCARE 167
ANEXA 4 CHESTIONAR DE ANALIZĂ A INFLUENȚEI 170
LEGII DĂRII ÎN PLATĂ ASUPRA CONSUMATORILOR DE CREDITE 170
ANEXA 5 DATE STATISTICE 173
ANEXA 6 CERTIFICATE DE IMPLEMENTARE 177
184
DECLARAȚIA PRIVIND ASUMAREA RĂSPUNDERII 185
CURRICULUM VITAE 186

ADNOTARE

COCA Carmen Elena, „*Asigurarea echilibrului financiar-valutar în condiții de instabilitate economică*”, teză de doctor în științe economice, specialitatea: *522.01. Finanțe*, Chișinău, 2018

Structura tezei: teza de doctor include adnotare, introducere, trei capitole, concluzii generale şi recomandări, bibliografia din 149 titluri, 152 pagini text de bază, inclusiv 52 tabele, 63 figuri şi 2 anexe. Cercetările sunt reflectate în 16 publicaţii ştiinţifice.

Cuvintele cheie: stabilitate financiară, globalizare financiară, independență financiară, criză, risc, piață imobiliară, darea în plată.

Domeniul de studiu: finanţele internaționale, monedă şi credit, analiză economică.

Scopul lucrării constă în fundamentarea teoretică şi metodologică a procesului de asigurare a echilibrului financiar-valutar în condiții de instabilitate economică.

Obiectivele cercetării: studierea conceptuală cu privire la echilibrul financiar-valutar, evaluarea impactului balanţei de plaţi asupra funcţionalităţii economiei naţionale, evidențierea factorilor care influențează mecanismele de funcționare a balanței de plăți și a echilibrului acesteia, determinarea corelației dintre balanța de plăți și moneda națională în contextul ultimelor directive europene, cercetarea legăturilor dintre globalizare și stabilitate financiară, analiza crizelor ca efect al dezechilibrului financiar-valutar, analiza comparativă cu modele internaționale privind asigurarea echilibrului financiar-valutar prin aplicarea metodei dării în plată, identificarea şi argumentarea soluţiilor pentru asigurarea echilibrului financiar- valutar în condiții de instabilitate economică.

Noutatea şi originalitatea ştiinţifică constă în: dezvoltarea conceptuală a rolului instrumentelor de asigurare a echilibrului financiar-valutar în condiții de instabilitate economică; identificarea, adaptarea, sistematizarea şi argumentarea metodelor de analiză a evoluţiei echilibrului macroeconomic financiar-valutar, cu accent primordial pe utilizarea balanţei de plăţi ca element de influenţă şi control; propunerea unor măsuri utilizate în activitatea bancară cu privire la finanţarea contractelor de credit, în vederea minimizării riscurilor asociate; elaborarea cadrului metodologic şi formularea de propuneri pe baza interpretării rezultatelor chestionarului privind darea în plată asupra pieței bancare; elaborarea recomandărilor cu privire la asigurarea echilibrului financiar-valutar în România prin implementarea metodei dării în plată.

Problema ştiinţifică importantă soluţionată în domeniul de cercetare constă în fundamentarea științifică și metodologică a echilibrului financiar-valutar în condiții de instabilitate economică. Această abordare confirmă necesitatea şi utilitatea elaborării şi aplicării metodei dării în plată în vederea asigurării echilibrului financiar-valutar în România.

Semnificaţia teoretică şi valoarea aplicativă a tezei sunt determinate de sistematizarea şi sintetizarea abordărilor teoretice privind echilibrului financiar-valutar în condiții de instabilitate economică; sistematizarea teoretizărilor referitor la balanța de plăți externă în calitate de instrument de analiză macroeconomică și de reflectare a echilibrului valutar; abordarea ştiinţifică şi metodologică a legăturilor dintre globalizarea financiară și crizele financiare; elaborarea cadrului analitic de evaluare a indicatorilor macroeconomici prin intermediul modelelor privind asigurarea echilibrului financiar-valutar; elaborarea recomandărilor de implementare a metodei dării în plată pentru stimularea echilibrului financiar-valutar în România. Cercetările realizate formează elemente metodologice pentru investigaţiile ştiinţifice viitoare. Totodată, teza poate fi propusă ca sursă bibliografică în procesul didactic din instituţiile de învăţământ economic superior etc.

Implementarea rezultatelor ştiinţifice. Rezultatele cercetării au fost acceptate să fie implementate de către S.C.Atractiv Consulting S.R.L., S.C. Hestia Assistance Finserv S.R.L. și Fundația Gaudeamus-Universitatea TOMIS din Constanţa. Cei doi agenți economici desfășoară activități de intermedieri credite și consultanță în domeniul financiar-bancar, armonizându-se cu reglementările bancare în vigoare.

ANNOTATION

the thesis for obtaining the degree of Doctor of Economics "Ensuring financial stability-currency terms of economic instability"

Coca Carmen Elena, Chișinău 2018

Structure of the thesis: Doctoral thesis includes annotation, introduction, three chapters, general conclusions and recommendations, bibliography of 149 titles, 152 basic text pages, including 52 tables, 63 figures and 2 annexes. Research is reflected in 16 scientific publications.

Key words: financial stability, financial globalization, financial independence, crisis, risk, real estate market, payment.

Field of study: international finance, currency and credit, economic analysis. The purpose of the paper is to theoretically and methodologically substantiate the process of ensuring the financial-currency balance in conditions of economic instability.

Objectives of the research: conceptual study on the financial-currency balance; assessing the impact of the balance of payments on the functionality of the national economy; highlighting the factors affecting the balance of payments mechanisms and their balance; determining the correlation between the balance of payments and the national currency in the context of the latest European directives; research into the links between globalization and financial stability; crisis analysis as an effect of the financial-currency imbalance; comparative analysis with international models on ensuring the financial-currency balance by applying the payment method; identification and argumentation of the solutions for ensuring the financial-currency balance in conditions of economic instability.

Scientific novelty and originality consists in: conceptual development of the role of instruments to ensure the financial-currency balance in conditions of economic instability; identification, adaptation, systematization and argumentation of methods of analysis of the evolution of the macroeconomic financial-currency balance, with emphasis on the use of the balance of payments as an element of influence and control; proposing measures used in banking activity to finance credit agreements to minimize associated risks; the elaboration of the methodological framework and the formulation of proposals based on the questioning of payment outcomes on the banking market; developing recommendations on ensuring the financial-currency balance in Romania by implementing the pay-out method.

The important scientific problem solved in the research field consists in the scientific and methodological substantiation of the financial-currency balance in conditions of economic instability, which confirmed the necessity of elaborating and applying the method of payment in order to ensure the financial-currency balance in Romania.

The theoretical significance and the applicative value of the thesis are determined by the systematization and synthesis of the theoretical approaches regarding the financial-currency balance in conditions of economic instability; the systematization of the theories on external balance of payments as a tool for macroeconomic analysis and for reflecting the currency equilibrium; the scientific and methodological approach to the links between financial globalization and financial crises; elaboration of the analytical framework for the assessment of the macroeconomic and financial-monetary indicators through the models for ensuring the financial-currency balance; developing recommendations for the implementation of the pay-as-you-go method to stimulate the financial-currency balance in Romania. The researches made constitute methodological elements for future scientific investigations. At the same time, the thesis can be proposed as a bibliographic source in the didactic process of higher education institutions, etc.

Implementation of scientific results. The results of the research were accepted to be implemented by S.C.ATRACTIV CONSULTING S.R.L., S.C. HESTIA Assistance Finserv S.R.L. and GAUDEAMUS-UNIVERSITY TOMIS FOUNDATION in Constanta. The two economic agents carry out credit intermediation and consultancy activities in the financial and banking field, harmonizing with the banking regulations in force.

АННОТАЦИЯ
к докторской дисертации « Обеспечение финансово-валютного равновесия в условиях экономической нестабильности», КОКА Кармен Елена, Кишинев, 2018, специальность 522.01. Финансы

Структура диссертации: докторская диссертация включает аннотацию, введение, 3 главы, общие выводы и рекомендации, список используемой литературы из 149 наименований , 152 основных текстовых страницы, 52 таблиц, 63 рисунков и 18 приложений. Исследования отражены в 16 научных публикациях.

Ключевые слова: финансовая стабильность, финансовая глобализация, финансовая независимость, кризис, риск, рынок недвижимости, оплата.

Область исследования: международные финансы, деньги и кредит, экономический анализ.

Цель работы: теоретическо-методологическое обоснование процесса обеспечения финансово-валютного равновесия в условиях экономической нестабильности.

Задачи исследования: концептуальное исследование финансово-валютного баланса; оценка влияния платежного баланса на функциональность национальной экономики; выделение факторов, влияющие на механизмы платежного баланса и их равновесие; определение соотношения между платежным балансом и национальной валютой в контексте последних европейских директив; исследование связей между глобализацией и финансовой стабильностью; анализ кризис как эффект финансово-валютного дисбаланса; сравнительный анализ с международными моделями по обеспечению финансово-валютного равновесия путем применения метода оплаты; выявление и аргументация решений для обеспечения финансово-валютного равновесия в условиях экономической нестабильности.

Научная новизна и оригинальность работы состоит в: концептуальное развитие роли инструментов для обеспечения финансово-валютного равновесия в условиях экономической нестабильности; выявление, адаптация, систематизация и аргументация методов анализа эволюции макроэкономического финансово-валютного равновесия с упором на использование платежного баланса как элемента влияния и контроля; разработка мер, используемых в банковской деятельности для финансирования кредитных соглашений и минимизации связанных рисков; разработка методологических основ и формулирование предложений, основанных на интерпретации результатов оплат на банковском рынке; составление рекомендаций по обеспечению финансово-валютного баланса в Румынии путем внедрения метода оплаты.

Значимость научной проблемы состоит в научном и методическом обосновании финансово-валютного равновесия в условиях экономической нестабильности, что подтвердило необходимость разработки и применения метода оплаты для обеспечения финансово-валютного баланса в Румынии.

Теоретическая и практическая значимость работы определена иследованиями и развитием систематизации и синтеза теоретических подходов к финансово-валютному равновесию в условиях экономической нестабильности; систематизация теорий по внешнего платежного баланса как инструмента макроэкономического анализа и отражения валютного равновесия; научно-методический подход к связям между финансовой глобализацией и финансовыми кризисами; разработка аналитической основы для оценки макроэкономических и финансово-денежных показателей с помощью моделей обеспечения финансово-валютного равновесия. Практическая значимость работы состоит в разработки рекомендаций по внедрению метода оплаты, по мере необходимости, для стимулирования финансово-валютного равновесия в Румынии. Проведенные исследования составляют методологические элементы для будущих научных исследований. В то же время докторская диссертация может быть предложено в качестве библиографического источника в академических рамках высших учебных заведений и т. д.

Внедрение научных результатов: некоторые рекомендации, представленные в работе, были допущены к внедрению в S.C.ATRACTIV CONSULTING S.R.L., S.C. HESTIA Assistance Finserv S.R.L. и ФОНД GAUDEAMUS-UNIVERSITATEA TOMIS в Констанце. Эти два экономических агента осуществляют кредитно-посреднические и консультационные услуги в финансовой и банковской сфере, согласуясь с действующими банковскими правилами.

LISTA ABREVIERILOR

APRC	Annual Percentage Rate of Charge- Rata anuală efectivă
ARM	Adjustable Rate Mortgages
BCE	Banca Centrală Europeană
BNR	Banca Națională a României
BPE	Balanța de Plăți Externe
CBTL	Ipoteci de prim rang, al doilea și de „buy-to-let de consum“de creditare
CCPIB	Ponderea în produsul intern brut a soldului contului curent
CDO	Collateralized Debt Obligations
CE	Comisia Europeană
CNG	Creditul neguvernamental
CPBR	Consiliul Patronatelor Bancare din România
DAE	Dobânda Anuală Efectivă
D.P.I.B.	Deflatorul Produs Intern Brut
DST	Drepturi Speciale de Tragere
Fannie Mae	Federal National Mortgage Association
FCA	Autoritatea de conduită financiară
FED	The Federal Reserve System
FEIS	Fișa europeană de Informații standardizate
FFE	Federația bancară europeană
FMI	Fondul Monetar Internațional
FOB	Free on Board
Freddie Mac	Federal Home Loan Mortgage Corporation
G7	forum internațional al unor state dezvoltate: Canada, Franța, Germania, Italia, Japonia, Regatul Unit al Marii Britanii și al Irlandei de Nord, Statele Unite ale Americii
GEAB	Global Europe Anticipation Bulletin
HSBC	The Hongkong and Shanghai Banking Corporation

IFM	Instituții Financiar Monetare
I.P.C.	Indicele Prețurilor de Consum
MCD	Directiva creditului ipotecar
MCOB	Ipoteze de conduită a afacerilor(Autoritatea pentru Servicii Financiare
OG	Ordonanță de Guvern
OUG	Ordonanță de Urgență a Guvernului
P.I.B.	Produsul Intern Brut
SPC	Standarde ale Puterii de Cumpărare
SPV	Special Purpose Vehicle
SWAP	Contracte de împrumut pe termen scurt
TVA	Taxa pe Valoare Adăugată
QEP	The Quantitative Easing Policy

INTRODUCERE

Actualitatea şi importanţa temei de cercetare

În ultimele decenii, sfera financiară nu a fost scutită de tensiuni şi mişcări destabilizatoare, generatoare de riscuri atât pentru actorii propriu-zişi ai sistemului financiar, cât şi pentru economie în ansamblul său.

Având în vedere fenomenele financiare care se manifestă în economia mondială în perioadele recente, unii autori consideră că un risc de instabilitate financiară sporit este preţul ce trebuie plătit pentru a beneficia de efectele, de altfel benefice, ale modernizării tehnologice, liberalizării şi interconectării pieţelor financiare internaţionale. Este o ipoteză care în prezent se află în curs de cercetare prin numeroase investigaţii. Însă, indiferent de rezultatul acestor studii, este indubitabil că o acţiune metodică de prevenire a riscului de instabilitate financiară este mai necesară ca niciodată într-o lume caracterizată printr-o interdependenţă generalizată şi, deci, printr-o mai mare posibilitate de contagiune şi de răspândire a crizelor la nivel mondial.

Conceptul de *echilibru financiar* este unul complex. O definiţie posibilă ar fi situaţia în care diversele componente ale sistemului financiar - pieţele de capitaluri, infrastructurile de plăţi, de decontare a tranzacţiilor cu titluri, de compensare, instituţiile financiare, cursuri valutare etc., funcţionează fără zguduiri şi blocaje, manifestând fiecare o mare rezistenţă la diverse pericole potenţiale.

Dezechilibrele macroeconomice şi financiare generate de funcţionarea nesănătoasă a sistemului financiar internaţional, dar şi implicaţiile grave ale crizei globale recente au impus necesitatea indispensabilă a abordării intermedierii şi supravegherii financiare atât din punct de vedere microprudenţial cât şi din perspectiva macroprudenţială şi au evidenţiat absenţa unui cadru de acţiune care să ajute la prognozarea eventualelor dezechilibre economice.

Politica macroprudenţială vizează viabilitatea sistemului financiar-bancar în ansamblu, ca legătură esenţială pentru funcţionarea unei economii cu obiectiv principal evitarea costurilor macroeconomice rezultate din instabilitatea sistemului financiar şi de diminuare a riscului sistemic.

Criza financiară recentă a infirmat ipoteza că economia se echilibrează rapid, nepermiţând acumularea de dezechilibre financiare care produc distorsiuni în cheltuielile reale curente şi în investiţii. În ultimii ani, lichiditatea abundentă a făcut ca preţul activelor şi creditul să crească cu ritmuri semnificativ mai mari decât nivelurile istorice, semnalând acumularea de dezechilibre, dar coexistenţa lor cu inflaţia relativă scăzută a dus la ignorarea semnalului.

Dezechilibrele erau aşa de mari că au dus chiar la dispariţia temporară a pieţei unor instrumente monetare. Creditul şi preţurile activelor pot fi un semnal valoros despre acumularea de dezechilibre financiare şi vor fi folosite împreună pentru conducerea politicii monetare.

Politicile macroprudenţiale s-au conturat după ce s-a recunoscut că acţiunile vizate de acestea sunt corespunzătoare pentru întreg sistemul financiar, deşi, iniţial se considera că acţiunile potrivite pentru instituţiile individuale sunt mai mult decât suficiente pentru prevenirea riscului sistemic, existând aşa numita *fallacy of composition*[1]. Astfel, măsurile macroprudenţiale vizează funcţionarea sănătoasă a sistemului financiar prin prevenirea unor serii de dezechilibre, astfel încât să se asigure stabilitatea financiară şi să se prevină riscul sistemic. O politică macroprudenţială eficientă poate conduce la îndeplinirea obiectivului final al politicii microprudenţiale, astfel se poate asigura o protecţie mai bună a investitorilor şi deponenţilor, se pot limita riscurile, se pot diminua costurile, observând faptul că politica microprudenţială este subordonată politicii macroprudenţiale. Politica macroprudenţială nu exagerează prin măsuri administrative şi vizează asigurarea unui echilibru între disciplina pieţei şi cea administrativă, vizând consolidarea rezistenţei sistemului financiar şi limitarea propagării crizei financiare internaţionale.

Într-un mediu financiar mondializat şi din ce în ce mai complex, aprecierea şi promovarea stabilităţii financiare necesită o strânsă cooperare - la nivel naţional şi internaţional - între diverse autorităţi de supraveghere: ministere şi agenţii guvernamentale, bănci centrale, autorităţi de reglementare.

Obiectivul acestei lucrări este să prezinte şi să dezvolte problemele fundamentale ale echilibrului financiar – valutar în condiţii de instabilitate economică şi să evidenţieze modalităţi teoretice prin care să se realizeze asigurarea unor condiţii optime în care starea de stabilitate financiar - valutară să se poată atinge.

Concepută sub forma unei sinteze a principalelelor cunoştinţe existente în literatură şi a rezultatelor propriilor cercetări ale autoarei, lucrarea îşi propune să ofere o bază de reflecţie şi de interpretări a teoreticienilor, practicienilor şi analiştilor sectorului financiar.

Activitatea financiar-valutară influenţează echilibrul economic general al unei ţări, atât prin apariţia unor efecte indirecte cu consecinţe negative, cât şi a efectelor cu consecinţe pozitive. Pentru a se putea asigura şi menţine funcţionarea unei economii naţionale, echilibrul general între fluxurile de încasări şi plăţi trebuie să îşi justifice necesitatea, prin găsirea de mijloace şi modalităţi adecvate pentru a putea fi caracterizată din punct de vedere calitativ

[1] Eroare de compozitie, constând în aprecierea ca o regula care funcționează în anumite condiții se poate generaliza și aplica și în condiții diferite;

activitatea financiar–valutară internațională. Studiul echilibrului financiar public a generat dezbateri ample privind definirea, politicile şi mecanismele prin care acesta poate fi atins în condiţiile instabilităţii financiare, a deficitelor bugetare precum şi a arieratelor din economie.

Echilibrarea balanţei de plăţi a reprezentat o problemă dificilă și complexă, greu de realizat, iar în cele mai multe cazuri intervenţia în vederea echilibrării a lezat interesele statelor partenere.

O analiză a produsului intern brut pe cap de locuitor elimină influența dimensiunii absolute a populației, ceea ce face posibilă chiar o comparație între diferite țări.

Emiterea unor elemente specifice produsului intern brut, precum și a unor indicatori asociați, cum ar fi cei cu influență asupra producției, importurilor și exporturilor, investițiile sau consumul intern, precum și datele ce fac referire la alcătuirea veniturilor și a economiilor, pot prezenta informații importante cu privire la forțele dinamizatoare ale activității economice.

Descrierea situaţiei în domeniul de cercetare şi identificarea problemelor de cercetare

Pentru a se putea asigura stabilitatea sistemului financiar, este important să se adopte măsuri atât pe baza perspectivei microprudențiale, cât și pe baza identificării riscurilor suportate de instituțiile financiare individuale. Încurajarea acordării de amelioramente în activitățile lor de afaceri, precum și perspectiva de a analiza și evalua riscurile financiare vor face posibilă funcționarea acestora ca un sistem întreg.

Scopul lucrării constă în fundamentarea teoretică şi metodologică a procesului de asigurare a echilibrului financiar-valutar în condiții de instabilitate economică.

Obiectivele cercetării: studierea conceptuală cu privire la echilibrul financiar-valutar; evaluarea impactului balanţei de plaţi asupra funcţionalităţii economiei naţionale; evidențierea factorilor care influențează mecanismele funcționale ale balanței de plăți precum și a echilibrului acesteia; determinarea unei corelații dintre balanța de plăți și moneda națională în contextul ultimelor directive europene; cercetarea legăturilor dintre globalizare și stabilitate financiară; analiza crizelor ca efect al dezechilibrului financiar-valutar; analiza comparativă cu modele internaționale privind asigurarea echilibrului financiar-valutar prin aplicarea metodei dării în plată; identificarea şi argumentarea soluţiilor pentru asigurarea echilibrului financiar- valutar în condiții de instabilitate economică.

Noutatea şi originalitatea ştiinţifică constă în: dezvoltarea conceptuală a rolului instrumentelor de asigurare a echilibrului financiar-valutar în condiții de instabilitate economică; identificarea, adaptarea, sistematizarea şi argumentarea metodelor de analiză a evoluţiei echilibrului macroeconomic financiar-valutar cu accent pe utilizarea balanţei de plăţi ca element

de influenţă şi control; propunerea unor măsuri ce pot fi utilizate în activitatea bancară cu privire la finanţarea contractelor de credit, în vederea minimizării riscurilor asociate; elaborarea cadrului metodologic şi formularea de propuneri pe baza interpelării rezultatelor dării în plată asupra pieței bancare; elaborarea recomandărilor cu privire la asigurarea echilibrului financiar-valutar în România prin implementarea metodei dării în plată.

Problema ştiinţifică importantă soluţionată în domeniul de cercetare constă în fundamentarea științifică și metodologică a echilibrului financiar-valutar în condiții de instabilitate economică. Prin aceste fundamentări se confirmă trebuința propunerii, elaborării şi aplicării unei metologii a Legii dării în plată, în vederea asigurării echilibrului financiar-valutar în România.

Semnificaţia teoretică se bazează pe ultimele teorii moderne în cea ce privește alăturarea echilibrului economic cu imaginea concurenței perfecte, unde s-a caracterizat mai simplu și mai concret situația reală în raport cu echilibrul sau cu concurența perfectă.

Valoarea aplicativă a lucrării este reprezentată de instrumentele financiare internaţionale adaptate de către autor pentru a fi înțelese şi uşor de aplicat de către orice persoană, atât în calitate de beneficiar cât și în calitate de prestator de servicii bancare. Concluziile şi recomandările autoarei pot sta la baza unor analize şi cercetări ulterioare în ceea ce privește normele de aplicare și efectele sustenabile ale acestora.

Aprobarea rezultatelor ştiinţifice. Abordările teoretice, elaborările metodologice şi recomandările prezentate în lucrare au fost expuse în lucrările ştiinţifice publicate în Management, and Financial Markets 12(2), EMFM Addleton SUA, Editura Universității Alexandru Ioan Cuza, EIRP Proceedings, Journal of Danubian Studies and Research**,** 9 conferinţe şi simpozioane ştiinţifice, organizate în cadrul Conferinţei Internaţionale "Economie şi Globalizare", precum și în cadrul „The Internațional Scientific Conference" ,, Globalization, Intercultural Dialogue and National Identity, și a Conferinței Științifice Internaționale ,, Aspecte ale dezvoltării potențialului economio-managerial în contextul asigurării securității naționale". De asemenea, autoarea a participat la conferinţe naţionale şi internaţionale, în cadrul cărora a prezentat lucrări reprezentative cu privire la echilibrul economic, riscul-element al activității economice, legăturile dintre stabilitatea financiară și stabilitatea monetară.

Suportul metodologic şi teoretic al tezei. Drept fundament teoretic al tezei au servit lucrările ştiinţifice ale cercetătorilor străini, precum: Ludwig von Mises, Hülsmann J.G., Adam Smith., Lasserre M., E.C. Schumer, and B.C. Maloney, M. Keynes, ş.a. Un aport important la studierea problematicii a fost adusă de cercetătorii şi practicienii : M.Isărescu, F.Constantin, G. Ulian, S. Cerna, O.Stoica etc.

Cercetări în domeniu sunt efectuate de instituţii naţionale şi internaţionale specializate. Totodată, toată metodologia și implementarea la nivel european a acestor strategii este efectuată de către instituţiile bancare autohtone și internaționale în procesul de aplicare și monitorizare a Directivei 17/2014/EU.

Ca **suport informaţional,** autoarea a utilizat actele legislative şi normative în domeniul financiar bancar, rapoartele şi publicaţiile atât ale Băncii Naţionale a României, cât şi a Băncilor Europene. De asemenea, cercetarea s-a bazat pe datele statistice ce au fost adunate din instituții precum: Institutul Național de Statistică, studiile Băncii Mondiale, a Băncii Central Europene, Directive Europene și Legi etc. Autorul a aplicat chestionare lucrătorilor bancari și persoanelor fizice sub protecția legii prelucrării datelor.

Metodologia cercetării ştiinţifice. Pentru atingerea obiectivelor propuse în cadrul studiului, autoarea a utilizat următoarele metode şi instrumente de cercetare: metoda documentară,bazată pe accesarea şi studierea bibliografiei generale şi de specialitate; metoda grafică pentru reprezentarea datelor; metoda analizei comparative aplicată pentru instrumentele de finanţare; metoda chestionării în vederea determinării comportamentului consumatorilor de credite imobiliare.

Implementarea rezultatelor ştiinţifice. Rezultatele cercetării au fost acceptate să fie implementate de către S.C.ATRACTIV CONSULTING S.R.L., S.C. HESTIA Assistance Finserv S.R.L. şi FUNDAȚIA GAUDEAMUS-UNIVERSITATEA TOMIS din Constanţa. Cei doi agenți economici desfășoară activități de intermedieri credite și consultanță în domeniul financiar- bancar, armonizându-se cu reglementările bancare în vigoare. În cadrul academic, studenții primesc cele mai noi informații, atât teoretice cât și practice cu privire la abordările financiar-valutare și monetare

Direcţiile de soluţionare a problemei de cercetare constau în detalierea elementelor ce asigură stabilitatea economică, atât prin limitarea intrărilor speculative de capital cât şi prin încurajarea unor investiţii pe termen lung şi anume: prevenirea repetării practicilor de creditare și împrumut iresponsabile; crearea unei piețe unice mai eficiente și mai competitive pentru ipoteci; consolidarea încrederii consumatorilor și mobilitatea clienților; stabilirea unor condiții de concurență echitabile, precum și promovarea activității transfrontaliere.

Pentru a putea proteja consumatorii în contractele de credit pentru proprietăți, statele membre trebuie să se asigure că: firmele ipotecare acționează profesional iar personalul are un nivel de cunoștințe și competențe adecvat și adaptat exigențelor pieței; publicitatea pe care o fac produselor este corectă și nu induce potențialul consumator în eroare oferindu-i informații ambigue ce l-ar determina să facă o alegere eronată; creditorii pot efectua un test de accesibilitate

privind veniturile și cheltuielile clienților, pentru a stabili dacă aceştia îşi pot permite creditul ipotecar; sunt respectate standardele minime şi anume : oferirea de servicii de consiliere consumatorilor de credite; creditorii pot instituii anumite măsuri de protecție suplimentare consumatorilor de credite, în cazul în care, creditele sunt într-o monedă străină, pentru a proteja clientul împotriva riscului ratei de schimb; consumatorilor le este permisă ieșirea dintr-un credit ipotecar înainte de a ajunge la sfârșitul termenului; creditorii exercită o toleranță rezonabilă pentru clienții aflați în dificultate de plată înainte de inițierea procedurii de repunere; funcționarea mai facilă pentru intermediarii de credit ipotecar pentru a funcționa la nivel transfrontalier; și consumatorii să aibă acces la căile de atac transfrontaliere.

Publicaţiile la tema tezei. Rezultatele cercetărilor ştiinţifice efectuate în teza de doctor au fost publicate în zece lucrări ştiinţifice cu un volum 3,99 c.a.

Volumul şi structura tezei. Teza de doctor a fost concepută cu următoarea structură: introducere, trei capitole, concluzii generale şi recomandări, bibliografie din 127 titluri şi 2 anexe. Teza este expusă pe 171 pagini text de bază, conţine 63 figuri, 57 tabele.

Structura şi conţinutul tezei. Ţinând cont de scopul şi obiectivele propuse, autoarea a structurat lucrarea în următoarele capitole şi secţiuni: introducere, trei capitole, concluzii generale şi recomandări, lista surselor bibliografice, anexe, precum şi adnotările în 3 limbi (română, engleză, rusă), certificatele de implementare, curriculum vitae.

În **Introducere,** prezenta lucrare acordă o atenție sporită interdependenţelor dintre sectoarele financiare, volatilităţii crescute a preţurilor activelor şi cunoaşterii funcţionării produselor financiare complexe, toate acestea în vederea reducerii riscului sistemic şi a evitării apariţiei crizelor financiare. Criza financiară recentă a infirmat ipoteza că economia se echilibrează rapid, nepermiţând acumularea de dezechilibre financiare care produc distorsiuni în cheltuielile reale curente şi în investiţii. În ultimii ani, lichiditatea abundentă a făcut ca preţul activelor şi creditul să crească cu ritmuri semnificative, mai mari decât nivelurile istorice, semnalând acumularea de dezechilibre. Indiferent de rezultatul acestor studii, este indubitabil faptul că, o acţiune metodică de prevenire a riscului de instabilitate financiară este mai necesară ca niciodată într-o lume caracterizată printr-o interdependenţă generalizată şi, deci, printr-o mai mare posibilitate de contagiune şi de răspândire a crizelor la nivel mondial.

Capitolul 1 Fundamentarea teoretico-metodologică a echilibrului financiar-valutar în contextul economiei globale cuprinde abordări teoretice cu privire la echilibrul macroeconomic și corelațiile dintre componentele acestuia, prezentarea balanței de plăți externe în contextul unui instrument de analiză macroeconomică, precum și legăturile dintre globalizarea financiară și stabilitatea financiară.

În **capitolul 2 Analize și comparații privind asigurarea echilibrului financiar-valutar prin aplicarea Legii Dării în plată** sunt analizați statistic indicatorii mocroeconomici și financiar-monetari, descriindu-se indicatorul macroeconomic fundamental, și anume PIB-ul, important pentru a evidenția situația economică a unei țări.

Totodată, autoarea analizează la nivel comparativ modele internaționale privind asigurarea echilibrului financiar-valutar prin aplicarea Legii dării în plată**.** În cadrul acestei analize se pun în evidență obiectivele comune a acestei directive, urmărindu-se în principal asigurarea funcționării piețelor de credit ipotecar într-un mod responsabil.

Capitolul 3 Asigurarea echilibrului financiar-valutar prin implemenarea metodei DĂRII ÎN PLATĂ prezintă interpretarea chestionarelor aplicate atât prestatorilor de servicii bancare, cât și beneficiarilor de credite bancare. Chestionarele au fost administrate cu scopul de a obține informații pertinente și concludente asupra modalităților de protecție atât a entităților bancare cât și a consumatorilor de credite ipotecare. Această cercetare s- a întreprins cu scopul de a se atenua și conștientiza impactul devastator pe care l-a avut *largheța* acordării de credite neperformante și fără acoperire reală.

Concluziile generale şi recomandările reprezintă concluziile tematice efectuate pe parcursul cercetării, precum şi formularea concluziei generale. Pentru asigurarea stabilității economice şi financiare, se presupune existenţa capacităţii sistemului de a putea face faţă factorilor entropici endogeni sau exogeni şi de a genera şi stimula alţi factori anti-entropici care conduc la o stare de echilibru dinamic cu reale perspective de progres. Statele lumii pot asigura stabilitatea economică atât prin limitarea intrărilor speculative de capital cât şi prin încurajarea investiţiilor pe termen lung.

Cuvintele-cheie utilizate în cadrul cercetării: echilibru macroeconomic, globalizare financiară, stabilitate financiară, dezechilibru, criză, independență financiară, risc, piață imobiliară, darea în plată.

1. FUNDAMENTAREA TEORETICO-METODOLOGICĂ A ECHILIBRULUI FINANCIAR-VALUTAR ÎN CONTEXTUL ECONOMIEI GLOBALE

1.1. Abordări conceptuale cu privire la echilibrul macroeconomic și corelațiile dintre componentele acestuia

Teoria neoclasică a echilibrului economic încearcă să clarifice o dilemă globală a teoriei economice, care, în opinia lui Ludwig von Mises, constă în ,,investigarea determinării raporturilor de schimb mutuale ale bunurilor și serviciilor negociate pe piață, a originii lor în acțiunea umană și a efectelor acestora asupra acțiunii ulterioare" [1, p. 233]. Demersurile întreprinse de autoare se circumscriu acestei abordări care, în opinia sa, reprezintă teme de interes major pentru identificarea metodelor de menținere a echilibrelor macroeconomice într-un mediu de activitate tot mai globalizat.

Prin alăturarea echilibrului economic cu imaginea concurenței perfecte s-a putut caracteriza cel mai simplu situația reală în raport cu echilibrul sau cu concurența perfectă, de aici rezultând opinia economiștilor cu privire la intervenția corectivă a statului. Ludwig von Mises folosește diferite concepte de echilibru, primul fiind *the simple state of rest* (starea simplă de repaos). Acest concept descrie procesul zilnic prin care, pe o anumită piață, se formează un preț de echilibru la care se încheie tranzacțiile de cumpărare și de vânzare, în raport cu preferințele cumpărătorilor și ale vânzătorilor.

Teoria echilibrului macroeconomic cuprinde două forme, considerate a fi fundamentale:

a) Echilibrul static, ce reflectă o stare a economiei considerată a fi o ipoteză de lucru, fără a avea corespondenţă în realitate. Acest echilibru se poate caracteriza prin manifestarea unor schimbări nesemnificative și imperceptibile, ce se desfășoară între diferitele structuri și mecanisme ale economiei, astfel, starea generală a economiei să rămână neschimbată. Echilibrul static reprezintă o gamă largă de variabile, fiecare având corespondență între ele fiind imposibilă o instabilitate a sistemului economic. Acest fenomen, de altfel dorit, în realitate nu poate avea loc decât pe termen scurt.

b) Echilibrul dinamic, presupune o tendinţa permanentă și obiectivă la adaptare, la corelare a dinamicii ofertei în raport cu exigenţele cererii, precum şi de realizare a unei concordanţe ce este necesară între aceste mărimi, de fiecare dată la un alt nivel. Prin realizarea unui echilibru dinamic se presupune o modificare a sistemului economic, finalizarea acestui

fenomen fiind percepută ca simbolizând modificarea raportului dintre resurse şi trebuințe, dintre cererea globală şi oferta globală.

De asemenea, Fritz Machlup consideră echilibrul ca fiind cadrul sine qua non pentru reflectarea legăturilor cauzale dintre variabile. În viziunea lui, locul presupoziției ceteris paribus este luat de echilibru. Luând în considerare o situație de echilibru, odată cu modificarea unei variabile, se analizează efectele pe care această modificare le are asupra celorlalte variabile [2]. Acest concept nu desemnează ceea ce se consideră, în general, a fi echilibrul şi anume o ajustare perfectă a cererii și a ofertei pe o singură piață. Din acest considerent, Ludwig von Mises explică faptul că *starea simplă de repaos* reprezintă un proces real, aceasta fiind, în opinia autoarei o situație ipotetică dar care poate fi utilizată în analize teoretice specifice.

În cazul *final state of rest*[2] este reprezentată economia în momentul în care s-au produs toate ajustările declanșate de o modificare în datele pieței. Prin această a doua construcție totul este imaginar, în sensul că traiectoria schimbărilor atât de necesară atingerii echilibrului este tot timpul modificată, din cauza variației datelor pieței. Jörg Guido Hülsmann considera că ”sarcina specifică a analizei echilibrului este limitată – dar totuși necesară – la determinarea fluxurilor de venituri pe piața neobstrucționată. Pe de o parte, ne este permis să determinăm mărimile relative ale salariilor și dobânzii, doar că, analiza echilibrului ne arată că dobânda trebuie să fie uniformă în toată economia sau că salariile corespund produsului valoric marginal actualizat al serviciilor de muncă” [3, p. 27]. În opinia autoarei a doua interpretare, și anume aceea de absență a erorii, dă sens modului de anticipare antreprenorială într-o abordare corectă, așa cum este prezentat modelul de analiză de mai jos.

În lucrarea sa, ”*Man, Economy, and State*” Murray N. Rothbard [4] folosește conceptele de echilibru și de tendință către echilibru, el oscilând între două interpretări, prima fiind dominantă. În viziunea sa, accepțiunea echilibrului este redată ca fiind absența incertitudinii, cunoscând perioadele de tranziție către configurația finală, repetitivă a economie. Acesta, interpretează din absența erorii o tendință către echilibru, presupunând că antreprenorii se confruntau mereu cu aceleași date, anticipând din ce în ce mai bine. Astfel, el scrie că: ”Profiturile și pierderile sunt în exclusivitate urmările activității antreprenoriale, iar această activitate este consecința incertitudinii viitorului... cei ce anticipează mai bine vor obține profit, iar cei ce nu anticipează corect vor suferi pierderi”. În economia uniformă repetitivă, în care fiecare individ este fixat într-o anumită activitate repetitivă nemodificată, nu pot exista profituri și pierderi întrucât nu mai există incertitudine pe piață [4, p. 597].

[2] starea finală de repaos

George Reisman observă că existența libertății este însoțită de posibilitatea ca oamenii să facă alegeri greșite sau chiar prostești. Dar nu există o altă alternativă. Această posibilitate există în prezența, și în absența libertății [5, p.379]. Opinez că afirmația este una evident corectă, într-o activitate economică reală în care este implicat factorul uman neputând fi exclusă eroarea.

Echilibrul economic general al economiei naționale poate fi influențat atât de primirea de fonduri financiare și de credite din exterior, cât și de majorarea resurselor interne, acordarea fondurilor financiare și de credit, restituirea de credite, plăți de dobânzi și dividende etc., astfel diminuându-se resursele interne.

O astfel de activitate financiar-valutară poate influența echilibrul economic general al unei țări atât prin apariția unor efecte indirecte, cu consecințe negative (sub forma unor dobânzi mari, a unor dividende și a unor comisioane ridicate la contractarea internațională de fonduri financiare), cât și consecințe pozitive (putere mare de cumpărare a sumelor în valută provenite din exterior care au o acoperire în bunuri și servicii de o mare fiabilitate). Pentru a se putea asigura și menține funcționarea unei economii naționale, echilibrul general dintre fluxurile de încasări și plăți trebuie să își justifice necesitatea prin găsirea de resurse și modalități adecvate pentru a definii din punct de vedere al calitatății o activitatea financiar–valutară internațională.

Influențarea echilibrului economic general de către activitatea de export-import este dată de următoare relație:

$$Y + M = X + C + I \quad (1)$$

în care: Y reprezintă venitul național; M – importul; X – exportul; C – consumul intern neproductiv; I – consum pentru dezvoltare (investiții).

Relația (2) evidențiază influențarea echilibrului valutar:

$$Y = (C + I) + (X - M) \quad (2)$$

în care: (C + I) este consumul intern, (X – M) - soldul balanței comerciale,

Din evaluarea datelor se impun următoarele situații:

- atunci când consumul intern (C + I) este mai mare decât venitul național Y, balanța comercială va fi o balanță pasivă,

- în situația opusă, și anume când (C+I) este mai mic decât venitul național Y, atunci balanța comercială va fi activă:

$$C + I > X < M \text{ sau } C + I < Y \Rightarrow X > M \quad (3)$$

Scăderile au influență atât asupra consumului intern (C + I), cât și asupra venitului național Y, această modificare va duce la o scădere a soldului balanței comerciale (X - M).

Dimensiunea modificărilor ce intervin în soldul balanței comerciale sunt influentate de modul în care variația cursului valutar se reflectă atât asupra venitului național, cât și asupra prețurilor.

În concluzie, pentru a se putea obține o majorare a venitului național va fi necesară fie o creștere a investițiilor și a exportului (I + X), fie o diminuare a importului M.

Un sistem economic ce poate fi considerat optim, este cel sistem care generează maximum din ceea ce se solicită de către societate[6, p. 11].

Stabilitatea mediului economic poate fi interpretată cu ajutorul a trei ținte primordiale și anume: creșterea economică, angajarea totală (prin lipsa șomajului involuntar), stabilitatea prețurilor.

Din aceste ținte primordiale rezultă existența unor ținte secundare, și anume: nivelul deficitului bugetar și nivelul deficitului de cont curent. Atingerea acestora se poate realiza prin ținte intermediare, cum ar fi: nivelul creditului din economie, nivelul ratei dobânzii sau al cursului de schimb valutar.

Cele trei ținte primordiale pot fi observate ca fiind componente ale echilibrului de pe principalele piețe macroeconomice, astfel:

- creștere economică pozitivă este acea estimare a situației de pe piața bunurilor și serviciilor;
- nivelul de ocupare a forței de muncă presupune o evaluare pentru stabilirea unui echilibru pe piața principală a factorilor de producție și a forței de muncă;
- stabilitatea nivelului general al prețurilor se poate considera ca fiind reflectarea echilibrului pieței monetare.

Creșterea economică - se reflectă prin procentul de creștere a produsului intern brut real (*rPIB* real %):

$$rPIBreal_n\,\% = \frac{\left(PIBreal_n - PIBreal_{n-1}\right)}{PIBreal_{n-1}} x100 \qquad (4)$$

Real reprezintă calculul produsului intern brut în prețuri constante *(p_0)*. Acesta presupune adunarea tuturor tranzacțiilor ce au avut loc în economie în anul respectiv, folosind prețuri constante.

$$rPIBreal_n = \sum_i p_{0i} q_{ni} \quad (5)$$

unde:

i- reprezintă acele categorii de bunuri și servicii ce sunt tranzacționate în anul n;

q- cantitatea de bunuri și servicii.

Procedura de determinare a P.I.B. (*produsul intern brut*) se poate face pe două căi și anume: prin agregarea cheltuielilor și prin agregarea veniturilor.

Ținându-se cont de cheltuieli, produsul intern brut poate fi reprezentat ca fiind suma cheltuielilor efectuate de populație, autorități publice, companii și rezidenți străini, la nivelul economiei naționale, adică:

$$Produsul\ Intern\ Brut(PIB)=Consum\ public+Investiții\ brute+Export\ net \quad (6)$$

Din punct de vedere al veniturilor, produsul intern brut se determină astfel :

$$PIB=Consum\ privat+Economii+Impozite \quad (7)$$

Rata reală de creștere a PIB-ului are o tendință expansionistă, având însă o evoluție oscilantă, perioadele de creștere economică au fost urmate de stagnări ale economiei.

Stabilitatea prețurilor influențează echilibru macroeconomic și se poate aprecia cu ajutorul inflației.

Inflația, poate fi definită ca fiind acea creștere a nivelului general al prețurilor bunurilor și serviciilor, iar ca urmare a acestei situații, puterea de cumpărare a monedei afectate de inflație va scădea.

Acest fenomen economic poate fi cuantificat prin rata inflației *RI*, care se calculează pe baza indicelui prețului *Ip*:

$$RI_n=\left(\frac{Ip_n}{Ip_{n-1}}\right)x100 \quad (8)$$

Indicele prețului se poate calcula sub două forme: deflatorul P.I.B. (*DPIB*), respectiv indicele prețurilui de consum *IPC*:

- deflatorul P.I.B. este indicele statistic de tip Paasche, ce cuantifică efectul modificării prețurilor folosind ca pondere cantitățile curente (q_1).

Acest indicator arată modificarea prețurilor ce sunt resimțite de consumatori, în condițiile modificării ponderilor, datorită efectului prețului asupra bunurilor consumate.

$$D_{PIBn}=\frac{\sum_i p_{ni}q_{ni}}{\sum_i p_{0i}q_{n1}}=\frac{PIB_n^{p_curente}}{PIB_n^{p_baza}} \quad (9)$$

- indicele prețului de consum *IPC* este un indice de tip Laspeyres, ce cuantifică variația prețurilor, folosind ca pondere cantitățile din perioada de bază *q0*:

$$IPC = \frac{\sum_i p_{ni} q_{ni}}{\sum_i p_{0i} q_{n1}} \quad (10)$$

Fiind un indicator absolut al variației prețurilor, acest indicator nu este influențat de modificarea comportamentului consumatorilor.

În procesul de analiză privind corelațiile macroeconomice se folosește cu predilecție *IPC* mediu anual. Acesta indicator se calculează ca raport procentual între media aritmetică simplă a indicilor lunari din anul curent și media aritmetică simplă a indicilor lunari din anul precedent. Indicele prețurilor de consum *IPC* lunar din ambii ani sunt calculați față de același an de bază:

$$IPC_mediu_anual_n = \frac{\left(\sum_{k=1}^{12} \frac{\sum_i p_{ki} q_{0i}}{\sum_i p_{0i} q_{0i}} \right)}{12} \quad (11)$$

Pe baza aceasta se calculează rata inflației medie anuale, folosindu-se relația:

$$RI_n = \left(\frac{IPC_mediu_anual_n}{IPC_mediu_anual_{n-1}} - 1 \right) x100 \quad (12)$$

Pentru a se putea evalua dinamica pieței monetare precum și modul de transmisie a politicii monetare prin intermediul ratei dobânzii se vor utiliza următorii indicatori: rata creșterii masei monetare a agregatului monetar *M2* (%), activele entităților bancare (r), rata medie a dobânzii reale, precum și viteza de rotație a masei monetare (nr. de rotații).

Rata de creștere a *M2* va reflecta variația procentuală a valorii nominale a agregatului monetar M2 și este un indicator al politicii monetare ce reflectă efectul variației bazei monetare și a ratei dobânzii:

$$rM2_n = \frac{M2_n - M2_{n-1}}{M2_{n-1}} x100 \quad (13)$$

Viteza de rotație a agregatului monetar M2 (vn) este un indicator al încrederii în monedă și al cererii de monedă și se calculează pe baza ecuației schimbului:

$$v_n = \frac{PIB_n}{M2_n} \quad (14)$$

Piața valutară este considerată locul de întâlnire al cererii și ofertei de monedă străină.

În principal, cererea este reprezentată de importatori și are loc ca urmare a cererii de produse străine pe piața națională. Oferta este reprezentată de exportatori și are ca mijloc fundamental cererea de produse naționale pe piețe străine.

Comerțul internațional, veniturile și transferurile curente, cererea și oferta de pe piața valutară, fac parte din contul curent al balanței de plăți și sunt influențate de creditele acordate în și din străinătate, guvernamentale, sau private, și investițiile directe sau de portofoliu.

Din procesul de întâlnire a cererii și ofertei pe piața valutară are loc o anumită evoluție a cursului valutar, ce acționează asupra posibilității de a echilibra balanța de plăți prin procedee de vânzare sau cumpărare de monedă națională, folosindu-se în acest scop rezerva valutară.

Echilibrul balanței de plăți va fi dat de următoarea relaţie:

Soldul contului curent + Soldul contului de capital și financiar+Variația rezervei internaționale= 0

Banca Centrală a unei țări are o foarte mare importanţă, ea acționând pe piața valutară, echilibrând acel curs valutar dintre cererea și oferta de valută, putând să diminueze sau să crească rezerva sa valutară și să modifice cursul de echilibru.

Prin această acțiune se are în vedere stimularea comerțului exterior prin deprecierea cursului valutar, produsele naționale vor fi mai ieftine comparativ cu cele din import, exporturile fiind astfel stimulate, iar importurile descurajate, generându-se echilibrarea sau excedentul contului curent, sporindu-se astfel capacitatea de producție națională .

Indicatorul principal al echilibrului extern utilizat în analizele macroeconomice este deficitul de cont curent. Acest indicator reflectă modul de expunere a economiei naționale în raport cu mediul extern în relația ce privește raportul intrări – ieșiri de resurse externe.

Primordială în cadrul contului curent este balanța comercială, al cărei sold se determină ca export net (*XN* = Export – Import).

Componentele secundare ale contului curent, veniturile și transferurile curente au în general un rol secundar în realizarea echilibrului contului curent.

Balanța de plăți prin prisma contului de capital și a contului financiar, reprezintă în principal, un raport dintre intrările și ieșirile de resurse externe rezultate din împrumuturi, investiții directe și investiții de portofoliu. Operațiunile acestea au un rol important în contrabalansarea unui eventual deficit al contului curent care, în alte situații ar deprecia cursul de schimb al monedei naționale.

Structura contului de capital și financiar reflectă gradul de expunere a economiei naționale la trei tipuri de riscuri și anume:

- riscul asociat împrumuturilor externe, derivat din variația ratei dobânzii pe piața internațională, fapt ce poate majora fluxurile reprezentând serviciul datoriei externe;
- riscul legat de rambursarea împrumuturilor externe, în condițiile în care piața internațională nu permite refinanțarea creditelor externe aflate la scadență;
- riscul de retragere bruscă a capitalurilor reprezentând investiții externe de portofoliu care poate apărea în cazul în care nu sunt compensate de alte intrări externe și duc la deprecierea monedei naționale.

Pentru analizele macroeconomice corelate se folosește ponderea în produsul intern brut a soldului contului curent (CCPIB), ca indicator al echilibrului extern:

$$CC_{PIBn}(\%) = \frac{CC_{USDn}}{PIB_{USDn}} x100 \quad (15)$$

Acest indicator este folosit pentru a se putea studia corelațiile dintre creșterea economică, deficitul bugetar și echilibrul extern.

Principala componentă a contului curent este deficitul comercial, iar aceasta reprezintă o importantă țintă intermediară de echilibru, vizând competitivitatea economiei naționale. Acesta se accentuează în condițiile liberalizării schimburilor, în special dacă, economiile externe dispun de avantaje comparative. Dacă însă în structura acestuia importurile de tehnologie dețin o pondere importantă, fenomenul deficitului comercial poate deveni benefic pentru că importurile de tehnologie atrag competitivitate viitoare și o tendință spre echilibrare a deficitului comercial.

În acest sens, Mankiw Gregory [7] expune efectele benefice ale eliminării protecționismului în corelație cu libertatea de mișcare a capitalurilor, susținând că, economiile naționale beneficiază de pe urma acestora prin accelerarea creșterii economice și ridicarea standardului de viață.

Într-o lume ideală, la baza echilibrului pieței se află principiul *mâinii invizibile*, enunțat de Adam Smith [8], în viziunea căruia, punctul de echilibru spre care tinde o piață este cel în

care cererea este egală cu oferta, un principiu de mare actualitate. Acolo, costurile producătorilor sunt egale cu beneficiile resimțite de consumatori la nivelul prețului de piață.

În opinia autoarei, în realitate acest principiu este limitat în capacitatea sa de a asigura echilibrul de o serie de factori. Dintre aceştia concurența este esențială pentru funcționarea adecvată a mecanismului de formare a prețului. De asemenea, concurența actionează în același mod și în perimetrul piețelor pentru resurse. Existența concurenței reduce atât puterea vânzătorilor cât și a cumpărătorilor de a manipula piața în favoarea lor. Cu toate acestea, în economia de astăzi, există domenii în care, datorită necesității inițiale mari de fonduri pentru a intra pe piață sau datorită avantajelor generate de economiile de scară ocazionate de producția pe scară largă și automatizată, concurența este limitată.

Pe o astfel de piață, există posibilitatea ca un grup de ofertanți, pe baza unei înțelegeri tacite, să obțină avantaje manevrând prețul, prin restricționarea ofertei astfel încât, să-și crească profiturile. În cazul unei cereri mai puțin elastice, este posibil să crească veniturile totale, în timp ce, cu siguranță, costurile se diminuează.

Acest fenomen afectează negativ ansamblul consumatorilor reducând capacitatea acestora de a-și satisface cererea prin crearea unei oportunități artificiale de ofertă. Datorită acestui fenomen, pentru societate este benefică intervenția statului, prin reglementările antitrust și prin instituțiile ce supraveghează concurența. Aceste măsuri au menirea de a limita capacitatea ofertanților de a se asocia și manipula prețul în direcția dorită.

Externalitățile sunt efecte externe generate prin producția, oferta și vânzarea unui bun sau serviciu. Ele se fac resimțite asupra altor persoane decât consumatorii.

Generic ele pot fi de două feluri: beneficii și costuri. Aceste efecte nu sunt luate în considerație de către ofertanți, iar ignorarea acestora încalcă eficiența economică, generând o subalocare a resurselor în direcția realizării unei producții de bunuri sau a unor servicii ce pot produce beneficii externe și o alocare exagerată în zona producției de bunuri și servicii ce generează costuri externe.

Conform viziunilor macroeconomice moderne, oferta sau cererea de agregate poate avea influențe nefaste asupra economiei și pot afecta echilibrul acesteia.

În aceste condiții apar recesiuni ce implică creșteri ale prețurilor și ale șomajului, ajustarea neputându-se realiza imediat, menținându-se astfel condițiile favorabile dezechilibrului.

Pentru contracararea acestui dezechilibru pot apărea două direcții de acțiune menite a realiza echilibrul macroeconomic, în funcție de situație și anume:

- în cazul cheltuielilor bugetare sporite și reducerea nivelului fiscalității apare un deficit bugetar planificat, stimulându-se cererea agregată și mutându-se astfel echilibrul către punctul

utilizării totale a resurselor. Rata dobânzii în scădere, generată de cererea redusă de fonduri, stimulează același efect;

- în cazul în care economia este dincolo de punctul de echilibru corepondent ocupării totale, cererea agregată este în creștere generând inflație, putându-se realiza o politică financiară restrictivă, care presupune creșterea nivelului fiscalității precum și reducerea cheltuielilor bugetare, diminuându-se astfel cererea agregată și reducerea inflației.

Echilibrul economic general al unei țări are trei părți și anume: echilibrul financiar, echilibrul monetar și echilibrul valutar. Pentru a nu fi puse în situația de a avea pierderi de venit național, se v-a avea în vedere stabilirea unui echilibru atât între operațiunile care contribuie la majorarea venitului național, cât și între cele care determină o diminuare a acestuia.

În activitatea financiar-valutară a unei țări se produc operațiuni care măresc venitul național și operațiuni care micșorează venitul național.

Echilibrul financiar-valutar al unei țări este reprezentat de dinamica intrărilor și ieșirilor de fonduri financiare și de credit și între încasările și plățile în valută.

Încasările și plățile în valută fac referire la acele operațiuni de import-export, la turismul desfășurat de acestea, la prestările de servicii internaționale, la operațiunile necomerciale și operațiuni financiare ce se desfășoară între țări, la creditele acordate și creditele primite.

Stabilitatea valutară poate fi determinată de mărimea și volumul producției, de transformarea prețurilor interne și externe, de creșterile și scăderile cotațiilor valutelor ce sunt implicate, de cota creditelor interne primite și al creditelor acordate, de plăți de dobânzi și dividende, reducând prin aceasta volumul resurselor interne.

Influențele negative pot apărea sub forma dobânzilor mari datorate, prin plata unor dividende și comisioane ridicate, dar pot fi cauzate atât de fluctuațiile mari ale cursurilor valutare, cât și de devalorizarea mărfurilor și a serviciilor.

Influențele pozitive pot apărea în contextul creșterii puterii de cumpărare a valutelor obținute din exterior.

Echilibrul total face referire la paritatea generală a încasărilor și plăților în valută. Aici putem întâlni mai multe cazuri:

1. *E = I + Credite acordate,*

unde, exportul *E* este egal cu importul *I* plus creditul acordat cumpărătorilor.

2. E + Credite primite = I,

unde: exportul *E* plus creditele primite sunt egale cu importul.

3. în cazul mai multor țări:

E + Credite primite = I +Credite acordate.

Echilibrul monetar reprezintă raportul între masa monetară ce se află în circulație și acele sumele de bani necesare pentru efectuarea ansamlului de operațiuni în contextul unui echilibru economic general. Masa monetară poate fi interpretată ca fiind volumul disponibilităților bănești atît ale economiei, cât și ale populației [9], o abordare utilă pentru o analiză economică coerentă, în opinia autoarei.

În situația în care se află în circulație o masa de bani excesivă în comparație cu nevoile, apare fenomenul de inflație.

Relaţia care redă echilibrul monetar este următoarea [10, pag. 299]:

$$Sqp = Bs + Vc + Bet \quad (16)$$

în care:

Sqp est reprezintă valoarea produsului social (cantități și prețuri);

Bs - sumele de bani din componența masei monetare;

Vc - viteza de circulație a banilor;

Bet - banul-etalon sub forma puterii de cumparare.

Cu ajutorul acestei relații se exprimă necesitatea ca, valoarea produsului social să fie egală cu masa monetară, multiplicându-se cu viteza de circulație și valoarea banului-etalon. Prin activitatea de import de bunuri și servicii mai scumpe, devine necesară mărirea masei monetare, totodată prin acordarea de credite pentru import-export se mărește masa monetară.

În situația rambursării acestor credite cu întarziere datorită activității financiar-valutare, echilibrul monetar este afectat în sens negativ. Efectele negative pot apărea și datorită cumpărării de valută atunci când, cursul valutar are o evoluție negativă, astfel de fenomene ducând la o pierdere de produs social.

Influența echilibrului economic general este generată de activitatea de export-import fiind reprezentată prin următoarea relație:

$$Y + M = X + C + I \quad (17)$$

unde:

Y- este venitul național;

M – importul;

X – exportul;

C – consumul intern neproductiv;

I - investițiile.

Pentru a se evidenția mai bine influențele echilibrului valutar putem avea relația:

$$Y=(C+I)+(X-M) \quad (18)$$

unde:

($C + I$) este consumul intern;

($X - M$) - soldul balanței comerciale.

De unde rezultă că:

- dacă consumul intern ($C + I$) va fi mai mare decât venitul național Y, atunci balanța comercială va fi pasivă;
- dacă consumul intern ($C + I$) va fi mai mic decât venitul național Y, balanța comercială va fi activă:

$$C+I>X<M \quad \text{sau } C+I<Y => X>M \quad (19)$$

Atât sensul, cât și mărimea schimbărilor ce se produc în soldul balanței comerciale depind de modificările ce au loc în variația cursului valutar, acestea reflectându-se asupra venitului național și asupra prețurilor.

Creșterea venitului național se poate face fie prin majorarea investițiilor și exportului ($I + X$), fie prin diminuarea importului M.

Dacă Produsul Intern Brut poate sprijinii consumul intern şi investiţiile pe o perioadă de timp determinată, atunci importul se poate deconta în totalitate cu valoarea exportului.

$$Y = C + I => M = X \quad (20)$$ Relația de echilibru

Influențată de evoluția specifică unei economii reale, această conjunctură nu poate fi atinsă în practică.

Centrul de analiză a echilibrului relaţiilor internaţionale se corelează cu balanţa de plăţi, ce semnalează dacă relaţiile economice externe ale unui stat au semnificație de stabilitate.

Cu ajutorul balanței de plăți se indică și cauza instabilității, natura și dimensiunea corecției ce se impune în vederea restabilirii echilibrului.

Dezechilibrul balanţei de plăți se poate corija practicând o gamă de mijloace economice specifice dintre care: cursul de schimb valutar, preţurile interne, rata dobânzii, venitul naţional.

Echilibrul valutar poate fi obținut fragmentar, numai la o anume categorie de operațiuni, sau integral apelându-se la o formațiune alcătuită din două sau mai multe state, în contextul în care se referă la o egalitate generală a încasărilor și plaților în valută.

Sistemul formării cursului de schimb utilizat în economia actuală este cel al flotării controlate, având la bază flotarea liberă, care exclude intervenția autorităților monetare.

Prin flotare liberă sau pură se presupune că formarea cursului de schimb se realizează prin confruntarea cererii cu oferta. Forma pe care o iau curbele cererii și ofertei este identică cu cele de pe alte piețe: cererea de valută are un trend crescător pe masură ce cursul scade.

Acest fapt se datorează în primul rând importurilor care s-au ieftinit şi au crescut, iar oferta a scăzut datorită faptului că exporturile s-au redus devenind mai scumpe.

Prin mecanismul de flotare controlată se permite intervenţia Băncii Centrale să dezvolte sau să reducă rezerva valutară, cu scopul de a păstra cursul de schimb între anumite marje şi astfel să se stimuleze sau demoralizeze comerţul exterior.

În condiţii ideale, neglijându-se celelalte componente ale cererii şi ofertei de valută, cursul de schimb va reda paritatea puterii de cumpărare a celor două monede.

Dacă se iau în considerare efectele investiţiilor şi creditelor externe, cursul rezultat prin flotarea pură va fi influenţat în principal de următorii factori:

- raportul între creşterea economică a celor două economii naţionale. În economiile ce manifestă o creştere economică mai ridicată decât a partenerilor lor comerciali, importurile tind să crească mai rapid decât exporturile. Drept urmare, cererea de valută creşte şi duce la deprecierea cursului monedei naţionale ceea ce va frâna importurile şi va încuraja exporturile, restabilind echilibrul, însă la un curs valutar superior. Similar, însă în sens invers, va acţiona încetinirea relativă a creşterii economice. Dacă celelalte condiţii rămân constante, o încetinire a creşterii economice va genera o apreciere a cursului monedei naţionale;
- raportul dintre rata inflaţiei în cele două economii naţionale. Dacă celelalte condiţii ramân constante, o inflaţie mai mare antrenează deprecierea cursului monedei naţionale.

Prin efectul de substituire a bunurilor naţionale, devenite mai scumpe, importul şi cererea de valută vor creşte. Ca urmare a acestui fapt, cursul valutar al monedei naţionale va fi afectat negativ.

În condiţiile liberei circulaţii a capitalurilor, o rată a dobânzii reale mare va reprezenta o atracţie pentru capitalurile străine, generând astfel o cerere excedentară de monedă naţională pe piaţa valutară. În cadrul acestui context se va ajunge la aprecierea monedei naţionale.

În acest caz, mecanismul se va derula în sens invers atunci când, rata reală a dobânzii în economia naţională este inferioară celei externe şi va genera deprecierea monedei naţionale.

Factorii ce influenţează aprecierea monedei ar putea fi, după cum urmează:

- rata inflaţiei este mai scăzută decât a ţărilor partenere;
- un proces de creştere economică încetinit reduce importurile;
- rata dobânzii reale naţionale este superioară celei externe.

Factorii ce influenţează deprecierea monedei naţionale sunt:

- rata inflaţiei este mai mare decât a ţărilor partenere;

- creșterea economică duce la creșterea importurilor față de exporturi;
- rata dobânzii reale naționale este inferioară celei externe;

Echilibrul monetar este reprezentat în esență de o relaţie numită curba investiţii-economii. Plecând de la conceptul potrivit căruia veniturile sunt distribuite între consum şi economii prin mecanisme de autoreglare, volumul consumului va fi determinat de afinităţile pentru consum şi de nivelul veniturilor. Rezultatul diferenței între producţie şi consum îl constituie veniturile. Echilibrul monetar este definit ca raportul între cererea şi oferta de bunuri.

Pe de altă parte, echilibrul monetar este influențat de raportul dintre investiţii şi economii. Keynes apreciază că echilibrul monetar este condiţionat de dobândă. Când dobânda la credite şi la economii este scăzută, sunt susținute investiţiile, apare creșterea economică și dezvoltarea. Se poate concluziona, în conformitate cu teoria keynesistă asupra echilibrului monetar, că economiile sunt în strânsă corelaţie cu veniturile, prezentate sub diverse exprimări specifice.[9] Conform celor prezentate în lucrarea de față abordarea aceasta are limitările ei.

Riscul monetar acţionează alături de alte riscuri prezente în universul economic şi financiar și poate influența echilibrul macroeconomic.

Ansamblul riscurilor mediului financiar ţine seama de strategiile de acoperire, care trebuie să devină tot mai frecvente. Aceste transformări afectează însăşi structura pieţelor financiare şi monetare. Integrarea comercială şi financiară mondială ar trebui să conducă la reducerea riscului, dar nu se realizează întotdeauna acest deziderat şi prezintă costuri ridicate. Sub raportul inflaţiei, moneda naţională (leu) traversează uneori, perioade dificile de ajustări. De regulă, se porneşte de la dobânda de referinţă sau de politică monetară. Riscul ratei dobânzii acţionează tot mai mult ca o primă de risc de credit influenţând costurile financiare ale împrumuturilor.

Riscul ratei de schimb este de fapt, o denominare, arătând eventualitatea unei variaţii a ratei de conversie între două devize.[11]

1. Raportul EUR/USD este determinat în principal de piaţă.

2. Raportul USD/Yuan este determinat de menţinerea de către politicile monetare chineze, a unei rate de schimb fixe, deci, se ţine seama de variaţia de cupluri de devize, care să aibă grad mare de flexibilitate, dar şi de rolul acordat pieţei în determinarea ratei de schimb. Este necesar un echilibru între autoritatea publică şi piaţă (garanţie de curs minimal).

3. Regimul de schimb sub influenţe conjuncturale (yenul), mobilizează rezerve valutare ale ţării pentru a se asigura că nu se depăşeste o anumită rată de schimb. Aprecierea yenului este considerată ca o scădere a competitivităţii exporturilor japoneze. Pe de altă parte în asigurarea echilibrului monetar pe plan internaţional, se are în vedere şi importanţa volumului tranzacţiilor

în evoluţia ratelor de schimb. Putem lua exemplu de pe piaţa opţiunilor unde dolarul american deţine primul loc cu peste 40%, urmat de EURO cu cca. 25%, yenul japonez cu 11% şi lira sterlină 7% etc.

Prin politici monetare se poate realiza garanţia stabilităţii financiare. Rolul băncii centrale este foarte mare în materie de stabilitate financiară [12, pag.500-503]. Rolul creşte odată cu intensificarea proceselor de liberalizare şi intermediere, acompaniată de un mediu foarte propice de risc sistemic. Creaţia monetară, prin ea însăşi poate să joace un rol de împrumutător de ultimă instanţă şi să ajute în acest fel, actorii „sistemici" să depăşească problemele de lichiditate.

În acord cu atribuțiile sale de evaluare și supervizare a sistemului de plăți, banca centrală introduce lichidităţi în sistemul financiar. În postura de ultim împrumutător banca poate derula mai multe activități pentru a-și atinge obiectivele. De exemplu, poate desfășura o acţiune coordonată de scădere a dobânzilor sau de injectare masivă de lichidităţi, ca urmare a apariției unor evenimente majore în piață. În egală măsură poate derula acţiuni de sens contrar, spre exemplu, susţinerea de către banca centrală a unui actor sistemic în cooperare cu bănci private. Înstituţiile financiare internaţionale pot interveni de asemenea în susţinerea unor ţări aflate în situaţii de criza financiar-monetară.

Prognoze privind evoluțiile pieței sunt riscante de făcut în contextul evoluțiilor structurale care au dezorganizat total sistemul financiar în ultimii ani. Globalizarea şi interconectarea economiilor şi pieţelor au restrâns sfera de acțiune a autorităţilor monetare.

Creșterea pieţelor financiare a generat o anumită opacitate în garantarea confidenţialităţii tranzacţiilor. O parte dintre actorii cei mai importanţi migrează spre centrele financiare off shore cu scopul reducerii costurilor fiscale.

Un alt fenomen care ia amploare, este creșterea volumului tranzacţiilor monetare pe pieţele gri. Din datele și informațiile colectate rezultă că informaţia aflată la dispoziţia autorităţilor monetare este prea exclusivistă, avantajând intervenţiile bancare. O parte semnificativă a tranzacţiilor monetare nonbancare nu este prezentată în statistici. Doar o parte a actorilor din piaţă au acces direct la informaţii pentru a gestiona riscurile. Cooperarea internaţională este cea care fortifică asigurarea stabilităţii monetare având pârghii în reducerea efectelor crizelor sistemice.

Având drept obiectiv declarat stabilitatea financiară globală dar cu accente pe stabilitate şi instrumente monetare, a fost creată în 1997 Organizaţia G7, iar mai târziu G20.

Riscul monetar pe piaţă este suportat atât de către instituţiile financiar- monetare, cât şi de firme. În acest context, are loc un transfer de risc mai mic sau mai mare al firmelor către manageri şi intermediari. Din cele de mai sus se poate deduce influenţa echilibrului şi riscului

monetar asupra diferitelor categorii de agenţi economici. Preţurile cotate pe pieţele active constituie cel mai bun indiciu al valorii lor corecte. Firmele pot decide asupra utilizării unor tehnici de acoperire a riscului monetar, inclusiv prin cumpărarea de opţiuni şi derivate.

În aprecierea riscului monetar ca instrument al echilibrului economic general este foarte important să se ţină seama, nu numai de către autorităţile monetare, dar şi de către firme, de prevederile Acordului Basel II privind riscurile şi adecvarea capitalului. Riscul monetar este şi rezultatul dezechilibrelor mondiale.

Crizele financiare, afectează la rândul lor, întregul mediu de afaceri, inclusiv pe cel internaţional. Cresc dezechilibrele financiare şi monetare mondiale, care pot deveni nesustenabile. Acumularea rapidă de rezerve de schimb poate fi coroborată cu unele crize economice şi atunci efectele devin incalculabile.

Apare o abundenţă prea mare de lichidităţi, iar politicile monetare trebuie să se acomodeze rapid şi să recicleze de exemplu, veniturile din exporturile ţărilor producătoare de materii prime. În acest fel, se dinamizează îndatorarea ajungându-se la niveluri istorice.

Prin politici monetare se determină originea dezechilibrelor, punându-se accent pe dezechilibrele mondiale perene şi pe integrarea financiară. Uneori, politica monetară americană a fost mai puţin eficientă, exemplificând aceasta prin achiziţiile masive de bonuri de trezorerie americane de către băncile centrale asiatice au menţinut rata de schimb faţă de USD, artificial scăzută. A apărut astfel, perspectiva menţinerii la un nivel ridicat al deficitului public american. La fel s-a întâmplat şi cu ratele dobânzilor, ceea ce a condus la un exces de acordare de credite în USD.

În concluzie, echilibrul valutar se impune a fi înfăptuit în aşa fel încât să permită realizarea importurilor de materii prime, servicii, tehnologii etc. cu un consum optim de valută.

În acord directă cu echilibrul financiar – valutar se găsesc și categoriile de lichiditate și solvabilitate internațională. În unele perioade s-a pus semnul egalității între aceste două categorii deși, din punct de vedere al structurii și al rolului lor, acestea diferă atât pe plan extern, cât și pe plan intern [13 pag. 77,81,119].

Lichiditatea se regăsește în literatura de specialitate sub mai multe forme și accepțiuni.

Astfel, într-o primă accepțiune, lichiditatea reprezintă acel indicator statistic care arată poziția economică a țărilor pe plan internațional prin disponibilitățile și rezervele de aur și devize care pot asigura îndeplinirea obligațiilor de plată în străinătate, de unde deducem că, gradul de lichiditate al unei țări va raportat la rezervele de aur și valută și la valoarea importurilor.

Într-o altă interpretare, lichiditatea internațională este transpusă ca fiind ansamblul mijloacelor de plată de care dispune o țară, în străinătate, care pot fi ușor și imediat

transformabile în bani, indiferent dacă aceste mijloace sunt deținute de banca centrală sau de alte bănci ori de persoane fizice din acea țară.

În această interpretare, structura lichidității internaționale este următoarea:

a) rezerva monetară internațională ce este deținută de autoritatea monetară centrală, include:

- depozite de aur, rezervele valutare, (alcătuite din valute și devize convertibile), DST, poziția creditoare față de Fondul Monetar Internațional, rezerva care se află permanent la dispoziția țării respective, necondiționat și nelimitat.

Fiecare dintre aceste componente a rezervei monetare internaționale se formează prin operațiuni specifice. Astfel, aurul monetar provine din achiziționările Băncii Naționale din producția internă a țării sau de pe piața internațională a aurului, precum și din alte surse.

Rezerva valutară reprezintă partea cea mai importantă a rezervei monetare internaționale, valutele și devizele convertibile rezultând în urma operațiunilor din balanța de plăți (exporturi mai mari decât importurile, primiri de fonduri financiare și de credit, transferuri) și din operațiunile de cumpărare de pe piața valutară. Pe plan internațional, rezerva valutară a fiecărui stat reprezintă un indicator foarte important, datorită faptului că prin acesta, se caracterizează economia națională din punct de vederea a credibilității financiare și economice. Astfel, se consideră un nivel corespunzător pentru rezerva valutară acel nivel care poate acoperi nivelul importului țării respective pentru o perioadă de 3-5 luni.

O problemă deosebit de importantă care se pune în gestionarea rezervei valutare o constituie asigurarea unei structuri pe tipuri de valute cât mai echilibrate, în vederea evitării la maximum a efectului de devalorizare generală a rezervei.

Ca atare, în majoritatea cazurilor, rezervele valutare cuprind cu precădere valutele liber utilizabile (dolarul american, euro, lira sterlină, yenul japonez). Scopul primordial pentru care un stat își constituie rezerve valutare este determinat de necesitatea de a dispune, atunci când situația o va impune, de capacitatea rapidă de achitare a obligațiilor valutare, utilizându-se operațiunile de plată internaționale doar după ce au fost utilizate toate celelalte metode de încasare a contravalorii exportului, contractarea de credite comerciale și bancare, accesarea de fonduri financiare, precum și atragerea de fonduri de pe piața internațională de capital.

Făcând o sinteză a celor prezentate mai sus, vom observa destinațiile rezervei valutare și anume:

- posibilitatea de a acoperi deficitul balanței de plăți, prin procesul de echilibrare a acesteia utilizându-se operațiile de tip monetar (încasări din rezerva valutară pentru plăți în afara țării);

- o acțiune pe piața valutară pentru susținerea cursului monedei naționale în raport cu celelalte monede;
- necesitatea asigurării bonității economiei naționale pe piața financiar-monetară internațională.

Un procedeu ce trebuie avut în vedere este acela că, pe parcursul perioadei de păstrare rezerva valutară prezintă riscul de a înregistra pierderi de valoare prin devalorizarea sumelor bănești ce se află în componența sa, drept pentru care, concomitent cu asigurarea unei baze optime pe categorii de valute, trebuie procedat și pe linia investirii temporare a disponibilităților în valută, fie sub tiparul depozitelor la vedere, fie sub tiparul unor credite pe termen scurt.

Disponibilul în DST provine din elaborarea Fondului Monetar Internațional și repartizările sale gratuite către țările membre, precum și din încasările anterioare pentru operațiuni de creditare în cadrul mecanismului Drepturilor Speciale de Tragere.

Creanțele asupra Fondului Monetar Internațional ale unui stat sunt alcătuite din vărsămintele în plus la Fondul Monetar Internațional, peste cota de participare a țării respective realizate în moneda proprie, în proporție cu disponibilitățile Fondului Monetar Internațional în aceeași monedă.

b) *mijloacele de plată internaționale și activele internaționale* avute de bănci și alte instituții financiare din țară, cu condiția ca acestea să poată fi transformate în valută.

În grupa mijloacelor de plată internaționale regăsim: depuneri pe librete de economii, depunerile bancare la vedere sau pe termen scurt, bonuri de tezaur, acțiuni, obligațiuni, facilități de credit aprobate și neutilizate, toate acestea fiind exprimate în valută.

Din grupa activelor cuprinse în structura lichidității internaționale fac parte atât activele reale (aurul) cât și activele financiare (diverse valute, titluri de valori și creanțe).

Lichiditatea internațională se poate defini într-o accepțiune restrânsă ca provenind din rezervele de mijloace de plată străine de care o țară are nevoie pentru a face față unor fluctuații temporare ale veniturilor și cheltuielilor externe.

În contextul prezentat, elementele structurale ale lichidității internaționale sunt următoarele:

- rezervele monetare internaționale (sau rezerva valutară) ce se află la Banca Centrală;
- creditele internaționale ce sunt acordate de organismele internaționale;
- facilitățile temporare ce sunt acordate de către băncile centrale, pe baza acordurilor dintre state.

Instabilitatea macroeconomică – fenomen ciclic, generat de legile dezvoltării economice.

Dezvoltarea economiei mondiale în ultimul secol și jumatate a generat acumularea unor experiente specifice precum și dezvoltarea unor teorii economice în raport cu evoluțiile din mediul economic și social. Chiar dacă acumulările sunt remarcabile iar contribuția acestora la stabilitatea economiei și cresterea performanțelor în domeniu este de necontestat, nici o teorie economică nu a reușit să elimine fenomenele de instabilitate în economie. Economia unui stat sau a unui grup de state (Uniunea Europeană) este influențată de o multitudine de factori endogeni și exogeni, mulți dintre ei cu acțiuni contradictorii, așa cum am exemplificat în prezentul capitol, astfel încât, ciclicitatea fenomenelor economice este un start de la care se pleacă atunci când elaborăm strategii de dezvoltare sau studiem evoluția și tendința în economie.

Pentru a înțelege mecanismele instabilității economice și cum pot fi acestea utilizate într-o masură cât mai mare pentru a influența rezultatul economic, trebuie să ne întoarcem la bazele ciclului economic. Ciclul economic este reprezentat prin perioada de timp de la începutul unei crize economice până la începutul altei crize economice. Acest fenomen reprezintă fluctuația nivelului activității economice agregate, ce se măsoară de regulă prin PIB.

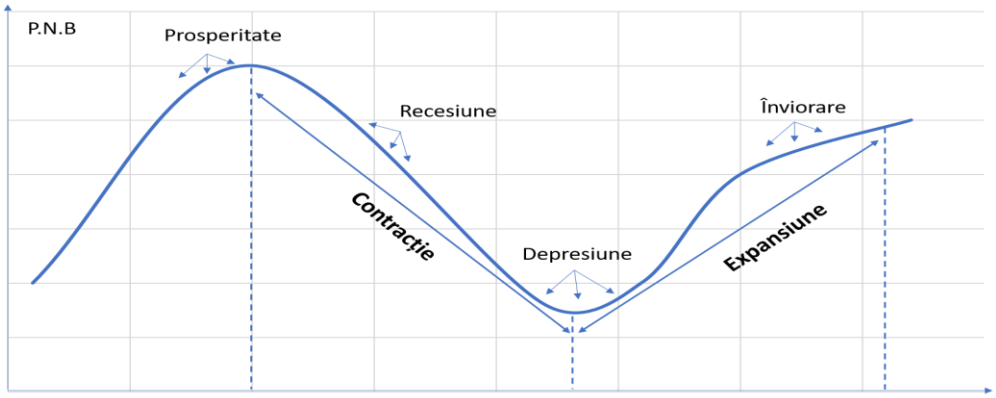


Fig.1.1. Ciclicitatea evoluției activității economice

Sursa: http://www.scritub.com/economie/Instabilitatea-macroeconomice1711723108.php

Plecând de la aceste premise demonstrate teoretic și practic în evoluția economiei mondiale, indiferent de structura funcțională a acesteia (capitalistă, comunistă sau pseudocapitalistă- cea Chineză), se pot identifica anumite pârghii de atenuare a ciclurilor economice fără a ne propune situația ideală în care o economie să fie doar de prosperitate sau expansiune. În lucrarea de față au fost identificate și propuse o serie de soluții pentru atingerea acestui obiectiv. Opinăm că, în contextul unei economii mondiale din ce mai globalizate, tehnologizate și cu o viteză de transformare structurală extraordinară, se impune identificarea unor direcții de acțiune inovative, adaptate ciclului schimbărilor și evoluției societății umane, și anume:

- reglementări globale și unitare ale fluxurilor de capital (reguli comune și echilibrate);

- intervenția minimă a statului și încurajarea competiției prin politici adecvate;
- evitarea măsurilor prociclice;
- mijloace inovative de taxare a activităților economice puternic tehnologizate pentru a preveni concentrările exacerbate de capital cu efecte sociale majore (introducerea unor taxe sau contribuții de asigurări sociale pentru roboții industriali ce elimină forța de muncă);
- sisteme educaționale moderne care să sprijine respecializarea/adaptarea rapidă a forței de muncă la schimbările profunde din activitatea economică.

1.2. Balanța de plăți externe - instrument de analiză macroeconomică și de reflectare a echilibrului valutar

Conform definiției FMI[14] Balanţa de plăţi externe este o prezentare integrată, sub formă contabilă, a tuturor fluxurilor financiare şi monetare reale, care se intervin în decursul unui interval de timp, de regulă un an, între rezidenții unei economii și partenerii externi, indiferent de forma acestora.

Sunt consideraţi rezidenţi agenţii economici naţionali sau străini, persoane fizice sau juridice, care trăiesc şi desfăşoară activităţi în mod obişnuit şi permanent în cadrul unei ţări, inclusiv filialele şi sucursalele companiilor străine. Din această categorie sunt excluse ambasadele, consulatele, instituţiile internaţionale şi reprezentanţii acestora (incluse în categoria de nerezidenţi).

Diferenţierea dintre două categorii de operatori economici are în vedere accepţiunea economică a rezidenţei: centrul principal de interese sau de activitate.

La baza elaborării balanţei de plăţi externe stă conceptul de tranzacţie internaţională, prin aceasta înţelegându-se crearea, transformarea, comercializarea, transferul sau stingerea unei valori economice în relaţiile unei economii cu restul lumii.

Balanţa de plăţi externe face referire la acele operaţiuni desfăşurate de către rezidenţii ce acţionează în cadrul teritoriului economic. În acest context trebuie observat faptul că teritoriul economic nu coincide întotdeauna cu teritoriul naţional, putând fi mai restrâns sau mai extins. [15, pag 233-237]

În balanţa de plăţi externe se înregistrează două mari categorii de fluxuri: fluxurile reale şi fluxurile financiare apărute între rezidenţi şi nerezidenţi. Momentul înregistrării acestor fluxuri în balanţă este stabilit în funcţie de momentul transferului de proprietate între rezidenţi şi nerezidenţi.[16]

Fiind un tabel de sinteză detaliat pe conturi şi subconturi analitice realizat pe o anumită perioadă, balanţa de plăţi facilitează compararea sub raport cantitativ şi calitativ a schimburilor reale şi financiare ale unei ţări cu străinătatea.

Balanţa de plăţi nu reprezintă doar o înregistrare descriptivă a unor operaţiuni comerciale sau financiare, ci ea furnizează elemente de diagnostic ce facilitează evaluarea avantajelor şi dezavantajelor pe care fiecare stat le deține.

Din analizarea balanţei de plăţi externe şi a soldurilor conturilor acesteia se pot trage o serie de concluzii cu privire la competitivitatea externă a economiei naţionale, în special în ceea ce priveşte comerţul cu bunuri şi servicii.

Pe baza balanţei de plăţi se poate determina poziţionarea investiţională internaţională a unei economii care arată sintetic poziţia net-debitoare/creditoare a unei ţări, precum şi gradul de atractivitate al mediului de afaceri intern pentru investitorii rezidenţi şi nerezidenţi.

Oferind posibilitatea analizei raporturilor de schimb la nivel macroeconomic, balanţa de plăţi se constituie ca un instrument important în modelarea şi coordonarea politicilor comerciale externe. Atunci când apare un dezechilibru cronic la nivelul balanţei comerciale, teoretic, acesta poate fi redus printr-un pachet de măsuri de natură fiscală, şi anume: creşterea taxelor vamale, facilităţi fiscale pentru investitorii străini, subvenţii, credite preferenţiale, sau, de natură comercială prin acțiuni de promovare şi stimulare a exporturilor. Valoarea echilibrului valutar este reprezentată de procentul creditelor primite pentru realizarea acestuia, în sensul în care un procent scăzut arată un potențial puternic al ecilibrului. Echilibrul valutar trebuie să încurajeze importul de materii prime, servicii, produse cu valoare adăugată mică ce pot fi utilizate în economie pentru potențarea acesteia și stimularea dezvoltării economiei în sensul creșterii valorii adăugate în economia internă.

În economia naţională a unui stat, punctul de sprijin financiar-monetar al economiei este reprezentat de balanţa de plăţi externe. În cadrul balanței de plăți externe, se utilizează fluxuri şi stocuri, urmărindu-se evoluțiile economice pe o perioadă de timp, în cadrul unui interval de referinţă.

În contextul tranzacțiilor economice internaţionale, balanţa de plăţi externe constituie mediatorul de îndrumare a politicii externe a respectivului stat, precum şi a politicilor celorlalte state în relație cu acesta.

Balanţa de plăţi reprezintă capacitatea economică a statului respectiv, gradul şi complexitatea tranzacţiilor sale economice cu statele partenere, intensitatea economiei naţionale, credibilitatea economiei unui stat în raport cu celelalte state.

Formele balanței de plăți pot fi:

- Balanţa de plăţi globală (ce include acele rezultate economice în concordanţă cu toate celelalte state partenere);
- Balanţa de plăţi regională (este acea balanță care face referire la un grup de state);

- Balanţa de plăţi bilaterală (balanța care expune relația economică cu un alt stat);
- Balanţa de plăţi program (conține acele surse de finanțare și necesarul de valută ce poate fi utilizat de autorități prin aplicarea politicilor comerciale curente, pentru un interval anual). În acest program sunt calculate necesităţile anuale ce au fost prevăzute pentru investiţii şi pentru consum, precum şi disponibilităţile ce au fost previzionate a se realiza din surse ce au un caracter regulat, și anume din export și/sau investiţii străine. Rezultatul acestui tip de balanță program pune în evidențiază deficitele ce vor fi finanțate din creditele externe.
- Balanţa de piaţă cuprinde doar acele tranzacţii ce au legătură cu piaţa valutară pe o perioadă scurtă, de regulă, pe trimestru. În activul balanței se înregistrează ofertele de mijloace de plată străine în concordanță cu solicitările de mărfuri şi servicii la export precum şi cu previziunile de încasări din donaţii străine, acţiuni, tranzacţiile autonome ce vor genera încasări efective în valută în perioada respectivă. În pasivul balanței se înregistrează cererile de valută ce sunt înaintate de importatori, cererile de valută ale investitorilor, donatorilor și tranzacţiile autonome care impun plăţi în valută.

  Balanţa de conturi conține toate acele operaţiuni de decontări internaţionale deținute de un stat ce se derulează sau ce urmează a se derula într-o perioadă de timp.

Balanța de conturi se regăsește sub diferite forme și anume:

- balanţa de conturi dinamică este realizată pentru intervale de timp de până la un an şi cuprinde totalitatea creanţelor şi obligaţiilor de plată ce provin în urma desfășurării schimburilor comerciale, din prestarea de servicii şi din alte activitități economice cu străinătatea, ce au apărut în perioada la care se face referire, inclusiv cele restante din intervale de timp anterioare exigibile în perioada curentă, ce au fost achitate până la data întocmirii balanţei;
- balanţa de conturi statică este compusă din suma creanţelor şi obligaţiilor internaţionale de plată prezentă la un moment dat, indiferent de termenul de exigibilitate.

În contextul în care balanţa de conturi dinamică coincide cu balanţa de plăţi externe dintr-o perioadă expirată, balanţa de conturi statică reprezintă sumă creanţelor şi obligaţiilor de plată în relaţiile cu străinătatea, neachitată, existentă la un moment dat, indiferent de data la care urmează a se achita.

Operațiunile ce sunt reprezentate în balanţa de plăţi externe sunt definite ca fiind o serie de termeni sau expresii având un specific tehnic, prezentate în continuare:

- transferuri comerciale care reflectă procurarea de către un partener a unei valori economice în contrapartidă cu o valoare în concordanță cu cadrul operaţiunii cu mărfuri, servicii, venituri, profituri, dobânzi ;

- schimburi referitoare la livrarea de către un partener a unei valori economice fără a primi în schimb o valoare echivalentă (ajutoare, moşteniri, donaţii);

- migrările de persoane dintr-o economie în altă economie cu totalitatea activelor şi pasivelor de care dispun;

- schimburile prognozate dar care nu au la bază fluxuri reale;

- *spaţiul economic* al unui stat în care se desfăşoară tranzacţiile; este altul decât teritoriul ce este delimitat de graniţele statului. Pot exista zone ale teritoriului economic dincolo de graniţele ţării respective, dar şi anumite zone economice străine aflate în interiorul statului (zonele libere – sunt acele spaţiu în care instituţiile sau companiile străine sunt autorizate să funcţioneze cu anumite scutiri sau facilitări vamale şi fiscale).

- *noţiunea de rezident* este utilizată, din viziunea valutară, ca un mijloc de deosebire între anumite varietăţi de persoane fizice şi juridice. Acesta include persoanele fizice, reprezentate de cetăţenii ţării respective, dar şi de persoanele juridice autorizate să desfăşoare activităţi lucrative în statul respectiv. Noţiunea este utilă deoarece operaţiunile valutare validate de băncile centrale ale fiecărui stat sunt expuse în cuprinsul balanţei de plăţi externe şi sunt doar acele operaţiuni ce au loc între un rezident şi un nerezident.

- *noţiunea de evaluare şi noţiunea de moment de înregistrare* face referire la estimarea fluxurilor ce sunt înregistrate în balanţa de plăţi externe şi se execută la preţul pieţei, adică în expresie bănească, pe care un eventual cumpărător este dispus să o plătească în vederea cumpărării unui bun sau serviciu de la un potenţial vânzător, în contextul în care cele două părţi sunt independente şi nu sunt utilizate alte principii în afară de cele comerciale; data înregistrării acestor tranzacţii este data la care se efectuează schimbul de proprietate, şi nu data la care se achită contravaloarea bunurilor sau serviciilor.

- *sistemul dublei înregistrări* este folosit la elaborarea balanţei de plăţi externe. Tranzacţiile sunt redate prin două fluxuri de sens opus având aceeaşi valoare. În acest context, suma intrărilor pozitive trebuie să fie identică cu suma intrărilor negative (ieşiri), soldul net al balanţei de plăţi externe este totdeauna zero.

În poziţiile din balanţa de plăţi sunt reflectate mărimile valorice al următoarelor varietăţi de activităţi financiar-valutare internaţionale:

- activitatea economică ce este materializată în activităţile de import sau export de bunuri şi servicii;

- activitatea financiară reflectată în transferuri de capitaluri pe termen lung;

- activitatea de creditare reflectată în activităţile ce cuprind mişcările de capitaluri pe termen scurt;

- activitatea monetară ce necesită transferul unor sume în devize sau valute.

Balanţa de plăţi externe este echilibrată cu ajutorul celor patru varietăți de activităţi. Calitatea de balanţă activă sau pasivă este recunoscută datorită rezultatului activității de echilibrare.

Balanţa este activă în situația în care veniturile (încasările) sunt mai mari decât cheltuielile şi pasivă în situația când veniturile sunt mai mici în raport cu cheltuielile.

În contextul în care avem balanţa activă, înseamnă că închiderea s-a realizat pe plus, iar în cazul în care avem balanţă pasivă ne confruntăm cu un deficit. Procentul cel mai semnificativ în ceea ce privește dezechilibrul unei balanţe de plăţi are cauză principală dezechilibrul dintre schimburile comerciale.

Pentru a se putea asigura o compatibilitate internaţională, structura simplificată a balanţei de plăţi externe trebuie să conțină următoarele elemente:

- contul curent ($A + B + C$) ce cuprinde Bunuri şi servicii, bunuri FOB - Free On Board (export/import), venituri, transferuri curente;
- contul de capital şi financiar (A+B) având în componență contul de capital, contul financiar, investiţiile directe, investiţiile de portofoliu, alte investiţii de capital, rezerva oficială, conturi în tranzit, conturi de barter, precum şi active de rezervă;
- erori şi omisiuni.

Necesarul de finanţare al unei economii se identifică raportându-ne la deficitul de resurse generat de derularea activităţilor persoanelor juridice şi fizice din statul respectiv. În contextul în care o economie are un consum peste ceea ce produce sub formă de venituri, are economii mai mici decât investiții, ori autoritățile statului cheltuie mai mult decât încasează, apare deficitul.

Deficitul se poate acoperi fie prin emisiune monetară (această strategie este considerată a fi o politică inflaţionistă) fie prin atragerea de credite externe de pe piața internațională.

Operaţiunile reflectate în balanţa comercială se bizuie atât pe estimarea exporturilor şi importurilor, cât şi pe decontarea acestora şi reprezintă eficienţa activităţii de import sau export la momentul la care se realizează balanţa.

Particularitățile cele mai semnificative ale evaluării operaţiunilor de export sau import ce sunt reprezentate în balanţa comercială sunt:

I. EXPORT

În practică se utilizează două tipuri de evaluări:

- evaluare internă ce stabilește contravaloarea la care se va produce bunul pentru export inclusiv vânzarea acestuia către clientul extern.

- evaluarea externă ce stabilește prețul produsului, exprimat în valută şi este înscris în contractul internaţional.
- metodele de decont ale exportului constau în asigurarea siguranţei încasării valutei obținute din export şi implicarea unor costuri cât mai reduse atunci când sunt utilizate.
- eficienţa exportului este un element primordial al operațiunilor economice de acest gen și este confirmată de raportul efort/efect, adică contingența dintre prețul intern complet de export şi preţul extern în valută.

Indicatorii de eficienţă sunt comparaţi cu cursul de schimb al monedei naţionale și valuta în care se decontează exportul.

Indicatorii de urmărire a eficienţei exportului

a) cursul de revenire la export

$$CR_{export} = \frac{PRET_INTERN_COMPLET_DE_EXPORT}{PRET_EXTERN} \quad (21)$$

b) aportul valutar Av

$$A_V = PRET_EXTERN_IN_VALUTA - M \rightarrow (22)$$

Pret în valută al materiilor prime, materialelor, forţei de muncă (22)

c) rata aportului valutar

$$R_{av} = \frac{PRET_INTERN_COMPLET_DE_EXPORT(moneda_nationala) \cdot M(monedă_națională)}{PRET_EXTERN(valuta) \cdot M(valuta)} \quad (23)$$

Importanţa eficienței se reflectă în modul în care munca vie este încorporată în produsul trimis la export și în valoarea de piață a produsului recunoscută internațional. Eficiența activității de export se reflectă într-un curs de revenire al aportului valutar care trebuie să fie cât mai scăzut.

II. IMPORT

1) În practică se utilizează două tipuri de evaluări:

- evaluarea externă ce este reprezentată de preţul de import în valută);
- evaluarea internă ce redă preţul de vțnzare pe piaţa internă a produsului ce va fi importat.

2) Decontarea importului este recomandat a se efectua prin instrumente de plată cât mai puţin costisitoare care să permită flexibilitate şi viteză în utilizarea resurselor valutare obținute de către importator.

3) Eficienţa importurilor se va calcula prin raportul invers dintre efectul obţinut şi efortul depus – comparându-se preţul de valorificare pe piaţa internă a produsului importat cu preţul în valută ce se va achita la import.

Un curs de revenire la import mai ridicat decât cursul de schimb al monedei naţionale în concordanţă cu aceeași valută, reprezintă un import eficient. Această interpretare este aproximativă deoarece, preţul de valorificare la intern este influenţat de comisioanele ce sunt practicate de intermediari, de adaosul comercial şi nivelul de fiscalitate al statului.

Privită în ansamblu, balanţa de plăţi trebuie să fie întotdeauna echilibrată, activul fiind egal cu pasivul, astfel respectându-se principiul dublei înregistrări.

În mod frecvent, termenii de balanţă de plăţi excedentară (activă) sau de balanţă de plăţi deficitară (pasivă), sunt folosiți doar la nivel declarativ, în realitate este vorba de un dezechilibru la nivelul unor plăţi din balanţa de plăţi (balanţa comercială, contul curent, contul de capital şi financiar).

Deficitul înregistrat în balanţele de plăţi externe oglindește o lipsă de competitivitate pe plan extern sau o ieşire masivă de capitaluri străine sau autohtone ca urmare a deteriorării climatului de afaceri.

Un rol esențial îl are în acest sens soldul balanţei comerciale şi al contului curent. Dezechilibrele din balanţa de plăţi externe se pot reflecta asupra economiei interne, generându-se perturbaţii pe piaţa valutară (soldul balanţei comerciale poate influența atât aprecierea cât și deprecierea monedei naţionale), pe piaţa monetară, pe piaţa creditului, pe piaţa de capital etc.; în acest context o balanţă deficitară poate reduce bonitatea respectivei țări pe plan internaţional, diminuându-se încrederea pe care o au creditori internaţionali în ceea ce privește capacitatea ţării de a-şi putea onora obligaţiile de plată ce-i sunt atribuite.

Factorii care influențează major aceste dezechilibre în balanţa de plăţi externe pot fi endogeni sau exogeni.

Factori endogeni:

- reducerea într-o manieră semnificativă a exporturilor, fapt ce se poate datora calamităţilor naturale sau a evenimentelor rezultate în urma revoluţiilor, războaielor civile;
- maximizarea importurilor pe fondul unor cereri interne intense;
- reducerea exporturilor generată de acoperirea insuficientă a cererii interne;

- competitivitate externă scăzută la produsele autohtone (calitate scăzută, preţuri ridicate);
- gradul de prelucrare al exporturilor în scădere;
- climat de afaceri intern deteriorat;
- stimularea insuficientă a exporturilor;
- politică comercială ineficientă (tarifară/netarifară);
- economia naţională structurată pe ramuri.

Factorii exogeni au o însușire conjuncturală şi o operație greu de îndepărtat fără ajutorul şi sprijinul statului. Aceștia pot fi enumerați ca fiind:

- produsele cu pondere mare în structura comerţului exterior au preţuri mondiale dereglate;
- politica comercială a altor state atât cea tarifară, cât şi cea netarifară;
- dezavantaje competitive ;
- dereglarea fluxurilor comerciale zonale ca urmare a unor conflicte sau dispute comerciale internaționale;
- condiții restrictive privind cantitățile de produse introduse în piață, ridicarea nivelului de taxare a operațiunilor vamale sau de altă natură în potenţialele țări importatoare, aspecte care pot genera limitarea sau chiar renunțarea la anumite importuri din aceste state.
- scăderea intrărilor de valută determinată de fluctuaţiile cursului de schimb;
- utilizarea unor factori psihologici de influențare a pieței precum şi mişcările speculative de bursă – pot influența situaţia monedei naţionale, evoluțiile negative ale cotaţiei şi corelaţiile dintre preţurile interne şi externe.

Echilibrul balanţei generale de plăți se poate obține prin compensarea soldurilor active din relaţia cu unele ţări, cu soldurile pasive din relaţia cu alte ţări, utilizându-se aceeași metodă de plată. Reducerea soldului pasiv este deziderатul fiecărui stat, principalele tipuri de operațiuni prin care se poate atinge acest obiectiv fiind următoarele:

- susținerea producţiei, prin valorificarea superioară a acesteia pe piaţa externă, în vederea creșterii preţurilor la export şi a veniturilor valutare covertibile;
- emiterea unor politici economice ce sunt orientate spre acele investiții care pot atrage capitaluri străine;
- emiterea de obligaţiuni pe piaţa externă de capital ce sunt amortizate pe termen lung;
- primirea de credite de la organisme financiar-valutare internaţionale;
- stimularea creşterii creditelor guvernamentale;

- renegocierea termenelor de plată a unor credite;
- valorificarea unor rezerve strategice naționale, fiind o măsură extremă.

În literatura de profil, echilibrul balanţei de plăţi poate fi redat de echilibrul economic general, sau se poate obţine prin avansarea unor politici macroeconomice privind folosirea unor tehnici de echilibrare specifice.

În cazul promovării politicilor macroeconomice nu este necesară intervenţia statului pentru a asigura echilibrarea balanţei de plăţi deoarece, se consideră că aceasta se va echilibra în contextul echilibrului economic general. Unul dintre mecanismele care ajută la ajustarea automată a balanţei de plăţi externe este mecanismul preţurilor. Acest mecanism al preţurilor demonstrează adaptarea automată a unor dezechilibre apărute în balanţa comercială (exporturi < importuri).

Mecanismul este un procedeu simplu: un deficit în balanţa comercială va atrage după sine o micșorare a masei monetare ce se află în circulaţie.

Teoria cantitativă a banilor preconizează că o diminuare a masei monetare va provoca o micșorare a preţurilor. Această micșorare a preţurilor va stârni un impuls pentru exporturi şi o piedică pentru importuri.

Condiţia esențială a unui astfel de procedeu este ca, proporția valorică dintre monede (cursul de schimb) să nu suporte schimbări semnificative, putându-se ajunge la o depreciere acutizată. O echilibrare automată a balanţei de plăţi se va putea realiza şi generată de faptul că deflaţia produsă de micșorarea masei monetare aflate în circulaţie va atrage după sine o creştere a necesității de fonduri în economie, care, implicit, va duce la o majorare a dobânzilor.

Tentați de dobânzile mai mari acordate, investitorii străini îşi vor dirija capitalurile către această piaţă, fapt ce va conduce la o reechilibrare a balanţei de plăţi. Acest procedeu de ajustare automată este cunoscut sub denumirea de finanţare compensatoare, diferenţialul de dobândă fiind constituentul care reechilibrează balanţa de plăţi (dezechilibrul din balanţa comercială este compensat de un aport suplimentar de fluxuri financiare externe).

O teorie ce mai poate fi abordată este cea a echilibrului prin venituri care confirmă că există procedee interne de corectare a dezechilibrelor externe cum ar fi ,,nivelul veniturilor sau gradul de folosire a forţei de muncă,,.[2, 4,7]

În opinia autoarei, în prezent, o mare parte dintre aceste teorii nu-şi mai găsesc aplicabilitatea în domeniul practic, procedeele economice devenind foarte complexe (și anume ajustarea BPE prin preţuri nu se mai poate produce în condiţiile în care masa monetară nu mai este corelată cu nivelul activelor de rezervă).

Concluzionând, în actualele condiții în care peste 60% din regimurile valutare se întemeiază pe flotarea liberă a cursului de schimb, echilibrarea automată a balanţelor de plăţi este foarte greu de realizat, statul având un rol corectiv important în reglarea deficitelor externe.

Specialiştii din domeniu susţin că, demersul statului în economie are ca obiectiv atingerea unei stări generale de echilibru ce se focalizează pe două direcţii principale, şi anume: folosirea eficientă a forţei de muncă și stabilitatea prețurilor.

Echilibrarea balanţei de plăţi este un subiect complex şi dificil de împlinit, în cele mai multe cazuri intervenţia statului are în vedere păstrarea unui echilibru care afectează interesele celorlalte state partenere.

În actualitatea economică, balanța de plăți a devenit un instrument care furnizează o multitudine de informații indispensabile pentru analizarea situației economice din toate țările lumii.

În balanța de plăți își găsesc finalitatea în expresie valorică toate activitățile economice și tehnico-științifice, ca și alte relații pe care un stat le poate avea cu alte state.

Componența balanței de plăți externe este diferită de la o țară la alta, însă, în principiu, în aceasta se regăsesc posturile care exprimă raporturile cu exteriorul, urmărite de Fondul Monetar Internațional care, periodic solicită fiecărui stat fie un exemplar al balanței, fie anumiți indicatori financiari de analiză.

Întrucât la Fondul Monetar Internațional sunt afiliate peste 150 de țări membre, în vederea coordonării activității valutare și financiar-monetare s-a încercat elaborarea unei scheme unice de balanță.

Principalele modalități de atragere de fonduri de către sistemul valutar-financiar se concretizează în: plasarea directă de capital, plasarea de titluri de plată în altă economie, cotizații plătite la instituții internaționale, plata primelor de asigurare, plata dividendelor, plăți de dobânzi, și retrageri de capital.

La toate acestea, pot fi adăugate fondurile provenite din activitatea de creditare internațională, prin intermediul căreia se pun în mișcare fonduri și mijloace de plată, atât pentru stimularea comerțului internațional, cât și pentru transferurile particulare, prin intermediul cărora au loc mișcări de valute. Aceste demersuri mijlocesc schimburile economice, obținându-se elemente ce se găsesc oglindite în balanța de plăți externe a fiecărui stat.

Statul are la dispoziție politici care pot fi folosite pentru a ajusta deficitele din balanţa de plăţi externe. Acestea pot fi redate astfel:

- Politici monetare reprezentate de rate de dobândă, operaţiuni pe piaţa liberă desfăşurate de banca centrală, rezerve bancare obligatorii.

- Politicile bugetare, reprezintă acele politici care au în vedere creşterea veniturilor ce provin din impozite şi taxe, această operațiune realizându-se cu ajutorul unei fiscalități sporite sau cu ajutorul colectării fondurilor datorate statului şi prin reducerea cheltuielilor bugetare. Cu ajutorul acestor politici se limitează mărimea deficitului bugetar intern, având finanţare externă din fonduri împrumutate (mai ales în cazul ţărilor în curs de dezvoltare). În același context, deficitele sunt finanţate în sistem inflaţionist prin emisiune de monedă, fapt ce poate cauza extrem de mult exporturilor, deteriorând şi mai mult deficitul contului curent. [17, pag.231-235]
- Demonetizarea cursului de schimb face parte din politica monetară având ca și consecință directă stimularea exporturilor şi demobilizarea importurilor.
- Stabilirea de bariere tarifare şi netarifare în direcția importului având rol de a limita cantitativ importurile.
- Reechilibrarea balanţei comerciale se poate realiza prin procesul de stimulare şi promovare a exporturilor.
- Subvenționarea deficitelor din Balanța de Plăți Externă fac referire la capacitatea de a se acoperi un deficit comercial cu ajutorul unui credit extern acordat în baza unor cursuri de schimb stabile.
- Atragerea investițiilor străine directe şi de portofoliu pot contribui la reechilibrarea balanţei de plăţi prin capitalul străin congestionat în economie, care generează micșorarea cererii de valută și sprijinirea cursului, pe fondul unei balanțe comerciale deficitare.

Moneda națională și balanța externă de plăți se influențează reciproc:

- Pentru gestionarea balanţei de plăți externe (activă sau pasivă) se folosesc metode de echilibrare a acesteia, prin întrebuințarea cărora este influențat cursul de schimb.
- Fluctuațiile cursului valutar se reflectă în evoluția prețurilor și generează implicit creșterea sau scăderea profitabilității tranzacțiilor internaționale.

Condițiile în care se poate echilibra balanța de plăți a unui stat influențează cursul valutar sunt:

- compensarea în condiţii de deficit, se realizează prin apelarea la finanțări externe, utilizarea rezervelor valutare sau prin modificarea masei monetare interne. Aceste metode generează scăderea încrederii deținătorilor de monedă națională întrucât apare riscul incapacității acoperirii cu produse a cererii externe și în consecință apare deprecierea cursului de schimb;

- echilibrarea în condiţii de excedent, pe baza încasării sumelor reprezentând contravaloarea mărfurilor exportate. Situația generează încredere în potențialul economic al statului și anume din partea agenților economici externi care sunt stimulați să facă investiții, cursul de schimb al monedei naționale fiind marcat favorabil.

O metodă considerată a fi eficientă în ceea ce privește echilibrarea balanței de plăți externe o reprezintă creșterea venitului național combinată cu stimularea exporturilor.

Teoria multiplicatorului a lui J. M. Keynes [9], susține că investițiile vor aduce totdeauna o creștere mai mare a venitului național decât majorarea cheltuielilor. Mai mult, creșterea cheltuielilor va genera presiune asupra balanței de plăți.

În opinia autoarei teoria multiplicatorului ar trebui aplicată mai ales în perioadele de creștere economică, atunci când există resurse.

Accesul la creditare pe piața internațională în condiții favorabile este determinat substanțial de conjunctura balanței de plăți externe stabilind raționamente durabile în ceea ce privește negocierea condițiilor de finanțare.

Dezvoltarea cadrului conjunctural al balanţei de plăţi externe pe o perioadă îndelungată de timp este un reper esențial în identificarea tendințelor majore de evoluție a economiei statului respectiv.

O serie de concluzii formulate în prezentul capitol, cu privire la interpretarea situației economice a unui stat precum și a metodelor de identificare a tendințelor generale de dezvoltare pe baza datelor din balanța de plăți externă, pot fi aplicate și în analiza principalelor evoluții economice ale Republicii Moldova cu rezultate interesante:

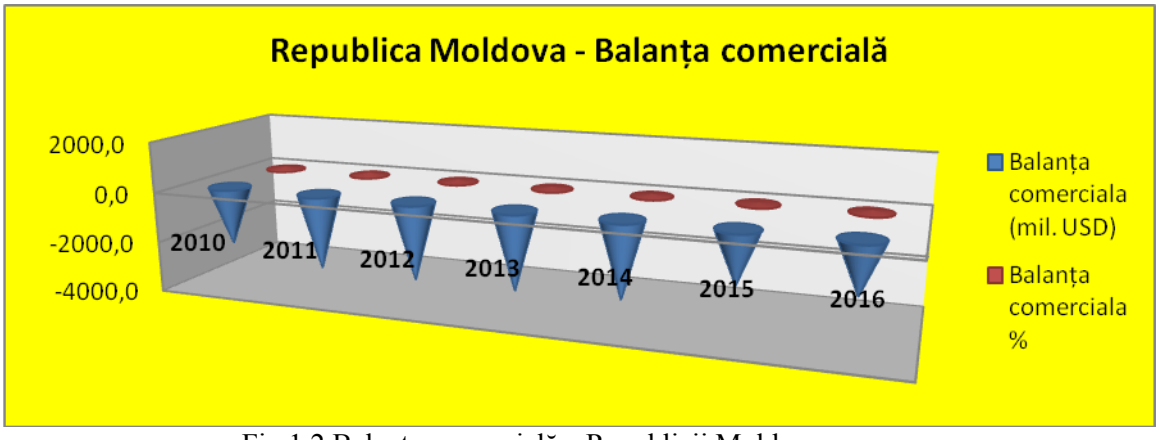


Fig.1.2 Balanța comercială a Republicii Moldova

Sursa : prelucrare proprie după datele obținute de la http://statbank.statistica.md

O balanță comercială cu evoluție constant negativă are potențialul de a genera efecte negative în economie. Este de remarcat totuși trendul de reducere a deficitului balanței de plăți

cu proape 30% în perioada 2013-2016. Acest rezultat, conjugat cu ușoara creștere a altor indicatori (PIB și PIB/locuitor) sunt elementele unei potențiale îmbunătățiri a performanțelor economice ale Republicii Moldova. Un argument în favoarea acestei tendințe îl reprezintă și reorientarea trendului comerțului exterior al Republicii Moldova de la exportul direcționat spre CSI, la un export tot mai susținut spre statele membre UE a căror economie, bazată pe principii de competitivitate economică, pot influența pozitiv evoluțiile din economia Moldovei.

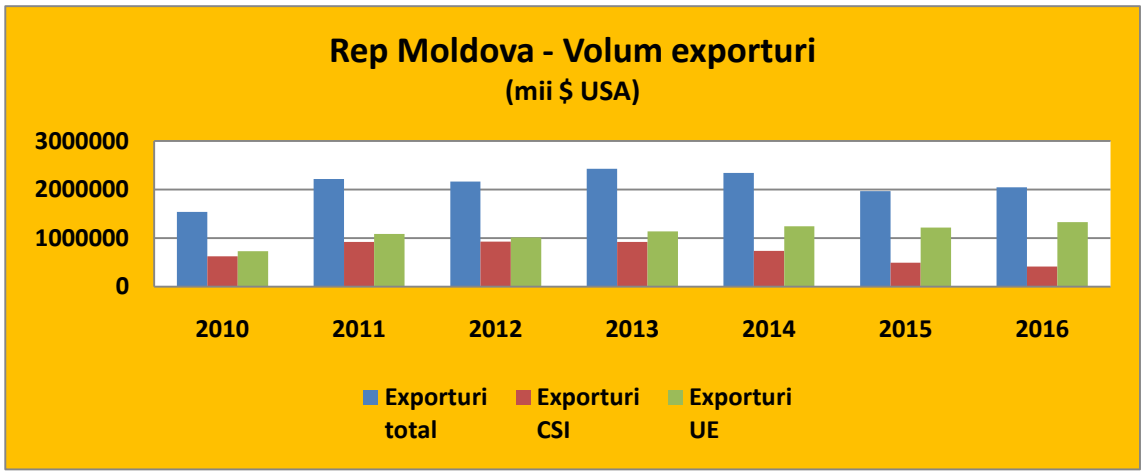


Fig.1.3. Volumul exporturilor în Republica Moldova

Sursa : prelucrare proprie după datele obținute de la http://statbank.statistica.md

În cadrul analizei prezentate se poate observa că volumul exporturilor în CSI a scăzut semnificativ, iar exporturile în UE au avut un ritm de creștere accentuat. Acest context favorizează dezvoltarea economică a Republicii Moldova.

1.3. Teoretizări referitoare la legăturile dintre globalizarea financiară şi crizele financiare

Fenomenele de criză au înregistrat frecvente creșteri în ultima perioadă, cele mai reprezentative dintre acestea vor fi diseminate în secţiunea următoare. Acestea au apărut cu precădere în economiile emergente, dar turbulențe financiare au apărut și în ţările industrializate.

O parte din aceste episoade sunt înregistrate ca fiind: crizele bancare din ţările nordice şi Japonia de la sfârşitul anilor 1980 , criza din Mexic din 1994, criza asiatică din 1997, criza din Rusia din 1998, criza din Argentina din 2001 şi criza subprime din Statele Unite care a fost punctul zero al declanşarii crizei globale de la începutul anului 2007 şi care continuă pînă în prezent.[18]

Există diferite canale prin care globalizarea financiară favorizează apariţia crizelor [19].

În primul rând, atunci când o ţară îşi liberalizează sistemul financiar, trebuie să se asigure că atât investitorii autohtoni cât şi cei străini respectă disciplina de piaţă.

În al doilea rând, imperfecţiunile pieţei (bule speculative, comportament de turmă, supra-reacţiile) se manifestă mult mai puternic în contextul globalizării.

În al treilea rând, orice ţară poate fi obiectul unei crize financiare chiar și în condiţiile în care procedurile și metodologiile sale economice sunt solide, iar imperfecţiunile de pe pieţele financiare sunt minime. Acest fapt se întâmplă ca urmare a dependenţei unei ţări de capitalul străin, globalizarea putând conduce la turbulenţe financiare prin intermediul contagiunii.

Ultima criză economico-financiară globală a fost generată de un complex de cauze manifestate simultan: dezvoltarea fondurilor de investiţii şi a celor speculative (hedge funds); incertitudinile celor care suportă riscurile financiare şi emergenţa noilor produse financiare așa cum a fost cazul derivativelor de credit.

Avându-se în vedere multitudinea pericolelor ce pot apărea cu privire la stabilitatea financiară cauzate de globalizare, este necesară impunerea unor măsuri ce au în vedere atât liberalizarea treptată a contului de capital, o creştere a eficienţei politicilor macroeconomice şi a supravegherii prudenţiale, cât şi de dezvoltare în ansamblu a sistemelor financiare. O importanță deosebită trebuie acordată interdependenţelor dintre sectoarele financiare, volatilităţii crescute a preţurilor activelor şi cunoaşterii în profunzime a metodelor de funcționare a produselor financiare complexe, toate făcând parte integrantă din procesul de reducere a riscului sistemic.

Crizele financiare reprezintă o caracteristică însemnată a sistemului economic capitalist. Autori celebri ce au studiat aceste spețe dezbat subiecte și înaintează teorii referitoare la rolul

crizelor financiare în determinarea reglării funcţionării sistemului, spunând în acelaşi timp că, costurile economice şi sociale ale acestor evenimente sunt ridicate.

Sistemul capitalist nu este unul perfect, deşi în ultimele decenii lumea a observat un consens spre forma occidentală a capitalismului, ca model ce ar trebui să guverneze felul în care fiecare ţară trebuie să-şi conducă economia individual [19].

Prezentarea crizei economice şi financiare este o acțiune dificilă, indiferent de stadiul cunoașterii detaliilor evenimentelor și a problemelor financiare. Este o acțiune atât de prezentare în ansamblu a fenomenului, cât și de pronunțarea unei soluții clare în perioada de desfășurare a evenimentelor. În cadrul acestei prezentări, se descrie cea mai mare criză din ultimii 80 de ani care este total deosebită față de criza din anul 1929, criză ce a avut la bază supraproducţia.

A) Prezentarea problemei

Criza financiară declanşată în 2007 numită subprime[3] a avut ca principal punct de plecare *spargerea bulei preţurilor imobilelor* din Statele Unite.

Criza actuală ilustrează un eveniment caracteristic sistemului capitalist şi a finanţelor moderne. Capitalul financiar dezvoltă profit iar o parte a acestuia se va adauga capitalului deja existent. Această logică de acumulare nu se poate ocoli în acest sistem, iar dacă acționează o cauză sau alta, capitalul sistează a se acumula, economia intrând în criză.

Un număr important de evenimente prezentate de către Itay Goldstein în 2005 [22] şi devenite evidente în anul 2006, au anunţat apariţia crizei: deprecierea activelor denominate în dolari, monetizarea economiei americane, degradarea rapidă a situaţiei financiare a băncilor, reducerea rezervelor şi problemele legate de creditele ipotecare. Conform The Economist [23], între anii 1997 şi 2006 preţurile caselor au crescut în SUA cu 124%.

Prețurile imobiliarelor, în creștere în prezent, trezesc amintiri amare despre începuturile crizei care a declanșat adevarate cataclisme în SUA și Europa. Astfel, în ianuarie 2012, prețurile locuințelor au crescut cu 22.5 %, tendința fiind valabilă pentru toată America, ceea ce anunță un nou boom al sectorului imobiliar. Revenirea pieței imobiliare este de mare importanță pentru economia Americii și nu numai. După ani de zile de volatilitate, prețurile de origine au crescut la o rată de aproximativ 5%, la începutul anului 2015. Creșterea prețurilor vine pe fondul persistent de slăbiciune în unele părți ale pieței. Volumul total de vânzări și de construcții noi rămân mult sub vârfurile lor de dinaintea crizei. Familiile americane care dispun de imobile în proprietate personală se simt mai sigure din punct de vedere social și cheltuie mai mulți bani.

[3] a fost denumită astfel după numele titlurilor ipotecare cu grad mare de risc

În pofida recuperării dezechilibrelor, oficialii Rezervei Federale au văzut locuințele ca pe un punct luminos pentru economia SUA în ultimii ani. Vânzările de case existente, segment ce reprezintă cea mai mare parte a pieței globale, a avut în luna aprilie 2016, o creștere ridicată, dar sub nivelul de vârf observat în timpul boom-ul ultimului deceniu. Indicele național S & P / Case-Shiller a crescut cu 5,2% în luna martie. Atunci când a fost ajustat pentru inflație, indicele S&P / Case-Shiller a rămas la aproximativ 20% sub maximul atins în 2006 [21]. Această schimbare nu ar fi fost posibilă fără intervenția Rezervei Federale care a tipărit masiv dolari. Creditele ipotecare din SUA au ajuns extrem de ieftine, oamenii putând contracta un împrumut ipotecar pe o perioadă de 30 de ani, cu o dobândă de numai 3,5 % pentru toată perioada.

În urma cu 10 ani, adică în anul 2006, boomul imobiliar a început tot cu prețuri mici, de aici ipoteza: Nu cumva se crează premisele pentru următoarea criză de acest gen? Concret, disfuncţionalităţile economice s-au datorat evoluţiei istorice a pieţei americane a creditelor ipotecare [22].

Un alt factor favorizant a fost înclinaţia spre economisire ridicată din China, care a alimentat intrările de capital în SUA şi a permis menţinerea ratei dobânzii la un nivel redus în această ţară [23]. Instituţiile financiare s-au înghesuit să acorde aceste credite iar concurenţa a devenit acerbă. Dacă la începutul dezvoltării pieţei creditelor ipotecare instituţiile de stat sau semipublice, ca Fannie Mae şi Freddie Mac, erau principalii actori ai pieţei, în ultimii ani, piaţa a fost dominată doar de câteva bănci şi societăţi de investiţii americane.

Pentru a putea obţine o cotă cât mai ridicată de piaţă şi o gestionare riguroasă a riscurilor, instituţiile specializate, au utilizat tehnici şi instrumente financiare *subtile şi nervoase,* de genul securitizării creanţelor sau derivativelor de credit. Acestea permiteau cedarea activelor cu grad ridicat de risc unor parteneri dornici să-şi asume aceste riscuri, aici amintind fondurile speculative.[18, pag.354-359]

B) Declanşarea crizei subprime din 2007

În analiza crizelor financiare, pot fi identificate două concepte reprezentative: prima se intitulează *ce este la fel* (what is the same), în timp ce a doua poartă denumirea de *ce este diferit* (what is different). Cauzele reale ale problemelor financiare au fost influențate de politica monetară și intervențiile federale. Politicile folosite în mod eronat au produs fenomenul de distorsionare a ratelor dobânzilor și a activelor prețurilor, deturnând fonduri care, ulterior au devenit nesustenabile. [24] În opinia autoarei aceasta a fost una din cauzele profunde ale crizei economice analizate și care, din păcate, constituie în continuare unul din riscurile majore de generare a unei noi crize.

Argumentarea lui Rogoff şi Reinhart conform căreia creşterea datoriei publice dincolo de un anumit prag duce la scăderea ritmului de creştere economică, porneşte de la premisa că, există o similitudine puternică între criza actuală şi celelalte crize financiare ce au avut loc de-a lungul istoriei monetare.[25] Lucrarea de față subliniază, prin concluziile formulate, riscurile unui nivel ridicat al datoriei publice.

Crizele bancare duc aproape invariabil la scăderi bruște ale veniturilor fiscale precum și creșteri semnificative ale cheltuielilor guvernamentale. Făcându-se o medie s-a constatat că, datoria publică crește cu 86 % pe parcursul următorilor trei ani ca urmare a unei crize bancare.

Aceste consecințe fiscale indirecte sunt mai mari decât de obicei prin prezentarea evoluţiei preţurilor activelor şi a creşterii reale a datoriei publice. În consecință, există totuşi câteva diferenţe majore indiferent de amploarea crizei.

În primul rând, la baza apariţiei ultimei crize au stat inovaţiile financiare care au îngăduit concentrarea dezechilibrelor şi au remis corecţia lor.

În al doilea rând este vorba de un eşec al activităţii de supraveghere a instituţiilor de credit, cu precădere a instituțiilor de credit ipotecar, care s-au hazardat a folosi instrumente riscante pentru a da curs presiunilor concurenţiale, fără a putea percepe în totalitate modalitatea de funcţionare[26].

Băncile au oferit anumite credite imobiliare mai mult sau mai puţin riscante, mergând de la cele sensibile de fiasco până la cele conforme, şi anume, așa zisele prime mortages. Aceste pachete de oferte sunt transmise unui vehicul special de investiţii sub forma unor titluri negociabile pe piaţă[4]. Inovaţiile financiare pot fi definite ca fiind acele procese de creare sau de dezvoltare a unor noi produse financiare, precum și găsirea de metode noi pentru a mobiliza sau de a plasa fonduri băneşti sau dezvoltarea şi evoluţia unor noi organisme financiare.

În consecinţă, inovaţia financiară se manifestă nu doar în contextul pieţei de capital, ci al întregii pieţe financiare: conturile NOW sau derivatele de credit, alături de finanţarea unor achiziţii[5], transferul electronic de fonduri şi cardurile de credit, cât şi eurovalorile mobiliare [20].

Celelalte instrumente, aflându-se într-o legătură strânsă cu securitizarea, sunt reprezentate de derivativele de credit, cu ajutorul cărora băncile şi instituţiile de credit ipotecar au reuşit să extragă din bilanţul lor o bună parte a portofoliilor de credite.

Titlurile ce pot fi negociate pe piaţă sunt metamorfozate de Special Purpose Vehicle/Entity - SPV/SPE în obligaţiuni structurale garantate cu creanţe[6]. În aceleași condiții ca

[4] mortgage backed securities
[5] leverage buy-out
[6] collateralized debt obligations – CDO

un titlu ipotecar obişnuit, aceste instrumente aduc deţinătorului un venit permițând totodată partajarea riscului aferent unui anumit portofoliu de credite ipotecare, repartizate în mai multe categorii sau tranşe de risc (senior tranche, mezzanine tranche, equity), în raport cu notaţiile agenţiilor de rating.

Tranşa cea mai riscantă şi care va fi rambursată la sfârşit – equity – este de cele mai multe ori achiziţionată de fonduri speculative. Aceste tehnici îngreunează acțiunea de urmărire a entităţilor care suportă în cele din urmă riscul şi reduc transparenţa pieței[7].

Arbitrajul ratelor de dobândă este un sistem prin care, banca obţine profit din diferenţa de dobândă obţinută de societățile intermediare ce au investit în portofoliul de creanţe al băncii (SPV) şi dobânda pe care va trebui să o plătească investitorilor, indirect, prin intermediul aceluiaşi SPV.[21]

Plățile subprime influențează instituțiile financiare care s-au specializat în domeniul imobiliar, foarte multe intrând în stare de faliment încă de la începutul anului 2007. Multe dintre aceste titluri de credit au fost folosite ca suport pentru emiterea de obligațiuni, fiind distribuite atât în Statele Unite cât şi la nivel mondial. Prăbușirea valorii acestor creanțe a cauzat pierderi pentru bănci, acestea fiind obligate să finanțeze, reducânduli-se ofertele de credit.

Pentru a găsi finanțare, instituțiile financiare au căutat altă soluție în afara celei de a vinde acțiunile pe piețele bursiere. Criza creditelor afectează schimburile internaționale, multe fonduri și valori mobiliare de pe piețele bursiere mondiale fiind vândute, au provocat scăderi rapide ale prețurilor [22].

O a doua cauză a apariţiei crizei a fost reprezentată de deficienţele procesului de reglementare şi supraveghere, urmare a neimplicării Guvernul Statelor Unite în monitorizarea corespunzătoare celor două agenţii cvasi-guvernamentale (Fanny Mae şi Freddy Mac), însărcinate cu acordarea de credite şi garanţii ipotecare. Acestea nu au mai prezentat rapoarte din anul 2004, dar cotarea la bursă a continuat datorită unor derogări[23]. În opinia autoarei această măsură a contribuit la escaladarea riscurilor asociate activității de creditare și a amplificat efectele crizei în piață.

Criza mondială a identificat şapte crize convergente, transformându-le într-o criză generală, care a afectat întreaga planetă în domeniile politic, economic şi financiar, precum şi în domeniul militar expunând următoarele: criza de încredere în dolar; criza din SUA - dezechilibrele financiare; criza petrolului; criza conducerii americane; criza lumii arabo-musulmană; criza globală de guvernare; criza europeană de guvernare [24].

[7] shadow banking system

Totodată, de favorizarea apariţiei crizei au fost acuzate şi băncile centrale care au fixat nivelul ratei dobânzilor şi au permis extinderea creditelor .

Politica monetară este obligată să opereze în contextul incertitudinii, pe teritoriul ratelor dobânzilor. Atât politicile fiscale cât și politicile monetare sunt obligate să fie interconectate.

Dacă privim perioada dinainte de izbucnirea crizei, vom observa că s-au înregistrat turbulenţe financiare la nivel internaţional ce au reprezentat pentru investitori semnale de alarmă.

Un prim fenomen de contagiune a fost scăderea preţurilor acţiunilor pe pieţele emergente în perioada mai – iunie 2006 [19]. Pe parcursul primei jumătăți a anului 2006, pe piețele financiare din Japonia, pe fondul unei creșteri economice solide de recuperare, ratele dobânzilor pe termen lung au crescut și pentru scurt timp s-au mutat în jurul valorii de 2 la sută, această valoare fiind cea mai ridicată în ultimii ani.

De asemenea, creșterea yenului a fost mai puternică față de creșterea dolarului SUA decât era la sfârșitul anului 2005. Prețurile acțiunilor din Japonia au fost susținute de fundamente solide, dar au scăzut, fiind afectate de retragerea investitorilor de fonduri ca urmare a reducerii riscurilor la nivel mondial.

Pe piețele monetare, ratele instrumentelor pe termen scurt au crescut, reflectând participanților de pe piață modificări de politică monetară după încheierea *The Quantitative Easing Policy* - QEP.

În conjunctura crizei subprime, adaptarea ratei a provocat o creştere de aproximativ 30% a plăţilor, în acest context debitori au intrat în incapacitate de plată.

Criza subprime a afectat atât economia Statelor Unite, cât și economia mondială, fiind evenimentul care a declanşat criza globală a pieţelor financiare.

Criza s-a stârnit efectiv în momentul în care fondurile speculative au încercat să îşi adapteze expunerile sau să deblocheze poziţiile nefavorabile. Acest context a favorizat piaţa titlurilor garantate cu credite ipotecare cu risc ridicat să devină nelichidă.

În contextul faptului că Bear Stearns[8] avea două astfel de fonduri, care au plasat în instrumente riscante, banca de investiţii americană a fost prejudiciată. Cotaţiile sale în bursă au scăzut brusc fiind cumpărată în scurt timp de J.P.Morgan Chase & Co[9], cu acceptul FED. În luna august a anului 2007, criza a devenit universală, iar fondurile speculative s-au văzut barate pe aceste poziţii neprielnice.

[8] un grup financiar american

[9] bancă americană, una dintre cele mai vechi instituții financiare din lume care are ca obiect principal de activitate atragerea de depozite și acordarea de credite.

A doua etapă a crizei a fost reprezentată de imposibilitatea investitorilor imobiliari privaţi de a rambursa datoriile către stat. Utilizându-se tehnicile de securitizare, un număr mare de credite ipotecare au fost atribuite în anii ’90 debitorilor cu un istoric îndoielnic în ceea ce priveşte capacitatea de rambursare. Aceste creanţe îndoielnice reprezintă împrumuturi ipotecare cu rată ajustabilă (*Adjustable Rate Mortgages* – ARM), de tipul ”2/28” şi ”3/27” [26] . Așa cum rezultă și din prezenta lucrare acest tip de creanțe, generat de goana după profit a creditorilor și favorizat de slaba reglementare a pieței, a generat pierderi uriașe și a alimentat major criza economică.

C) De la criza subprime către o criză a pieţelor financiare internaţionale

Datorită interdependenţelor la nivel global şi a fenomenului de contagiune, efectul crizei subprime a ajuns suficient de evident datorită fenomenului de răspândire asupra altor pieţe, crescând astfel probabilitatea de apariţie a crizei creditelor[10] şi destabilizării pieţelor de capital, cu implicaţii dezastruoase asupra economiei reale.

Modificarea crizei subprime într-o criză financiară globală a avut loc în contextul deficienţelor ce privesc gestionarea riscurilor de către marile bănci internaţionale din cauza îndatorării ridicate a acestor instituţii şi ca urmare a lipsei de transparenţă pe piaţă [27]. A durat destul de mult timp până când, economiştii au acceptat să vorbească despre existenţa unei crize a pieţelor financiare la nivel global care a avut momentul de debut la sfârşitul anului 2007 şi s-a prelungit în anul 2008, continuând criza subprimă.

Această criză a dezvoltat un paradox, astfel că, la sfârşitul anului 2007, efectele crizei asupra economiei reale nu erau evidente, asta în comparație cu conjuncturile precedente de criză.

Cererea externă robustă şi cursul de schimb slăbit au susţinut în continuare exporturile şi implicit creşterea PIB.

Pe data de 31 octombrie 2007, Comitetul Federal pentru operaţiuni de piaţă a hotărât să reducă ţinta privind rata dobânzii reprezentative a Fed cu 25 puncte de bază până la un nivel de 4,50%. Modificările au inclus şi o reducere cu 25 puncte de bază a ratei dobânzii la facilitatea primară de credit până la un nivel de 5,00%.

Șocul indus pe pieţele de credit de către pierderile înregistrate din împrumuturile ipotecare a fost fără precedent. Cu toate acestea, pierderile majore pentru anumite instituţii nu au constituit un risc major, nefiind afectată sănătatea sistemului financiar. Situaţia creată a continuat să afecteze sistemul, începând să apară efectele asupra economiei reale.

[10] *credit crunch*

În primul rând, criza a condus la o creştere explozivă a preţului petrolului, urmată ulterior de o corecţie importantă. Preţul petrolului, a avut efecte directe şi rapide asupra economiei reale afectând toate sectoarele economice, înregistrând creşteri considerabile în anii precedenți crizei.

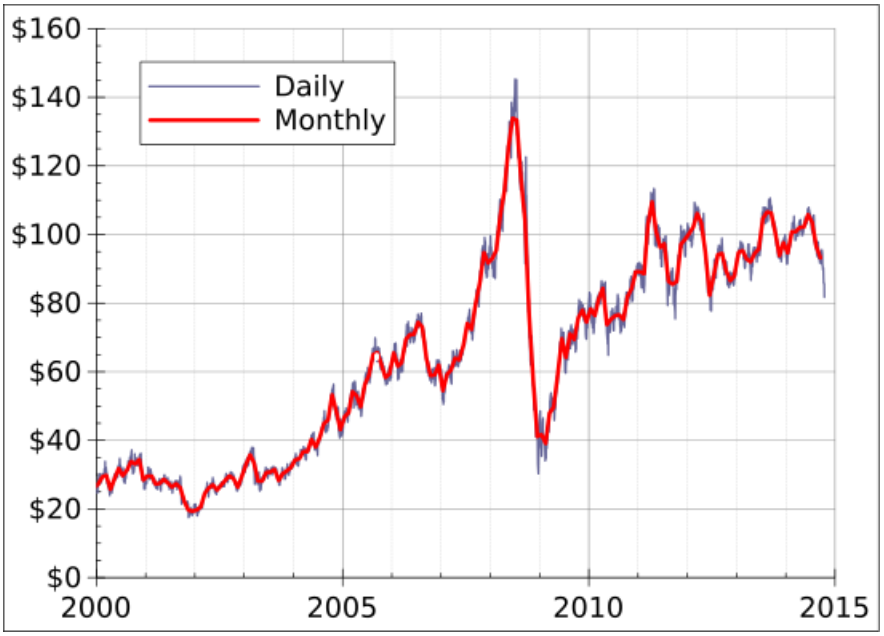


Figura nr.1.4. Reprezentarea grafica a fluctuației pretului petrolului
Sursa: Bloomberg

În figura nr.1.4. se observă faptul că, după declanşarea crizei globale a pieţelor financiare, preţul petrolului s-a dublat ajungând la valoarea istorică de 140 $/baril, în luna aprilie a anului 2008. O scădere a preţului a apărut după ce semnalele recesiunii s-au făcut resimţite, preţul revenind la 55 $/baril în noiembrie 2008 continuând ulterior să scadă.

Criza financiară a afectat pieţele de capital din întreaga lume, înregistrându-se o evoluţie descendentă a preţurilor acţiunilor companiilor cotate pe pieţele de capital.

Majoritatea acestor indicatori au înregistrat o evoluţie descendentă începând din luna ianuarie 2008. Statele europene au fost cele mai afectate de criza globală a pieţelor de capital, în timp ce pieţele emergente din Asia şi America Latină au reuşit să contracareze într-o primă fază şocul.

În studiul lui Balit Moussalli cu privire la criza asiatică [28] utilizând datele Infinancials pentru statele europene, s-a reliefat faptul că nu a existat o legătură directă între impactul crizei asupra pieţelor de capital şi rezultatele economice ale întreprinderilor din perioada ce a precedat criza. Polonia şi România au cunoscut cel mai important declin al indicilor bursieri în perioada analizată, în timp ce situaţia economică a întreprinderilor din aceste ţări s-a îmbunătăţit.

Țările din Asia au cunoscut un aflux de capital înainte de criză care, în condiții normale, nu ar fi trebuit să ducă la o criză financiară. Variabila contului de capital atinge nivelul de 1%, semnificația economică prezicând deprecierea acesteia.

În contextul acestor interpretări, ajungem la concluzia că, variabila de cont de capital, măsurată în anii care au precedat criza din Rusia și Brazilia, a jucat un rol foarte important în estimarea crizelor.

Din moment ce anul precedent crizei din Rusia este anul care precede criza din Brazilia, putem spune că acest rezultat este un indiciu foarte puternic al efectului de contagiune al crizei asiatice. Ieșirile de capital care au avut loc în timpul crizei asiatice sunt extrem de semnificative, atât statistic, cât și economic.

Având în vedere că pieţele emergente din Argentina, Brazilia, China şi Rusia au demonstrat cea mai bună rezistenţă la criză, ne-am fi aşteptat ca sectoarele industriale ce caracterizează economiile acestor ţări să fie mai puţin afectate de criză, în timp ce sectoarele industriale specifice economiilor industrializate să fie puternic afectate de criză[29,pag.236-243].

În concluzie, criza a avut un impact negativ pe majoritatea pieţelor de capital din lume şi a continuat să se agraveze. Cauzele propagării atât de diferenţiat ale crizei reprezintă un obiectiv greu de identificat ce ţine cont de viziunea investitorilor cu privire la soliditatea economiilor statelor în cauză.

Efectul de turmă a avut la rândul său o contribuţie importantă, impactul crizei pieţelor de capital realizându-se în relaţie directă cu evoluţia anterioară a preţurilor acţiunilor, boom-urilor spectaculoase ale preţurilor ce au suferit corecţii pe măsură.

Imediat după declanşarea crizei subprime, autorităţile au fost încrezătoate că aceasta nu va avea ca efect declanşarea unei crize economice la nivel global datorită fundamentelor economice ce se doreau a rămâne robuste, profiturile companiilor, ale băncilor şi ale instituţiilor financiare fiind ridicate iar perspectivele de creştere foarte favorabile [Banca Franţei, 2007]. Spre sfârşitul anului 2007 însă, indicatorii climatului economic mondial au început să se înrăutăţească.

Specialiştii Băncii Suediei considerau că principalele ameninţări vor veni din partea pieţei ipotecare din SUA, în timp ce alți specialiști avertizau asupra restricţiilor cantitative cu privire la creditare, fapt ce afecta bilanţul băncilor.

William Buiter era convins că situaţia va reveni la normalitate în a doua jumătate a anului 2008. Semnalele stabilizării erau date în opinia sa de puterea de conştientizare a băncilor cu privire la riscurile la care se expun şi introducerea în bilanţ a elementelor riscante, înregistrate până în acel moment în afara bilanţului.

The Hongkong and Shanghai Banking Corporation - HSBC[11] a anunţat în 26 noiembrie 2007 că 45 miliarde de dolari reprezentând creanţe ipotecare vor fi reintroduse în bilanţ. Un semnal pozitiv a fost dat de intrarea în faliment a super fondului *Single Master Liquidity Enhancement Conduit* deţinut de către marile bănci americane: Citigroup, JP Morgan Chase şi Bank of America.

Totodată, îndrumarea capitalurilor excedentare din ţări ca Rusia, China sau statele din Golf către pieţele financiare afectate de criză pot contribui la blocarea dezechilibrelor.

Criza pieţelor de capital a fost precedată de apariţia unor turbulenţe pe pieţele valutare. Previziunile cu privire la creşterea economică s-au înrăutăţit, mai multe economii intrând în recesiune. Presiunile inflaţioniste au fost în creştere la începutul anului 2008, iar scăderea drastică a consumului a dus la inversarea situației.

Reducerea preţurilor la energie şi petrol, au dus la deflaţiei, criza financiară făcându-şi apariția în economiei reale. Analizând statisticile FMI din anul 2008, se observă că economia SUA a înregistrat un regres semnificativ a activităţii întreprinderi mici, precum şi a consumului, iar în Europa de Vest preocuparea economică este în declin, deteriorându-se indicatorii de încredere. Spre sfârşitul anului 2008, atât economia SUA , cât şi economiile celorlalte state, în special din zona euro au fost cuprinse de recesiune.

În luna noiembrie, băncile Franklin Bank şi Security Pacific Bank din SUA, au intrat în procedura de faliment.

Previziunea privind creşterea economiei din ţările emergente a fost afectată de producerea fenomenului de contagiune, în ciuda faptului că fundamentele economice la nivelul anului 2008 au rămas rezistente.

Declanşarea crizei în economia reală nu a ocolit nici Ţările din Europa de Est, astfel, state precum Ungaria, Ucraina, ulterior România şi Serbia au apelat deja la fondurile FMI. Impactul crizei financiare asupra economiei României a fost studiat de S.Cerna [24], acesta susţinând că stabilitatea financiară din România nu a fost afectată până la mijlocul anului 2008. În ultima parte a anului 2008, nivelul stabilităţii financiare din România a fost afectat negativ, cauzele fiind multiple.

„În primul rând, trei dintre băncile internaţionale care au primit sprijin guvernamental pentru a ieşi din criză (Morgan Stanley , Goldman Sachs şi Barclay's) au încercat să speculeze pe pieţele valutare din Europa de Est, inclusiv pe cea din România".

[11] operează în Hong Kong şi Shanghai Banking Corporation are sucursale şi birouri în Asia şi în alte țări din întreaga lume. Este una dintre cele trei bănci comerciale licențiate de către Autoritatea Monetară Hong Kong pentru a emite bancnote.

O consecinţă a acestui fapt, a fost acela că Banca Naţională a României a trebuit să intervină pentru a stopa asalturile asupra leului. În acelaşi timp, agenţia de rating S&P a hotărât să micşoreze rating-ului de ţară al României cu două clase de risc, amplasând datoria suverană în grupa subinvestment grade. Totodată, agenţia de rating (Fitch) acuză un nivel ridicat al deficitului de cont curent şi al datoriei externe.

Următorul şoc a fost reprezentat de blocarea pieţei creditului, ca urmare a penuriei de lichidităţi şi a noilor norme de creditare impuse de BNR. Dobânda de pe piaţa interbancară a crescut la 50% în câteva zile către sfârşitul lunii octombrie, iar băncile comerciale au blocat procesul de creditare, practicând ulterior dobânzi extrem de ridicate. Toate acestea au condus la contracţia puternică a cererii, multe companii fiind nevoite să-şi restrângă volumul de activitate.

Urmările acestor impacte negative pe care le-au avut perioadele de criză asupra stabilităţii financiare în particular şi asupra economiei în general, au constat în diferite măsuri propuse în literatura de profil, pentru a se putea reduce efectele negative ale acestor crize.

Toate măsurile întreprinse pentru reducerea efectelor negative a acestor crize fac referire la controlul fluxurilor de capital, ce pot împiedica răspândirea fenomenului de contagiune.

Ca o măsură alternativă a fost propusă dezvoltarea activităţii de management a riscului prin reglementarea şi supravegherea adecvată a sistemului financiar.

Alte măsuri ţin de alegerea corespunzătoare a regimului de curs valutar. Oricare ar fi deciziile luate, acestea nu pot elimina apariţia crizelor în sistem. Aceasta nu înseamnă că efectele negative ale crizelor nu pot fi diminuate prin măsuri corespunzătoare.[30, pp. 269-274]

Contextul primei mari crize financiare din secolul XXI, apare caracterizată prin instrumente ezoterice, activităţi de reglementare ineficiente şi investitori doritori doar de câştiguri, autorităţi care au acceptat foarte greu existenţa crizei, intervenind târziu şi într-o manieră ambiguă[31]. Această criză a subliniat încă o dată potenţialul de transmitere a şocurilor (spillover) pe pieţele financiare [32].

Costurile parţiale ale crizei financiare recente înregistrate de către instituţiile bancare au fost prezentate de FMI în Raportul Global de Stabilitate Financiară al anului 2008. La nivelul lunii martie 2008 acestea se ridicau la 80 miliarde de dolari pentru băncile europene şi la 95 miliarde în cazul celor americane [33]. La nivel global, costurile înregistrate de bănci ca urmare a turbulenţelor financiare erau de 193 miliarde dolari şi se estima la acea dată că pierderile asociate crizei se vor ridica la 288 miliarde dolari.

Pe parcursul ultimelor luni din 2008, exista o incertitudine de creştere macroeconomică, prin înăsprirea condiţiilor de creditare, scăderea preţurilor activelor şi slabe perspective economice. La toate acestea se adăugau pierderi semnificative cu privire la valoarea

portofoliilor de active ale băncilor, precum și creșterea riscului de contrapartidă, creditorii devenind treptat mai reticenți în a oferi finanțare pe termen lung.

Băncile şi alte instituții financiare au căutat să protejeze bilanțurile lor prin vânzări de active și prin furnizarea de credite mai stricte.

În cadrul Raportului de stabilitate financiară al Băncii Angliei din octombrie 2008 a evidențiat faptul că pierderile în valoarea de piaţă a activelor financiare au fost mult mai importante faţă de aceiaşi perioadă a anului precedent [26]. Astfel, pentru instituţiile financiare din Regatul Unit, pierderile au fost de 122,6 miliarde £, pentru cele din SUA pierderile s-au ridicat la 1.577, 3 miliarde $, iar în zona euro, pierderile s-au cifrat la 784,6 miliarde €.

În vederea stopării propagării crizei, băncile centrale au injectat într-o primă fază lichidităţi importante în piaţa monetară.

Aceste acţiuni nu au determinat însă sfârşitul crizei datorită, în primul rând, acţiunii paliative care nu a avut în vedere cauzele problemei, adică îngrijorarea în ceea ce privește deriorarea situaţiei financiare a băncilor, iar lichiditatea nu a fost destinată participanţilor pe piaţă care ar fi avut cea mai mare nevoie de ea.

În cea de a doua etapă a crizei, băncile centrale au acționat în vederea relaxării politicii monetare, iar marea majoritate a guvernelor au propus planuri de ieşire din criză [34]. În opinia autoarei aceasta a fost o masură cu adevărat utilă, care a contribuit la stabilizarea pieței în perioada următoare.

În România, riscul de a reveni pe plan intern la politici fiscale prociclice este în creștere, acesta materializându-se prin adoptarea bugetului pentru anul 2016 cu un deficit de 3 % din PIB, fiind de două ori mai mare decât bugetul realizat în 2015, semnalizându-se astfel inversarea tendinței de consolidare fiscală din perioada 2010-2015.

Presupunându-se că nu apar politici fiscal-bugetare noi, deficitul bugetar se va apropia de 4 % din PIB în anul 2017, ceea ce va determina reintrarea României în procedura de deficit excesiv.

1.4. Concluzii la capitolul 1

Teoria neoclasică, dezvoltată în jurul teoriei echilibrului economic, identifică două funcții ale echilibrului: în primul rând, echilibrul economic este cadru de deducere a legilor economice; iar în al doilea rând, echilibrul a fost teoretizat ca fiind un etalon al bunăstării.

Prin echilibrul macroeconomic se exprimă acea stare de corespondență dintre cererea şi oferta de agregate, din cadrul pieţelor la nivelul economiei naţionale.

Starea de echilibru economic este acea expresie de compatibilitate şi concordanţă relativă a deciziilor ce sunt asumate de agenţii economici producători şi respectiv consumatori,

menţinându-se pe o perioadă de timp, până când intervin acei factori perturbatori ce au acţiuni contradictorii.

Prin asigurarea unui echilibru macroeconomic se presupune a se realiza un echilibru pe piaţa bunurilor şi serviciilor, pe piaţa muncii, pe piaţa capitalului, pe piaţa monetară, toate acestea ducând la o multitudine de echilibre parţiale.

În acest context, există o relaţie ce permite asigurarea acestor echilibre respectându-se echilibrul macroeconomic, eventualele disfuncţionalităţi ale acestora afectând buna funcţionare a economiei naţionale.

Echilibrul economic general al economiei naționale poate fi influențat de primirea de fonduri financiare și de credite din exterior, majorarea resurselor interne, acordarea fondurilor financiare şi de credit, restituirea de credite, plăți de dobânzi și dividende etc., generând cresterea, respectiv diminuarea resurselor interne.

Pentru a se putea asigura și menține funcționarea unei economii naționale, echilibru general între fluxurile de încasări și plăți trebuie să își justifice necesitatea prin găsirea mijloacelor și modalităților adecvate, pentru a caracteriza din punct de vedere calitativ activitatea financiar–valutară internațională.

Stabilitatea mediului economic poate fi interpretată cu ajutorul a trei ținte primordiale și anume: creșterea economică, lipsa șomajului involuntar și stabilitatea prețurilor.

Analizând și dezvoltând aceste obiective primordiale, se pot dezvolta și ținte secundare și anume: reducerea nivelului deficitului bugetar și a nivelului deficitului de cont curent.

Echilibrul macroeconomic se realizează în diferite direcții, după cum urmează:

- reducerea nivelului fiscalității echilibrându-se utilizarea totală a resurselor;

- cererea agregată, ce generează inflație, se poate stabiliza printr-o politică financiară restrictivă, prin creșterea nivelului fiscalității precum și prin reducerea cheltuielilor bugetare.

Echilibrul economic general al unei țării conține trei părți: echilibrul financiar, echilibrul monetar și echilibrul valutar. Pentru a se evita a se ajunge în situația de pierderi de venit național, se ia în considerare existența unui echilibru între operațiunile care contribuie la majorarea venitului național și cele care determină o diminuare a acestuia.

Echilibrul monetar, ca parte a echilibrului economic şi ca urmare a industrializării puternice a pieţelor financiare, cauzează globalizare financiară şi înăsprirea concurenţei.

Politicile de gestionare a riscului de firmă sunt supuse unei transparenţe fără precedent, ceea ce permite o percepţie corectă a influenţei monedei asupra creşterii sau descreşterii acestui risc.

Balanţa de plăţi externe face referire doar la acele operaţiuni desfăşurate de rezidenţii ce activează în cadrul teritoriului economic.

În cadrul acestui context trebuie observat faptul că, teritoriul economic nu coincide întotdeauna cu teritoriul naţional putând fi mai restrâns sau mai extins.

Echilibrul general economic al unui stat este un balans între echilibrul monetar, cel valutar și un mix de politici economice adaptate economiei statului respectiv dar și contextului economic general în care funcționează economia.

Necesarul de resurse financiare pentru desfășurarea activităților economice ale unui stat este o variabilă ce se măsoară în raport cu evoluțiile pieței și se reflectă parțial în valoarea deficitului înregistrat la finele unei perioade.

Deficitul este întotdeauna consecința unor perioade economice în care statul cheltuie mai mult decât încasează, iar la nivel de economie, se consumă peste ceea ce se realizează ca venit. Evident că situația cea mai puțin favorabilă a deficitului este atunci când acesta este rezultatul unui consum excesiv și nu al unor investiții peste resursele produse de statul respectiv.

Acoperirea deficitului prin emisia de monedă va genera inflație și erodarea puterii de cumpărare a populației deși, în anumite procente, inflația poate avea efecte economice benefice. O altă metodă consacrată de acoperire a deficitului o reprezintă atragerea de resurse financiare externe, dar aici intervine situația generală a economiei unui stat care poate sau nu poate oferi condiții avantajoase de negociere a accesului pe piețele financiare.

Echilibrarea balanţei de plăţi va prezenta multă vreme o problemă foarte complexă şi imposibil de realizat, iar în cele mai multe cazuri intervenţia statului în vederea echilibrării economice afectează interesele celorlalte state partenere.

Crizele financiare reprezintă o caracteristică importantă a sistemului economic capitalist.

În România, riscul de revenire pe plan intern al politici fiscale prociclice este în creștere, acesta materializându-se deja parțial prin adoptarea bugetului pentru anul 2016 cu un deficit de 3 % din PIB, de peste două ori mai mare decât cel realizat în 2015, semnalizând inversarea tendinței de consolidare fiscală din perioada 2010-2015.

Presupunându-se că nu apar politici fiscal-bugetare noi, deficitul bugetar se va apropia de 4 % din PIB în anul 2017, ceea ce va determina reintrarea României în procedura de deficit excesiv.

2. ANALIZE ȘI COMPARAȚII PRIVIND ASIGURAREA ECHILIBRULUI FINANCIAR-VALUTAR PRIN APLICAREA LEGII DĂRII ÎN PLATĂ

2.1. Evaluarea indicatorilor macroeconomici și financiari – monetari în România

Produsul intern brut este considerat cel mai consistent și relavant indicator macroeconomic. Ca element fundamental, PIB-ul este important în planificarea investițiilor pe termen lung și a politicii monetare, între cele două existând o corelație directă. Să nu ne așteptăm însă, la o influență semnificativă a acestuia pe termen scurt, asupra cursului de schimb monetar, pentru că acesta reprezintă fidel schimbările pe perioade mai lungi de timp. Indicatorul a fost introdus în prezenta lucrare, tocmai datorită faptului că descrie cel mai bine situația economică a unei țări, fiind calculat ca suma prețurilor finale ale tuturor bunurilor și serviciilor produse într-o țară într-un an, utilizând resursele proprii. Valoarea PIB-ului dintr-o țară arată situația economică din acea țară. Creșterea optimă a indicatorului este de 3% pe an.

Dacă creșterea este prea puternică, Banca Centrală (Banca Națională a României) ia decizia de a majora rata dobânzii de referință. Această de decizie de majorare a ratei dobânzii de referință va avea efecte pozitive asupra valutei națioanale.

Conturile naționale reprezintă sursa unei multitudini de indicatori economici binecunoscuți. Așa cum se precizează în revista *Statistics explained* (mai 2015), Produsul intern brut (PIB) este cel mai folosit indicator de măsurare a dimensiunii globale a unei economii. Indicatorii derivați, precum PIB pe cap de locuitor sunt utilizați pentru a ține seama de diferențele de nivel al prețurilor – cunosc o utilizare largă și anume instrumente de comparare a nivelurilor de trai sau de monitorizare a procesului de convergență în Uniunea Europeană (UE). Din aceste considerente, în lucrarea de față, am adus în atenție indicatorul derivat PIB/locuitor, care apare prezentat în tabelul 2.1

Tabelul 2.1 Evoluția Produsului Intern Brut în Româmia în perioada 2010 – 2016 mld lei

Ani Indicatori	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB	***533881,1***	***565097,2***	***595367,3***	***637456,0***	***667577,4***	***711102,7***	***761473,6***
Populația	20246798	20147857	20060182	19985814	19908574	19760000	19310216
PIB/loc	***26368,7***	***28047,8***	***29679,1***	***31895,4***	***33532,2***	***35986,9***	***39433,7***

Sursa: prelucrare după Anuarul statistic al României -2016

O analiză a produsului intern brut pe cap de locuitor, elimină influența dimensiunii absolute a populației, ceea ce face posibilă chiar o comparație între diferite țări. În graficele de mai jos s-au reprezentat atât evoluția PIB-ului cât și a populației României în perioada 2010 – 2016.

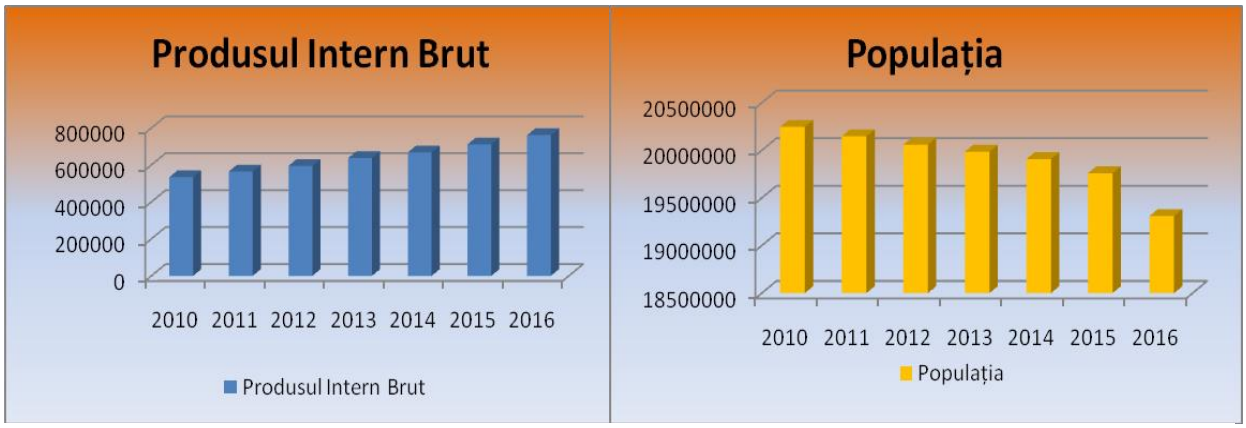


Figura 2.1 Evoluția Produsului Intrn Brut și a Populației în România în perioada 2010 – 2016 (în mld lei)

Sursa: Elaborat de autor în baza Anuarului Statistic al României-2016

Datele privind produsul intern brut în monedele naționale pot fi convertite în standarde ale puterii de cumpărare (SPC), utilizând parități ale puterii de cumpărare, care reflectă mai degrabă puterea de cumpărare a fiecărei monede și mai puțin cursurile de schimb ale pieții, în acest mod diferențele de nivel dintre țări sunt eliminate.

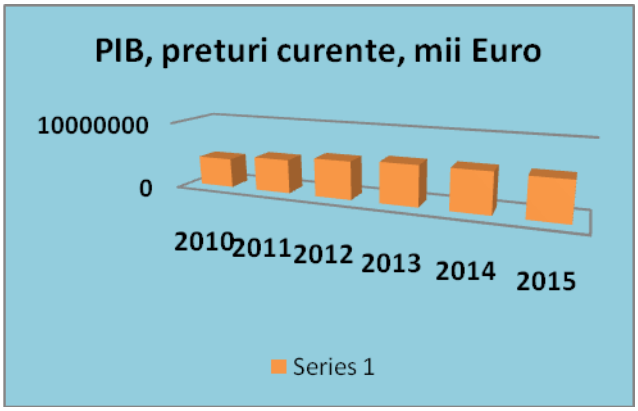
În Republica Moldova, evoluția parametrilor analizați anteriori este următoarea:

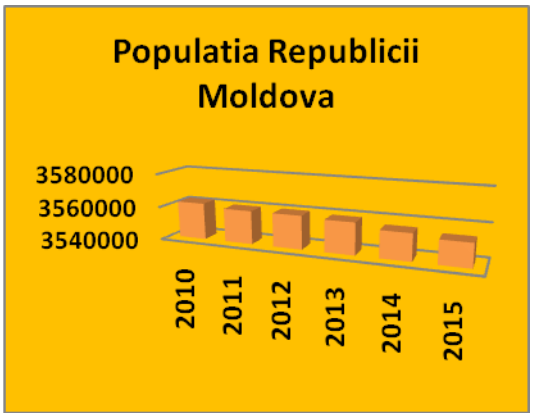
Republica Moldova (Preturi curente – mii Euro)

Ani / Indicatori	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**
PIB (mii euro)	4383394	5040657	5668998	6009918	6013792	5864794
Populația (locuitori)	3562000	3560000	3560000	3559000	3556000	3554000
PIB/loc (mii euro)	1,231	1,416	1,593	1,689	1,691	1,650

Sursa : http://statbank.statistica.md

Din datele prezentate, în opinia autoarei relevant este indicatorul PIB/locuitor, care indiscutabil arată un nivel scăzut al productivității economiei Republicii Moldova față de România.



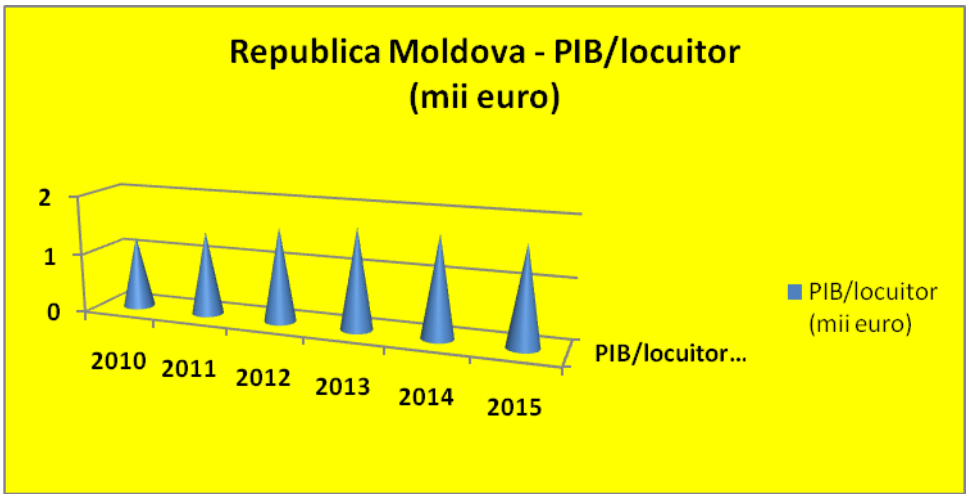


Sursa : http://statbank.statistica.md

La o analiză primară, datele prezentate în graficele de mai sus indică o tendință ușor divergent între cei doi indicatori economici analizați. Dacă PIB-ul înregistrează în general un trend ascendent, populația Republicii Moldova, la fel ca și în cazul României, are tendința de scădere, deși cauzele nu sunt aceleași. Din datele consultate rezultă că sporul natural de populație al Republicii Moldova este unul superior celui din România, totuși în ambele state tendința de scădere a populației este aceeași, iar explicația valabilă ambelor state se referă la migrația economică. Evident că soluțiile pot fi date de accelerarea indicelui de creștere a PIB și a calității vieții pentru a încerca inversarea trendului scăderii populație.

Raportul PIB-ului pe cap de locuitor este un indice de volum care permite compararea din acest punct de vedere, între țări.

Din acest punct de vedere, Republica Moldova nu se situează pe o poziție foarte bună în contextul economiilor cu care are relațiile economice cele mai dezvoltate (UE și Federația Rusă)



Sursa : http://statbank.statistica.md

Analiza individuală a acestui indicator nu poate fi un reper absolut pentru evaluarea competititivității unei economii, dar valoarea absolută a acestuia este un reper cu privire la productivitatea unei economii dar și cu privire la nivelul de trai al populației din acel stat. Din această perspectivă, indicatorul PIB/locuitor nu este unul bun, nici al Republicii Moldova dar nici al României, chiar dacă acesta din urmă este mai ridicat, în raport cu economiile statelor dezvoltate din UE cu care avem relații economice din ce în ce mai aprofundate.

În ceea ce privește România, vom proceda la o analiză aprofundată a indicatorilor, multe din concluzii fiind aplicabile și economiei Republicii Moldova, evident cu anumite particularități.

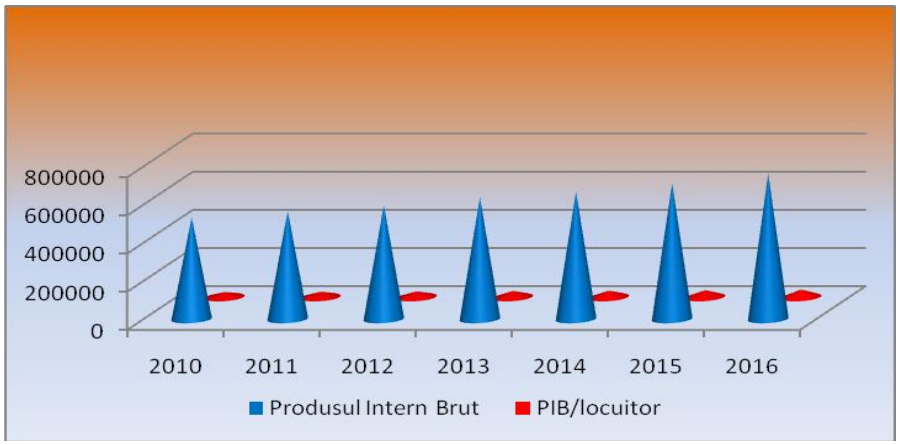


Figura 2.2 Indicatorul de volum PIB/locuitori - România

Sursa: Elaborat de autor în baza Anuarului Statistic al României-2016

Deoarece dintr-o singură observație asupra indicatorului nu putem trage concluziile necesare despre competitivitatea economiei naționale pentru a înțelege dinamica și perspectivele dezvoltării, trebuie să analizăm componentele, să facem comparații.

Acest aspect a fost analizat în tabelul 2.2.

Tabelul 2.2 Analiza dinamică a produsului intern brut în România în perioada 2009 – 2016

mil.lei

Anii	Produsul Intern Brut	Sporul absolut cu baza în lanţ	Indicele cu baza în lanţ	t_i	$Y_{t_i} = y_0 + t_i \bar{\Delta}$
		$\Delta y_{t/t-1}$	$Iy_{t/t-1}$		
2009	510522	-	-	0	510522
2010	533881	23465	1,045	1	546372
2011	565097	31216	1,058	2	582222
2012	595367	30270	1,054	3	618072
2013	637456	42089	1,071	4	653922
2014	667577	30121	1,047	5	689772
2015	711103	43526	1,065	6	725622
2016	761474	50371	1,071	7	761472
Total	**4982477**	**251049**	**1,490**	**X**	**X**

$$\bar{y} = \frac{\sum_{i=0}^{n} y_i}{n+1} = \frac{4982477}{8} = 622810.milioane.lei$$

În analiză, s-a considerat anul 2009 an de bază, și ar putea reprezenta după unii autori ieșirea din criza. Astfel, produsul intern brut a crescut cu 250.951 milioane lei în anul 2016, față de anul 2009 sau putem interpreta că a crescut de 1,49 ori.

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \Delta_{i/i-1}}{n} = \frac{251049}{7} = 35850 milioanelei$$

$$\bar{I} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^{n} I_{i/i-1}} = \sqrt[7]{1{,}490} = 1{,}0574$$

$$\bar{R} = (\bar{I} - 100) \cdot 100 = (1{,}0574 - 1) \cdot 100 = 5{,}74\%$$

Pentru a demonstra acest lucru s-a calculat sporul mediu, indicele mediu și ritmul mediu de creștere a produsului intern brut. Astfel, în perioada analizată produsul intern brut a crescut în valoare absolută cu 35.850 milioane lei, sau de 1,0574 ori. Produsul intern brut a avut un trend ascendent de 5,74% pe întreaga perioadă.

De asemenea, pe întreaga perioadă studiată produsul intern brut a crescut în medie cu 622.810 milioane lei în fiecare an. Nu același lucru putem să spunem despre populație care, a avut un trend descendent.

Tabelul 2.3 Analiza dinamică a populației în România în perioada 2009 - 2016

Anii	**Populația (nr.locuitori)**	**Sporul absolut cu baza în lanţ**	**Indicele cu baza în lanţ**	**t_i**	$Y_{t_i} = y_0 + t_i \bar{\Delta}$
		$\Delta y_{t/t-1}$	**$Iy_{t/t-1}$**		
2009	20.367.437	-	-	0	20.367.437
2010	20.246.798	-120.648	0,9940	1	20.216.405
2011	20.147.857	-98.941	0.9951	2	20.065.403
2012	20.060.182	-87.675	0,9956	3	19.914.341
2013	19.985.814	-74.368	0,9962	4	19.763.309
2014	19.908.574	-77.240	0,9961	5	19.612.277
2015	19.760.000	-148.574	0,9925	6	19.461.245
2016	19.310.216	-449.784	0,9772	7	19.310.213
Total	**159.786.869**	**-1.057.230**	**0,9477**	**X**	**X**

Pe baza calculelor se observă că populația a ajuns în medie la 19.973.358,6 locuitori. Indicatorii medii ai seriei calculați pentru perioada analizată au valori negative. Astfel, în

perioada analizată, în fiecare an populația s-a redus în medie cu 15.103,2 locuitori. Indicele mediu este 0,9925 ceea ce indică o reducere de 0,993 ori. Pe întreaga perioadă populația s-a redus cu un ritm mediu anual de 0,75%.

$$\bar{y} = \frac{\sum_{i=0}^{n} y_i}{n+1} = \frac{159786869}{8} = 19973358{,}6.locuitori$$

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \Delta_{i/i-1}}{n} = \frac{-1057230}{7} = -151032 locuitori$$

$$\bar{I} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^{n} I_{i/i-1}} = \sqrt[7]{0{,}9477} = 0{,}9925$$

$$\bar{R} = (\bar{I} - 100) \cdot 100 = (0{,}9925 - 1) \cdot 100 = -0{,}75\%$$

Elaborarea unor componente specifice produsului intern brut și a unor indicatori asociați, cum sunt cei legați de producția economică, importuri și exporturi, investițiile sau consumul intern (public și privat), precum și datele referitoare la distribuția veniturilor și a economiilor, pot oferi informații prețioase cu privire la forțele dinamizatoare ale activității economice. Principalele agregate ale conturilor naționale sunt compilate din unități instituționale și anume corporații financiare sau nefinanciare, administrații publice, gospodării și instituții fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor populației. Datele din domeniul conturilor naționale cuprind informații privind componentele PIB, ocuparea forței de muncă, agregatele consumului final și economiile. Produsul intern brut este măsura principală pentru conturile naționale, care sintetizează poziția economică a unei țări.

Acesta poate fi calculat prin diferite metode în funcție de scopul urmărit: metoda producției, metoda cheltuielilor și metoda veniturilor. Calculul ratei anuale de creștere a PIB-ului în prețuri comparabile, permite comparații ale dinamicii dezvoltării economice atât în timp, cât și între diferite economii indiferent de nivelul prețurilor. De aceea vom calcula produsul intern brut și în prețuri comparabile.

Pentru a calcula produsul intern brut, cel mai frecvent se utilizează metoda cheltuielilor:

$$PIB_{pp} = C_{pv} + C_{pb} + I_b + E_{xp}^{net}$$

unde: C_{pv} – consumul privat

C_{pb} – consum public

I_b – investiții brute

E_{xp}^{net} –export net (import-export)

Utilizând datele din tabelul 2.4 potrivit acestei metode, produsul intern brut are următoarele componente:

Tabelul 2.4 Elemente de calcul al PIB prin metoda cheltuielilor (milioane lei prețuri curente)

Componente PIB	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB	**510.522,8**	**533.881,1**	**565.097,2**	**595.367,3**	**637.456,0**	**667.577,4**	**711.102,7**	**761.473,6**
Consum final din care:	***404.803,3***	***423.393,2***	***439.129,1***	***465.156,9***	***479.450,6***	***501.131,3***	***537.967,5***	***578.075,7***
Consumul final individual al gospodăriilor populației	361.734,5	386.129,1	403.943,3	427.700,2	430.463,8	451.871,6	485.893,8	523.094,2
Consumul final efectiv al administrațiilor publice	43.068,8	37.264,1	35.185,8	37.456,7	48.986,8	49.259,7	52.073,7	54.981,5
Investiții brute	***138.442,4***	***143.273,4***	***157.424,2***	***159.821***	***162.950,4***	***168.498,3***	***177.507,7***	***190.543***
Formarea brută a capitalului fix	132.698,1	138.532,5	152.995,9	162.771,9	157.482,6	161.375,8	176.099,5	172.612,0
Variația stocurilor	5.744,3	4.740,9	4.428,3	-2.950,9	5.467,8	7.122,5	1.408,2	17.931,0
Exportul net	***-32.722,9***	***-32.785,5***	***-31.456,1***	***-29.610,6***	***-4.945,0***	***-2.052,2***	***-4.372,5***	***-7.145,1***
Export	132.448,4	164.672,5	201.396,9	223.048,9	253.377,4	275.219,6	292.327	315.144,7
Import	165.171,3	197.458	232.853	252.659,5	258.322,4	277.271,8	296.699,5	322.289,8

Sursa: Elaborat de autor

Pe baza analizei evoluției componentelor produsului intern brut, pe partea de cheltuieli, se poate remarca faptul că, la nivelul perioadei analizate față de anul de bază 2009, consumul final a crescut cu 163.272,4 milioane lei în 2016, cu un indice de creștere de 1,428. Ritmul mediu de creștere pe întreaga perioadă analizată a fost de 5,1%. În cadrul acestuia, consumul final individual al gospodăriilor populației a crescut de 1,446 ori în anul 2016 față de 2009.

Consumul final efectiv al administrațiilor publice a crescut de 1,276 ori în anul 2016 față de anul 2009.

Ritmul mediu de creștere al consumului final efectiv al administrațiilor publice a fost de 3,4%, după ce în primii ani 2009 – 2011 acestea au înregistrat scăderi de -7.883 milioane lei, spre deosebire de consumul final individual al gospodăriilor populației care a avut doar creșteri. Investițiile brute au avut aceiași evoluție pozitivă, indicele de creștere a fost de 1,376, cu un ritm mediu anual de 4,52%.

Formarea brută a capitalului fix s-a redresat după anul 2009, când avusese o valoare negativă. Pe întreaga perioadă analizată a înregistrat un ritm de creștere de 3,6%. Majoritatea investițiilor s-au realizat în sectorul privat potrivit revistei *Statistics explained*. [41] . În ceea ce privește exportul net, acesta a înregistrat o reducere continuă de 5,1% pe întreaga perioadă. Prin urmare, se constată o creștere de 1,951 ori a importului în anul 2016 față de anul 2009.

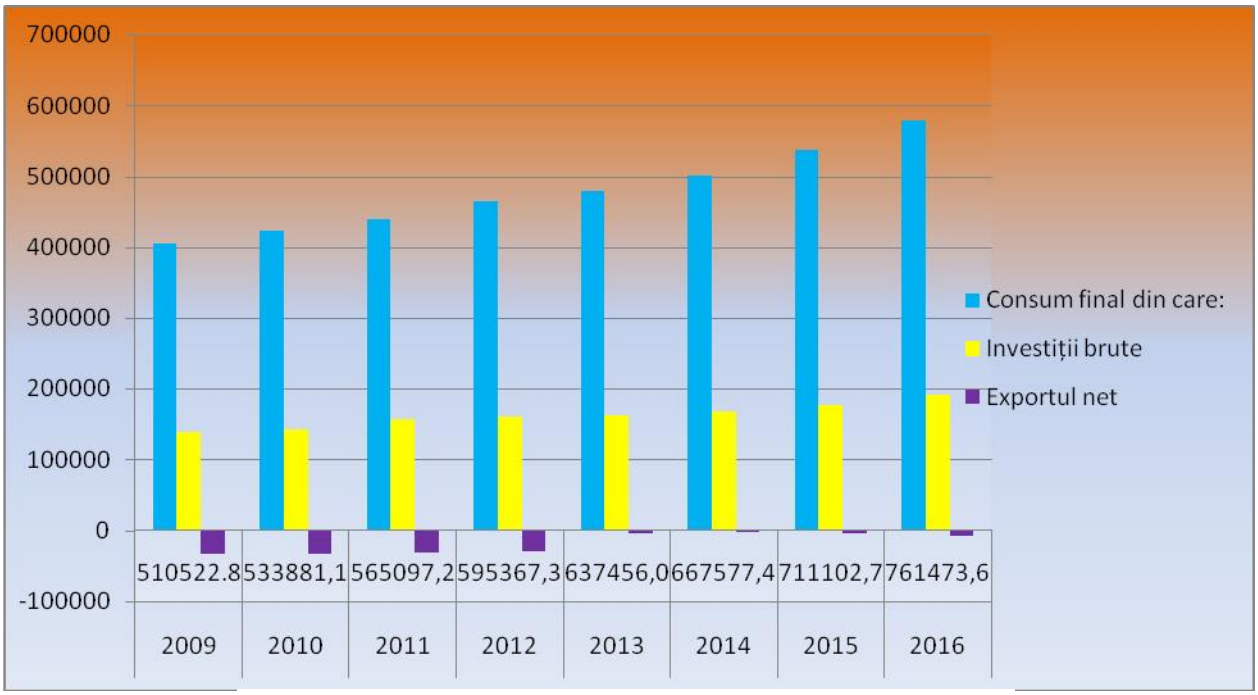


Figura 2.3 Componentele produsului intern brut (mil.lei)

Pentru a realiza o analiză pertinentă asupra produsului intern brut, este necesar să se calculeze acest indicator macroeconomic în prețuri comparabile, potrivit relației:

$$PIB_0^{crt} = PIB_0^{comp}$$

$$PIB_1^{comp} = \frac{PIB_1^{crt}}{I_{PIB}^{D}}$$

Datele privind produsul intern brut în prețuri comparabile sunt prezentate în tabelul 2.5. PIB în prețuri comparabile.

Tabel 2.5 PIB în prețuri comparabile (mil.lei)

Indicator	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB în prețuri curente	510.522,2	533.881,1	565.097,2	595.367,3	637.456,0	667.577,4	711.102,7	761.473,6
PIB în prețuri comparabile	-	515.827,2	547.574,8	577.465,9	616.495,2	653.206,8	695.115,1	743.626,6
Indicele PIB		1,010	1,025	1,021	1,035	1,024	1,041	1,045

Din tabel se observă că produsul intern brut în prețuri comparabile cu toate că are o valoare mai mică decât atunci când este exprimat în prețuri curente, a avut o creștere pozitivă cu un ritm mediu anual de creștere de 2,7%.

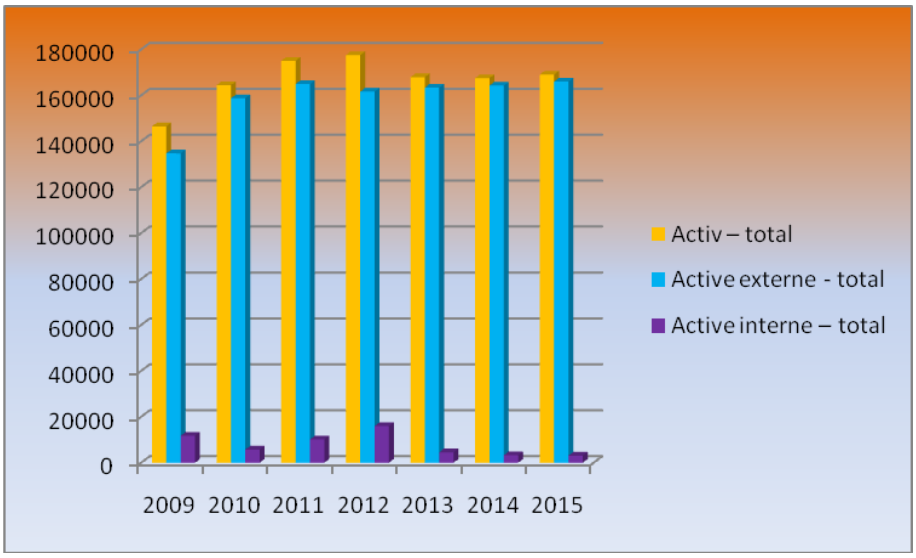


Figura 2.4 Ponderea activelor externe și interne în totalul activelor

Sursa: Elaborat de autor

În baza datelor din tabel nr.2.6 anexa 1 și a calculelor din anexa nr.2, rezultă că activele totale au crescut în medie cu 3.529,03 milioane lei sau de 1,024 ori, cu un ritm mediu anual de 2,4%.

Activele externe au crescut într-un ritm mediu anual de 3,59%. În fiecare an, sporul mediu absolut a arătat o creștere de 5209,85 milioane lei.

Activele interne au avut o evoluție diferită, în sensul că s-au înregistrat scăderi în medie cu -1448,16 milioane lei. Ritmul de creștere, de asemenea a fost negativ având o valoare de -20,5%. De altfel, așa cum se poate observa și din figura 2.4, pondere ridicată în activele totale o au activele externe. Situația pasivelor este prezentată atât în tabelul 2.8 anexa nr.1 cât și în fig.2.5.

Pasivele externe au scăzut în medie în fiecare an cu 2.698,26 milioane lei sau de 0,872 ori. Ritmul de creștere a fost negativ în procent de -12,7%.

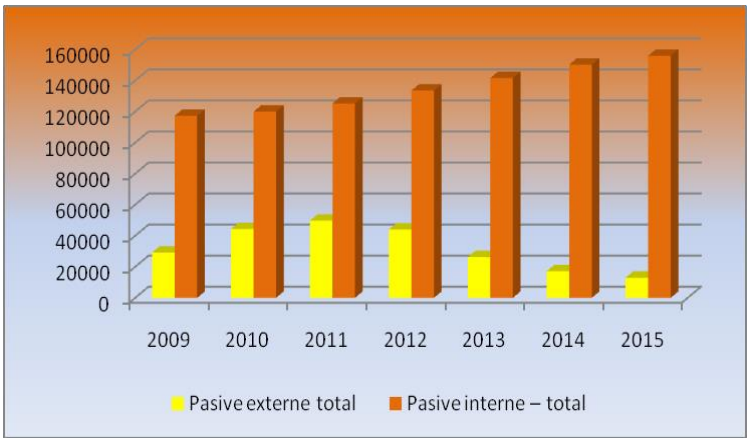


Figura 2.5 Pasivele externe și interne în România perioada 2009-2015 (mil. lei)
Sursa: Elaborat de autor

În perioada analizată 2009 – 2015, pasivele interne au înregistrat un ritm mediu de creștere de 4,91%. În valoare absolută medie înseamnă un spor de 6458,43 milioane lei în fiecare an.

Disponibilul DST la Fondul Monetar Internațional a scăzut pe întreaga perioadă cu un ritm de 53,6% , practic în fiecare an în medie s-a redus disponibilul cu 683,35 milioane lei.

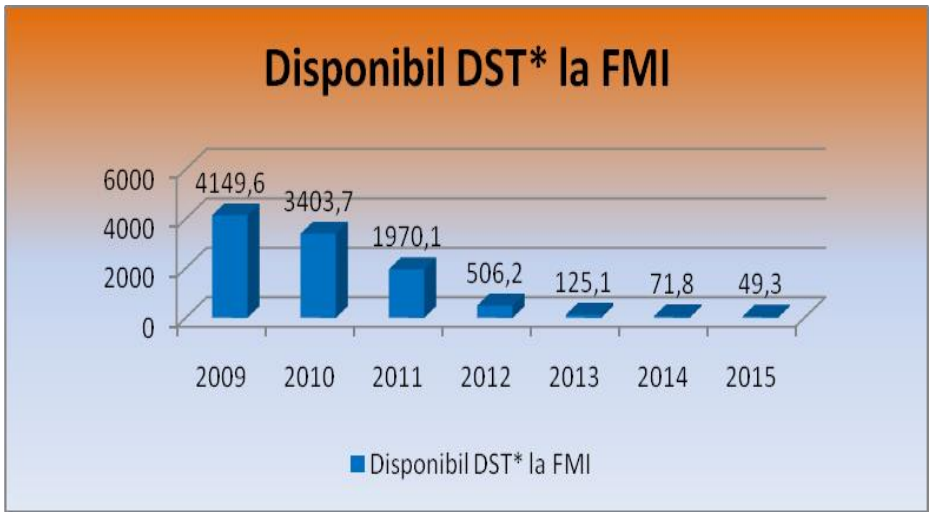


Figura 2.6 Disponibil DST la Fondul Monetar Internațional în România perioada 2009-2015(mil.lei)
Sursa: Elaborat de autor

Creditele au scăzut în medie, în perioada analizată cu 5002,35 milioane lei, într-un ritm de 14,53%.

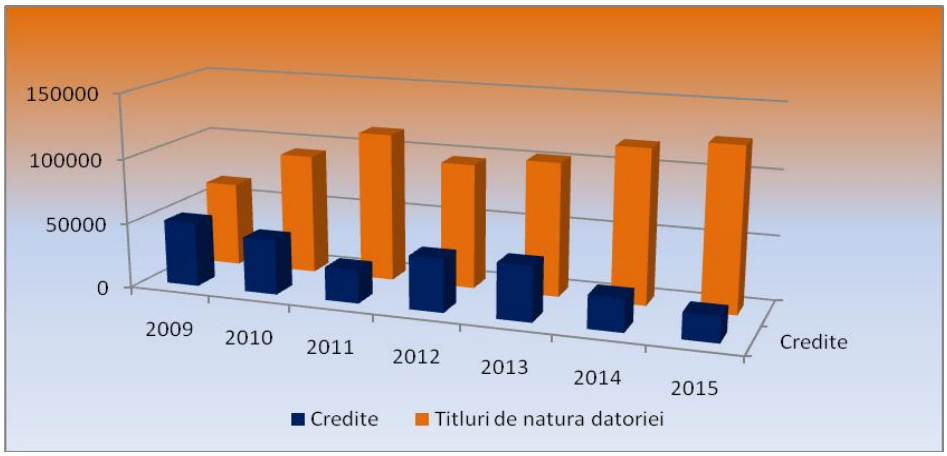


Figura 2.7 Credite și titluri de natura datoriei în România în perioada 2009-2015 (mil.lei)

Sursa: Elaborat de autor

Titluri de natura datoriei

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \Delta_{i/i-1}}{n} = \frac{60277,6}{6} = 10046,26 milioanelei$$

$$\bar{I} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^{n} I_{i/i-1}} = \sqrt[6]{1,920} = 1,117$$

$$\bar{R} = (\overset{\varpi}{I} - 100) \cdot 100 = (1,117 - 1) \cdot 100 = 11,7\%$$

În medie, în fiecare an, titlurile de natura datoriei au sporit cu 10.046,26 milioane lei. Ritmul de creștere fiind de 11,7%.

Tabelul 2.10 Calculul indicatorilor medii (mil.lei)

Anii	Depozite total	Depozite în valută (inclusive împrumuturi)	Sporul absolut cu baza în lanţ	Indicele cu baza în lanţ	Sporul absolut cu baza în lanţ	Indicele cu baza în lanţ
			$\Delta y_{t/t-1}$	$Iy_{t/t-1}$	$\Delta y_{t/t-1}$	$Iy_{t/t-1}$
2009	71.087,4	29.146,8	-	-	-	-
2010	67.391,5	44.365,5	-3.695,9	0,948	15.218,7	1,522
2011	67.268,4	49.722,1	-123,1	0,998	5.356,6	1,121
2012	73.314,4	43.951,7	6.046	1,089	-5.770,4	0,883
2013	84.033	26.243,8	10.718,6	1,146	-17.707,9	0,597

2014	88.534,9	11.914,2	4.501,9	1,053	-14.329,6	0,453
2015	86.129,9	7.323,7	-2.405	0,972	-4.590,5	0,614
Total	**-**	**-**	**15.042,5**	**1,208**	**-21.823,1**	**0,250**

Sursa: Elaborat de autor

Depozite totale

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \Delta_{i/i-1}}{n} = \frac{15042,5}{6} = 2507,1 milioanelei$$

$$\bar{I} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^{n} I_{i/i-1}} = \sqrt[6]{1,208} = 1,032$$

$$\bar{R} = (\bar{I} - 100) \cdot 100 = (1,032 - 1) \cdot 100 = 3,2\%$$

Depozite în valută

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \Delta_{i/i-1}}{n} = \frac{-21823,1}{6} = -3637,7 milioanelei$$

$$\bar{I} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^{n} I_{i/i-1}} = \sqrt[6]{0,250} = 0,790$$

$$\bar{R} = (\bar{I} - 100) \cdot 100 = (0,790 - 1) \cdot 100 = -21\%$$



Figura 2.8 Depozite totale în România în perioada 2009-2015 (mil.lei)

Sursa: Elaborat de autor

Din analiza efectuată, se observă că în perioada 2009-2015, depozitele totale au crescut într-un ritm mediu anual de 3,2%. Astfel, în fiecare an, în medie, depozitele au crescut cu 2.507,1 milioane lei. În ceea ce privește depozitele în valută, acestea au scăzut în medie în fiecare an cu 3.637,7 milioane lei, iar ritmul de scădere anual a fost în medie de 21%.

Tabelul 2.11 Evoluție Masa Monetară M3 și contrapartida acesteia -milioane lei -

Perioada	Masa Monetară M3					Active externe nete	Active interne nete	
	Masa monetară M2			M3 – M2	Total		Total	Din care credite neguvernamentale
	M1	M2 – M1	Total					
2014	118.581,7	142.991,1	261.572,8	258.4	261.831,2	9.428,9	167.549,3	211.164,1
2015	149.550,4	136.575,9	286.126,3	129.4	286.255,7	108.650,3	177.605,4	217.399,2
2016	180.013,5	134.039,7	314.053,2	108.6	314.161,8	139.666,9	174.494,9	220.091,3

Sursa: [42]

Raportul între creditul neguvernamental (CNG) şi PIB, este important a fi analizat pentru că surprinde, atât capacitatea economiei de a solicita resurse pentru proiecte considerate a fi viabile spre finanţare, cât și despre capacitatea băncilor de a dispune şi aloca competitiv resurse în funcţie de cerere. Comparând lichiditatea structurală existentă pe piaţa bancară românească în ultimii ani, cu posibilul comportament de tip oligopolist al băncilor, putem concluziona că acest raport pune în evidență problemele ce se regăsesc atât pe partea cererii, cât şi pe cea a ofertei.

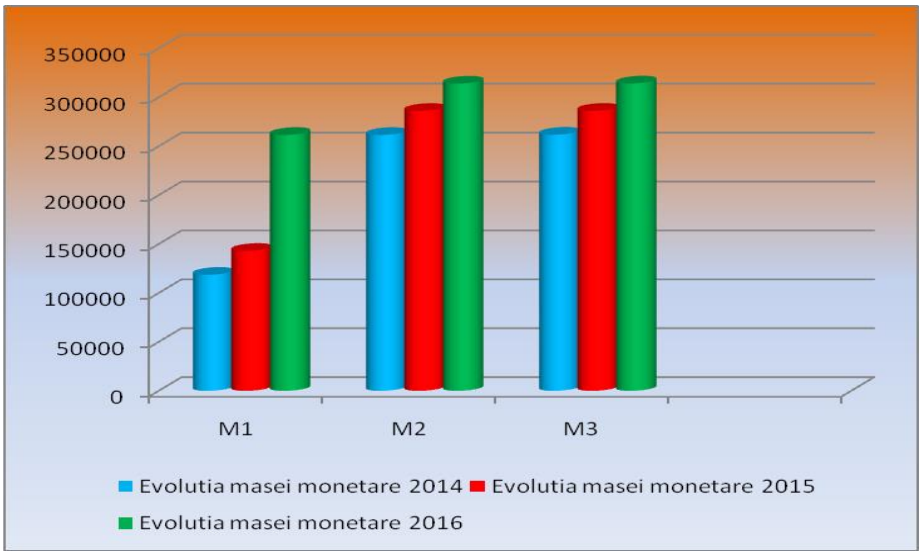


Figura 2.9 Evoluția masei monetare în România în perioada 2014 – 2016 (mil.lei)

Sursa: Elaborat de autor

*M1 (masa monetară) este constituită din numerarul aflat în circulație și depozitele la vedere

M2 (masa monetară intermediară) este formată din M1 la care se adaugă depozitele cu durata inițială de până la doi ani inclusiv și cele ramursabile după notificare la cel mult trei luni
M3 (masa monetară în sens larg) este formată din M2 la care se adaugă împrumuturile din operațiuni de tip repo, acțiuni/unități emise de fondurile de piață monetară și titlurile de valoare negociabile emise cu maturitatea de până la doi ani inclusiv.
Baza monetară este egală cu numerarul în circulație + numerarul din casieriile instituțiilor financiar monetare (în total numerarul în afara BNR) + conturile curente ale IFM la banca centrală [35].

Din analiza efectuată, masa monetară M1 a înregistrat o creștere în 2015 față de 2014 de 30963,3 mil lei. În 2016 față de anul 2014 s-a înregistrat un spor de 61431,3 mil lei, adică a crescut de 1,518 ori.

Masa monetară în sens larg (M3) a fost la sfârșitul anului 2014 de 258,4 mil. de lei, în anul 2015 a scăzut la 129.4 mil lei, iar în anul 2016 ajungând la 108,6 mil.lei.

Evoluția activelor externe nete au un sens crescător în raport cu agregatele monetare și în special cu a creditului în valută ducîndu-ne la concluzia că deprecierea RON nu influențează cererea dar nici oferta pentru creditele în valută. Masa monetară M1 are o pondere de 57,3% în masa monetară M3 în anul 2016, comparativ cu anul 2014 , unde masa monetară M1 are o pondere în M3 de 45,3%.

O bancă centrală trebuie să aibă forța să acopere nu numai baza monetară, ci și masa monetară. Dacă banca centrală nu are capacitatea de a proteja masa monetară comprimarea lichidității determină implozia economiei.

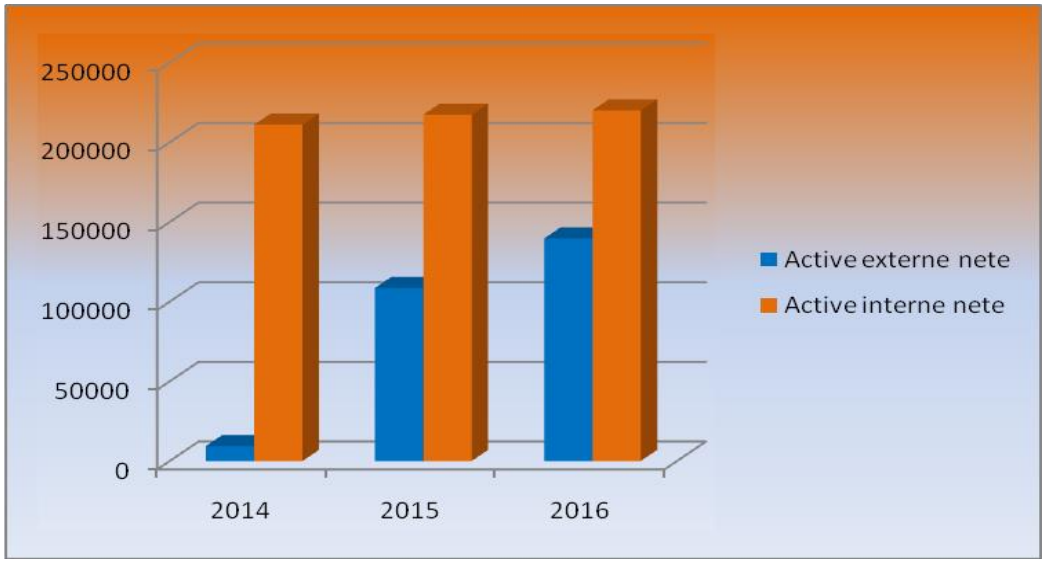


Figura 2.10 Evoluția activelor externe și interne
Sursa: Elaborat de autor

În același timp, așa cum se observă din *fig.2.10*, activele externe nete au crescut într-un ritm mediu anul de 13,1% în perioada 2014-2016, în timp ce, activele interne nete, au înregistrat în aceeași perioadă un ritm mediu anual de 1,02%.

Tabelul 2.12 Credite acordate gospodăriilor populației (milioane lei sfârșitul perioadei)

Perioada	Total	În funcție de valută			În funcție de destinație și valută							
					Credite pentru consum				Credite pentru locuințe			
		În lei	În euro	Alte valute	Total	În lei	În euro	Alte valute	Total	În lei	În euro	Alte valute
2014	102117.1	40154.5	51935.2	10027.2	54324.2	28145.2	19718.3	6460.7	44595.2	9455.2	31580.2	3559.5
2015	107952.8	52621.9	47441.7	7889.2	52943.0	31356.6	17246.6	4330.8	51953.5	18673.8	29738.2	3541.5
2016	113035.4	66074.9	41334.0	5626.5	51911.1	35008.0	14044.8	2858.3	58445.6	28728.1	26955.1	2762.4

Sursa: Elaborat de autor

Creditele acordate gospodăriilor populației în România, în perioada 2014-2016, au un trend ascendent, creditele pentru consum devansând cu puțin creditele pentru locuințe. La nivelul întregii perioade, populația a avut încredere mai mult în moneda euro în ceea ce privește creditele pentru locuințe, în comparație cu creditele pentru consum.

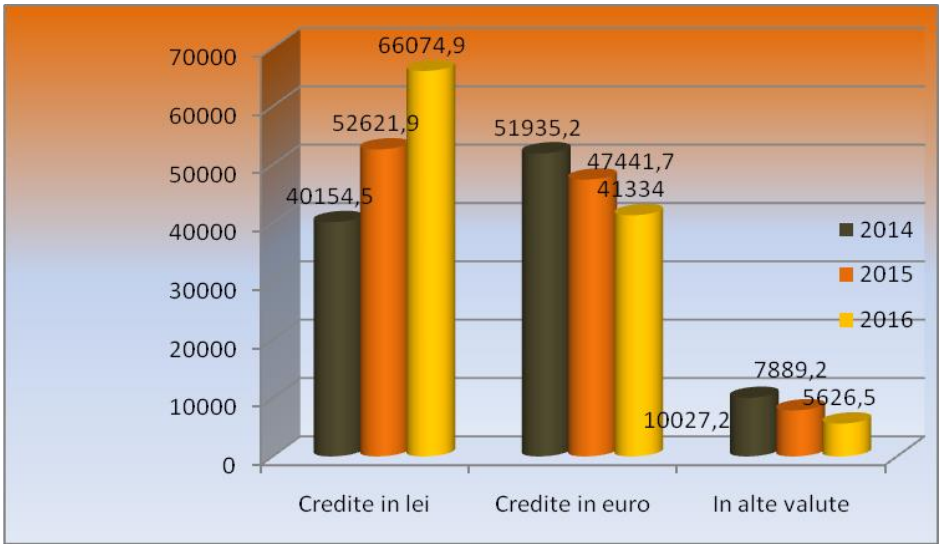


Figura 2.11 Evoluția creditelor acordate populației în România (mil.lei)
Sursa: Elaborat de autor

În ceea ce privește creditele acordate gospodăriilor populației se observă că, în anul 2014 populația a preferat creditele în euro față de creditele în lei. În anii 2015 și 2016, populația a avut mai multă încredere în moneda națională, dar și în alte valute.

În perioada analizată 2014-2016, creditele acordate populației au avut o evoluție ascendentă crescând într-un ritm mediu anul de 5,2%, ceea ce demonstrează încrederea populației în sistemul bancar și în moneda națională.

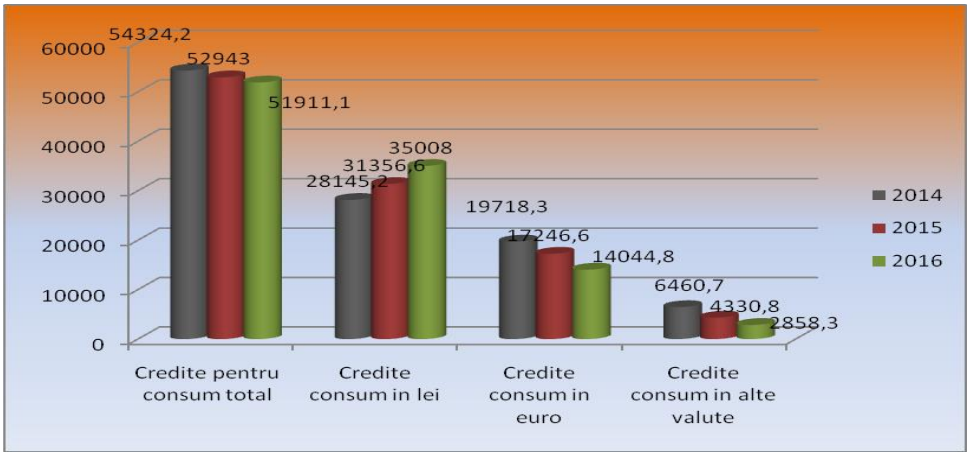


Figura 2.12 Evoluția creditelor pentru consum acordate populației în România (mil)
Sursa: Elaborat de autor

Creditele pentru consum în perioada analizată, și anume, anii 2014-2016 au înregistrat un ritm mediu anul negativ de -2,4%. În anul 2016 la creditele pentru consum ponderea cea mai mare a avut-o moneda națională leu 67,4%, urmată de euro 27,1% și alte valute 5,5%

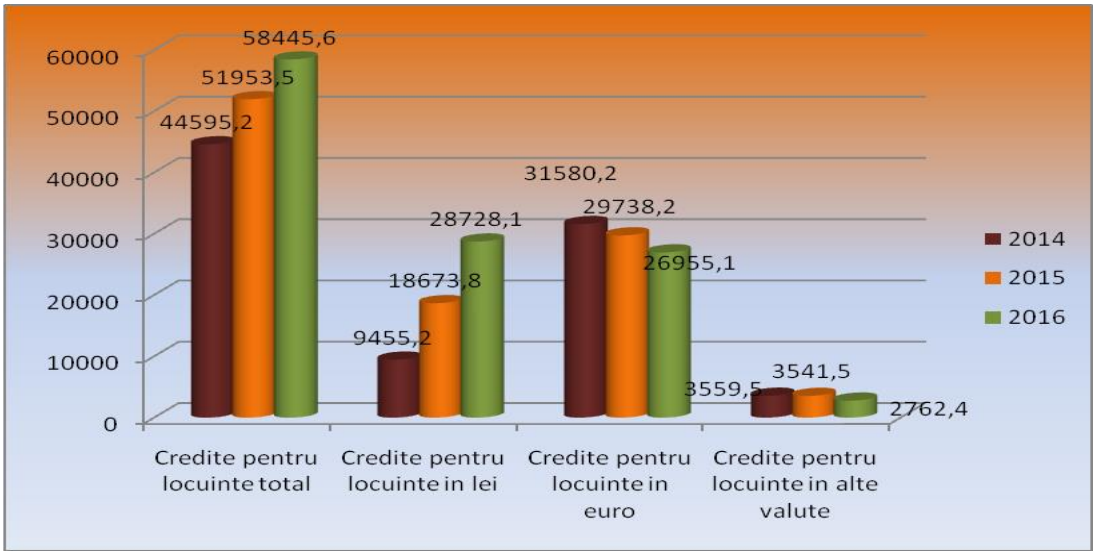


Figura 2.13 Evoluția creditelor pentru locuințe acordate populației în România (mil)
Sursa: Elaborat de autor

Creditele pentru locuințe acordate gospodăriilor populației au avut un ritm de creștere mediu anual de 14,3%. În cadrul acestora ponderea cea mai mare a avut-o moneda națională 49,1%, urmată de moneda euro 46,18% și alte valute 4,72%. Per ansamblu se observă o creștere accentuată la nivelul anului 2016 a creditelor în lei și euro, deasemenea, tot în anul 2016 populația a avut mai puțină încredere în alte valute.

Tabelul 2.13 Credite acordate instituțiilor financiare nemonetare, administrației publice și nerezidenților (milioane lei)

Perioada	Credite acordate instituțiilor financiare nemonetare					Credite acordate administrației publice				Credite acordate nerezidenților
	Total	Societăți de asigurări		Alți intermediari financiari		Total	Administrația centrală	Administrația locală	Administrația sistemului de asigurări sociale	
		Total	Cu scadența ≤ 1 an	Total	Cu scadența ≤ 1 an					
2014	3.578,8	12.6	6.0	3.566,1	1.753,4	9.788,1	779,2	9.008,9	0.0	38.239,3
2015	4.613,9	19.1	16.1	4.594,8	2.376,1	9.971,1	834,4	9.136,7	0.0	35.514,0
2016	5.422,4	7.6	5.0	5.414,5	2.748,5	10.486,2	1.131,6	9.354,6	0.0	55.438,1

Sursa: [45]

Creditele acordate instituțiilor financiare nemonetare, administrației publice și nerezidenților au înregistrat un ritm mediu anul de creștere de 23% pe întreaga perioadă analizată. În ceea ce privește creditele acordate instituțiilor financiare nemonetare, la nivelul întregii perioade o pondere ridicată o au alți intermediari financiari, cu valori cuprinse între 99,65% și 99,85% , față de societățile de asigurări.

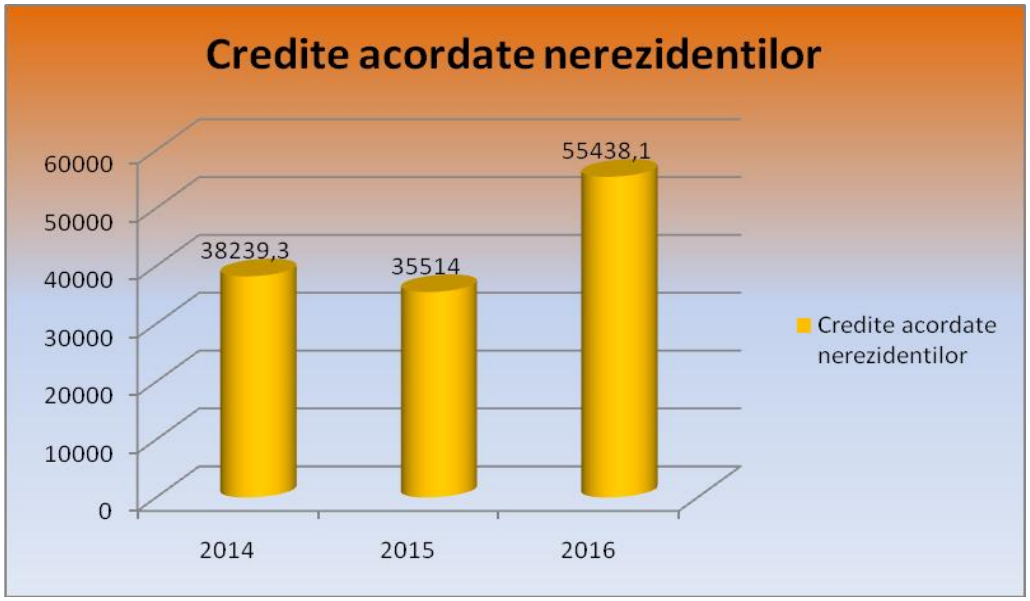


Figura 2.14 Evoluția creditelor acordate nerezidenților din România (mil.)

Sursa: Elaborat de autor

Creditele acordate nerezidenților în perioada 2014-2016, a înregistrat în anul 2015 o reducere de 2725 mil.lei, în schimb în anul 2016 s-a înregistrat o creștere de 19924,1 mil lei față de 2015. Astfel ritmul mediu anual de creștere pe întreaga perioadă a fost de 20,3%.

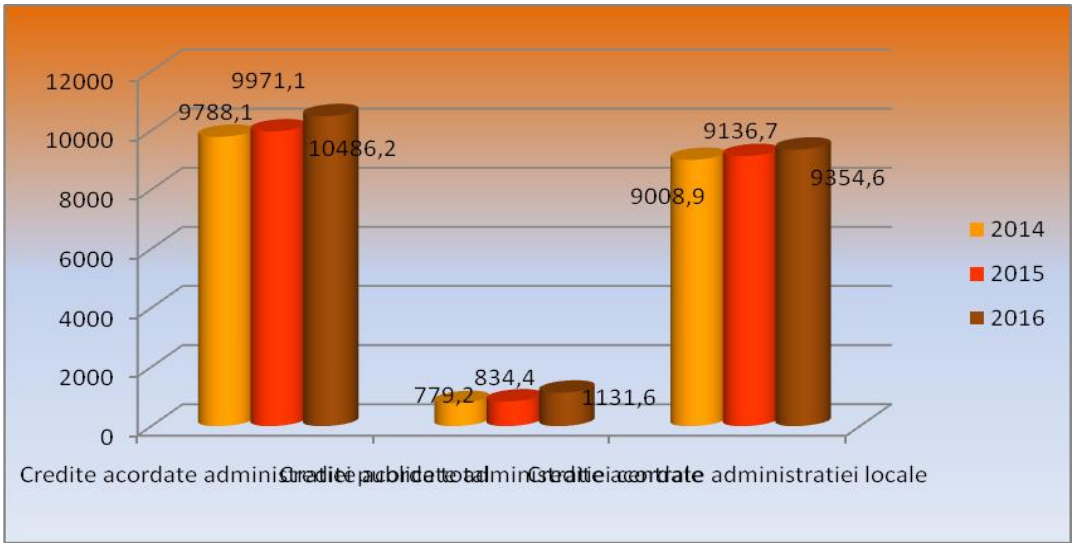


Figura 2.15 Evoluția creditelor acordate administrației publice în România în perioada 2014 – 2016 (mil.)

Sursa: Elaborat de autor

Creditele acordate administrației publice au crescut pe întreaga perioadă analizată cu un ritm mediu anual de 43,8%. În cadrul acestor credite acordate administrației publice, ponderea cea mai mare a avut-o administrația locală față de administrația centrală. Spre exemplu, la nivelul anului 2016, ponderea în totalul creditelor a administrației locale a fost de 89,2%.

Tabelul 2.14 Credite acordate societăților nefinanciare (milioane lei sfârșitul perioadei)

Perioada	Credite acordate societăților nefinaciare												
	Total	Credite în lei				Credite în euro				Credite în alte valute			
		Total	Cu scadența			Total	Cu scadența			Total	Cu scadența		
			≤ 1 an	1 – 5 ani	≥5 ani		≤ 1 an	1 – 5 ani	≥5 ani		≤ 1 an	1 – 5 ani	≥5 ani
2014	105468.3	50086.0	22905.5	16412.3	10768.3	52261.5	10677.9	18181.5	23402.1	3120.8	1734.4	789.8	596.8
2015	104832.5	53344.9	22586.4	19577.4	12181.1	46776.4	9594.0	14515.9	22666.6	3711.1	2274.3	1077.0	395.8
2016	101633.5	56496.9	21952.3	20897.8	13646.8	42058.5	8450.4	12269.8	21338.3	3078.6	1559.6	1247.8	270.7

Sursa: Elaborat de autor

În perioada analizată, și anume 2014-2016 se observă o scădere a creditelor acordate societăților nefinanciare, cu un ritm mediu anual de -2%. Volumul și dinamica finanțării companiilor de la instituțiile de credit depind atât de evoluția cât și de capacitatea de autofinanțare a acestora.

Analizând situația dată, se observă că în anul 2014, ponderea creditelor în lei a fost de 47,4%, a creditelor în euro 49,5% iar a creditelor în alte valute a fost de 3,1%. Prin urmare, societățile nefinanciare au optat pentru creditele în euro, și în special pentru perioade mai mari de 5 ani.

La nivelul anului 2015, situația s-a prezentat astfel: ponderea creditelor în lei a fost de 50,8%, creditele în euro au fost de 46,6%, iar creditele în alte valute au fost de 4,6% . Societățile financiare au optat tot pentru credite în euro cu scadența mai mare de 5 ani.

În anul 2016, ponderile au fost următoarele: lei 55,6%, euro 41,3%, și alte valute 3,1%. Prin urmare, se observă că ponderea în moneda națională a crescut în fiecare an față de anul 2014, în timp ce moneda euro a scăzut în fiecare an față de anul 2014.

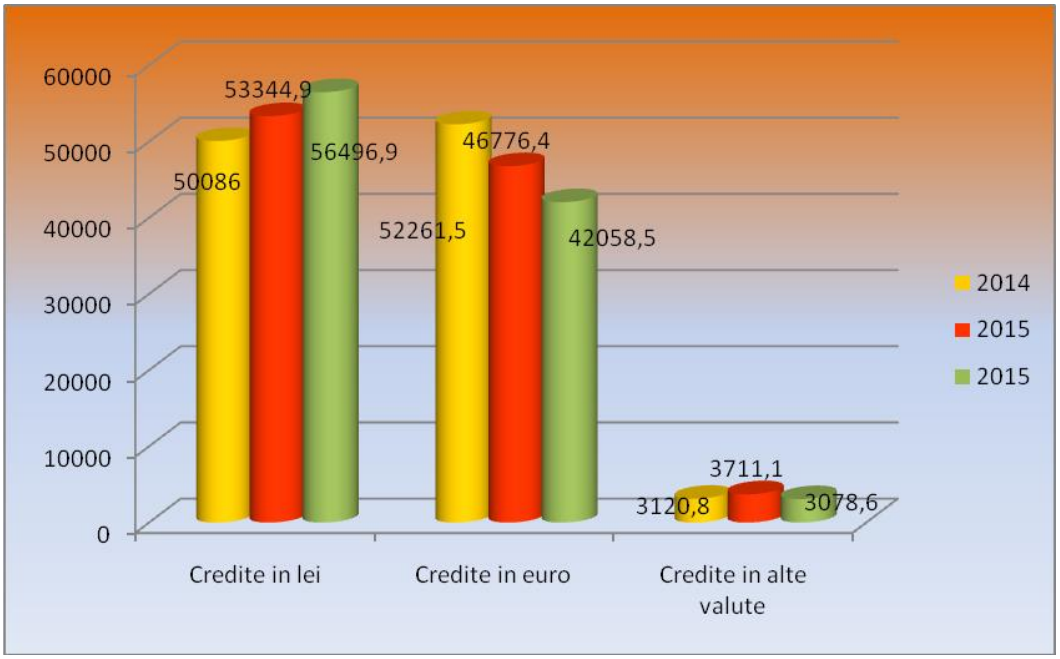


Figura 2.16 Evoluția creditelor acordate societăților nefinanciare din România (mil.)
Sursa: Elaborat de autor

Societățile nefinanciare au optat în perioada 2014-2016, pentru credite în lei cu scadența mai mică de un an. În ceea ce privește creditele în euro, în aceeași perioadă, s-a optat pentru scadența mai mare de 5 ani. În privința creditelor în alte valute, societățile nefinanciare, au optat pentru creditele cu scadența mai mică de un an.

Tabelul 2.15 Depozitele gospodăriilor populației din (mil. lei sfârșitul perioadei)

Perioada	Depozitele gospodăriilor populației								
	Total	Depozite overnight				Depozite la termen			
		Total	În lei	În euro	Alte valute	Total	în lei		
							Total	Cu scadența ≤ 1 an	Cu scadența > 1 an
2014	138.081,0	31.354,6	19.786,3	9.842,6	1.725,7	106.628,7	66.387,6	56.395,2	9.992,4
2015	146.780,3	39.900,1	24.701,2	12.540,8	2.658,1	106.880,2	66.979,3	54.774,5	12.204,8
2016	163.463,7	55.482,0	35.206,2	16.824,7	3.451,1	107.981,6	68.437,4	54.601,9	13.835,5

Sursa: [43].

Depozitele gospodăriilor populației din România, au crescut pe total în perioada analizată cu un ritm mediu anual de 8,7%. Depozitele overnight au înregistrat o creștere de 32,9% pe întreaga perioadă analizată, în timp ce depozitele la termen au avut un ritm mediu anual de creștere de 0,5%. La nivelul anului 2104, populația care a optat pentru depozite la temen a preferat depozitele cu scadența mai mică de un an, în defavoarea depozitelor cu scadența mai mare de un an. Aceeași situație se prezintă și în anii 2015 și 2016, populația optând pentru scadența mai mică de un an. Acest lucru demonstrează disponibilitatea populației de a avea acces într-un timp cât mai scurt la propriile economii, deasemeni, comportamentul populației vizavi de economisire poate să denote o încredere scăzută a acesteia în instituțiile finaciar-bancare. O altă cauză o reprezintă costurile ascunse ale instrumentelor de creditare utilizate de bănci și care reflectă lipsa de transparență a acestora și explică atractivitatea scăzută a unor instrumente financiare de creditare.

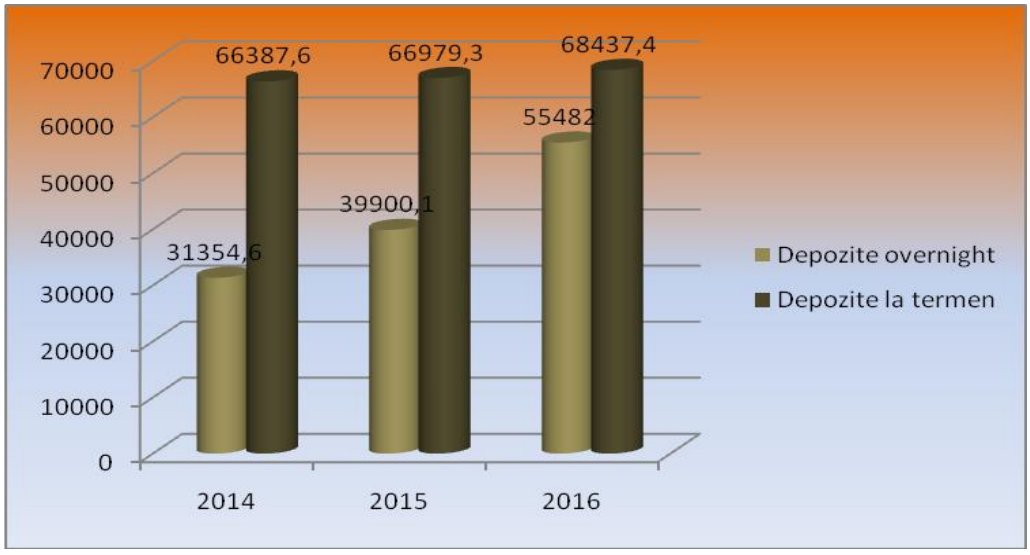


Figura 2.17 Evoluția depozitelor populației overnight și la termen din România (mil.lei)

Sursa: Elaborat de autor

În general, populația optează pentru depozite la termen și pentru depozite cu o scadență mai mică de un an. Depozitele la termen ale populației au avut un trend ascendent în anul 2016 față de anul 2014, ajungând de la 66387,6 în anul 2014 la 68437,4 în anul 2016. Această mărire s-a datorat dinamicilor pozitive consemnate de ambele componente ale depozitelor persoanelor fizice, respectiv depozite în lei și depozite în valută.

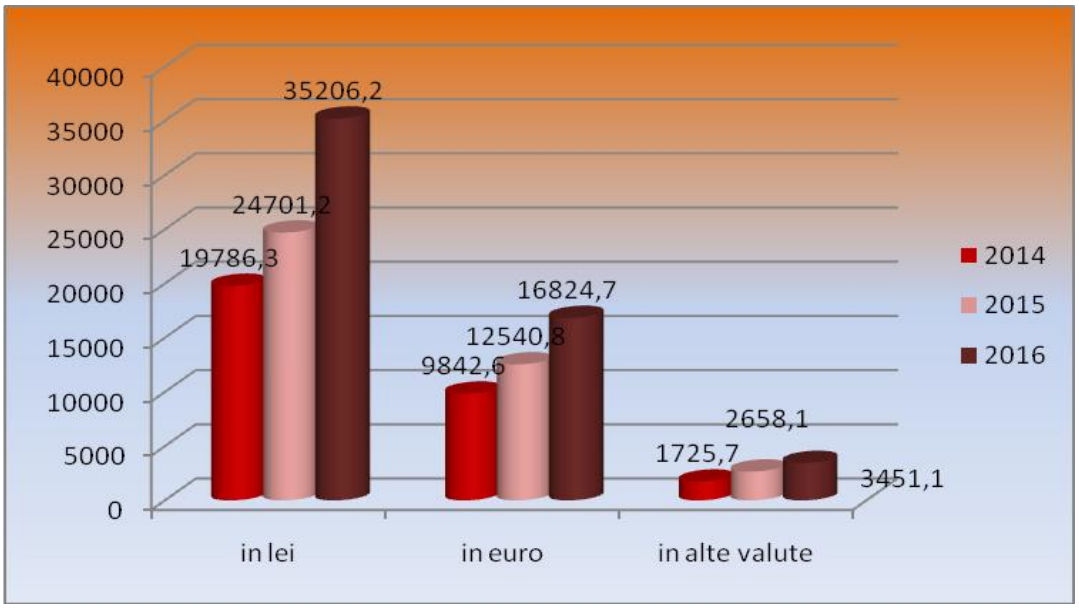


Figura 2.18 Depozite overnight acordate populației din România, în lei și diferite valute(mil.)

Sursa: Elaborat de autor

În cazul depozitelor overnight, în anul 2014 populația a preferat depozitele în lei , și anume, 63%, în euro 31,3% și alte valute 5,7%. Aceeași situație s-a repetat și în anul 2015 și anul 2016, când populația a optat pentru depozite în lei 62%, respectiv 63,4%, pentru moneda euro 31,4% respectiv 30,3% și alte valute 6,6%, respectiv 6,3%. Prin urmare, populația demonstrează că are încredere în moneda națională prin economii în lei. În ceea ce privește valuta, populația optează clar pentru depozite în euro în ideea că în anul 2017, România va adera la moneda unică europeană euro. Desigur că acestea pot fi pure speculații, dar ținând cont de psihologia consumatorului este posibil ca aceasta să fie o variantă viabilă.

Tabelul 2.16 Depozitele instituțiilor financiare nemonetare din România (mil. lei sfărșitul perioadei)

Perioada	Depozitele instituțiilor financiare nemonetare											
	Total	Depozite overnight				Depozite la termen						
		Total	In lei	În euro	Alte valute	Total	În lei			În euro		
							Total	Cu scadența ≤ 1 an	Cu scadența > 1 an	Total	Cu scadența ≤ 1 an	Cu scadența > 1 an
2014	14.889,0	2.545,1	1.724,2	745,0	75,3	12.243,8	8.654,6	8.183,6	471,9	3.452,8	2.926,2	526.6
2015	15.203,9	3.327,0	2.473,7	78,2	78,2	11.872,8	8.578,5	7.922,2	656,4	3.192,3	2.630,4	561.9
2016	15.626,3	4.041,3	2.688,8	1.241,9	110,6	11.584,9	8.735,3	83.350,0	400,4	2.796,7	2.523,5	273.2

Depozitele overnight au înregistrat o creștere de 1,768 ori, adică un ritm de creștere de 76,8%. Depozitele la termen au avut un ritm mediu anual de creștere de 0,6%.

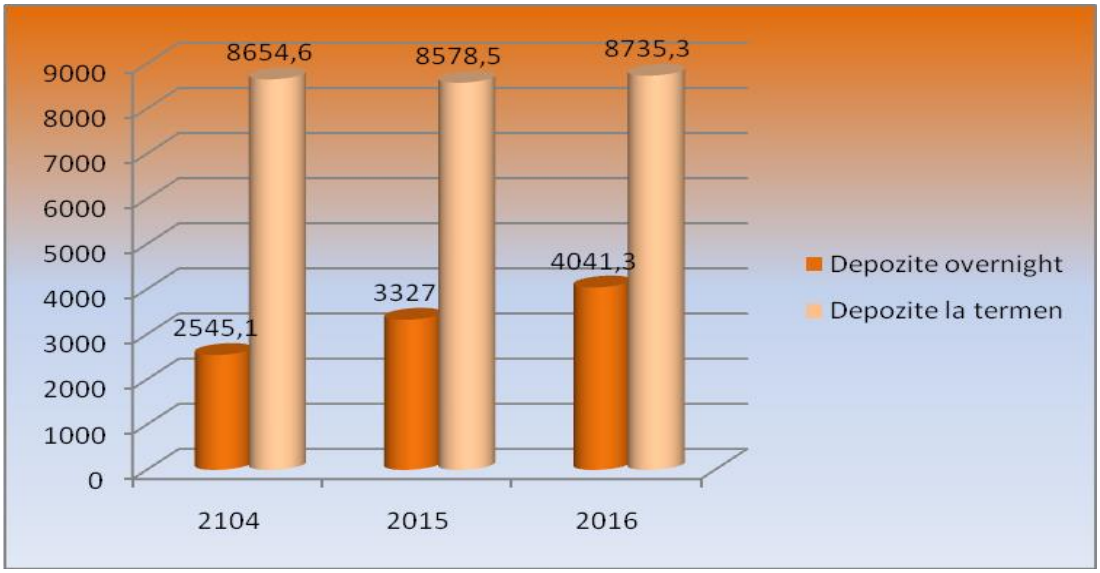


Figura 2.19 Depozite acordate instituțiilor financiare nemonetare din România pentru depozite(mil.lei)

Sursa: Elaborat de autor

La depozitele la termen, în perioada analizată, ritmul mediu anual a fost de 0,4%.

În ceea ce privește depozitele la termen în moneda euro, acestea au înregistrat o reducere având un ritm mediu anual de -5,9%. Pe ansamblu, creșterea cea mai importantă au avut-o depozitele overnight, înregistrând în perioada analizată un ritm mediu anual de creștere de 25,9%,.

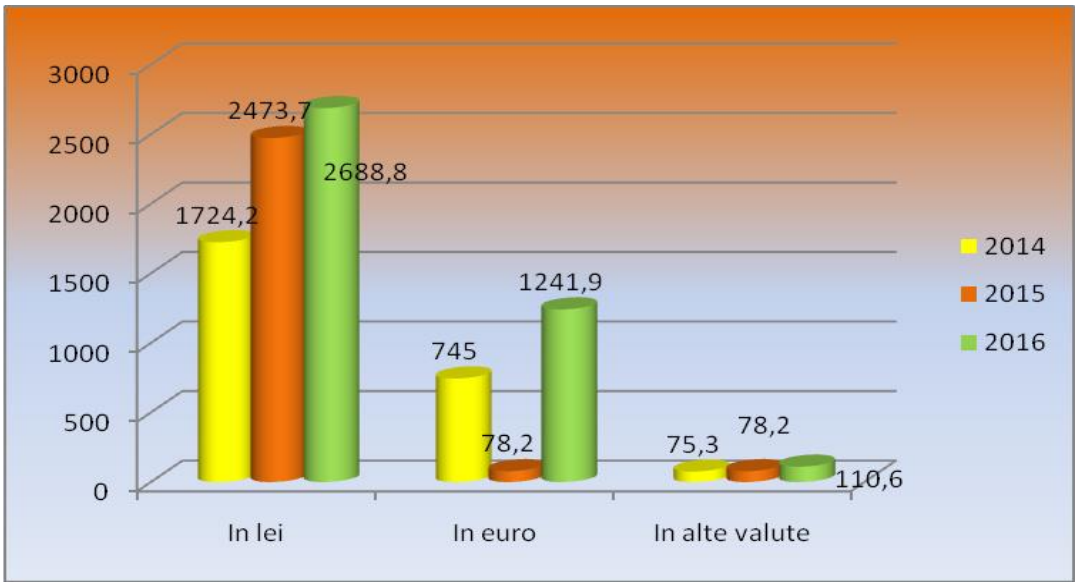


Figura 2.20 Depozite overnight în lei și diferite valute
Sursa: Elaborat de autor

Perioada	Depozitele societăților nefinaciare															
	Total	Depozite overnight				Depozite la termen										
		Total	În lei	În euro	Alte valute	Total	În lei			În euro			În alte valute		
							Total	Cu scadența ≤ 1 an	Cu scadența > 1 an	Total	Cu scadența ≤ 1 an	Cu scadența > 1 an	Total	Cu scadența ≤ 1 an	Cu scadența > 1 an
2014	80427	44031	32452	9395	2184	36397	26952	25514	1437	8264	7685	578	1181	1140	42
2015	91433	59004	43506	12475	3122	32430	25084	23431	1653	6186	5569	624	1160	1110	50
2016	95129	64481	48310	13353	2818	30648	25025	23194	1831	4464	4200	464	959	863	96

Sursa: [43].

Depozitele societăților nefinanciare au înregistrat o creștere pe toată perioada analizată, într-un ritm mediu anual de 28,3%. De asemenea, în anul 2016, s-a înregistrat un spor de 14702 milioane lei față de anul 2014.

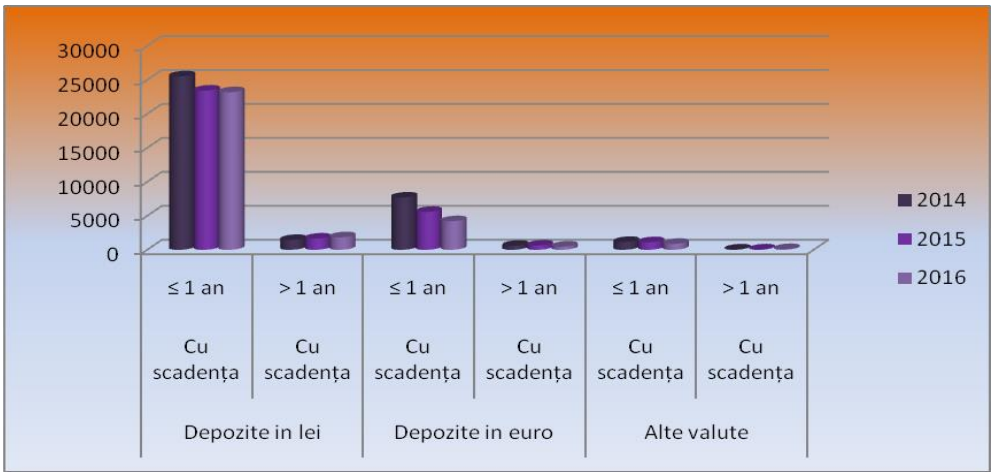


Figura 2.21 Depozite - societăți nefinanciare în lei și diferite valute din România în perioada 2014 – 2016

Sursa: Elaborat de autor

Depozitele la termen pentru societățile nefinanciare s-au analizat în funcție de moneda națională, de moneda europeană și alte valute. Astfel, pe întreaga perioadă 2014-2016, se observă preferința pentru depozitele la termen în lei cu scadența mai mică de un an: 95% în anul 2014, 93% în anul 2015, 92.6% în 2016.

Depozitele la termen în valută au avut aceeași tendință : 92.9% în 2014, 90% în 2015 și 94% în 2016. Depozitele la termen în alte valute au fost în următoarele procente 97% în 2014, 95,6 în 2015 și 89.9 în 2016.

În concluzie din analiza efectuată au rezultat următoarele : în anul 2014 societățile nefinanciare au optat pentru depozite în alte valute cu scadențe mici, în anul 2015 situația a fost asemeni celei din 2015, adică s-a optat pentru alte valute, lei și euro.

În anul 2016, societățile nefinanciare au optat pentru depozite la termen în euro, 94% urmate de depozitele în lei 92.6% și alte valute 89.9%.

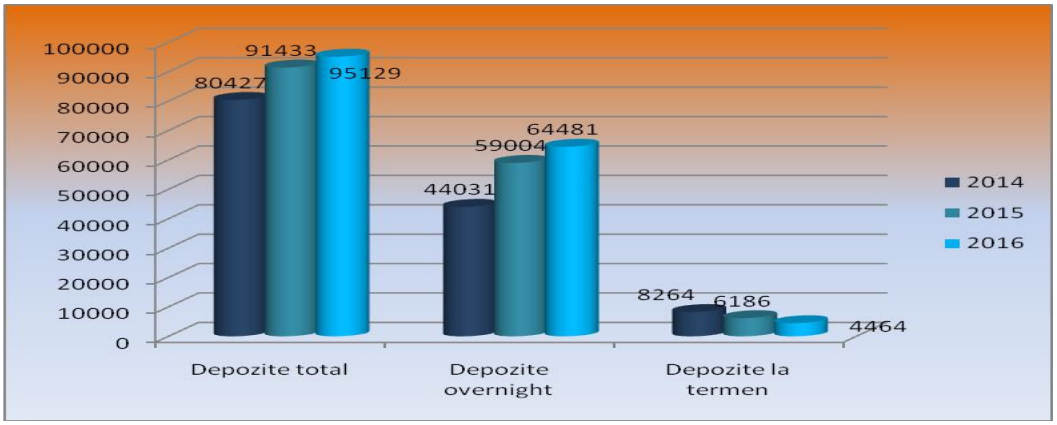


Figura 2.22 Depozite total - societăți nefinanciare în România în perioada 2014 – 2016 (mil.lei)

Sursa: Elaborat de autor

Depozitele overnight a societăților nefinanciare, au fost analizate din punct de vedere al monedei naționale, a monedei euro și a altor value. În urma analizei s-a observat că toate au înregistrat valori negative. Astfel, depozitele în lei au înregistrat un ritm mediu anual negativ de -3.8%, depozitele în euro au avut un ritm mediu anual negativ -26.6%, alte valute au înregistrat un ritm mediu anual de -9.9 %.

Societățile nefinanciare în perioada 2014-2016 au diminuat mult depunerile în euro dar și în alte valute, deoarece, la acel moment, acestea nu erau atractive pentru producătorii români, de aceea, mulți s-au orientat spre depozitele în lei [43].

2.2. Studiu comparativ prin intermediul modelelor privind asigurarea echilibrului financiar-valutar

Directiva 2014/17/UE privind contractele de credit pentru consumatori pentru proprietăți imobiliare rezidențiale, având termen pentru punerea în aplicare de către statele membre data de 21 martie 2016.

Obiectivele directivei urmăresc asigurarea funcționării pieților de credit ipotecar într-un mod responsabil.

În cadrul obiectivelor se urmăresc aspecte privind:

- prevenirea repetării practicilor de creditare și împrumut iresponsabile;
- crearea unei piețe unice mai eficiente și mai competitive pentru ipoteci;
- consolidarea încrederii consumatorilor și mobilitatea clienților;
- stabilirea unor condiții de concurență echitabile și promovarea activității transfrontaliere.

Pentru a putea proteja consumatorii în contractele de credit imobiliar, statele membre trebuie să se asigure că:

- firmele ipotecare acționează într-un mod profesional, iar personalul să aibă cunoștințe și competențe adecvate și adaptate exigențelor pieței;
- publicitatea pe care o fac produselor este una corectă și nu induce potențialul consumator în eroare, oferindu-i informații ambigue ce l-ar putea determina să facă o alegere eronată;
- creditorii pot efectua un test de accesibilitate cu privire la veniturile și cheltuielile clienților, pentru a se putea determina dacă aceștia își pot permite creditul ipotecar;
- sunt respectate standardele minime în cazul în care se oferă consiliere consumatorilor;

- creditorii treuie să impună anumite măsuri de protecție suplimentară consumatorilor, în cazul în care, creditele sunt într-o monedă străină, pentru a se putea proteja clientul împotriva riscului ratei de schimb;
- consumatorilor le este permisă ieșirea dintr-un credit ipotecar înainte de a ajunge la sfârșitul termenului;
- creditorii exercită o toleranță rezonabilă pentru clienții aflați în dificultate de plată înainte de inițierea procedurii de repunere;
- funcționarea mai facilă pentru intermediarii de credit ipotecar pentru a funcționa la nivel transfrontalier; și
- consumatorii să aibă acces la căile de atac transfrontaliere [46].

Industria bancară europeană sprijină introducerea unor orientări și evaluări a bonității instituțiilor de credit în ceea ce privește evaluarea riscului și impactul creditului asupra clienților, pentru a asigura coerența Directivei 2014/17/UE și punerea în aplicare a creditului ipotecar în statele membre Uniunii Europene.

Evaluarea bonității este deja un principiu general al sistemului bancar European, introdus de Directiva privind cerințele de capital 2006/48 / CE și a Regulamentului UE nr. 575/2013.

Aceste orientări privind punerea în aplicare a Directivei privind creditul ipotecar ar trebui să facă referințe la reglementările existente pentru evitarea suprapunerilor sau duplicarea dispozițiilor.

Prin Directiva creditului ipotecar se dorește obligarea intermediarilor de credite să evalueze solvabilitatea consumatorilor și să fie informați și consiliați corespunzător, pentru a alegere corect produsul care li se potrivește.

Avându-se în vedere acest lucru, industria bancară europeană consideră că este extrem de important a se constrânge liniile directoare ale deciziilor care au fost luate în momentul aprobării directivei, fără a lărgi dispozițiile privind solvabilitatea și executările silite.

Totodată, este necesar să se mențină un echilibru corect între colectarea de informații relevante cu privire la situația financiară a clientului și respectarea cerințelor de protecție a datelor. Această evaluare a bonității implică informații precise și clare cu privire la situația personală și financiară a clientului.

În același timp, creditorul ar trebui să facă demersuri și să ia măsuri rezonabile pentru verificarea perspectivei unui consumator de a-și îndeplini obligațiile în baza contractului de credit, inclusiv capacitatea de obținere a venitului , precum și istoricul consumatorului.

Demersul acestuia ce are în vedere istoricul veniturilor este problematică, putând apărea dificultăți de înțelegere a raționamentelor din spatele ei. Istoria veniturilor este relevantă numai atunci când se discută despre consumatori cu venituri neregulate (freelancer etc.).

În general, informațiile relevante fac referire la venitul pe care îl primește consumatorul atunci când aplică pentru un credit ipotecar, precum și pentru estimarea veniturilor viitoare. Obligația verificării istoricului veniturilor este o procedură anostă, putând avea un impact negativ asupra consumatorului. Pentru a se evita eventualele reținеri, consumatorii trebuie informați că aceste verificări se fac doar înainte de acordarea creditului.

Tot în cadrul Directivei Creditului Ipotecar este specificat faptul că, creditorul ar trebui să mențină o documentație completă a informațiilor și să mențină această documentație pe durata contractului de credit, iar normele cu privire la durata de păstrare, tipul de arhivare și condițiile de accesibilitate, să fie aliniate cu normele juridice existente în țara respectivă.

În anul 2016, Banca Centrală Europeană (BCE) a primit o solicitare din partea Ministerului Grec al Finanțelor pentru un aviz cu privire la un proiect de lege privind punerea în aplicare a Directivei 2014/17/UE.

Scopul acestui proiect de lege, a fost acela de a pune în aplicare Directiva 2014/17/UE în legislația elenă, în vederea abordării problemelor legate de criza financiară în domeniul contractelor de credit pentru consumatorii de credite imobiliare, precum și dezvoltarea unei piețe transparente și eficiente în acest domeniu , care să poată contribui la stabilitatea financiară, oferind protecție consumatorilor, ținându-se cont de faptul că, o mare parte a datoriei deținute de către consumatorii din cadrul Uniunii este concentrată în credite pentru proprietăți imobiliare rezidențiale.

Prin acest proiect, Uninea Europeană desemnează Banca Greciei să asigure aplicarea și respectarea cerințelor creditorilor, precum și adoptarea unei legislații secundare. Banca Greciei trebuie să monitorizeze următoarele aspecte, și anume:

(1). obligația de a se păstra o conduită de afaceri;

(2). obligația de a avea cunoștințe și competențe în ceea ce privește acordarea creditelor;

(3). standarde minime pentru furnizarea de servicii de consiliere pentru consumatori;

(4). cerințe privind utilizarea și gruparea practicilor;

(5).cerințele privind furnizarea de informații generale și explicații adecvate consumatorilor cu privire la contractele de credit;

(6).calcularea ratei anuale efective (DAE); și

(7). evaluarea consumatorilor în ceea ce privește solvabilitatea.

Proiectul de lege prevede ca, Ministerul Economiei și Dezvoltării să coopereze cu Banca Greciei și cu alte autorități elene relevante în educarea consumatorilor cu privire la împrumutul responsabil, precum și gestionarea datoriei și furnizarea de informații corecte și exacte privind procesul de acordare a creditelor, cu precădere a creditelor ipotecare.

Protecția consumatorilor cu privire la serviciile financiare, este desemnată ca fiind în atribuțiile băncii centrale, aceasta completând competențele de supraveghere ale unei bănci centrale existente și, astfel , contribuindu-se la soliditatea piețelor financiare și păstrarea încrederii în piață.

Pentru a avea un impact asupra independenței financiare a Băncii Centrale Naționale ar trebui să fie luate în considerare mai multe aspecte.

Primul aspect la care se face referire, ar fi necesitatea de evaluare a performanțelor actuale ale băncii centrale, iar în cazul apariției unui conflict de interese să existe măsuri de atenuare suficient de adecvate pentru rezolvarea acestuia, în codiții optime.

Prin aplicarea principiul independenței financiare se presupune că, Banca Centrală Națională dispune de mijloace suficiente pentru a efectua atât sarcinile naționale, cât și sarcini operaționale și financiare.

Banca Centrală Națională invită autoritatea de consultanță să ia în considerare stabilirea unui regim de recuperare a costurilor. Intermediarii de credite să plătească Băncii Greciei o taxă de autorizare sau un comision anual, pentru a se putea acoperi costurile reale suportate de către aceasta în exercitarea supravegherii financiare.

Directiva 2014/17/UE impune statelor membre să se asigure că autoritățile competente dispun de resurse adecvate pentru îndeplinirea eficientă și laborioasă a acestor sarcini.

Cu toate acestea, proiectul de lege prezentat, nu specifică resursele ce urmează a fi utilizate de către Banca Greciei pentru a se putea îndeplini noile sarcini, și nici nu se oferă o estimare a costurilor directe pe care aceasta poate să le suporte.

În acest scop, trebuie să se asigure că costurile de supraveghere efectuate de Banca Greciei în legătură cu noile sale sarcinile sunt acoperite în mod corespunzător. Mai mult decât atât, este important să se asigure că noile măsuri abordează într-un mod adecvat orice potențial conflict de interese între Banca Greciei și consumatorii de credite .

Regulamentul privind creditul ipotecar din Marea Britanie are obiective similare de protecție a consumatorilor cu cele introduse de MCD și se consideră că, cerințele din MCD se adaugă la măsurile de protecție a consumatorilor deja existente în Marea Britanie.

Directiva privind creditul ipotecar va introduce standarde de conduită pentru firmele de vânzare cu ipoteci. Acesta va reglementa ipoteci de prim rang, de rangul al doilea și de ”buy-to-

let“.

Autoritatea de conduită financiară a anticipat unele dintre propunerile emergente ale UE, dar, în ciuda acestui fapt, există o serie de domenii în care aceasta trebuie să se adapteze noilor reguli pentru ca, Marea Britanie să-și poată îndeplini obligațiile Directivei privind creditul ipotecar.

În scopul punerii în aplicare a Directivei privind creditul ipotecar, Regatului Unit, prin Autoritatea de conduită financiară a dispus o serie de dispoziții privind utilizarea și completarea normelor deja existente.

Definiția actuală a unui contract de credit ipotecar din Marea Britanie este reglementată ca fiind un împrumut pentru o persoană care este asigurată printr-o primă taxă asupra proprietăților rezidențiale de către un debitor sau membrii familiei acestuia. Această definiție exclude cele mai multe abordarea de credit *buy-to-let*.

În contrast, Directiva privind creditul ipotecar cuprinde toate împrumuturile ipotecare pentru consumatori, inclusiv buy-to-let de creditare, dar Directiva privind creditul ipotecar reglementează numai creditarea pentru consumatori și, prin urmare, în cazul în care debitorul intră într-un credit ipotecar cu buy-to-let în scop de afaceri, atunci nu se vor aplica noile reguli.

Astfel, propunerile **Autorității** de **conduită financiară** privind creditul ipotecar sunt:

- firma de creditare buy-to-let va trebui să fie autorizată de FCA. Autorizarea va fi un proces cu sincope pentru firmele care au deja autorizație de creditare ipotecară;
- cerințe de raportare privind volumul de tranzacții, precum și informații despre eventualele reclamații;
- regulile pentru reclamații vor fi modificate pentru a se încorpora creditele ipotecare ;
- supravegherea competențelor creditorilor ipotecari;
- introducerea noilor norme de conduită.

Directiva urmărește asigurarea că piețele de credit ipotecar funcționează într-un mod responsabil, punând accent pe:

- prevenirea repetării practicilor de creditare, precum și a împrumuturilor iresponsabile;
- crearea unei piețe unice eficientă și competitivă domeniul creditului ipotecar;
- mobilitatea clienților și consolidarea încrederii consumatorilor;
- stabilirea condițiilor de concurență echitabilă și promovarea activității transfrontaliere.

Directiva privind creditul ipotecar se va putea aplica atât pentru ipoteci de rang unu, cât și pentru ipoteci de alte ranguri.

FCA a inclus câteva măsuri de protecție suplimentare pe care le consideră adecvate pentru a proteja consumatorii. Aceste măsuri includ propuneri privind divulgarea de opțiuni de

finanțare alternative, dispoziții privind tratamentul echitabil al consumatorilor vulnerabili cu deficiențe de plată și norme privind schimbul de informații.

În prezent, marea majoritate a creditelor buy-to-let sunt nereglementate în Marea Britanie.

În timp ce majoritatea creditelor buy-to-let vor rămâne nereglementate, punerea în aplicare a MCD introduce o serie de standarde de conduită pe care firmele vor fi obligate să le urmeze în cazul în care acestea vor împrumuta, administra, sau oferi servicii de consultanță în legătură cu creditul cu ipotecă.

Avându-se în vedere suprapunerea cerințelor regimului ipotecar FCA și obiectivele MCD, noile cerințe FCA impun aplicarea directivei folosindu-se dispozițiile în vigoare.

Acest lucru nu a fost posibil în totalitate, drept pentru care, FCA a decis să copieze directiva, considerând că această abordare va determina și va asigura, o protecție adecvată consumatorilor.

Prin punerea în aplicare a MCD trebuie să se asigure că:

- firmele ipotecare acționează în mod corect și profesional, personalul lor având cunoștințe și competențe adecvate acestor tipuri de credite;
- publicitatea produselor nu va induce în eroare, folosindu-se informații reale în care ratele specifice sunt cotate la valori corecte;
- creditorii pot efectua un test de accesibilitate, privind veniturile și cheltuielile clienților, pentru a stabili dacă aceștia își pot permite creditul ipotecar;
- este asigurată consilierea consumatorilor;
- creditorii instituie măsuri de protecție suplimentare ale consumatorilor în cazul în care creditele sunt într-o monedă străină, pentru a proteja clientul împotriva riscului ratei de schimb;
- consumatorii au cunoștință despre dreptul de a renunța la un credit ipotecar înainte de a se ajunge la sfârșitul termenului prevăzut în contract;
- creditorii exercită toleranță ridicată pentru clienții în dificultate de plată înainte de inițierea procedurii de repunere;
- intermediarilor de credit ipotecar pentru a funcționa la nivel transfrontalier; și
- consumatorii de credit ipotecar au acces la căile de atac transfrontaliere.

Documentația standardizată ce se întocmește pentru creditele imobiliare va fi transpusă în *Fișa europeană de Informații standardizate* (FEIS. O mare parte din informațiile solicitate în FEIS sunt similare cu cele existente, dar, cu toate acestea, va fi nevoie de o serie de informații

suplimentare, cu privire la noul drept și anume așa zisa perioadă de reflecție de șapte zile, precum și informații cu privire la potențialul impact asupra modificărilor ratei.

Directiva privind creditul ipotecar stabilește o formulă de calcul a MCOB. [36] Această formulă este puțin diferită față de formula actuală pentru calcularea DAE, FCA propunându-și să păstreze calculul MCOB pentru credite care nu intră în domeniul de aplicare al Directivei privind creditul ipotecar.

Directiva privind creditul ipotecar introduce necesitatea unui al doilea împrumut în cazul în care APRC are o rată variabilă.

Calculul APRC trebuie să utilizeze un nivel ridicat a ratei de referință externă pentru creditele cu ipotecă.

Directiva privind creditul ipotecar impune o cerință majoră creditorilor și anume, să se acorde o perioadă de șapte zile potențiarilor consumatori de credite, pentru ca aceștia să poată reflecta asupra ofertei de credit ipotecar.

FCA propune să se solicite creditorilor o perioadă de pre-vânzare de reflecție, care să vină în avantajul consumatorilor.

Această Directivă privind creditul ipotecar stabilește standarde minime de profesionalism, atât pentru echipele de vânzări și consilierii ipotecari, cât și pentru persoanele implicate în procesu de acordare a creditelor ipotecare. Aceste persoane trebuie să dețină cunoștințe și competențe adecvate despre cunoașterea produselor de credit, legile de credit și de reglementare, cât și despre piața ipotecară și despre etica în afaceri.

Normele propuse de FCA permit creditorilor să solicite o plată, un cont de economii sau un produs de investiții pentru a se asigura o securitate suplimentară, iar debitorii trebuie să dețină polițe de asigurare adecvate produselor supuse ipotecii.

Creditorii vor fi obligați să utilizeze standarde fiabile de evaluare a proprietății atunci când se decide acordarea de credite ipotecare, iar cei care efectuează evaluări de proprietate trebuie să fie competenți profesional și suficient de independenți, astfel încât, deciziile să fie imparțiale și obiective.

Creditorii vor fi abilitați să efectueze propriile evaluări in-house îndeplinind condițiile impuse de Comitetul pentru Standarde Internaționale de Evaluare.

Un credit ipotecar într-o valută străină este definit ca fiind un împrumut, care este acordat dintr-o altă țară decât cea în care obține venituri clientul, sau într-o monedă care diferă de moneda din țara în care clientul este rezident.

Creditorii au obligația să furnizeze o informare adecvată cu privire la fluctuația cursului de schimb pentru credite ipotecare în valută și trebuie să pună în aplicare măsuri suplimentare pentru protejarea clienților de riscurile cursului de schimb [25].

Firmele implicate în activități ce sunt legate de ipoteci sau împrumuturi utilizate pentru dobândirea sau păstrarea drepturilor de proprietate, trebuie să ia în considerare ca modul de funcționare să repecte noile reguli FCA. Pentru ca aceștia să-și poată desfășura în continuare activitatea de creditare, trebuie să aplice modificările necesare conforme cu impunerile legislative.

FCA va contacta societățile autorizate pentru această activitate pentru a stabili noile condiții în care acestea vor desfășura activitatea de creditare. [37]

Modelul asigurării echilibrului financiar-valutar aplicat în Spania prin aplicarea Legii dării în plată

Comisia Europeană a emis în martie 2011 un proiect al Directivei privind creditele ipotecare (MCD), care include soluția *datio in solutum*, la articolul 28.4: ***Statele membre nu ar trebui să impiedice părțile care încheie un contract de credit de a conveni în mod expres ca returnarea sau transferul către bancă a garanției sau a sumelor obținute din vânzarea acesteia să fie suficientă pentru rambursarea creditului*** [25]. Parlamentul European prin respectiva rezoluție, solicită Comisiei Europene să îmbunătățească legislația privind protecția consumatorilor prin includerea Legii Dării în Plată în toate statele membre.

Totodată, se cere Comisiei să se analizeze posibilitatea completării Directivei 2014/17/EU, astfel încât, procedurile privind soluționarea datoriilor precum și relația contractuală dintre consumator și creditor să fie incluse în toate fazele contractului.

Comisia va urmări transpunerea prevederilor Directivei în legislația națională a fiecărui stat, acestea având obligația să-și însușească aceste prevederi înr-un interval de doi ani.

Spania este singura țară din Europa care are o lege prin care băncile sunt obligate să ofere clienților care dețin credite ipotecare darea în plată (datio in solutum).

Această Lege privind darea în plată din Spania, a fost adoptată în martie 2012, și se numește ”Codul bunelor practici pentru restructurarea viabilă a creditelor ipotecare aferente locuinței principale”, această lege având un regim opțional pentru bănci. Băncile erau cele care alegeau sau nu aplicarea ei, nefiind obligatorie. În cadrul acestei legi era o prevedere privind aplicarea soluției de ”dare în plată” ca ultimă soluție pentru clienții băncilor, dupa ce aceștia au recurs la alte facilități de rambursare a creditului, prin acțuni de restructurare sau reducerea unei părți din datorii.[25]

În anul 2013, legea a fost modificată, astfel încât băncile spaniole au fost obligate să ofere soluția *dării în plată* acelor clienți care, după un an de la restructurarea datoriei, au continuat să aibă dificultăți în achitarea ratelor la credite. De asemenea, clienților li s-a permis să rămână în locuință timp de maxim doi ani după aplicarea legii de dare în plată, perioadă în care au plătit băncii o chirie reprezentând 3% din valoarea datoriei în momentul dării în plată a locuinței.

Pentru a putea beneficia de această lege, clienții băncilor trebuiau să îndeplinească o serie de conditii restrictive, și anume:

- creditul ipotecar fusese acordat pentru cumpărarea unui imobil în care locuia familia;
- familia nu deținea alte bunuri care să poată fi valorificate pentru a se achita datoria;
- niciunul dintre membrii familiei nu avea un loc de munca activ, fiind doar beneficiarii unor ajutoare de șomaj sau ajutoare sociale;
- rata lunară a creditului trebuia să depășească 60% venituri;
- venitul lunar pe familie trebuia să fie mai mic de 1.597 euro.

După cum se poate observa, criteriile de eligibilitate pentru a beneficia de darea în plată din Spania erau foarte selective, astfel încât să nu reprezinte ultima soluție pentru clienții cu probleme de a scăpa de datorii. Datorită acestor condiții restrictive, numărul celor care au beneficiat de soluția dării în plată a fost destul de scăzut.

În cadrul unui raport realizat de Human Rights Watch [38] critică faptul că Spania are o legislație cu condiții destul de restrictive privind darea în plată, ceea ce a dus la faptul că după intrarea în vigoare a legii, în septembrie 2013, din cele aproape 10.000 de cereri primite de bănci de la clienți, 62% au fost respinse, 1.684 au fost rezolvate printr-o soluție de restructuare a datoriilor, 611 au fost rezolvate prin datio in solutum (darea în plată), iar la șase cazuri le-au fost tăiate datoriile.

În ultimul trimestru din 2013 s-au mai primit aproape 4.000 de cereri, 1.500 dintre acestea au fost respinse, la 1.200 de cazuri s-a aprobat restructurarea de datorii, iar 397 de cazuri s-au rezolvat prin datio in solutum, fără să se mai aprobe vreo ștergere de datori.

Opinia Băncii Centrale Europene (BCE) cu privire la legea din Spania, arată că executarea silită prin vânzarea locuinței trebuie să fie ultima soluție.

Bancile sunt sfătuite să evite procedurile de executare silită, aceste proceduri fiind costisitoare generând venituri mai mici decât prin vânzarea voluntară a locuinței, atunci când clientul continuă să-și achite integral sau o parte agreată de comun acord din obligațiile de plată.

Băncile au executat gajul dar au ajuns în situația de a fi obligate să pună paznici la cca 900.000 de blocuri și apartamente, lucru imposibil de realizat. În acest context locuințele au fost abandonate, lăsându-le pradă vandalismului.

Multe case și apartamente au fost ocupate de ***homelesi*** care, mai apoi, au vândut tot ce se putea, inclusiv cablurile electrice și obiectele sanitare. Locatarii buni de plată s-au trezit cu oprirea utilităților de către furnizori, datorită neplății întreținerii. Astfel, mii de familii cu copii au fost nevoite să părăsească locuințele lăsându-le băncilor. A existat practic un fenomen al bulgarelui de zăpadă care i-a măturat și pe cei ce erau buni platnici.

Datorită acestor fenomene s-au produs nişte dezechilibre, și anume:

- oamenii cu bani au cumpărat la prețuri foarte mici case și apartamente;
- oamenii cu probleme au rămas fără case și fără bani;
- băncile aveau credite neonorate, dar erau proprietare de case.

Intervenția în forța a CE și a BCE, a eradicat sistemul bancar de credite neperformante, obligând băncile să scoată pe piață la vânzare, casele la prețuri sub valoarea lor de construcție.

Datorită acestui fenomen forțat, respectivele bănci au intrat în faliment sau au fost cumpărate de către băncile mari, creditele s-au scumpit iar executorii au făcut averi. Băncile mari au fost salvate prin intervenția statului, care prin băncile naționale au acordat acestora sumele necesare pentru supraviețuire. Aparent au pierdut băncile, dar realitatea este că a pierdut cetățeanul bun platnic care a devenit contributor obligat la aceasta pierdere, printr-o decizie politică. Tot ca o pierdere este considerată și pentru primării căci, nu au mai încasat impozite precum și furnizorii de utilități. Potențialii consumatori de credit, ce încearcă acum sa ia un credit pentru construcția unei locuințe trebuie sa achite cel puțin 45% din avans și să depună gaj alte bunuri.

Concluzionând, putem spune că Spania a fost supusă unui experiment politic populist, ducând-o într-o profundă criza a sistemului bancar, fără ca legea inițiată pentru a rezolva o problemă socială să aibă succes.[39]

Modelul asigurării echilibrului financiar-valutar aplicat în România prin aplicarea Legii dării în plată: OUG nr. 52/2016 privind contractele de credit pentru consumatori referitoare la bunurile imobile, pentru modificarea și completarea OUG nr. 50/2010 privind contractele de credit pentru consumatori. Scopul acestei ordonanțe este de a transpune și a aplica prin legislația națională Directiva 2014/17/UE a Parlamentului European de modificare a Directivelor 2008/48/CE și 2013/36/UE și Regulamentul (UE) nr 1093/2010.

Încă de la început trebuie subliniat faptul că Directiva 17/2014/EU reglementează contractele de credit pentru consumatori referitoare la proprietăți imobiliare rezidențiale, în timp ce OUG 52/2016 reglementează contractele de credit de consum cu privire la orice tip de bunuri imobile.

Făcând o comparație între OUG 52/2016 și Directiva 2014/17/UE, standardele de protecție a consumatorilor din România sunt mai mari decât cele prevăzute de legiuitorul european. OUG 52/2016 reglementează contractele de credit pentru consumatori, care se referă la: vânzarea, respectiv cumpărarea unor bunuri imobile ce sunt garantate cu o ipotecă pe imobile active, sau implică un drept legal pe un bun imobil.

Avuția se compune din active financiare și active nefinanciare, iar principalul activ nefinanciar este o proprietate imobiliară sau mai multe.

Această lege, dacă se aplică, va avea impact asupra pieței imobiliare. Potrivit viceguvernatorului, consecințele Legii dării în plată pot pune risc sistemic asupra sectorului financiar, a debitorilor și deponenților, generând necesitatea unui avans mai mare, dobânzi mai mari, un număr mai mare de ani necesari pentru a economisi bani pentru plata avansului, posibile pierderi din partea deponenților, erodarea incluziunii financiare în sensul în care accesul la creditare se reduce pentru cei cu venituri mici, dar și impact asupra avuției naționale.

În opinia BNR, legea va avea consecințe negative pentru sistemul bancar, pentru Guvern și pentru întreaga economie, din cauza scăderii consumului. L.Voinea a prezentat și poziția Comisiei Europene pe această temă cuprinsă în Raportul de țară pentru România. Această propunere de lege privind darea în plată nu este o transpunere a Directivei 17/2014, datorită faptului că, acolo darea în plată are caracter voluntar, nu obligatoriu, ridicându-se întrebări cu privire la aplicarea retroactivă, aplicarea nediferențiată, disciplina de plată și sentimentul investitorilor cu privire la activitatea de creditare pe viitor. Acesta concluzionează că această lege va genera un risc sistemic ce va afecta stabilitatea financiară.

Elementele problematice pentru bănci par a fi actuala versiune a legii privind darea în plată și impactul anumitor hotarâri ale instanțelor care pun în aplicare legea privind clauzele abuzive. Unele inițiative legislative privind conversia creditelor în monedă străină în credite în moneda locală cuprind dispoziții care ar putea avea un impact negativ asupra băncilor.

Mai multe dispoziții din proiectul de lege privind stingerea datoriilor, aprobat recent de Parlament, ridică preocupări cu privire la impactul lor asupra economiei și asupra stabilității financiare.

În noiembrie 2015, Parlamentul a adoptat un proiect de lege privind darea în plată a unor bunuri imobile în vederea stingerii obligațiilor asumate prin credite. Proiectul de lege a fost adoptat fără a se lua în considerare diversele opinii abilitate, privind impactul negativ pe care respectiva lege îl va avea asupra sectorului bancar și asupra stabilității financiar-monetare.

La 18 decembrie 2015, BCE a formulat un aviz cu privire la acest proiect de lege, prin care s-a expus impactul negativ pe care îl pot avea dispozițiile proiectului de lege asupra economiei și stabilității financiare.

Proiectul de lege privind darea în plată introduce modificări semnificative ale cadrului juridic aplicabil contractelor de credit, dând dreptul debitorilor de a renunța la datoria dintr-un contract de împrumut prin transmiterea dreptului de proprietate asupra bunului imobil ipotecat către alți creditori, fără a fi nevoie de consimțământul creditorului.

Aceste modificări din lege, transformă datio in solutum într-o obligație pentru creditori la stingerea datoriilor legate de creditele care au fost garantate cu bunuri imobile, la cererea debitorilor.

În cadrul domeniului de aplicare al proiectului de lege se încadrează atât contractele de credit încheiate după data intrării legii în vigoare, cât și la contractele de credit deja existente.

Proiectul de lege privind darea în plată au în vedere toate contractele de credit încheiate între persoane fizice și instituții de credit ce au drept garanție bunuri imobile.

Obiectivul acestui proiect de lege este protejarea persoanelor fizice, dar prin formularea dispozițiilor se acordă posibilitatea ca legea să poată fi aplicată și creditelor acordate întreprinderilor, dacă există un codebitor persoană fizică, ce răspunde solidar cu întreprinderea care a contractat creditul.

Această lege este aplicabilă tuturor tipurilor de credite, indiferent de statutul acestora (performante sau neperformante) cât și de moneda în care au fost contractate.

Debitori pot beneficia de dispozițiile acestei legi indiferent dacă locuiesc sau nu în bunul ipotecat sau dacă mai dețin și alte bunuri.

Datorită faptului că legea îi vizează atât pe consumatorii cât și pe debitorii vulnerabili care se confruntă cu dificultăți financiare, nu se descurajează comportamentul speculativ al debitorilor care decid să înceteze rambursarea datoriei deși au capacitatea de a plăti în continuare.

Investitorii străini pot considera acest act legislativ a fi o sursă de insecuritate juridică și își pot modifica strategia de investiții.

Proiectul de lege privind darea în plată poate afecta activitatea de creditare întrucât se afectează fluxul de numerar al instituțiilor de credit.

Datorită acestor modificări legislative, instituțiile de credit vor majora valoarea avansului solicitat pentru acordarea unui credit, acest fapt restricționând accesul persoanelor fizice la credite.

O parte dintre dispozițiile acestui proiect de lege privind darea în plată pot genera un risc sistemic, iar punerea în aplicare a acestei legi poate constitui o provocare pentru stabilitatea financiară [40]. În prezenta lucrare, urmare a cercetării de piață efectuate, am identificat unele dintre aceste riscuri semnificative, inclusiv soluții de gestionare a acestora.

În cadrul simulărilor financiare ce au fost întreprinse de analiști s-a ajuns la concluzia că prin actuală formă a proiectului de lege, instituțiile financiar bancare vor fi puse în situația de a recomanda și adopta anumite măsuri prudențiale necesare reducerii riscului de credit și pentru a se proteja fondurile deponenților și acționarilor din care se acordă credite.

S-a întrevăzut un posibil impact asupra majorării medii a avansului la creditele ipotecare și imobiliare de la 15% cât sunt în prezent, la un procent de aproape 30%. Acest nivel este considerat a fi prudențial putându-se asigura rambursarea fără riscuri a unui credit ce a fost acordat din depozitele atrase de la clienți. Impactul ce a fost identificat, a fost unul negativ axându-se pe trei direcții primordiale. O consecință ar fi strictiunea semnificativă a pieței ipotecare și imobiliare cu aproximativ 60%, ceea ce reprezintă aproximativ circa 160.000 de clienți ce nu vor avea un avans suficient pentru contractarea unui credit. Dacă se ține cont de evoluția actuală a pieței, doar 1 din 10 potențialii clienți au disponibilități financiare necesare pentru un avans de peste 30% din valoarea imobilului. În urma analizei de impact a scos la iveală faptul că, raportându-ne la întreaga piață, numărul clienților eligibili va fi redus cu 60% în următorii 5 ani, de la 270.000 de clienți la 110.000 de clienți. Programul Prima Casă se va dizolva, considerându-se situația concretă în care garanția statului devine nulă, conform reglementărilor actuale ale Legii Dării în Plată, iar fără garanția statului, instituțiile financiar-bancare nu vor mai putea oferi facilitățile de avans scăzut și dobândă redusă. Astfel, volumul finanțărilor imobiliare intermediate de instituțiile financiar bancare se va reduce pe o perioadă de 5 ani de la aproximativ 50 miliarde lei, la aproximativ 15 miliarde lei. O altă consecință a acestei situații de piață ar fi aceea că, excedentul de lichiditate a fost creat să antreneze o micșorare semnificativă a dobânzilor la depozite. O repercursiune ar fi aceea că, pentru un client mediu, aici fiind incluse familiile unde ambii soți sunt codebitori, fiind necesară o perioadă suplimentară cu până 8 ani mai lungă pentru a putea economisi suficient pentru avansul unui credit pentru casă. În plus, se estimează că Legea Dării în Plată, va distorsiona piața imobiliară, permițând unui număr restrâns de deținători de lichidități în numerar sau depozite, avantajul inechitabil de a profita de scăderea prețurilor imobiliare și de a face investiții speculative, cu risc zero, beneficiind de prevederile legii pentru a ceda, fără restricții, imobilele către băncile creditoare, în cazul în care investițiile nu aduc randamentul scontat.

Ca urmare a acestei situații de piață, nivelul chiriilor va crește semnificativ, în pofida lipsei de îmbunătățiri a fondului locativ destinat închirierii, numai în baza unei cereri mult mai ridicate decât oferta.

Totodată, o altă consecință negativă ar fi că, vârsta medie pentru prima achiziție ipotecară se va majora la 42 de ani, ceea ce duce la efecte adverse semnificative asupra standardelor de locuit și a vieții de familie.

Banca face cunoscut faptul că, barierele create de Legea dării în plată, în forma sa actuală, vor avea un impact negativ în rândul tinerelor familii, considerând condițiile de locuit din România, cele mai precare din Uniunea Europeană. Studiile Eurostat, cât și studiile locale de piață, relevă faptul că jumătate dintre români (55,3%) trăiesc în locuințe supraaglomerate, iar locuința de două camere este standardul comun pentru 40% din familiile cu 3 membri, 30% din familiile cu 4 membri și 20% dintre familiile cu 5 ori 6 membri.

În cel mai pesimist scenariu, o pondere de 45% dintre respondenți sunt de părere că se va produce o prăbușire a pieței imobiliare, similară celei din perioada de criză economică, în vreme ce doar 37% se așteaptă la o încetinire temporară a acesteia. De asemenea, 64% dintre participanții la sondaj apreciază că o posibilă creștere a avansului solicitat de instituțiile bancare la acordarea de credite ipotecare va influența negativ și în mare masură piața imobiliară, ca urmare a scăderii numărului de clienți eligibili sau ca urmare a creșterii gradului de prudență a băncilor. Numai 4% consideră că o asemenea măsură nu va avea efecte asupra pieței imobiliare, 41% dintre agenții chestionați sunt de părere că prețurile imobilelor de locuit vor fi afectate în mod semnificativ, anticipându-se scăderi de peste 20% din prețul imobilelor, în vreme ce o proporție egală estimează că scăderile vor fi în jur de 10% sau mai mult. În același timp, 12% dintre cei intervievați consideră că scăderea prețurilor imobiliare va fi de cel mult de 5%.

Atunci când vine vorba despre evoluția nivelului chiriilor, în cazul aprobării Legii dării în plată, aproape 30% dintre respondenți cred că acesta va fi afectat semnificativ (creșteri de 20% sau mai mult), iar 45% se așteaptă la majorări de 10% sau mai mult. Majoritatea celor intervievați consideră că efectele economice pe care le va produce aprobarea Legii dării în plată asupra pieței imobiliare vor fi semnificativ negative. Mai mult de jumătate (55%) dintre agenții care au participat la sondaj cred că sectoarele serviciilor de construcții vor fi afectate profund de efectele acestei legi, inclusiv din prisma pierderii locurilor de muncă [41].

Deficitul de bază este preconizat să se deterioreze până la 3,8% din PIB în 2017 ca urmare a unei noi reduceri a TVA, a eliminării unor accize suplimentare pe combustibil și a taxei stâlp, care vor avea un impact negativ asupra veniturilor.

Pentru a se putea menține sub control această situație, instituțiile financiare, parte integrantă a funcției de intermediere financiară , de plată și de decontare, trebuie să aibă o gestionare adecvată a riscurilor legate de aceste funcții.

În cazul în care stabilitatea sistemului financiar va începe să se clatine, în sensul decelerării presiunii din sectorul financiar asupra activității economice, s-ar putea intensifica și o buclă de feedback negativă între activitățile financiare și economice. Mecanismul de transmisie a politicii monetare ar putea fi deasemenea afectat. În acest context, stabilitatea sistemului financiar este importantă, din perspectiva asigurării stabilității prețurilor.

Banca efectuează diverse operațiuni de afaceri , în scopul de a consolida și asigura stabilitatea sistemului financiar, ceea ce este important atât pentru activitățile economice ale firmelor, cât și pentru viața de zi cu zi a indivizilor.

Una dintre aceste metode de menținere a stabilității financiare este monitorizarea evoluțiilor de pe piețele financiare a instituțiilor cu activități de creditare.

Banca efectuează examinări la fața locului, accesând birourile instituțiilor financiare care dețin conturi curente la bancă. În plus, banca efectuează monitorizare în afara amplasamentului analizând diferite documente privind activitățile de afaceri ale instituțiilor financiare și prin intervievarea directorilor și a membrilor personalului. În eforturile sale de a identifica condițiile reale de afaceri din instituțiile financiare, banca utilizează informații cantitative, cum ar fi indicatori de activități de afaceri și, în egală măsură, informații calitative pentru a analiza și evalua evoluțiile instituțiilor financiare.

Pentru a asigura stabilitatea sistemului financiar, este important să se adopte măsuri pe baza perspectivei microprudențiale de identificare a aspectelor riscurilor suportate de instituțiile financiare individuale, pe baza ameliorării activității de afaceri, dar, și pe baza principiului macroprudențial, procedându-se la analizarea și evaluarea riscurilor, prin luarea în considerare a sistemului financiar ca un întreg cu conexiuni multiple.

2.3. Concluzii la capitolului 2

Pentru asigurarea stabilității economice şi financiare, se presupune existenţa capacităţii sistemului de a putea face faţă factorilor entropici endogeni sau exogeni şi de a genera şi stimula alţi factori anti-entropici care conduc la o stare de echilibru dinamic cu reale perspective de progres. Statele lumii pot asigura stabilitatea economică atât prin limitarea intrărilor speculative de capital cât şi prin încurajarea investiţiilor pe termen lung.

Datorită măsurilor inadecvate de control al capitalului, există pericolul formării unor noi bule speculative ale activelor de pe pieţele emergente [42].

Reformele structurale, inclusiv cele din sectorul financiar, deţin un rol esenţial în cadrul acestui mix. Globalizarea financiară are un potenţial mai mic de a genera instabilitate în acele ţări în care sectoarele financiare sunt mai dezvoltate, instituţiile mai puternice, politicile macroeconomice mai sănătoase şi sistemele comerciale mai deschise [43].

Realizarea unui mix de politici adecvat este mult mai importantă decât fiecare politică în parte. Restrictivitatea sporită a politicii monetare nu poate compensa decât pe termen scurt lipsa susţinerii din partea reformelor structurale, a politicii fiscal-bugetare şi a politicii veniturilor, iar situaţia rezultată ar fi suboptimă din perspectiva convergenţei reale

Politica fiscal-bugetară deţine un rol-cheie în asigurarea menţinerii dezechilibrului extern la un nivel sustenabil.

Astfel, sectorul public ar trebui să se restrângă pentru a oferi un spaţiu de manevră mai extins sectorului privat, evitându-se practicarea unei conduite prociclice. Totodată, politica veniturilor trebuie să rămână prudentă şi să nu transmită semnale inadecvate pentru stabilirea salariilor în sectorul privat [44].

În sprijinul politicii monetare, s-a studiat produsul intern brut și elementele care îl compun, dar și elemente de politică monetară – masă monetară, credite acordate gospodăriilor populației, societăților financiare nemonetare și societăților nefinanciare, precum și depozitelor acestora. Din acest motiv, susținem că produsul intern brut este cel mai consistent și relavant indicator macroeconomic, el indicând corect și viabil gradul de dezvoltare al unei țări.

Ca element fundamental, PIB- ul este important în planificarea investițiilor pe termen lung și a politicii monetare, între cele două existând o corelație directă. Relevanța lui asupra cursului de schimb monetar se manifestă pe perioade mari de timp. Astfel, o valoare mare a acestuia denotă o situație prosperă în economia unei țări.

S-a realizat în acest mod o analiză care a permis atât studierea nivelului de trai al populației, cât și studierea preferințelor consumatorilor de produse bancare, după criza din 2008-2012.

Analizând situația sistemului bancar, s-a observat că populația a continuat să aibă încredere în acesta, solicitând credite atât pentru consum cât și pentru achiziționarea de locuințe. S-a optat la nivelul anului 2014 pentru credite în euro, dar în următorii ani populația a ales moneda națională. De asemenea, populația a preferat depozitele la termen, în defavoarea celor overnight, probabil datorită dobânzilor mai atractive.

În ceea ce privește propunerile care impun utilizarea unor niveluri ale cursului de schimb, altele decât ratele de piață pentru conversia creditelor acordate în franci elvețieni, consider că această problemă ar trebui să fie tratată de la caz la caz între băncile care au acordate astfel de credite și clienții acestora, pentru a se putea ajunge la soluții viabile. Pentru conversia totală a creditelor, în afară de cele exprimate în franci elvețieni, băncile vor respecta propriile priorități și practici de conversie în ceea ce privește creditele, chiar și în absența unei legislații specifice menite să reglementeze explicit aceste posibilități, dar în același timp respectând normele și reglementăril Băncii Naționale a României. Este în interesul băncilor să-și păstreze clienții, de aceea vin cu propuneri eficiente, care ar trebui să păstreze un echilibru între clienți, posibilitățile de a rambursa împrumuturile și capacitatea de a limita pierderile, fiind în măsură să contribuie la creșterea economică.

Forțându-se aplicarea unor regulamente legislative, nu se reușește respectarea principiilor economiei de piață sau a principiilor europene relevante, existând riscul generării unor situații de inechitate între clienți, drept urmare a acestor interpretări, băncile recomandă clienților să fie prevăzători în luarea unor decizii în perioadele de volatilitate pe piețele valutare, datorită faptului că poate fi afectată rambursarea creditelor pe termen lung.

O legislație de tipul Legii dării în plată, ar putea fi benefică, doar atâta timp cât nu s-ar încuraja abuzurile în timpul punerii în aplicare, determinând persoanele să gestioneze bugetele mai eficient pentru o adevărată prioritizare a obiceiurilor lor de cheltuieli și nevoi.

La nivel de țară, această inițiativă nu este promovată în mod corespunzător, consumatorii căutând soluții pentru menținerea standardelor de viață ridicate, chiar dacă veniturile lor au scăzut ca urmare a crizei financiare.[45]

3. ASIGURAREA ECHILIBRULUI FINANCIAR-VALUTAR PRIN IMPLEMENTAREA METODEI DĂRII ÎN PLATĂ

3.1. Aprecierea echilibrului financiar prin analiza comportamentului consumatorului şi furnizorului de servicii bancare

Cercetarea ştiinţifică a fost orientată spre obţinerea de informaţii relevante privind cunoaşterea Legii dării în plată precum şi a necesităţii şi utilităţii aplicării unei astfel de legi. Pentru atingerea scopului propus cercetarea a fost orientată spre factorii interesaţi în acest fenomen (consumatori şi reprezentanti ai creditorilor)

Etapele urmate în efectuarea cercetării au fost: definirea problemei de rezolvat, determinarea alternativelor de realizare a cercetării, evaluarea alternativelor, selectarea alternativei optime şi implementarea alternativei selectate [46, p. 87-88].

Definirea corectă a problemei de rezolvat este o condiţie esenţială a succesului operaţiunii. În acest context susţinem faptul că incorecta stabilire a problematicii cercetării poate atrage după sine pierderi financiare, precum şi risipa de timp.

Identificarea obiectivelor şi elaborarea ipotezelor cercetării a reprezentat etapa următoare în cadrul cercetării. Obiectivele au fost trasate în funcţie de necesităţile cercetării. De regulă orice cercetare are obiective de bază şi obiective derivate. Cercetarea riscă să fie un eşec, dacă obiectivele au fost incorecte sau neclar definite.

În cadrul cercetării, un rol important îl deţin sursele de informaţii. Acestea trebuie să fie corecte, actuale, disponibile, în concordanţă cu realitatea. În funcţie de felul informaţiei furnizate se pot distinge surse de informaţii primare şi surse secundare. Diferenţierea între surse este dată de scopul pentru care informaţia a fost înregistrată.

După ce problematica cercetării a fost stabilită, este necesară stabilirea metodelor de culegere şi sistematizare a datelor. Principalele metode de culegere a informaţiilor utilizate în cercetare au fost [46, p. 62]:

- investigarea surselor statistice-care permit investigarea datelor şi informaţiilor existente
- metodele de cercetare directă - care se concretizează în obţinerea informaţiilor de la purtătorii lor.
- experimentul se desfăşoară în condiţii controlate. Se bazează pe principiul cauză-efect. Se concretizează în culegerea informaţiilor de la subiecţi.

Ca şi instrument de culegere a informaţiilor a fost utilizat chestionarul, abordarea clienţilor fiind făcută cu profesionalism. Corecta abordare a acestora asigură premisele obţinerii unor informaţii de valoare.

Prelucrarea informaţiilor a avut în vedere aducerea informaţiilor la o formă care permite analiza şi interpretarea lor.

Analiza şi interpretarea datelor: după ce datele statistice şi celelalte materiale obţinute în cursul aplicării chestionarului au fost adunate, revizuite şi catalogate, s-a trecut la faza finală a analizei, adică la identificarea tendinţelor şi a corelaţiilor dintre datele obţinute, apoi la aşezarea lor într-o formă intuitivă, astfel încât să se obţină în final o formă de prezentare cât mai semnificativă. Analiza informaţiilor a presupus un proces complex şi sistematic de aplicare a tehnicilor statistico-matematice, în scopul extragerii din baza de date şi informaţii culese cu ajutorul mijloacelor de investigare, necesare finalizării cercetării prin prelucrarea şi interpretarea lor potrivit cerinţelor procesului decizional.

Redactarea studiului şi prezentarea informaţiilor este etapa cu care se încheie cercetarea, Aceasta a cuprins nu numai rezultatele şi concluziile cercetării, ci şi corelația cu obiectivele, și aplicativitatea ulterioară.

Scopul cercetării a constat în analiza comportamentului consumatorului și furnizorului de servicii bancare cu privire la Legea dării în plată, prin aplicarea unor chestionare special elaborate în acest sens. Obiectivul de bază al cercetării a constat în analiza reacției atât a consumatorilor de credite bancare, cât și a cunoașterii legislației privind Darea în Plată de către lucrătorii bancari.

Alte obiective ce s-au luat în calcul au fost: analiza opiniei consumatorilor cu privire la necesitatea, motivaţia şi avantajele punerii în aplicare a Legii dării în plată; analiza opiniei consumatorilor cu privire la relaţia bancă-client; analiza asigurării echilibrului financiar-valutar prin aplicarea acestei legi.

Subiecţii acestei cercetări au fost persoane care activează în mediul bancar și consumatori efectivi ai serviciilor bancare din România .

Volumul eşantionului ales a fost calculat în funcţie de marja de eroare admisibilă şi de nivelul de încredere stabilit (probabilitatea de garantare a rezultatelor). Formula de calcul utilizată a fost [47, p. 112]:

$$N = \frac{t^2 * P * (1-P)}{D_W^2}$$

unde:

N- dimensiunea eşantionului

t - coeficientul care corespunde probabilităţii cu care se garantează rezultatele cercetării. Se găseşte în tabele statistice ale repartiţiei S Student.

P– proporţia componentelor din eşantion care posedă caracteristica cercetată. Întrucât de cele mai multe ori valoarea lui nu se cunoaşte se consideră egală cu 0,5 pentru a face ca dispersia să aibă valoare maximă posibilă.

D_W - eroarea limită stabilită sau marja de eroare admisibilă.

Eşantionul ales s-a calculat după cum urmează:

$$N = \frac{2^2 * 0{,}5 * (1-0{,}5)}{0{,}05^2} = 400$$

În cercetarea efectuată , autoarea a stabilit asigurarea unui nivel de încredere, unei probabilităţi de garantare a rezultatelor de 95,45% , iar eroarea limită acceptată de 5 %. Atât marja de eroare cât şi nivelul de încredere stabilit influenţează mărimea eşantionului.

Coeficientul care corespunde probabilităţii de garantare a rezultatelor de 95,45%, este egal cu 2. t=2 pentru un nivel de încredere de 95,45%.

Culegerea infomaţiilor s-a realizat în mod direct, prin comunicarea directă dintre autoare şi subiect.

În elaborarea chestionarului s-a ţinut cont de mai multe aspecte: conţinutul întrebărilor; tipul întrebărilor; calitatea formulării întrebărilor; ordinea întrebărilor.

În formularea întrebărilor s-a pus accent pe obiectivitate, pe evitarea ambiguităţilor, pe realizarea unei formulări clare, pe înţelesul tuturor subiecţilor.

Analiza informaţiilor de marketing reprezintă un proces complex şi sistematic de aplicare a tehnicilor statistico-matematice, în scopul extragerii din baza de date şi informaţii culese cu ajutorul mijloacelor de investigare, a celor necesare finalizării cercetării prin prelucrarea şi interpretarea lor potrivit cerinţelor procesului decizional.

Principalele obiective urmărite în procesul de analiză a datelor şi a informaţiilor au fost:

- ✓ identificarea fenomenelor, variabile sau a grupurilor de variabile care interesează;
- ✓ evidenţierea legăturilor cauzale şi a gradului de asociere dintre ele;
- ✓ caracterizarea modului de variaţie şi de repartiţie a acestora;
- ✓ evaluarea diferenţelor de evoluţie dintre ele;
- ✓ determinarea tendinţei centrale privind evoluţia lor;
- ✓ realizarea unor estimări şi previziuni referitoare la evoluţia lor viitoare.

Analiza informaţiilor culese s-a realizat atât printr-o analiză simplă a întrebărilor, cât şi prin corelaţii, pentru a aprofunda valoarea informaţiilor obţinute. Informaţiile înregistrate au fost prelucrate în cadrul tabelelor şi prezentate prin grafice.

3.2. Oportunităţi de implementare a metodei dării în plată pentru stimularea echilibrului financiar-valutar în România

Cercetarea s-a desfășurat în perioada iulie 2015 – august 2016 pe două loturi de subiecți: un lot format din 30 de persoane, funcționari în diverse sucursale ale băncilor din România şi celălalt lot de 30 beneficiari de credite imobiliare. Celor două loturi le-a fost aplicat un chestionar de analiză a influenței Legii dării în plată asupra pieței bancare prezentat în Anexele 3 și 4. Chestionarul conține 16 întrebări despre Legea dării în plată. Datele au fost prelucrare cu ajutorul programului SPSS versiunea 20.0.

3.2.1. Interpretări asupra chestionarului aplicat personalului angajat al instituțiilor bancare din România:

Din analiza tabelului 3.1 anexa nr. 5, se constată că vârsta persoanelor participante la cercetare variază de la 23 de ani până la 56 de ani.

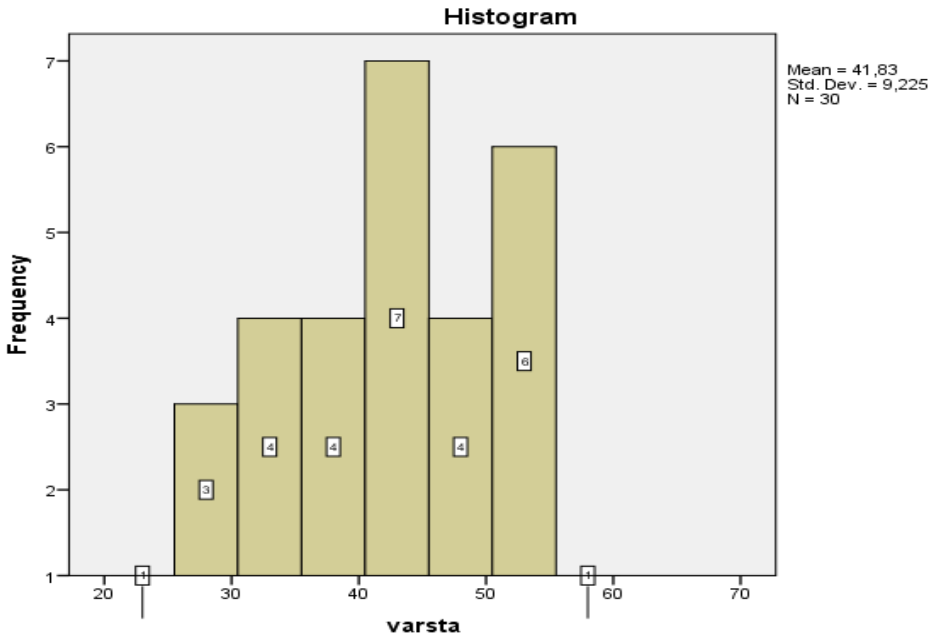


Figura nr 3.1 Histograma vâstei persoanelor intervievate
Sursa: Elaborat de autor

Cele mai multe persoane sunt peste 30 de ani deoarece acestea au acumulat deja o experiență în acordarea de credite şi pot să ne furnizeze date importante privind Legea dării în plată. Doar 4 patru persoane sunt la început de carieră.

Experiența acumulată în domeniul bancar este o variabilă în funcție de care vrem să vedem cum este influențată modalitatea de răspuns la întrebările din chestionar. Așa cum se

poate observa din tabelul nr.3.2 anexa nr.5, vechimea variază în intervalul 1-34 de ani de experiență.

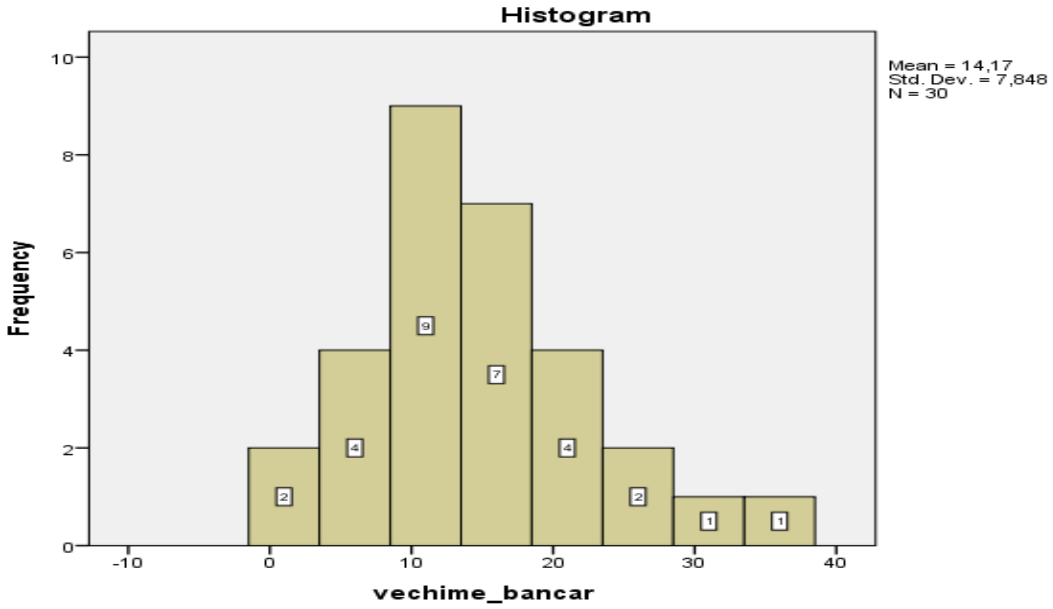


Figura nr 3.2 Histograma experienței acumulate în domeniul bancar de grupul țintă participant la cercetare

Cele mai multe persoane se încadrează la o vechime cuprinsă între 9 și 12 ani – pentru 9 persoane, urmate de categoria de vechime 14-18 ani pentru alte 7 persoane. Restul persoanelor participante la cercetare se încadrează la 1 an fiind debutanți până la 34 de ani pentru câte o persoană.

La întrebarea Care este comportamentul față de Legea dării în plată am obținut următoarea distribuție de frecvențe:

Tabelul 3.3 Comportament față de Legea dării în plată

		Frecvența absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	nu sunt informați	20	66,7	66,7	66,7
	sunt reticenți	10	33,3	33,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

Din cele 30 de persoane, funcționari în băncile din România participante la cercetare, 20

dintre ele au răspuns că beneficiarii nu sunt informați în ceea ce privește Legea dării în plată, iar 10 dintre ele au răspuns că beneficiarii creditelor sunt reticenți în ceea ce privește Legea dării în plată.

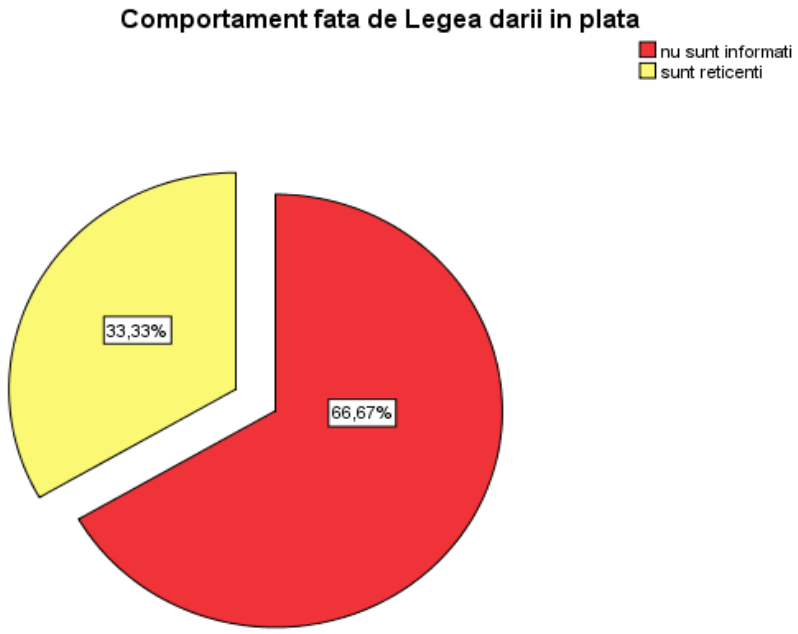


Figura nr.3.3 Nivelul de informare a grupului țintă și comportamentul față de Legea dării în plată
Sursa: Elaborat de autor

66,7% dintre respondeți susțin că beneficiarii creditelor nu cunosc Legea dării în plată iar restul de 33,3% sunt reticenți față de beneficiile pe care le-ar produce Legea dării în plată.

Tabelul 3.4 Momentul oportun pentru evaluarea imobilului

		Frecventa absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	inainte de incheierea contractului de credit	27	90,0	90,0	90,0
	dupa semnarea contractului de credit	3	10,0	10,0	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

În ceea ce privește *Momentul oportun pentru evaluarea imobilului* 27 de funcționari bancari au răspuns că evaluarea trebuie făcută înainte de încheierea contractului de credit, iar trei persoane au răspuns că evaluarea ar trebui făcută după semnarea contractului de credit.

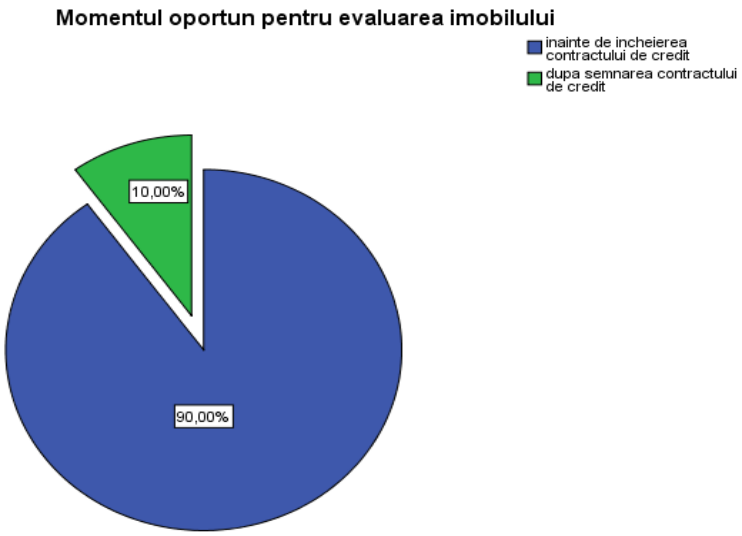


Figura nr. 3.4 Momentul oportun pentru evaluarea imobilului la contractarea unui credit ipotecar

Sursa: Elaborat de autor

Analizând figura 3.4 observăm că 90% dintre funcționarii din bănci consideră oportună evaluarea imobilului înainte de încheierea unui contract de credit, iar 10% consideră că această evaluare se poate face și după semnarea contractului de credit.

Tabelul 3.5 Măsuri pentru asigurarea riscurilor aferente împrumuturilor

		Frecvența absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	Darea în plată	6	20,0	20,0	20,0
	Asigurarea obligatorie a contractului de creditare	14	46,7	46,7	66,7
	Folosirea unei alte garantii	10	33,3	33,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Măsuri pentru asigurarea riscurilor aferente împrumuturilor* răspunsurile au fost: 6 persoane au afirmat că o masură de asigurare a riscurilor este darea în plată, 14 persoane consideră că asigurarea obligatorie a contractului de creditare este o măsură asiguratorie bună, iar pentru 10 persoane folosirea unei alte garanții reprezintă o măsură asiguratorie suficientă.

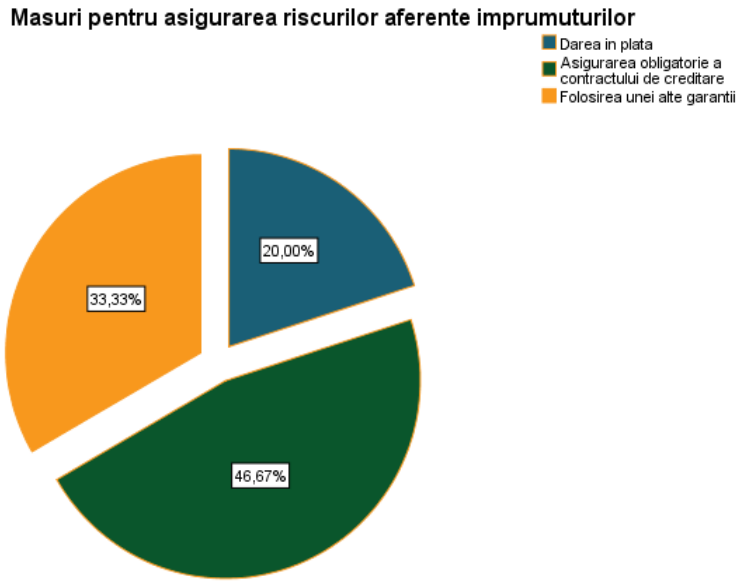


Figura nr. 3.5 Tipuri de măsuri asiguratorii a contractului cu ipotecă, identificare de participanții la cercetare

Sursa: Elaborat de autor

46,67% dintre respondenți apelează la asigurarea obligatorie a contractului de creditare, 33,33% apelează la alte garanții atunci când analizează dosarul de creditare și 20% apelează la Legea dării în plată.

Tabelul 3.6 Cand ar trebui creditorii sa gestioneze riscul de credit

		Frecvența absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	la momentul constatării deficienței în rambursarea creditului	5	16,7	16,7	16,7
	înaintea semnării creditului	23	76,7	76,7	93,3
	nu este necesar	2	6,7	6,7	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Când ar trebui creditorii să gestioneze riscul de credit*– 5 persoane au răspuns că gestionarea riscului de credit trebuie făcută la momentul constatării deficienței în rambursarea creditului; 23 de funcționari bancari sunt de părere că riscul de credit trebuie evaluat înaintea semnării creditului, iar 2 persoane consideră că nu este necesară gestionarea riscului de credit.

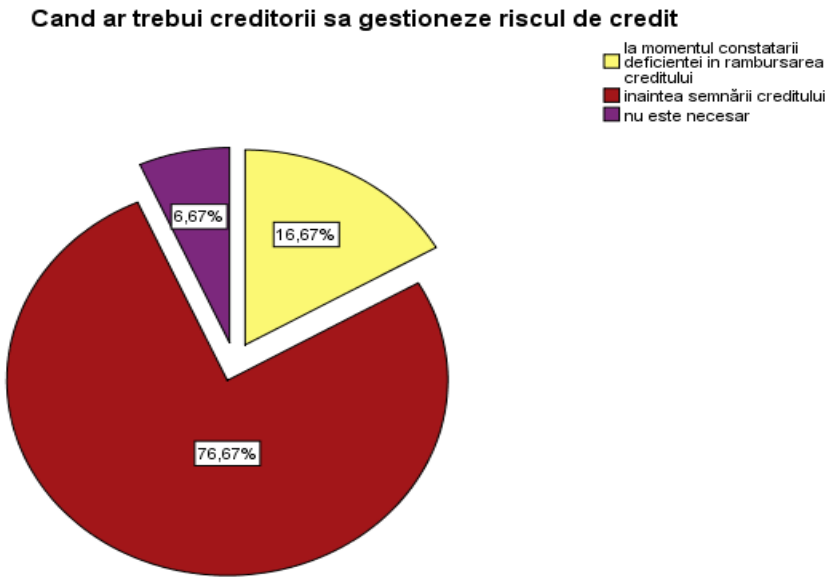


Figura nr. 3.6 Momentul oportun pentru gestionarea riscului la derularea unui contract cu ipotecă

Sursa: Elaborat de autor

76,67% consideră că riscul de creditare trebuie evaluat înaintea semnării contractului de creditare, 16,67% au declarat că mai întâi să se constate deficiențele și apoi să calculeze riscul de creditare, iar pentru 6,67% dintre respondenți nu este necesară calcularea riscului de creditare.

Tabelul 3.7 Responsabilitatea analizei riscurilor de creditare

		Frecventa absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	ofiterul de credit	20	66,7	66,7	66,7
	auditorul extern privind evaluarea consumatorilor de credite	1	3,3	3,3	70,0
	evaluatorul imobiliar	9	30,0	30,0	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Cui îi revine responsabilitatea analizei riscurilor de creditare* 20 de persoane au răspuns că responsabilitatea îi revine ofițerului de credit, 9 persoane au raspuns că responsabilitatea este a evaluatorului imobiliar, iar o persoană a răspuns că responsabilitatea revine consumatorilor de credite.

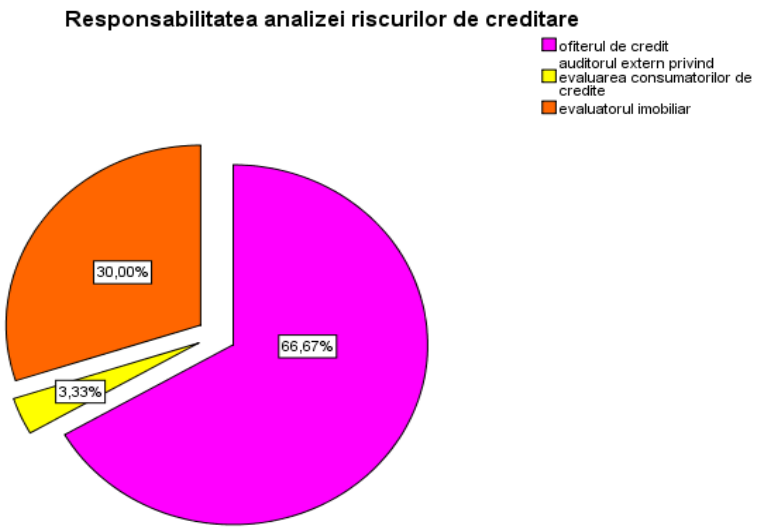


Figura nr . 3.7 Distribuția responsabilității analizei riscurilor de creditare
Sursa: Elaborat de autor

66,67% dintre respondenți au declarat că responsabilitatea îi revine ofițerului de creditare, 30,00% dintre funcționarii bancari au răspuns că responsabilitatea îi revine evaluatorul imobiliar, iar 3,33% au răspuns că responsabilitatea revine consumatorilor de credite.

Tabel 3.8 Consecințele executării silite asupra stabilității economice a sistemului bancar

		Frecvența absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	număr foarte mare de credite date în plată	14	46,7	46,7	46,7
	număr foarte mic de clienți ce vor accesa serviciul de credit imobiliar	2	6,7	6,7	53,3
	un număr foarte mare de imobile ce se vor afla în gestiunea bancilor	14	46,7	46,7	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

În perspectiva unui număr de 14 persoane, consecințele executării silite asupra stabilității economice a sistemului bancar va avea ca efect un numărul foarte mare de credite date în plată precum și un număr foarte mare de imobile ce se vor afla în gestiunea bancilor. Doar două persoane consideră ca o consecință a executării silite numărul foarte mic de clienți ce vor accesa serviciul de credit imobiliar.

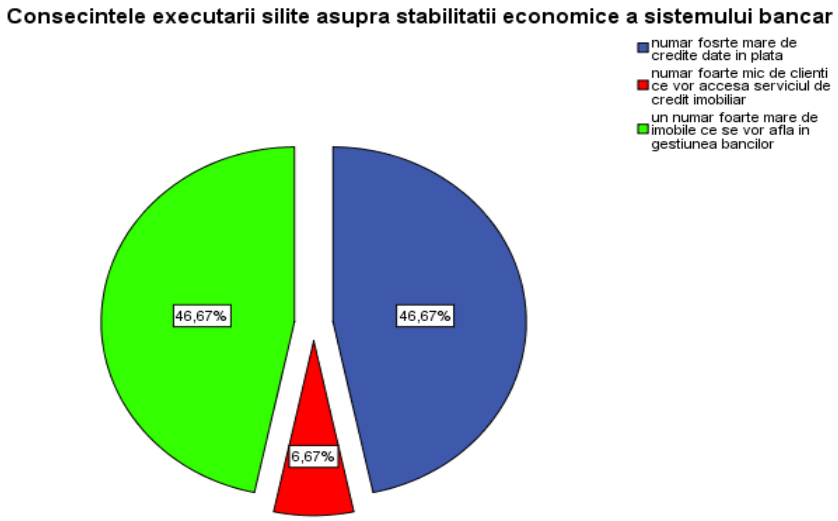


Figura nr. 3.8 Repartizarea grafică a consecințelor executării silite

Sursa: Elaborat de autor

În mod egal pentru 46,67% dintre respondenți efectele pe care le-ar aduce executarea silită asupra stabilității economice îl constituie numărul foarte mare de credite date în plată și numărul mare de imobile ce se vor afla în gestiunea băncilor și doar 6,67% consideră că un număr foarte mic de clienți vor accesa serviciul de credit imobiliar.

Tabelul 3.9 Frecvența consumatorilor de credite în valută

		Frecvența absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	1	8	26,7	26,7	26,7
	2	8	26,7	26,7	53,3
	3	4	13,3	13,3	66,7
	4	4	13,3	13,3	80,0
	5	3	10,0	10,0	90,0
	6	2	6,7	6,7	96,7
	8	1	3,3	3,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Din totalul persoanelor intervievate, 8 consideră că 1% dintre consumatori de credite contractează credite în valută, tot 8 persoane au declarat că 2% dintre cei care apelează la credite le preferă pe cele în valută, doar o persoană consideră că procentul celor care vor contracta credite în valută va fi de 8%.

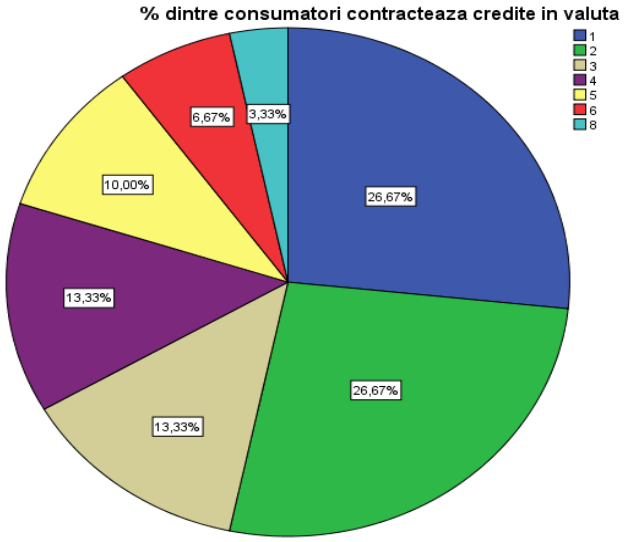


Figura nr. 3.9 Distribuția procentuală a persoanelor care vor contracta credite în valută

Sursa: Elaborat de autor

Analizând sub aspectul procentelor, 26,67% din cei intervievați consideră că procentul de persoane care contractează credite în valută este de 1%. Tot 26,67% dintre respondenți au declarat că 2% din populație apelează la creditele în valută. 13,33% dintre respondenți au considerat că 3% din populație prefera să obțină creditele în valută. 10% dintre participanții la cercetare au răspuns că 5% din populație contractează credite în valută. 3,33% dintre respondenți consideră ca 8% din populație contractează credite în valută.

Tabel 3.10 Nivelul de protecție a consumatorilor prin contracte de credit

		Frecventa absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	Da	5	16,7	16,7	16,7
	Nu	25	83,3	83,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Considerați că se asigură un nivel ridicat de protecție a consumatorilor prin contracte de credit coerente* 25 de persoane consideră că aceste contracte nu sunt întocmite corect. Doar 5 persoane au răspuns că da, contractele au un nivel ridicat de protecție a consumatorului.

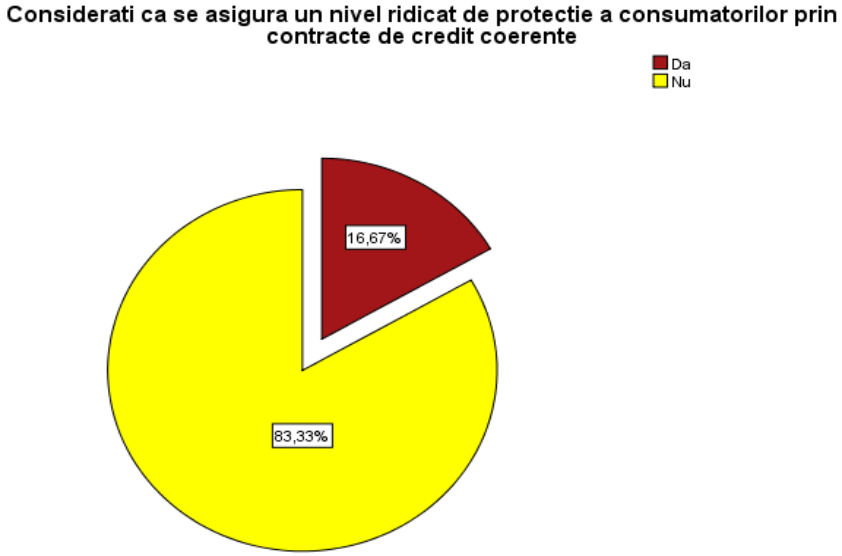


Figura nr . 3.10 Nivelul protecției consumatorilor este influențat da calitatea contractelor de credit (coerența acestora)

Sursa: Elaborat de autor

Sub aspectul procentelor 83,33% dintre funcționarii intervievați consideră că nu se asigură protecție consumatorilor de credit. Numai 16,67% dintre ei consideră că se asigură o protecție consumatorilor prin contractele încheiate.

Tabel 3.11 Comparabilitatea DAE

		Frecventa absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	Ani	17	56,7	56,7	56,7
	Luni	4	13,3	13,3	70,0
	Zile	7	23,3	23,3	93,3
	Saptamani	2	6,7	6,7	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Pentru un grad de comparabilitate al DAE cum trebuie să fie intervalele utilizate în calcul* funcționarii bancari intervievați au răspuns astfel: 17 dintre ei consideră că ar trebui calculată anual, 4 persoane au răspuns lunar, 7 persoane consideră oportun calculul zilnic și 2 persoane au optat pentru calculul săptămânal.

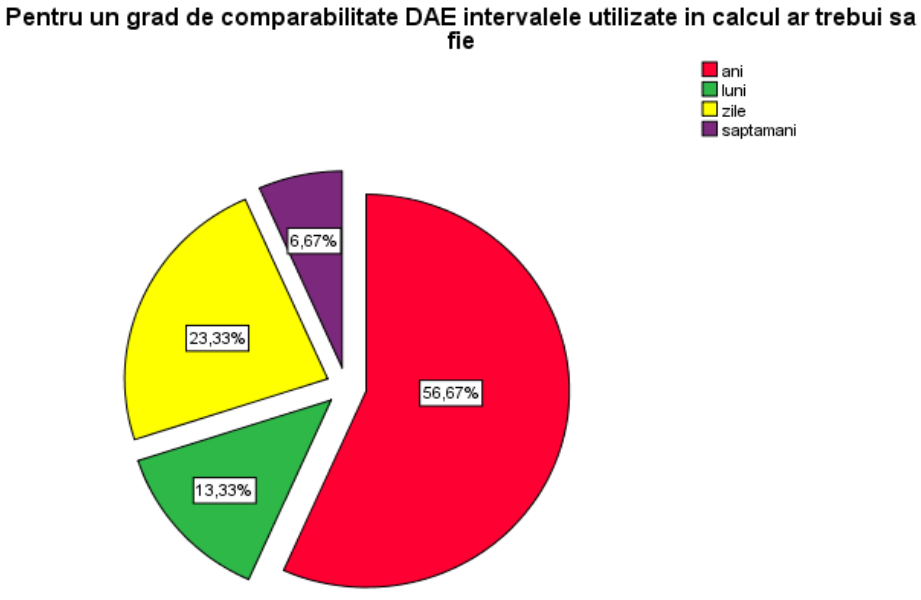


Figura nr. 3.11 Repartiția grafică a periodicității DAE
Sursa: Elaborat de autor

Sub aspectul procentelor, răspunsurile la întrebarea de mai sus s-au repartizat astfel: 56,67 dintre respondenți au optat pentru calculul anual, 13,33% pentru calculul lunar, 23,33% pentru calcularea zilnica a dobanzii și 6,67% pentru calculul săptămânal.

Tabelul 3.12 Acordurile cu privire la anunțurile publicitare

		Frecvența absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	Da. Deoarece banca își lărgește piața prin atragerea de clienți	23	76,7	76,7	76,7
	Nu. Deoarece datele prezentate nu sunt întotdeauna conforme cu realitatea	7	23,3	23,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Sunteți de acord cu anunțurile publicitare care conțin termeni și condiții speciale*, 23 de funcționari bancari au răspuns că sunt de acord cu prezentarea acestora deoarece, banca își lărgește piața prin atragerea de clienți și 7 persoane nu au fost de acord cu prezentarea acestor informații în anunțurile publicitare deoarece, consideră ei, datele prezentate nu sunt întotdeauna în conformitate cu realitatea, creând interpretări diferite.

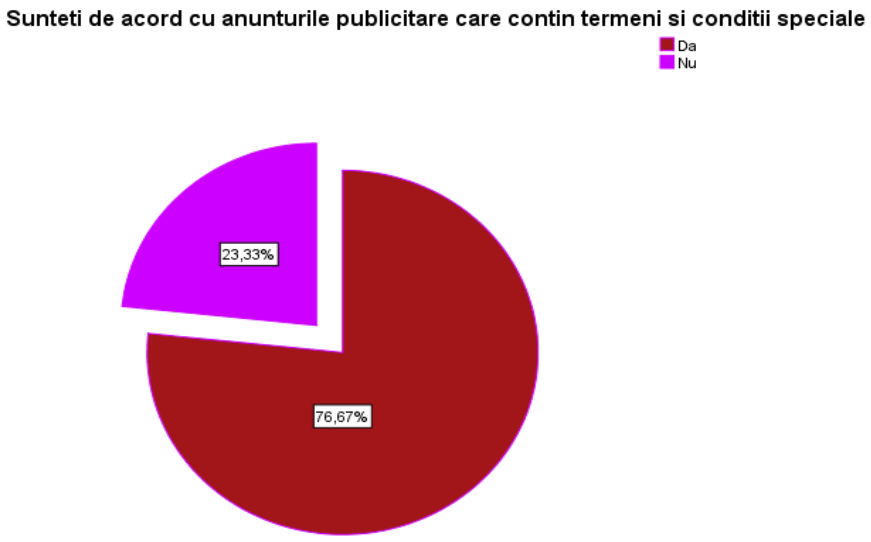


Figura nr. 3.12 Repartiția opiniei funcționarilor bancari cu privire la utilizarea anunțurilor publicitare

Sursa: Elaborat de autor

Analizând sub aspectul procentelor răspunsurile la întrebarea de mai sus observăm că 76,67% dintre respondenți consideră oportun prezentarea termenilor și condițiilor în anunțurile publicitare și 23,33% nu sunt de acord cu prezentarea acestora deoarece exista neconcordanțe între informațiile prezentate și realitatea din bănci.

Tabelul 3.13 Protejarea consumatoriilor împotriva publicității agresive

		Frecvența absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	Da. Pentru a nu fi influențați negativ în decizia contractării	27	90,0	90,0	90,0
	Nu. Clientul selectează informația care îl interesează.	3	10,0	10,0	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Ar trebui protejați consumatorii împotriva publicității agresive* - 27 dintre persoanele participante la cercetare consideră că da, deoarece aceștia sunt influențați în luarea deciziilor de informațiile prezentate în anunțurile publicitare, iar 3 persoane din cele 30 participante la cercetare consideră că nu trebuie protejați consumatorii deoarece aceștia știu să își selecteze informația de care au nevoie.

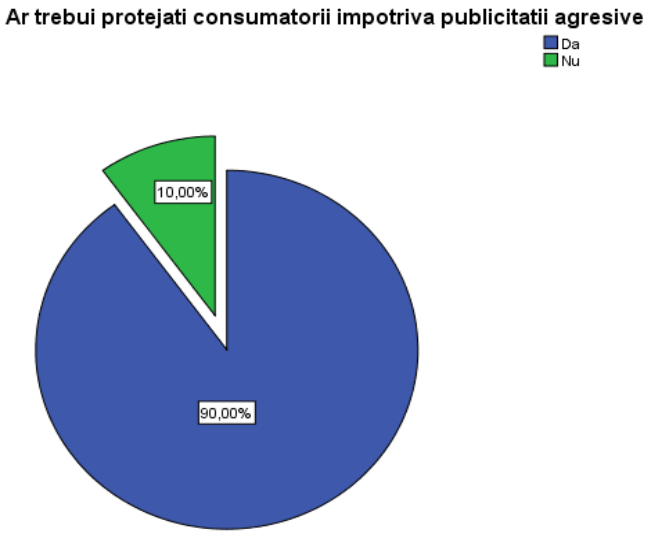


Figura nr. 3.13 Poziția funcționarilor bancari chestionați privind protecția consumatorilor împotriva publicitării agresive

Sursa: Elaborat de autor

Sub aspect procentual 90% dintre respondenți consideră că trebuie protejați consumatorii de anunțurile publicitare deoarece acestea prin frecvența apariției lor pot influența o persoană în luarea deciziei, 10% dintre participanții la cercetare consideră că nu este nevoie de măsuri de protecție a consumatorilor deoarece aceștia trebuie să fie conștienți de pericolele și avantajele oferite de achiziționarea unui credit.

Tabel 3.14 Influența DAE asupra comportamentului consumatorului

		Frecventa absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	Da. Deoarece fluctuațiile DAE pot conduce la renunțarea la credite	22	73,3	73,3	73,3
	Nu	8	26,7	26,7	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Fluctuațiile DAE influențează comportamentul consumatorului* - 22 dintre persoanele participante la cercetare consideră că da, fluctuația DAE influențează comportamentul consumatorului deoarece, acestă modificare cmportamentală poate determina decizia de renunțare la credit. Totodată, 8 persoane consideră că nu este influențat comportamentul consumatorului de credite de fluctuația DAE.

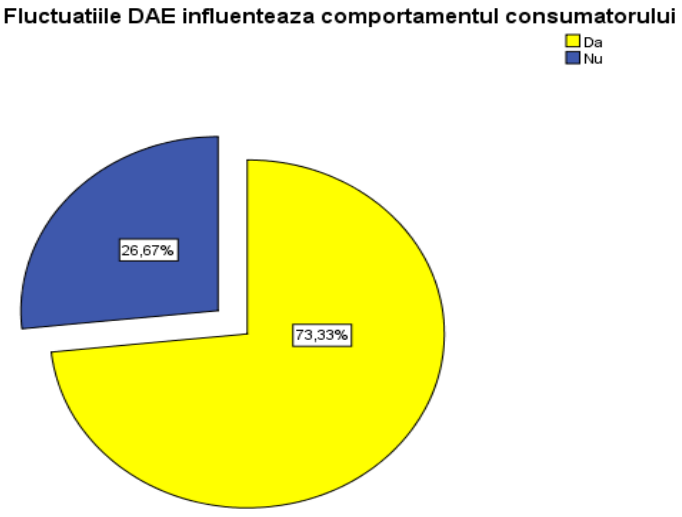


Figura nr. 3.14 Influența fluctuațiilor DAE asupra comportamentului consumatorilor
Sursa: Elaborat de autor

Procentual răspunsurile funcționarilor bancari se plasează astfel: 73,33% dintre respondenți consideră că fluctuația DAE influențează comportamentul consumatorului,

determinându-l pe acesta să renunțe uneori la creditul angajat și 26,67% consideră că fluctuația DAE nu are nici un efect asupra comportamentului consumatorului.

Tabel 3.15 Fluctuația monedei de credit influentează comportamentul consumatorului

		Frecventa absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	Da. Deoarece clienții preferă moneda națională în urma fluctuațiilor ce au avut loc pe piața valutară bancară	19	63,3	63,3	63,3
	Nu. Deoarece beneficiarii acestor credite au salarii in valuta si se consideră avantajați.	11	36,7	36,7	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

În ceea ce privește răspunsurile la întrebarea ”Fluctuația monedei de credit influențează comportamentul consumatorului”, 19 persoane consideră că da este influențat comportamentul consumatorului și astfel clienții se îndreaptă către credite în moneda națională, iar 11 persoane consideră că nu sunt influențați de fluctuația monedei de credit.

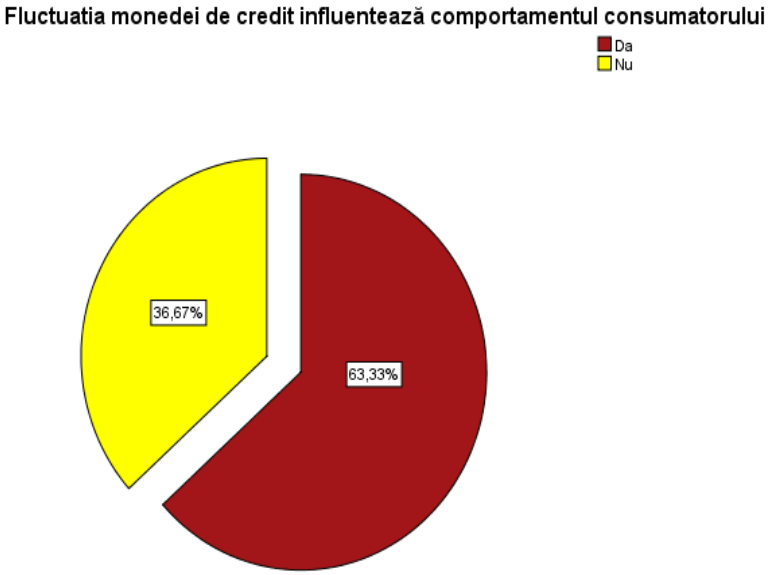


Figura nr. 3.15 Influența fluctuațiilor monedei de credit asupra comportamentului consumatorului

Sursa: Elaborat de autor

Sub aspect procentual, observăm că, 63,33% dintre respondenți consideră că fluctuația monedei influențează comportamentul consumatorilor orientându-i pe aceștia către consumul de credite în moneda națională, iar 36,67% consideră că nu exista influențe ale fluctuației monedei de creditare asupra comportamentului consumatorilor.

În ceea ce privește rolul serviciilor de consiliere predictare au fost formulate trei întrebări care au avut urmatoarea distribuție a răspunsurilor:

Tabel 3.16 Necesitatea serviciilor de consiliere

		Frecvența absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	Da	19	63,3	63,3	63,3
	Nu	11	36,7	36,7	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea privind înțelegerea corespunzătoare a situației financiare 19 persoane au răspuns că serviciile de consiliere și predictare au un rol important, iar 11 persoane nu consideră relevant acest serviciu.

Tabel 3.17 Înțelegerea preferințelor și a obiectivelor consumatorului

		Frecventa absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	Da	24	80,0	80,0	80,0
	Nu	6	20,0	20,0	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

În ceea ce privește întelegerea preferințelor și a obiectivelor consumatorului, 24 de persoane atribuie reușita acestor servicii de consiliere și precreditare, iar 6 persoane nu le consideră importante.

Tabel 3.18 Rolul Serviciilor de consiliere predictare: prezentarea unor ipoteze rezonabile despre riscurile creditului

		Frecventa absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	Da	30	100,0	100,0	100,0

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Prezentarea unor ipoteze rezonabile despre riscurile creditului* toți cei 30 de funcționari bancari participanți la cercetare au răspuns că 100% este rolul serviciilor de consiliere și predictare.

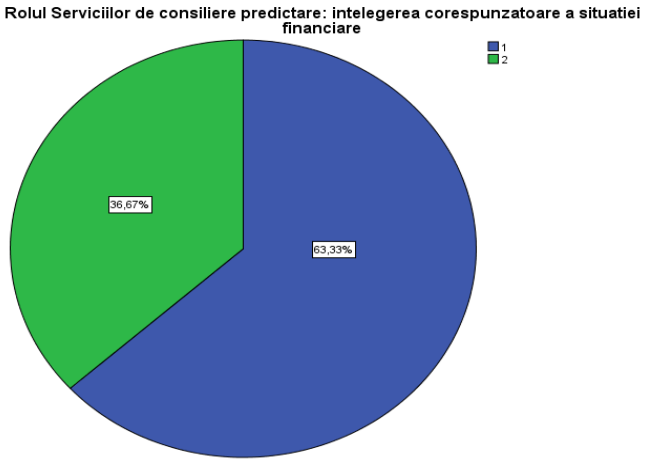


Figura nr . 3.16 Importanța serviciilor de consiliere asupra percepției contractării unui credit

Sursa: Elaborat de autor

63,33% dintre respondenți consideră important rolul serviciului de consiliere și precreditare în înțelegerea corespunzătoare a situației financiare, iar restul de 36,67% nu acordă o importanță deosebită acestui serviciu.

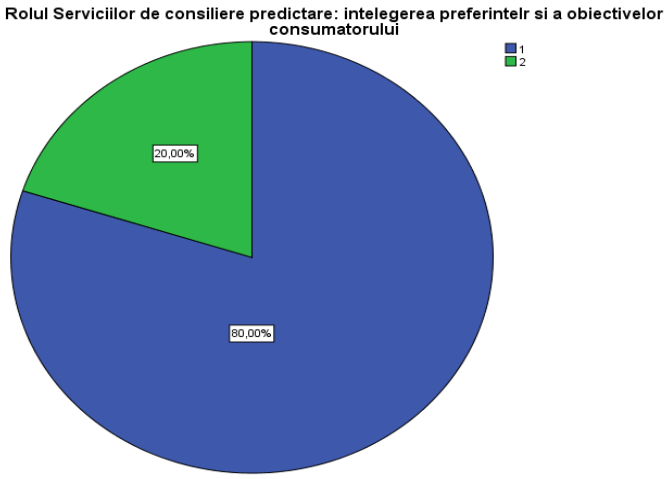


Figura nr. 3.17 Influența serviciilor de consiliere asupra obiectivelor consumatorilor

Sursa: Elaborat de autor

80% dintre respondenți consideră important rolul serviciului de consiliere și predictare în înțelegerea preferințelor și a obiectivelor consumatorului, iar restul de 20% nu acordă o importanță deosebită acestui serviciu.

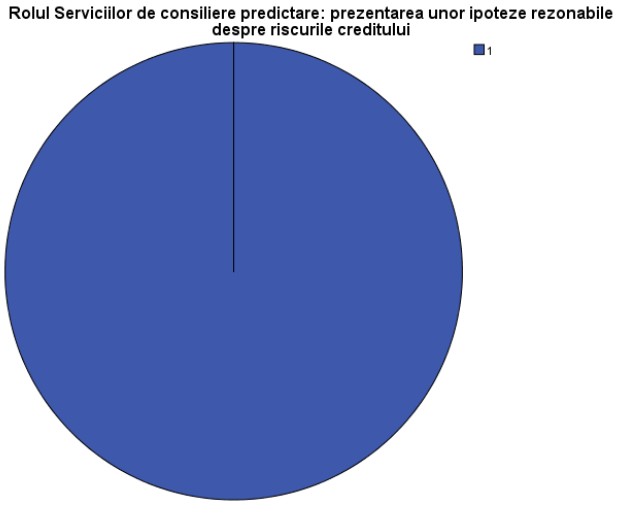


Figura nr.3.18 Rolul serviciilor de consiliere în elaborarea riscului asociat creditului

Sursa: Elaborat de autor

Se prezumă că există diferențe semnificative în ceea ce privește numărul de credite acordate pentru prima jumatate a anului.

Tabel 3.19 Valorile statistice pe grupuri

	credite_acordate	N	Media	Abaterea standard	Eroarea standard a mediei
nr_credite	până la 01.07.2015	30	11,73	7,965	1,454
	până la 01.07.2016	30	16,57	10,418	1,902

Analizând numărul de credite acordate în perioada analizată observăm că avem o medie de 11,73 de credite acordate până la 01.07.2015 față de 16,57 credite acordate în aceeași perioadă a anului 2016.

Tabel 3.20 Testul t eșantioane independente

		Levene's Test pentru egalitatea variațelor		t-test pentru egalitatea dintre medii						
		F	Prag de semni-ficatie	T	Df	Prag de semni-ficatie	Media diferen-telor	Eroarea standard a diferentei	95% Intervalul de incredere	
									Limita inferi-oară	Limita superi-oară
nr_credite	Equal variances assumed	1,948	,168	-2,019	58	,048	-4,833	2,394	-9,626	-,041
	Equal variances not assumed			-2,019	54,270	,048	-4,833	2,394	-9,633	-,034

Sursa: Elaborat de autor

În urma verificării diferențelor dintre media creditelor acordate în prima jumătate a anului, se constată că există diferențe semnificative t=2,019 la un prag de semnificație p=0,048, în sensul că, în anul 2016 s-au acordat mai multe credite decât în aceeași perioadă a anului 2015.

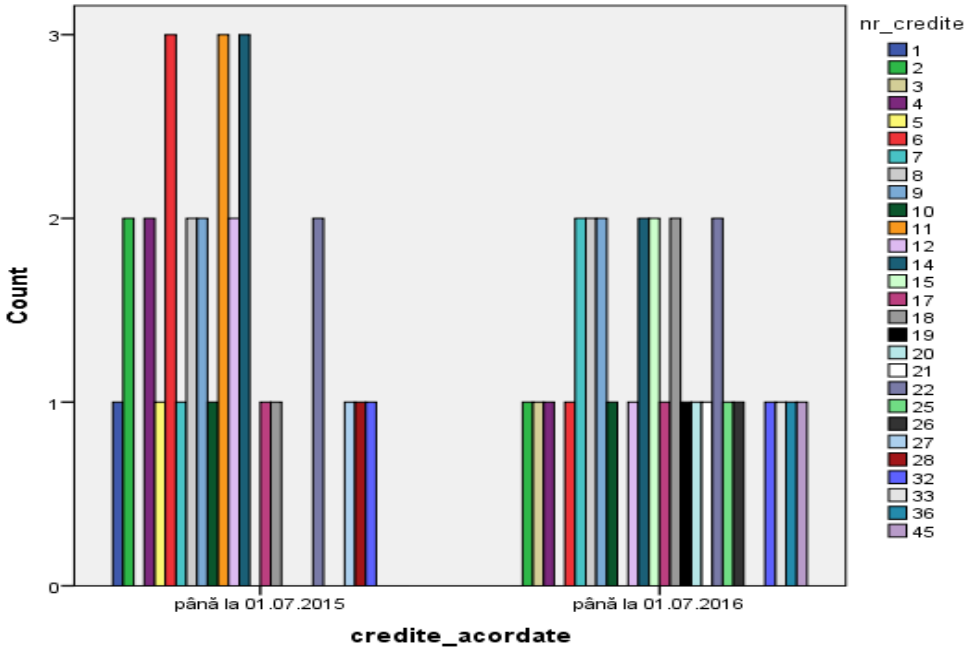


Figura nr.3.19 Evoluția numarului de credite

Sursa: Elaborat de autor

Se prezumă că există o corelație directă între vechimea operatorului bancar și numărul de credite imobiliare acordate până la 01 iulie 2016

Tabel 3.21 Corelaţii privind acordările de credite și vechimea în muncă a operatorului bancar

		vechime_bancar	Credite imobiliare acordate până la 01.07.2015	Credite imobiliare acordate până la 01.07.2016
vechime_bancar	Pearson Correlation	1	,576**	,589**
	Sig. (2-tailed)		,001	,001
	N	30	30	30
Credite imobiliare acordate până la 01.07.2015	Pearson Correlation	,576**	1	,985**
	Sig. (2-tailed)	,001		,000
	N	30	30	30
Credite imobiliare acordate până la 01.07.2016	Pearson Correlation	,589**	,985**	1
	Sig. (2-tailed)	,001	,000	
	N	30	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

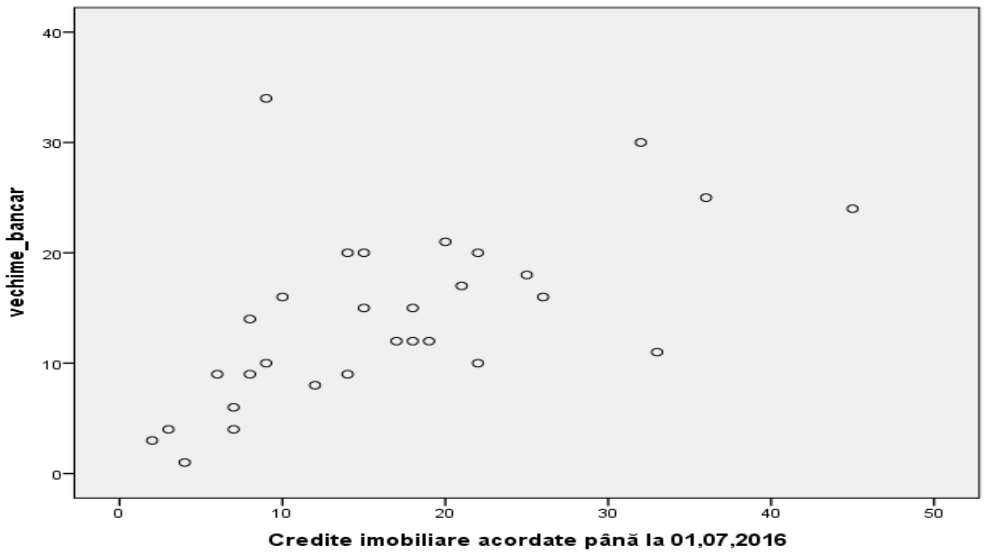


Figura nr.3.20 Corelația vechime bancară angajat/numar credite acordate pe an
Sursa: Elaborat de autor

Analizând tabelul de corelație, constatăm că, există o corelație directă între experiența operatorului de credite și numărul de credite acordate în prima jumatate a anului 2016 cu un coeficient de corelație r=0,589 semnificativ statistic la p=0,001.

3.2.2. Interpretări asupra chestionarului aplicat grupului de beneficiari a unor credite imobiliare în România:

În urma analizei răspunsurilor beneficiarilor de credite imobiliare a rezultat următoarea distribuție funcție de vârste, conform anexei nr.6:

Vârsta persoanelor participante la cercetare variază între 22 de ani până la 49 de ani.

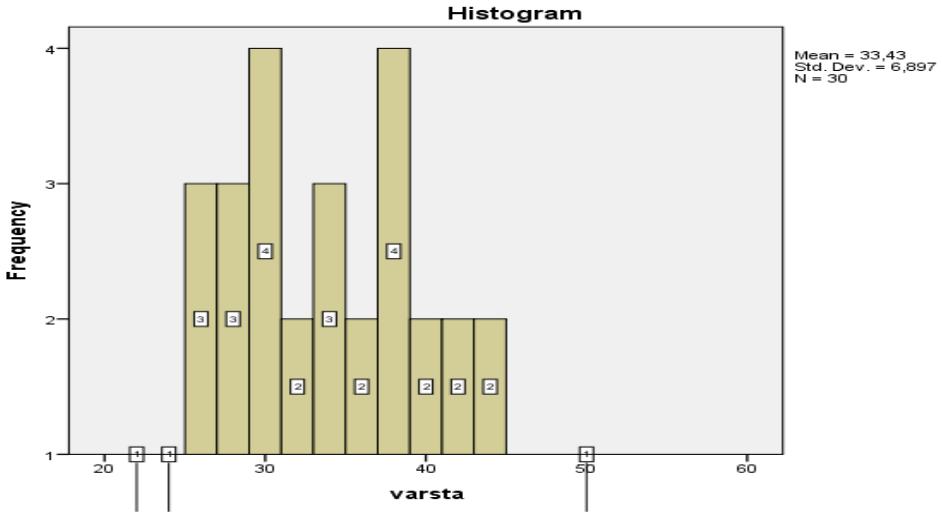


Figura nr. 3.21 Reprezentarea lotului de participanți în funcție de vârstă
Sursa: Elaborat de autor

Cele mai multe persoane cu vârste cuprinse de intervalul 27-40 de ani, deoarece acestea au acumulat deja o experiență profesională și își doresc achiziționarea de imobile folosind creditele imobiliare. Apreciez că acest tip de persoane poate furniza date importante privind Legea dării în plată. Doar 4 patru persoane sunt la început de drum având până în 25 de ani.

Tabel 3.23 Sunteti beneficiarul unui credit ipotecar

		Frecvența	Frecventa Procentuala	Frecv procentuala raportata la numarul de participanti	Frecventa cumulata
Valid	Da	18	60,0	60,0	60,0
	Nu	12	40,0	40,0	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Sunteti beneficiarul unui credit ipotecar* din participanții la cercetare, 18 persoane au deja un credit imobiliar în derulare și 12 persoane sunt în faza de analiză a dosarului, în vederea obținerii unui credit.

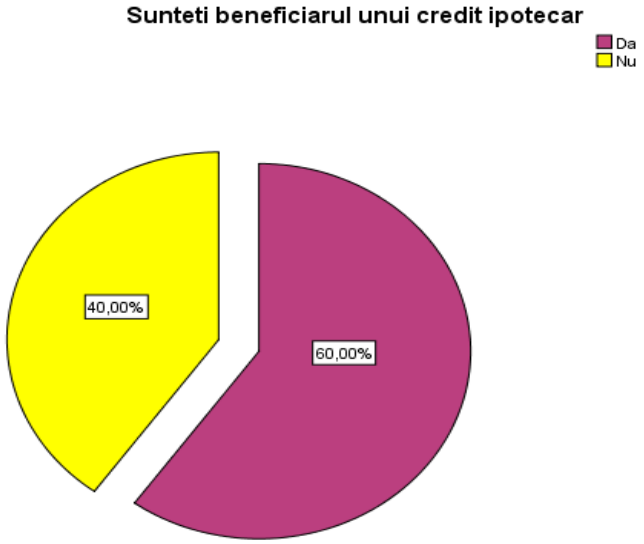


Figura nr. 3.22 Reprezentarea procentuală a răspunsurilor la întrebarea Sunteți beneficiarul unui credit ipotecar
Sursa: Elaborat de autor

Dintre persoanele participante la cercetare 60% dintre ele au deja angajat un credit imobiliar, iar restul de 40% sunt în procesul de acordare a unui credit imobiliar.

Tabel 3.24 Frecvența problemelor întâmpinate în timpul accesării unui credit

		Frecvența	Frecventa Procentuala	Frecv procentuala raportata la numarul de participanti	Frecventa cumulata
Valid	Da	7	23,3	23,3	23,3
	Nu	23	76,7	76,7	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

În ceea ce privește problemele întâmpinate la accesarea unui credit imobiliar, 23 dintre persoanele intervievate, nu au întâmpinat probleme în accesarea unui credit și 7 persoane au răspuns că au întâmpinat probleme în accesarea creditelor imobiliare.

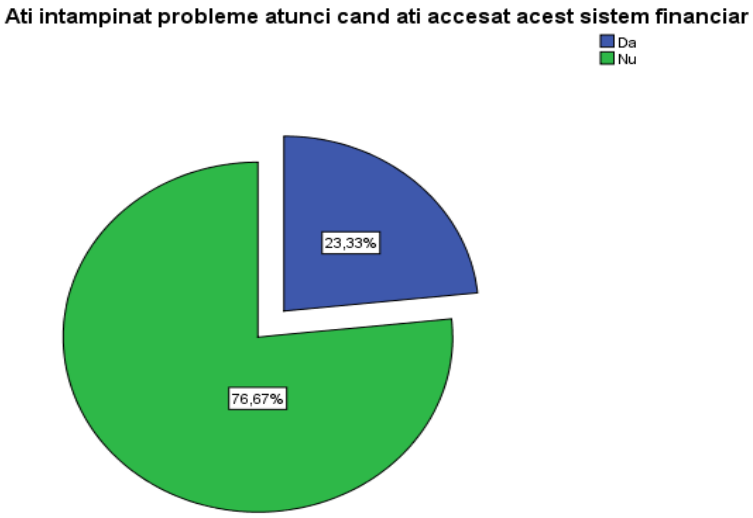


Figura nr. 3.23 Proporția de consumatori care au întâmpinat probleme la contractarea unui credit ipotecar
Sursa: Elaborat de autor

Sub aspect procentual 76,67% dintre respondenți nu au întâmpinat probleme în accesarea unui credit imobiliar. Doar 23,33% dintre ei au declarat că au avut câteva probleme în realizarea si analiza dosarului de creditare.

Tabel 3.25 Probleme întâmpinate la rambursarea creditelor

		Frecvența	Frecventa Procentuala	Frecv procentuala raportata la numarul de participanti	Frecventa cumulata
Valid	Da	10	33,3	33,3	33,3
	Nu	13	43,3	43,3	76,7
	Nu este cazul	7	23,3	23,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Ați avut probleme în ceea ce privește rambursarea creditelor* 13 persoane au declarat că nu au avut probleme cu rambursarea creditelor angajate. 10 persoane au avut probleme în rambursarea creditelor, iar 7 persoane au răspuns că nu este cazul deoarece nu au avut nici un fel de credit anterior solicitării creditului imobiliar.

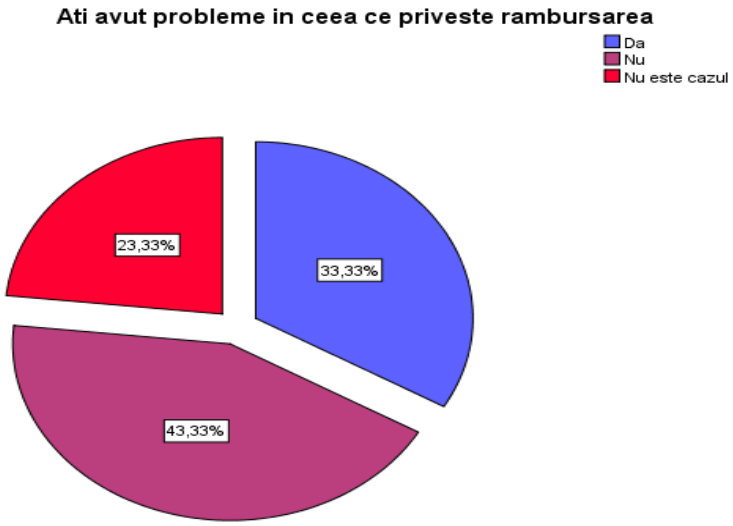


Figura nr. 3.24 Proporția consumatorilor care au întâmpinat probleme la rambursarea unui credit ipotecar
Sursa: Elaborat de autor

Sub aspect procentual, 43,33% au rambursat la timp și fără a întâmpina probleme, ratele la creditele angajate. 33,33% au întâmpinat probleme în rambursarea ratelor, iar 23,33% nu au un răspuns la această întrebare, deoarece nu au beneficiat de nici un tip de credite anterior solicitării creditului imobiliar.

Tabel 3.26 Comportamentul consumatorilor de credite față de Legea dării în plată

		Frecvența	Frecventa Procentuala	Frecv procentuala raportata la numarul de participanti	Frecventa cumulata
Valid	cunosc legea darii in plata	5	16,7	16,7	16,7
	nu sunt informat	9	30,0	30,0	46,7
	sunt reticent	16	53,3	53,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

Din cele 30 de persoane, beneficiari ai creditelor imobiliare participante la cercetare, 16 au răspuns că sunt reticenți în ceea ce privește Legea dării în plată, iar 9 dintre ei au răspuns că nu sunt informați în ceea ce privește Legea dării în plată. Doar 5 persoane care accesează creditele imobiliare cunosc Legea dării în plată.

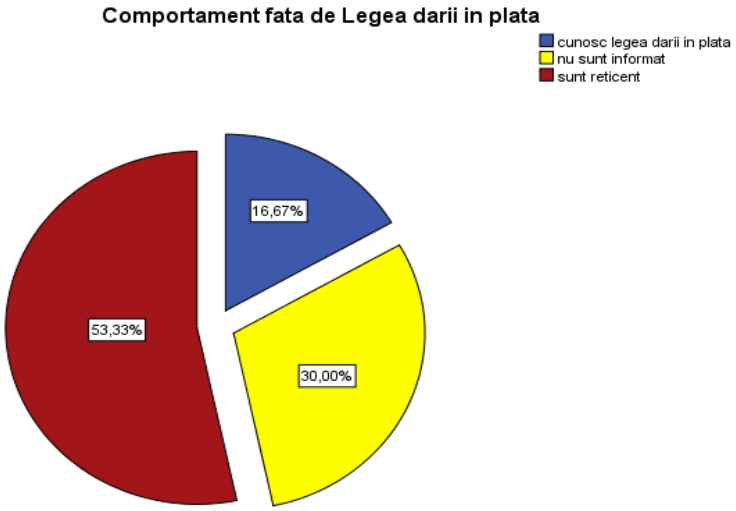


Figura nr. 3.25 Nivelul de informare al consumatorilor asupra Legii dării în plată
Sursa: Elaborat de autor

Analizând răspunsurile sub aspect procentual, 53,33% sunt reticenți față de Legea dării în plată, 16,67% dintre beneficiarii de credite cunosc Legea dării în plată, iar 30% nu sunt informați despre această Lege.

Tabel 3.27 Momentul oportun pentru evaluarea imobilului

		Frecvența	Frecventa Procentuala	Frecv procentuala raportata la numarul de participanti	Frecventa cumulata
Valid	înainte de încheierea contractului de credit	10	33,3	33,3	33,3
	în timpul contractării creditului	6	20,0	20,0	53,3
	dupa semnarea contractului de credit	10	33,3	33,3	86,7
	la ultima tranșă de rambursare contractuală	4	13,3	13,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

În ceea ce privește momentul oportun pentru evaluarea imobilului 10 persoane au răspuns că evaluarea trebuie făcută înainte de încheierea contractului de credit, tot 10 persoane au considerat că evaluarea trebuie făcută după semnarea contractului de credit, 6 persoane consideră că evaluarea trebuie făcută în timpul contractării creditului și 4 persoane au răspuns că evaluare ar trebui făcută la ultima tranșă de rambursare contractuală.

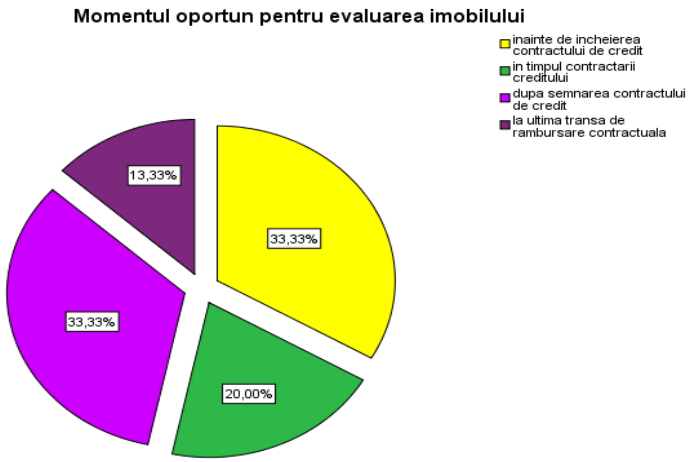


Figura nr. 3.26 Momentul oportun pentru evaluarea imobilului ce face obiectul unui contract de creditare

Sursa: Elaborat de autor

Sub aspect procentual răspunsurile la întrebarea *Momentul oportun pentru evaluarea imobilului* 33,33% au considerat că înainte de încheierea contractului de creditare, 33,33% după

semnarea contractului de credit, 13,33% la ultima tranșă de rambursare a creditului și 20% în timpul contractării creditului.

Tabel 3.28 Măsuri pentru asigurarea riscurilor aferente împrumuturilor

		Frecvența	Frecventa Procentuala	Frecv procentuală raportată la numarul de participanți	Frecvența cumulată
Valid	Darea în plată	7	23,3	23,3	23,3
	Asigurarea obligatorie a contractului de creditare	19	63,3	63,3	86,7
	Folosirea unei alte garanții	4	13,3	13,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

Analizând răspunsurile la întrebarea *Ce măsuri ar trebui luate pentru asigurarea riscurilor aferente împrumuturilor*, 7 persoane au răspuns că Legea dării în plată este o măsură bună, 19 persoane consideră necesară asigurarea obligatorie a contractului de creditare și 4 persoane recomandă folosirea unei alte garanții.

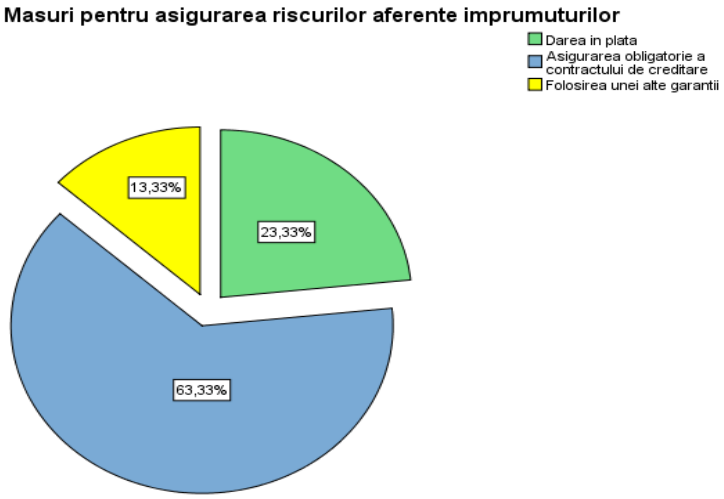


Figura nr.3.27 Măsurile identificate de grupul chestionat pentru asigurarea riscurilor aferente împrumutului ipotecar

Sursa: Elaborat de autor

Sub aspect procentual 63,3% dintre participanții la cercetare au considerat necesară încheierea unei asigurări obligatorii a contractului de creditare, 23,3% propun folosirea unei alte garanții, iar 13,3% consideră oportună legea dării în plată.

Tabel 3.29 Momentul gestionării riscului de credit

		Frecvența	Frecventa Procentuala	Frecv procentuala raportata la numarul de participanti	Frecventa cumulata
Valid	la momentul constatarii deficientei in rambursarea creditului	7	23,3	23,3	23,3
	inaintea semnării creditului	18	60,0	60,0	83,3
	nu este necesar	5	16,7	16,7	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Când ar trebui creditorii să gestioneze riscul de credit* 7 persoane au răspuns că acesta trebuie gestionat la momentul constatării deficienței în rambursarea creditului, 18 persoane consideră necesară evaluarea riscului de creditare înaintea semnării contractului, iar pentru 5 persoane din grupul de analiză nu este necesară evaluarea riscului de creditare.

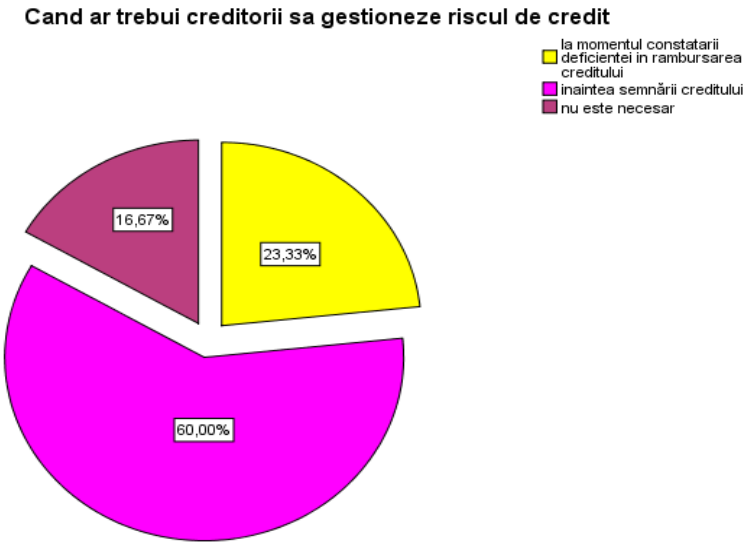


Figura nr. 3.28 Momentul oportun pentru gestionarea, de către creditori, a riscurilor asociate creditelor ipotecare

Sursa: Elaborat de autor

Procentual, observăm că 60% dintre participanții la cercetare au răspuns că acest risc trebuie evaluat înainte de încheierea unui contract de creditare, 23,3% dintre ei propun evaluarea în momentul constatării deficienței în procesul de rambursare și 16,67% nu consideră necesar acest proces de evaluare.

Tabelul 3.30 Responsabilitatea analizei riscurilor de creditare

		Frecvența	Frecventa Procentuala	Frecv procentuala raportata la numarul de participanti	Frecventa cumulata
Valid	ofițerul de credit	21	70,0	70,0	70,0
	auditorul extern privind evaluarea consumatorilor de credite	3	10,0	10,0	80,0
	evaluatorul imobiliar	6	20,0	20,0	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

Sub aspectul responsabilității analizei riscului de creditare 21 de persoane fizice au răspuns că această responsabilitate revine ofițerului de credit, 3 persoane au recomandat evaluarea riscului de creditare de către un auditor extern și 6 persoane au indicat drept persoană potrivită pentru realizarea riscului de creditare pe evaluatorul imobiliar.

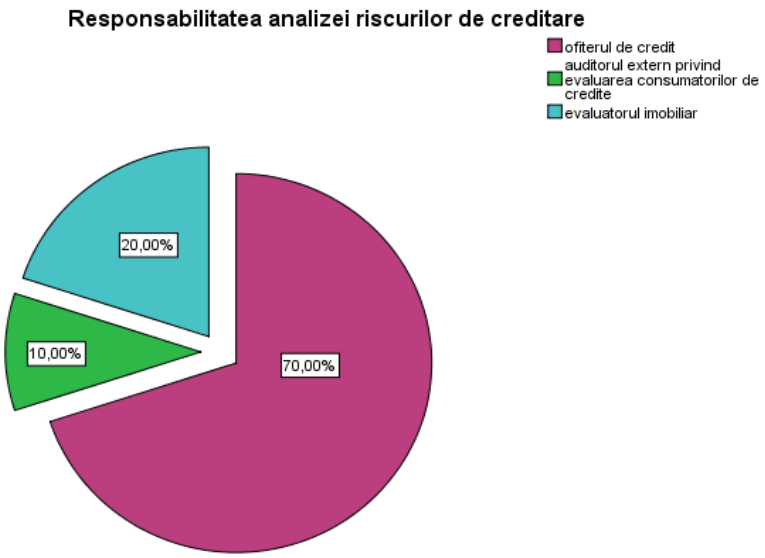


Figura nr. 3.29 Cui ar trebui să revină responsabilitatea asupra analizei riscului de creditare
Sursa: Elaborat de autor

Analizând prin prisma procentelor observăm că 70% dintre participanții la cercetare au răspuns că această responsabilitate îi revine ofițerului de creditare, 20% ar prefera un evaluator extern, iar 10% dintre respondenți consideră că această sarcină îi revine evaluatorului imobiliar.

Tabel 3.31 Consecințele executării silite asupra stabilității economice a sistemului bancar

		Frecvența	Frecvența Procentuala	Frecv procentuală raportată la numărul de participanți	Frecvența cumulată
Valid	număr foarte mare de credite date în plată	4	13,3	13,3	13,3
	număr foarte mic de clienți ce vor accesa serviciul de credit imobiliar	8	26,7	26,7	40,0
	un număr foarte mare de imobile ce se vor afla în gestiunea băncilor	18	60,0	60,0	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

În ceea ce privește consecințele executării silite asupra stabiltății economice a sistemului bancar, 18 persoane consideră că un număr foarte mare de imobile se vor afla în gestiunea băncilor, 8 persoane consideră că prin aplicarea acestei măsuri un număr foarte mic de clienți vor accesa un credit imobiliar și 4 persoane au răspuns că va fi un număr foarte mare de credite date în plată.

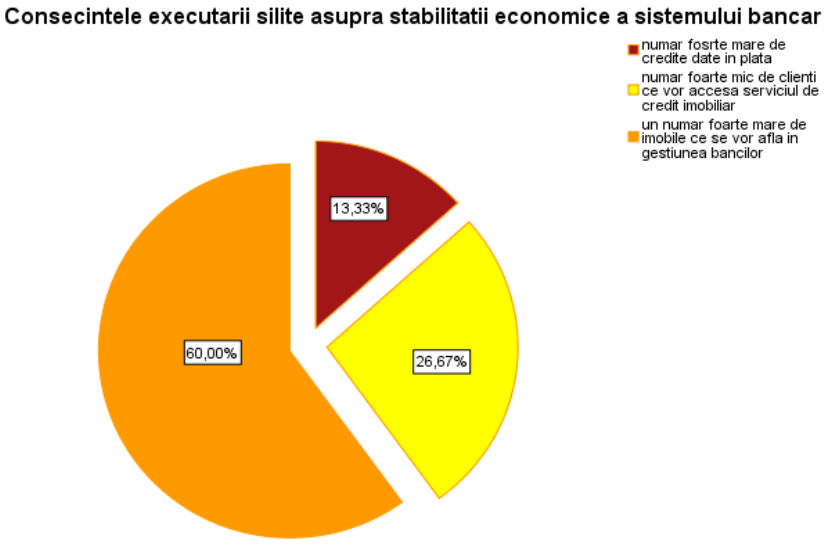


Figura 3.30 Influența executării silite a ipotecilor asupra stabilității sistemului bancar
Sursa: Elaborat de autor

Sub aspect procentual consecințele executării silite sunt văzute de respondenți astfel: 60% dintre ei consideră că prin acest proces vor exista foarte multe imobile în gestiunea băncilor, 26,6% dintre ei consideră că prin această măsură vor fi descurajați oamenii să contracteze un credit imobiliar, iar 13,33% consideră că vor fi un număr foarte mare de credite date în plată.

La întrebarea *Cât la sută dintre consumatori contractează credite în valută* paleta de răspunsuri a variat între 1% și 60% dintre consumatori. Între 40 și 60% optează doar 3 persoane, cele mai multe persoane și anume zece, consideră că procentul adecvat este situat între 20-30% din populație.

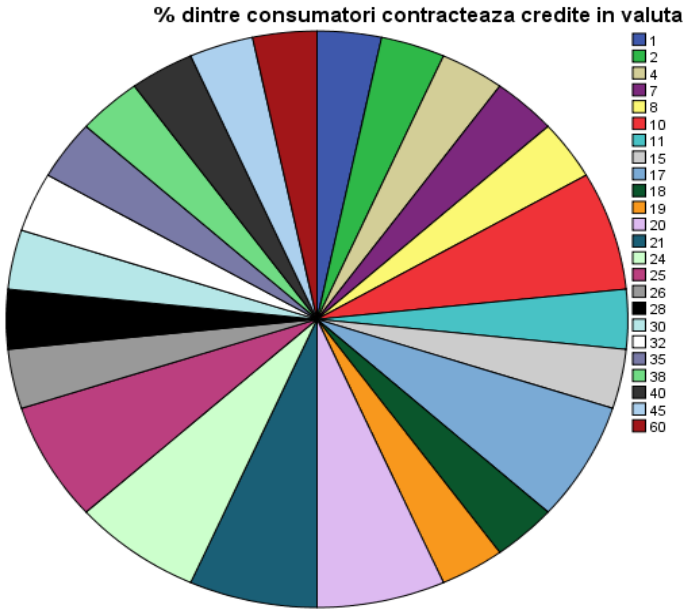


Figura nr. 3.31 Ipoteze asupra procentajului dintre consumatori care contractează credite în valută
Sursa: Elaborat de autor

Și sub aspect procentual se constată varietatea de răspunsuri ale participanților la cercetare. Încercând o grupare a lor, constatăm ca pentru până în 10 % au optat 23,3% dintre respondenți, între 10-20% avem 20% dintre participanții la cercetare. În categoria 20-30% se regăsesc 36,7% dintre respondenți. Pentru grupa procentuală 30-40% au optat 13,3% dintre participanții la cercetare și ultima categorie este mai mare între 40-60%, pentru care au optat doar 6,7% dintre respondenții intervievați.

Tabel 3.33 Nivelul de protecție acordat a consumatorilor de credit

		Frecvența	Frecvența Procentuală	Frecv procentuală raportată la numărul de participanți	Frecvența cumulată
Valid	Da	20	66,7	66,7	66,7
	Nu	10	33,3	33,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Considerați că se asigură un nivel ridicat de protecție a consumatorilor prin contracte de credit coerente* 20 de persoane au considerat că da, se asigură protecție, iar 10 persoane nu sunt mulțumite de protecția asigurată.



Figura nr. 3.32 Nivelul de protecție asigurat consumatorilor de credite
Sursa: Elaborat de autor

Procentual, aceste răspunsuri s-au cuantificat astfel: 66,67% dintre respondenți consideră că se asigură un nivel ridicat de protecție consumatorilor de credite, iar 33,33% nu au acest sentiment de siguranță, datorită instabilităților de pe piețele financiar-valutare.

Tabel 3.34 Acordul consumatorilor cu privire la anunțurile publicitare

		Frecvența	Frecvența Procentuală	Frecv procentuală raportată la numărul de participanți	Frecvența cumulată
Valid	Da	7	23,3	23,3	23,3
	Nu	23	76,7	76,7	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

În ceea ce privește întrebarea *Sunteți de acord cu anunțurile publicitare care conțin termeni și condiții speciale* 7 persoane au răspuns că da sunt de acord cu aceste anunțuri. În schimb 23 de respondenți nu sunt de acord cu anunțurile publicitare care conțin termeni și

condiții speciale deoarece nu de puține ori au apărut schimbări față de informațiile sumare apărute în reclamele publicitare care au dus în eroare consumatorul.

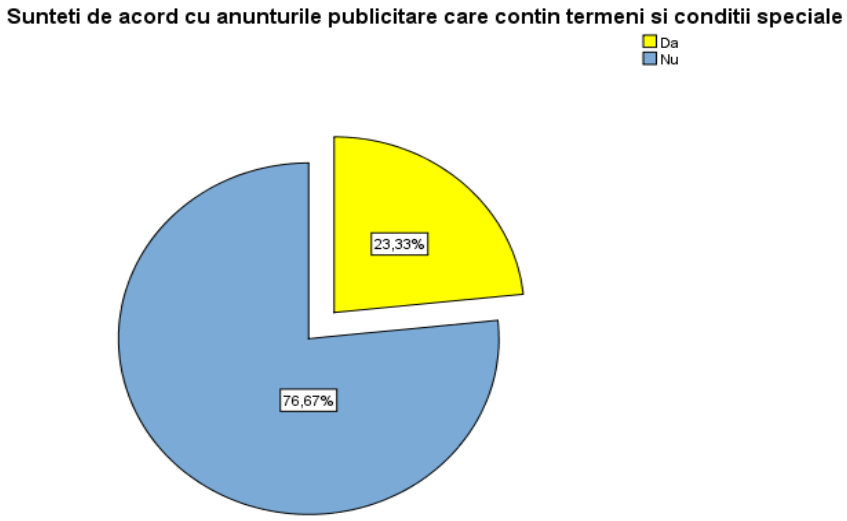


Figura nr. 3.33 Opinia consumatorilor asupra anunțurilor publicitare
Sursa: Elaborat de autor

Sub aspect procentual 76,67% nu sunt de acord cu anunțurile publicitare care conțin informații despre termenii și condițiile speciale de creditare, iar 23,33% nu au nimic împotriva acestor anunțuri deoarece fie nu acordă importanță acestor anunțuri fie nu sunt deranjați de modificările care pot să apară de la anunț până la contractarea unui credit.

Tabel 3.35 Protejarea consumatorilor împotriva publicității agresive

		Frecvența	Frecvența Procentuală	Frecv procentuală raportată la numărul de participanți	Frecvența cumulată
Valid	Da	27	90,0	90,0	90,0
	Nu	3	10,0	10,0	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

La întrebarea *Ar trebui protejați consumatorii împotriva publicității agresive* răspunsurile au fost în mod clar în favoarea protejării consumatorului. 27 de persoane au considerat necesară asigurarea protecției și doar 3 persoane nu o consideră importantă.

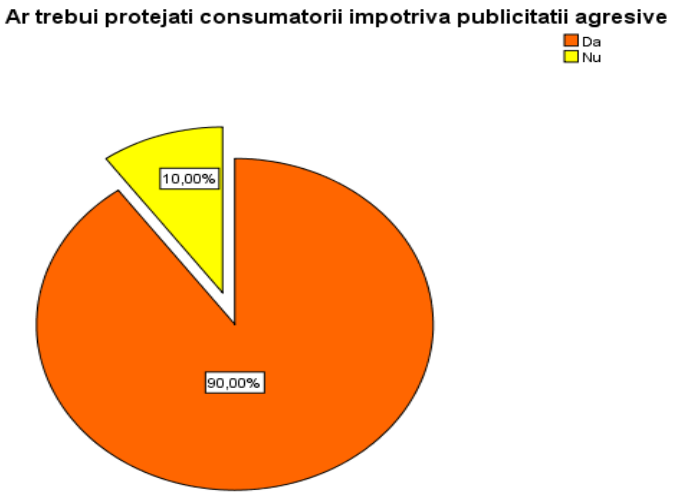


Figura nr. 3.34 Oportunitatea protejării consumatorilor împotriva publicității agresive

Sursa: Elaborat de autor

90% dintre respondenți consideră oportună asigurarea protecției consumatorilor împotriva publicității agresive, iar 10% nu au o problemă cu publicitatea și nu consideră necesară asigurarea protecției, pe principiul că, dacă nu te interesează nu urmărești acele reclame sau dacă ești convins contractezi un credit fără să te lași influențat de reclamele întâlnite.

Tabel 3.36 Comparabilitatea DAE în raport cu intervalele utilizate în calcul

		Frecvența	Frecventa Procentuală	Frecv procentuală raportată la numărul de participanți	Frecvența cumulată
Valid	Ani	4	13,3	13,3	13,3
	Luni	17	56,7	56,7	70,0
	Zile	7	23,3	23,3	93,3
	Săptămâni	2	6,7	6,7	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

În ceea ce privește opinia intervievaților cu privire la gradul de comparabilitate al dobânzii DAE cu perioadele de timp în care se calculează, interlocutorii au răspuns astfel: 4 persoane consideră potrivit ca unitate de calcul anul, 17 persoane consideră potrivit ca unitate de calcul luna, 7 persoane consideră potrivit ca unitate de calcul ziua și 2 persoane consideră potrivit ca unitate de calcul săptămâna.

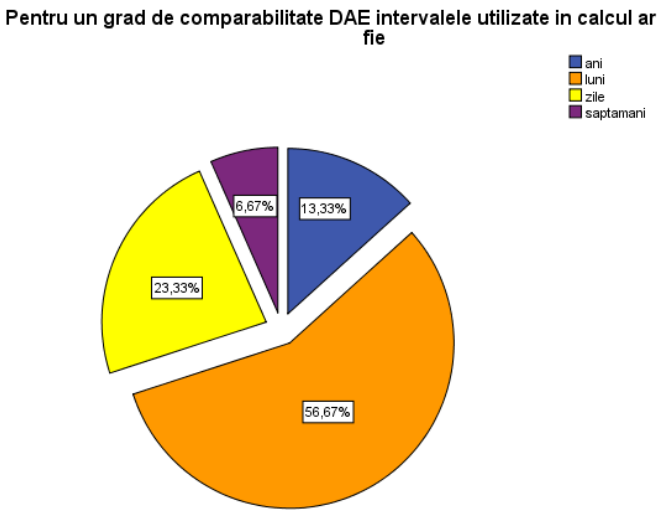


Figura nr. 3.35 Intervalele de timp preferate de consumatori pentru calculul DAE

Sursa: Elaborat de autor

Sub aspect procentual 56,67% dintre respondenți consideră potrivit pentru compararea dobânzii DAE ca unitate de măsură luna, 23,33% sunt de părere că ar trebui făcut calculul zilnic, 13,33% consideră optim calcularea anuală și 6,67% propun calcularea săptămânală a dobânzii.

Tabel 3.37 Influența fluctuațiilor DAE asupra comportamentului consumatorului

		Frecvența	Frecvența Procentuală	Frecv procentuală raportată la numărul de participanți	Frecvența cumulată
Valid	Da	25	83,3	83,3	83,3
	Nu	5	16,7	16,7	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

Cercetarea își propune să descopere dacă fluctuațiile DAE influențează comportamentul consumatorului, iar răspunsurile au arătat că da deoarece 25 de persoane au răspuns că sunt influențate de fluctuația dobânzii întrucât nu își pot permite creșteri foarte mari față de calculele inițiale, nivelul de trai din țară impunând aceste restricții. Doar 5 persoane au răspuns că fluctuația dobânzii DAE nu influențează comportamentul consumatorului.

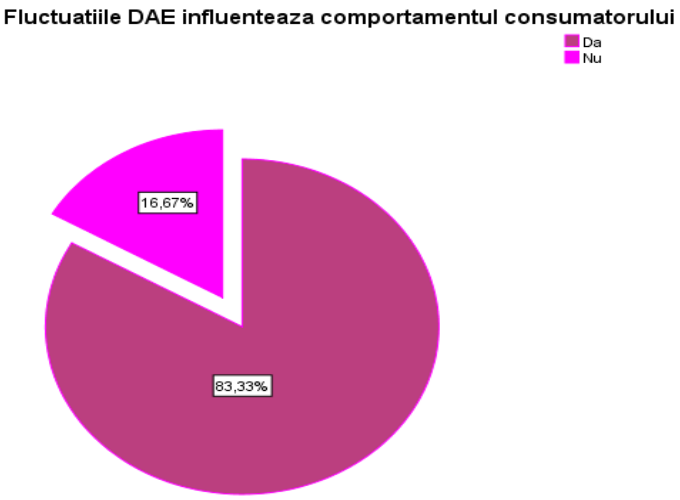


Figura nr. 3.36 Influența fluctuațiilor DAE asupra comportamentului consumatorilor, potrivit opiniei exprimate de aceștia

Sursa: Elaborat de autor

83,33% dintre respondenți susțin că este modificat comportamentul consumatorului de fluctuația DAE și doar 16,67% nu sunt influențați de această variație a dobânzii și consideră ca au același comportament de consum.

Tabel 3.38 Influența monedei de credit asura comportamentului consumatorului

		Frecvența	Frecventa Procentuală	Frecv procentuală raportată la numărul de participanți	Frecventa cumulată
Valid	Da	23	76,7	76,7	76,7
	Nu	7	23,3	23,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

O altă întrebare a fost dacă fluctuația monedei de credit influențează comportamentul consumatorului. Și în acest caz, majoritatea respondenților și anume 23 de persoane, au considerat că da, este modificat comportamentul consumatorului din cauza fluctuațiilor monedei de credit, și în special de variațiile în plus ale monedelor ceea ce se întâmplă frecvent pe piața monetară actuală. 7 persoane intervievate au declarat că nu consideră că acestă fluctuație modifică comportamentul consumatorului.

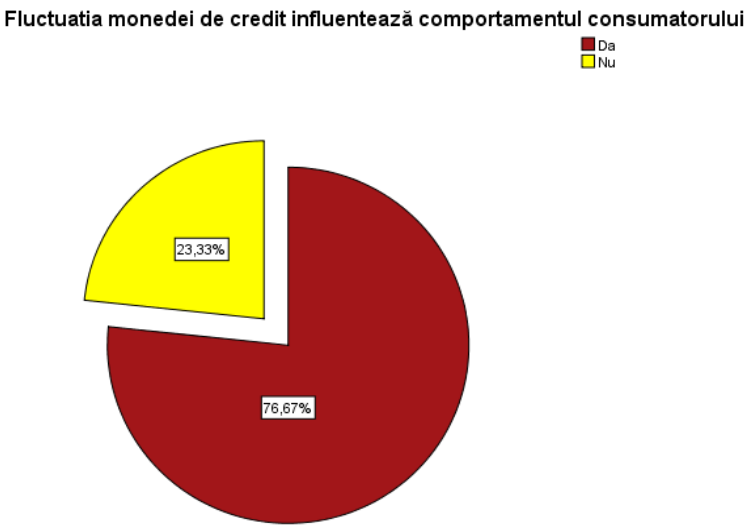


Figura nr. 3.37 Influența fluctuațiilor monedei de credit asupra comportamentului consumatorilor

Sursa: Elaborat de autor

Sub aspect procentual observăm că 76,67% susțin că apar modificări în ceea ce privește comportamentul de cumpărare deoarece apar frecvent creșteri ale monedelor de creditare care duc la destabilizarea bugetului persoanelor care au contractat credite și de cele mai multe ori la imposibilitatea de a mai putea efectua plățile riscând să piardă bunurile achiziționate pe bază de credit. 23,33% sunt de părere că aceste fluctuații au fost luate în calcul de cei care au contractat credite și că nu influențează comportamentul de consum al acestor persoane.

Tabel 3.39 Rolul Serviciilor de consiliere

		Frecvența	Frecvența Procentuală	Frecv procentuală raportată la numărul de participanți	Frecvența cumulată
Valid	Da	5	16,7	16,7	16,7
	Nu	25	83,3	83,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

În ceea ce privește rolul *Serviciilor de consiliere precreditare sub aspectul înțelegerii corespunzătoare a situației financiare*, 5 persoane îl consideră important și oportun înainte de achiziționarea unui credit ipotecar, iar 25 de persoane (beneficiari) consideră că nu au nevoie de așa ceva deoarece știu foarte bine situația financiară și acționează în cunoștință de cauză.

Tabel 3.40 Rolul Serviciilor de consiliere

		Frecvența	Frecventa Procentuală	Frecv procentuală raportată la numărul de participanți	Frecvența cumulată
Valid	Da	15	50,0	50,0	50,0
	Nu	15	50,0	50,0	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

Sub aspectul înțelegerii preferințelor și a obiectivelor consumatorului răspunsurile au fost date în mod egal, 15 persoane considerând important acest serviciu și alte 15 nu acordă foarte mare importanță acestui fapt.

Tabel 3.41 Rolul Serviciilor de consiliere în prezentarea riscurilor creditului

		Frecvența	Frecventa Procentuală	Frecv procentuală raportată la numărul de participanți	Frecventa cumulată
Valid	Da	27	90,0	90,0	90,0
	Nu	3	10,0	10,0	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

În ceea ce privește prezentarea unor ipoteze rezonabile despre riscurile creditului 27 de persoane consideră importantă existența unui astfel de serviciu de consiliere și doar 3 persoane nu au nevoie de astfel de consiliere.

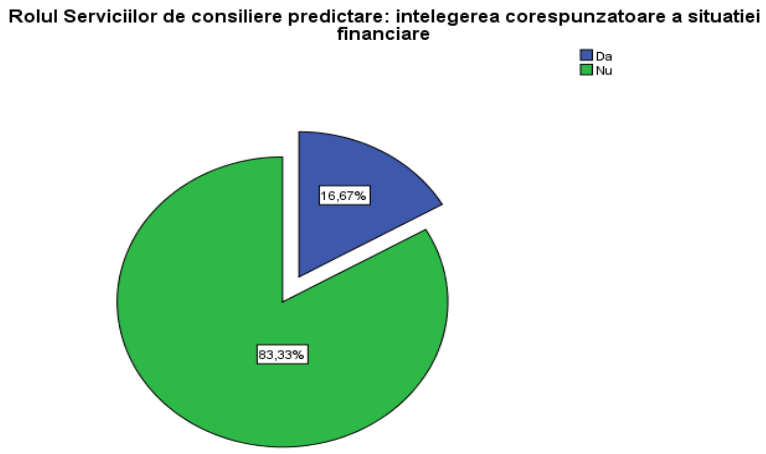


Figura nr. 3.38 Rolul serviciilor de consiliere în contextul înțelegerii situației financiare

Sursa: Elaborat de autor

83,33% dintre respondenți nu consideră necesar serviciul de consiliere în ceea ce privește înțelegerea corespunzătoare a situației financiare deoarece aceștia o cunosc foarte bine la momentul deciziei contractării unui credit. 16,67% dintre respondenți își doresc un astfel de serviciu pentru a aduce un plus de claritate în luarea deciziei de contractare a unui credit ipotecar.

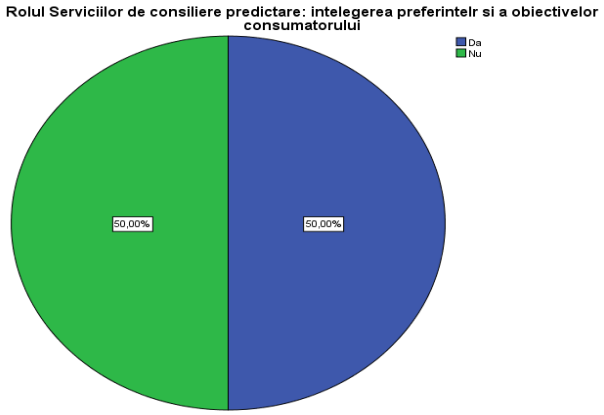


Figura nr. 3.39 Rolul serviciilor de consiliere în înțelegerea corectă a obiectivelor consumatorilor

Sursa: Elaborat de autor

În înțelegerea preferințelor și a obiectivelor consumatorului părerile au fost împărțite egal 50% pentru și 50% contra acestui serviciu.

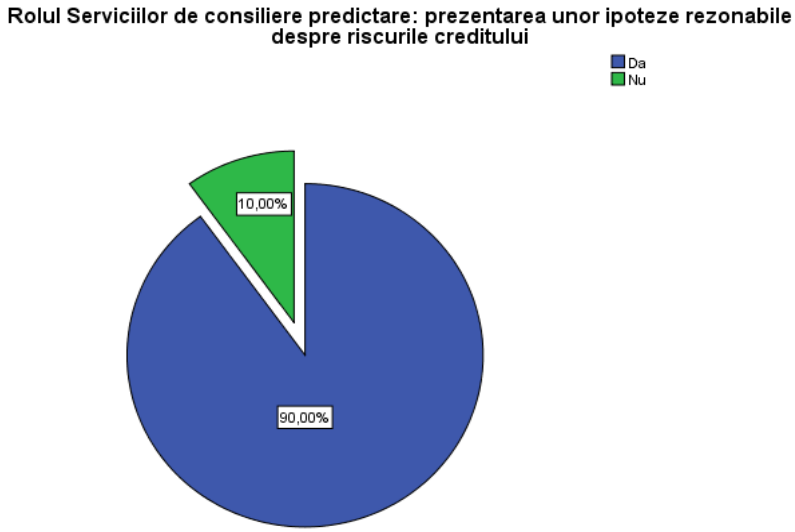


Figura nr. 3.40 Rolul serviciilor de consiliere în înțelegerea corectă a riscurilor asociate creditului ipotecar

Sursa: Elaborat de autor

90% dintre participanții la cercetare consideră oportună consilierea în ceea ce privește prezentarea unor ipoteze rezonabile în ceea ce privește riscul de creditare deoarece, astfel, persoanele reușesc să fie mai bine informate și să decidă contractarea unui credit în mod responsabil.

3.3. Concluzii la capitolul 3

În cadrul cercetării s-au urmărit următoarele aspecte:

- identificarea fenomenelor, variabile sau a grupurilor de variabile care interesează;
- evidenţierea legăturilor cauzale şi a gradului de asociere dintre ele;
- caracterizarea modului de variaţie şi de repartiţie a acestora;
- evaluarea diferenţelor de evoluţie dintre ele;
- determinarea tendinţei centrale privind evoluţia lor;
- realizarea unor estimări şi previziuni referitoare la evoluţia lor viitoare.

Sub aspect procentual observăm că, apar modificări în ceea ce privește comportamentul de cumpărare a creditelor imobiliare deoarece, apar frecvent creșteri ale monedelor de creditare care duc la destabilizarea bugetului persoanelor care au contractat credite și de cele mai multe ori la imposibilitatea de a mai putea efectua plățile riscând să piardă bunurile achiziționate pe bază de credit.

Fluctuațiile DAE influențează de asemenea comportamentul consumatorului de credite persoanele intervievate spunând că sunt influențate de fluctuația dobânzii, drept pentru care nu își pot permite creșteri foarte mari față de calculele inițiale, nivelul de trai din țară impunând aceste restricții.

Sub aspect procentual, consecințele executării silite sunt văzute de respondenți ca un proces prin care vor exista foarte multe imobile în gestiunea băncilor, considerând această măsură descurajatoare în perspectiva contractării unui credit imobiliar.

Apreciez că eșantioanele selectate și metodele utilizate în cercetare sunt de natură să susțină formularea unei opinii fundamentate, cu un grad de asigurare rezonabil asupra domeniului abordat.

a) <u>Informarea beneficiarilor – educația economică a acestora</u>

O primă concluzie a cercetării care se impune cu evidență, o constituie nivelul scăzut de informare al beneficiarilor asupra conținutului, principiilor și implicațiilor Legii dării în plată. Plecând de la această ipoteză de lucru, toate acțiunile ulterioare pe această piață riscă a fi

distorsionate întrucât este evident că nu poți lua decizii corecte sau nu te poți implica cu șanse reale de succes, într-un domeniu necunoscut.

Având în vedere concluziile cercetării efectuate, caracterul de noutate în piața imobiliară a principiului dării în plată și nu în ultimul rând ponderea economică majoră a pieței imobiliare, cu efectele sociale asociate, apreciez că se impune **dezvoltarea unei direcții concertate de informare și educare economică a beneficiarilor, din partea statului dar și a instituțiilor financiar-bancare interesate, cu focalizare pe aspectele esențiale ale prevederilor Legii dării în plată.**

b) Distribuția și tratarea riscului

În corelație cu cele susținute anterior apreciez că se impun de asemenea alte două soluții pentru creșterea ratei de succes a metodei Dării în plată pe piața activelor imobiliare.

Prima dintre acestea se referă la asigurarea serviciilor de consultanță înaintea semnării contractului de finanțare, astfel încât, beneficiarul să conștientizeze și să-și asume partea de riscuri dintr-un asemenea contract economic.

O a doua direcție de acțiune identificată de autoare se referă la analiza de risc ce trebuie efectuată înaintea contractării împrumutului și distribuția echilibrată a riscurilor între cele două părți. Evident că în această etapă trebuiesc identificate și măsuri de tratare a riscurilor.

c) Efectul de bumerang

Urmare a cercetării efectuate, autoarea, prin metodele analitice de interpretare a rezultatelor utilizate, a identificat un trend economic cu riscuri structurale asupra pieței imobiliare și care s-a manifestat violent în perioada ultimei crize economico-financiare globale (2007 – 2008). Fenomenul constă în utilizarea pe scară largă a unor metode de distorsionare a pieței și manipulare a beneficiarilor. Procedeele utilizate au fost multiple, cele mai cunoscute fiind utilizarea unor instrumente financiare derivate sau publicitatea agresivă și înșelătoare. Aplicarea acestor metode a generat profituri uriașe pe termen scurt pentru instituțiile financiare și angajații lor, dar au avut ca efect final intrarea în incapacitate financiară a beneficiarilor, blocarea pieței, efecte sociale devastatoare pentru procente semnificative ale populației și falimentul unor instituții financiar-bancare de nivel global.

În concluzie, instituțiile financiare care au împins piața spre o dezvoltare fără susținere economică au sfârșit prin a intra în faliment – efectul de bumerang.

Soluțiile pe care le-am identificat pentru limitarea și controlul repetării unor asemenea fenomene economice în piața imobiliară se referă la reglementarea mai aplicată a activităților de creditare, gestionarea adecvată a riscurilor asociate, eliminarea/limitarea utilizării unor instrumente financiare speculative și limitarea/eliminarea utilizării mijloacelor de manipulare a

pieței prin publicitate înșelătoare sau alte metode alternative. Pe acest segment un rol important revine instituțiilor internaționale cu rol de reglementare, dar și organismelor specializate ale statului (Guvern, Banca Națională, Parlament)

d) <u>Efectele de nivel doi</u>

Având în vedere că metoda dării în plată este una relativ nouă și a fost impusă de necesitatea limitării riscurilor de supraîncălzire a pieței imobiliare (principala cauză a recentei crize economico-financiare globale), autoarea a încercat să identifice o serie de riscuri specifice aplicării Legii dării în plată. Conform datelor colectate, unul din cele mai semnificative riscuri se referă la transferul către instituțiile financiar-bancare a unui număr semnificativ de imobile din partea beneficiarilor. Acest fenomen poate genera dificultăți majore pentru respectivele instituții, cheltuieli de securitate și întreținere a acestora, scăderea dramatică a prețului în piață și chiar falimentul unor instituții bancare.

Pentru limitarea manifestării unui asemenea ***risc de nivel doi (blocarea băncii cu active imobiliare greu valorificabile),*** autoarea propune următoarele soluții de gestionare a riscurilor:

- Analiza și evaluarea corectă a situației financiare a viitorului beneficiar încă din faza de selectare și acordare a creditului.
- Consilierea beneficiarilor cu privire la toate categoriile de riscuri asumate într-o asemenea tranzacție.
- Evaluarea corectă a valorii imobilului pe principiul prudențialității economice.
- Restrângerea aplicării Legii dării în plată la segmentele de beneficiari unde aplicarea are efecte sociale reale și evitarea utilizării speculative a principiilor legii.

e) <u>Limitarea riscurilor financiare</u>

Un alt domeniu de manifestare a efectelor legii dării în plată, identificat ca fiind o preocupare majoră a beneficiarilor dar și a lucrătorilor în instituțiile financiar-bancare se referă la gestionarea riscurilor financiare asociate unor contracte de împrumut ipotecare. Astfel, conform răspunsurilor colectate și analizate, două ar fi aceste categorii de riscuri care preocupă actorii interesați – evoluția nivelului DAE (dobânda anuală efectivă), respectiv evoluția cursului monedei de credit în raport cu moneda în care se realizează veniturile de către beneficiari.

Pentru ***limitarea/gestionarea riscurilor financiare identificate***, în opinia autoarei, posibile soluții ar fi următoarele:

- Recomandarea contractării împrumutului în moneda în care beneficiarul realizează venitul, eliminând astfel riscul evoluției cursului de schimb. Este esențial ca această

oportunitate să facă obiectul activității de consiliere înainte de acordarea creditului ipotecar, cu specialiștii instituției bancare.

- Detalierea clară a componentelor DAE în contractul de finanțare, astfel încât beneficiarul să conștientizeze riscul asumat încă din etapa de angajare a creditului.
- Măsuri de stabilitate economico-financiară macroeconomice, gândite și aplicate la nivelul statutului pentru a menține în echilibru evoluția pieței imobiliare.

CONCLUZII GENERALE ȘI RECOMANDĂRI

Echilibrul macroeconomic presupune executarea echilibrului pe piaţa bunurilor şi serviciilor, pe piaţa muncii, pe piaţa capitalului, pe piaţa monetară, toate aceste procedee corelându-se la un întreg.

Apariția eventualelor disfuncţionalităţi ale acestora pot avea drept consecință producerea dezechilibrului macroeconomic cu influențe majore în funcționarea economiei naționale.

Echilibrul economic general al economiei naționale poate fi influențat de majorarea resurselor interne prin obținerea de fonduri financiare și de credite din exterior, respectiv de micșorarea acestora prin conferirea fondurilor financiare și de credit, rambursarea de credite, plăți de dobânzi și dividende.

În vederea asigurării sustenabilității și menținerii funcționale, în condiții de echilibru a economiei naționale, precum și păstrarea echilibrului general între fluxurile de încasări și plăți, se impune identificarea mijloacelor și modalităților adecvate pentru activitatea financiar–valutară internațională.

Asigurarea echilibrul macroeconomic ar trebui să se poată realiza, astfel:

- în cazul cheltuielilor bugetare sporite prin reducerea nivelului fiscalității, stimulându-se cererea agregată și mutându-se astfel echilibrul către punctul de utilizare totală a resurselor;

- în cazul în care economia este dincolo de punctul de echilibru, cererea agregată este în creștere generând inflație, putându-se realiza o politică financiară restrictivă care, presupune creșterea nivelului fiscalității precum și reducerea cheltuielilor bugetare, diminuându-se astfel cererea agregată și atfel reducerea inflației.

Echilibrul monetar este parte a echilibrului economic şi o consecință a industrializării puternice a pieţelor financiare. În acest context are loc globalizarea financiară şi înăsprirea concurenţei, aceasta din urma fiind generată de acţiunile de dereglementare.

Echilibrul monetar este un factor esențial al echilibrului general, fiind prezent permanent în mediul de afaceri, dar şi social.

Politicile de gestionare a riscului de firmă sunt supuse unei transparenţe fără precedent, ceea ce permite o percepţie corectă a influenţei monedei asupra creşterii sau descreşterii acestui risc.

Crizele financiare, afectează la rândul lor mediul de afaceri, inclusiv pe cel internaţional, astfel, creșterea dezechilibrelor financiare şi monetare mondiale duc la nesustenabilitatea țării respective.

Acumularea rapidă de rezerve de schimb poate fi coroborată cu unele crize economice şi atunci efectele devin nemăsurabile. Echilibrul valutar este necesar a fi realizat astfel încât, să fie posibilă activitatea de import de materii prime, servicii, tehnologii cu un consum optim de valută.

Echilibrul financiar – valutar se află într-un raport de concordanţă cu categoriile de lichiditate și solvabilitate internațională.

La nivel național, riscul de revenire la politici fiscale prociclice este în creștere, acesta fiind materializat parțial prin adoptarea bugetului pentru anul 2016 cu un deficit de 3 % din PIB, de peste două ori mai mare decât cel realizat în 2015, semnalizându-se o tendință de inversare a consolidării fiscale din perioada 2010-2015.

În contextul în care nu vor apărea politici fiscal-bugetare noi, deficitul bugetar se va putea apropia de 4 % din PIB în anul 2017, ducând la reintrarea României într-o procedură de deficit excesiv.

Orientarea politicii datoriei publice este îndreptată spre folosirea mai mult a resurselor externe pentru finanţarea şi refinanţarea deficitelor, pentru a nu crea presiuni asupra pieţei interne. Prin această orientare a politicii datoriei publice este stimulată creşterea investiţiilor interne bazată pe resursele interne disponibile. Preluarea unei părţi importante de finanţare a deficitelor bugetare la extern este posibilă datorită intrării României pe pieţele internaţionale de capital.

Pentru asigurarea stabilității economice şi financiare, se presupune existenţa capacităţii sistemului de a putea face faţă factorilor entropici endogeni sau exogeni şi de a genera şi stimula alţi factori anti-entropici care conduc la o stare de echilibru dinamic cu reale perspective de progres.

Statele lumii pot asigura stabilitatea economică atât prin limitarea intrărilor speculative de capital cât şi prin încurajarea investiţiilor pe termen lung, și anume:

- prevenirea repetării practicilor de creditare și împrumut iresponsabile;
- crearea unei piețe unice mai eficiente și mai competitive pentru ipoteci;
- consolidarea încrederii consumatorilor și mobilitatea clienților;
- stabilirea unor condiții de concurență echitabile și promovarea activității transfrontaliere.

Pentru a putea proteja consumatorii în contractele de credit pentru proprietăți, statele membre trebuie să se asigure că:

- firmele ipotecare acționează profesional, iar personalul are un nivel de cunoștințe și competențe adecvat și adaptat exigențelor pieței;

- publicitatea pe care o fac produselor este corectă şi nu induce potențialul consumator în eroare, oferindu-i informații ambigue ce l-ar determina să facă o alegere eronată;
- creditorii pot efectua un test de accesibilitate, privind veniturile și cheltuielile clienților, pentru a stabili dacă aceştia îşi pot permite creditul ipotecar;
- sunt respectate standardele minime în cazul în care se oferă consiliere consumatorilor;
- creditorii instituie măsuri de protecție suplimentare ale consumatorilor în cazul în care creditele sunt într-o monedă străină, pentru a proteja clientul împotriva riscului ratei de schimb;
- consumatorilor le este permisă ieșirea dintr-un credit ipotecar înainte de a ajunge la sfârșitul termenului;
- creditorii exercită o toleranță rezonabilă pentru clienții aflați în dificultate de plată înainte de inițierea procedurii de repunere;
- funcționarea mai facilă pentru intermediarii de credit ipotecar pentru a funcționa la nivel transfrontalier; și
- consumatorii să aibă acces la căile de atac transfrontaliere.

Realizarea unui mix de politici adecvat este mult mai importantă decât fiecare politică în parte. Restrictivitatea sporită a politicii monetare nu poate compensa decât pe termen scurt lipsa susţinerii din partea reformelor structurale, a politicii fiscal-bugetare şi a politicii veniturilor, iar situaţia rezultantă ar fi suboptimă din perspectiva convergenţei reale.

Politica fiscal-bugetară deţine un rol-cheie în asigurarea menţinerii dezechilibrului extern la un nivel sustenabil. Cu alte cuvinte, sectorul public ar trebui să se restrângă pentru a oferi un spaţiu de manevră mai extins sectorului privat, evitând astfel şi practicarea unei conduite prociclice.

În vederea identificării celor mai bune soluții privind politica monetară s-a studiat produsul intern brut și elementele care îl compun, dar și elemente de politică monetară – masa monetară, creditele acordate gospodăriilor populației, societăților financiare nemonetare și societăților nefinanciare, precum și depozitele acestora. Din acest motiv, susține că produsul intern brut este cel mai consistent și relavant indicator macroeconomic, el indicând corect și viabil gradul de dezvoltare al unei țări.

PIB-ul este important în planificarea investițiilor pe termen lung și a politicii monetare, între cele două existând o corelație directă, însă relevanța lui asupra cursului de schimb monetar se manifestă pe perioade mai mari de timp. De asemenea, este de reținut că o valoare mare a acestuia denotă o situație prosperă a economiei unei țări.

S-a realizat în acest mod o analiză care a permis atât studierea nivelului de trai al populației, cât și studierea preferințelor consumatorilor de produse bancare.

Pe baza analizei evoluției componentelor produsului intern brut, s-a observat că acestea au avut un trend ascendent. Analizând situația sistemului bancar, s-a observat că populația a continuat să aibă încredere în acesta, solicitând credite atât pentru consum cât și pentru achiziționarea de locuințe.

Necesitatea realizării echilibrului financiar public este impusă chiar de respectarea uneia dintre funcţiile statului vizând satisfacerea nevoilor generale ale societăţii. Ca urmare, autorităţile publice contractează împrumuturi pentru a restabili echilibrul dintre încasările şi plăţile ce au loc la nivelul sectorului public. Totodată, aceste împrumuturi creează o cerere suplimentară de resurse de împrumut din partea statului care trebuie să-şi găsească exprimarea şi în oferta de capital disponibil. Astfel, are loc o concurenţă între autorităţile statului, pe de o parte, şi agenţii economici şi persoanele fizice, pe de altă parte. În cadrul acestei concurenţe, statul este avantajat prin faptul că nu poate da faliment, titlurile emise sunt fără risc, oferă avantaje fiscale.

Împrumuturile de stat pentru realizarea echilibrului financiar public sunt contractate în cea mai mare parte de pe piaţa internă fapt ce diminuează capitalul disponibil în economie. Ca urmare rămân mai puţine resurse interne ce pot fi împrumutate de agenţii economici din sectorul privat. Aceasta a creat şi o presiune puternică asupra ratelor dobânzilor la care se împrumută statul, cât şi a celor practicate de băncile comerciale, ajungându-se chiar şi la niveluri de peste 100%. Măsurile întreprinse ulterior au permis reducerea semnificativă a ratelor dobânzilor în general. Astfel, în prezent s-a ajuns la rate ale dobânzile la titlurile de stat de pe piaţă internă de sub 10%.

Politicile de realizare a echilibrului financiar public exercită o influenţă directă şi asupra indicatorilor bugetari. Costul generat de aceste politici, reprezentat de dobânzile şi alte costuri aferente împrumuturilor contractate de stat pentru finanţarea şi refinanţarea deficitelor bugetare şi a datoriilor asumate de stat pe bază de legi speciale, se regăseşte în totalul cheltuielilor bugetare, respectiv la nivelul cheltuielilor curente. Nivelul acestor cheltuieli este influenţat atât de rata dobânzii la care statul împrumută capitalul necesar acoperirii nevoilor sale, cât şi de maturitatea acestor împrumuturi.

Ajustarea veniturilor bugetare va conduce la modificarea cheltuielilor bugetare, precum şi invers, ţinându-se cont de faptul că, cheltuielile bugetare prevăzute a se realiza în anul bugetar reprezintă suma maximă ce urmează a fi utilizată pentru acoperirea obligaţiilor băneşti publice.

Urmare a finalizării lucrării de față, autoarea apreciază că performanțele domeniul studiat pot fi îmbunătățite prin implementarea următoarelor recomandări, după cum urmează:

1. Privind menținerea echilibrului macroeconomic la nivel național:

Utilizarea unui mix de politici economice adecvat și adaptat la contextul economic național și internațional care să aibă cel puțin următoarele componente :

- Politici fiscal-bugetare echilibrate.
- Asigurarea echilibrului balanței de plăți.
- Reducerea participării statului în activitatea economică și stimularea concurenței.

Utilizarea ca instrument de control al echilibrului financiar, a deficitului geamăn privind echilibrul pieței creditelor imobiliare în condiții de reglementare modificate profund (Legea dării în plată):

- Acțiuni concentrate de informare și educare a actorilor din piața creditelor imobiliare (bănci, IFN – uri, consumatori) privind conținutul și impactul noilor reglementări.
- Asigurarea serviciilor de consiliere a consumatorilor înaintea contractării creditelor.
- Accesul creditorilor la situațiile financiare ale consumatorilor inclusiv prin elaborarea și utilizarea unor teste de stres.

2. Privind activitatea didactică la nivel universitar în domeniul economic:

- Dezvoltarea sau completarea programei universitare privind pregătirea viitorilor specialiști în domeniul economic cu un bagaj de cunoștințe solid privind evoluțiile pieței imobiliare. Obiectivul principal fiind dezvoltarea abilităților absolvenților în înțelegerea specificului unei asemenea piețe și creșterea șanselor acestora de a se integra pe o piață a muncii tot mai concurențială și specializată.

-

BIBLIOGRAFIE

1. Ludwig von Mises, Human Action - A Treatise on Economics, Scholar's Edition, Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama, 1998, traducere în limba română de Dan-Cristian Comănescu, http:// misesromania.org/carti/au/au.htm.p.233
2. Fritz Machlup, Essays in Economic Semantics, W. W. Norton, New York, 1967
3. Hülsmann, Jörg Guido. A Realist Approach to Equilibrium Analysis, The Quarterly Journal of Austrian Economics 3, No.4 (Winter 2000) p. 27
4. Murray N. Rothbard, Man, Economy, and State, Mises Institute, Auburn Alabama, 1993
5. George Reisman, Capitalism A Treatise on Economics, TJS Books, Laguna Hills, California, https://www.capitalism.net/Capitalism/CAPITALISM_Internet.pdf , p. 379
6. J.K.Galbrath, Știința economică și interesul public, București, Editura politică 1982, p.11
7. Mankiw Gregory - Principles of Economics, Harcourt Brace & Company, 1998
8. Adam Smith, Avuția națiunilor, cercetare asupra naturii și cauzelor ei, vol. I, Ed. Academiei Republicii Populare Române,1962
9. Keynes John Maynard, The General Theory of Employment, Interest, and Money https://cas2.umkc.edu/economics/people/facultypages/kregel/courses/econ645/winter2011/generaltheory.pdf
10. Constantin Floricel – Relații valutar - financiare internaționale, Editura Didactică și Pedagogică, București, 1997, pag. 299
11. Carmen Elena Coca- Risk, the Element of Any Economic Activity, EIRP Proceedings, Vol10,sursa:http://www.proceedings.univ-danubius.ro/index.php/eirp /article /view /1622/1600
12. Coca Carmen Elena - *Legătura între stabilitatea financiară şi stabilitatea monetară*, Conferința Științifică Internațională *Aspecte ale dezvoltării potențialului economio-managerial în contextul asigurării securității naționale*, Universitatea de Stat ALECU RUSSO din Bălți, Bălți, iulie 2015, ISBN 978-9975-132-35-0, pag.500-503
13. Coca Carmen Elena – Culegere studii de caz, Editura Zigotto, Galați 2016, pag 77,81,119
14. Balance of Payments and International Investment Position Manual-Sixth Edition (BPM6), 2009 https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf(accesat 10.06.2015).
15. C.E.Coca-*Metode de echilibrare şi ajustare a balanţei de plăţi externe* în Volumul Conferinţei naţionale cu participare internaţională *Economie şi globalizare*, Editura Nautica, Constanta, pp.226-229, ISSN 2067-6603 pag 233-237

16. Dumbravă Mădălina, *Balanța de plăți externe–instrument de analiză macroeconomică*, publicat în Theoretical and Applied Economics No. 4 / 2006
17. Carmen Elena Coca, Galina Ulian, Rodica Elena - Faida Tax Evasion, an Integral Part of Corruption EIRP Proceedings, Vol 9 (2014) pp.231-235 EIRP Proceedings. 2014;9(1):231-235,https://doaj.org/article/eaabe093e9be4fb7bb7de454faf092cd
18. Carmen Elena Coca Risk, the Element of Any Economic Activity EIRP Proceedings, Vol 10(2015)http://www.proceedings.univ-anubius.ro/index.php/eirp/article/view/1622/1492 pp.354-359
19. Carmen Elena Coca, Characteristics of the most important financial crisis in recent decades, 4th Edition The International Scientific Conference Globalization, Intercultural Dialogue and National Identity, Târgu-Mureș May 2017
20. Schmukler, Financial Liberalization, FMI, Caiet de studii 03/34, 2004
21. The Relational View: Cooperative Strategy and Sources of Interorganizational Competitive AdvantageJeffrey H. Dyer and Harbir Singh The Academy of Management Review Vol. 23, No. 4, 1998
22. Itay Goldstein, Ady Pauzner, Deposit Contracts and the Probability of Bank Runs, The Journal of Finance, Blackwell Publishing, Inc.,p.1293-1327, 2005/6/1, https://scholar.google.com/citations?user=eYDkHEkAAAAJ&hl=en
23. The Economist, 2007
24. Cerna S., Teoria anticipaţiilor raţionale şi credibilitatea politicii monetare, Editura Universităţii de Vest din Timişoara, 2009
25. Carmen M. Reinhart si Kenneth S. Rogof, Banking Crises: AN EQUAL OPPORTUNITY MENACE, Kenneth S. Rogoff Harvard University and NBER , University of Maryland, 2008
26. Schumer, E. C. and Maloney, B. C.. The Sub-prime Lending Crisis: The Economic Impact on Wealth, Property Values and Tax Revenue and How We Got Here 2007
27. Ovidiu Stoica, Inovaţia Financiară şi Dezvoltarea Pieţelor de Capital, Analele ştiinţifice ale Universităţii Alexandru Ioan Cuza din Iaşi,Tomul LII/LIII Ştiinţe Economice, 2005/2006
28. Balit Moussalli Criza financiară din Asia: perspectivă, viziune, prognoză August 2000
29. Romeo Bosneagu, Carmen Elena Coca, Florin Sorescu World Economy and World Seaborne Trade in the 2005-2013 Period EIRP Proceedings, Vol 9 (2014) http://www.proceedings.univ-danubius.ro/index.php/eirp/article/view/1559/1423, pp.236-243

30. Coca, Carmen Elena, Dăneci-Pătrău Daniel, Management Systems of a Possible Economic Crisis, SEA-Practical Application of Science, Volume IV, Issue 2(11), 2016, pp. 269-274
31. Michel Lasserre, Criza creditelor ipotecare subprime și turbulențelor financiare globalizate, 2007, http://m-lasserre.com page suivante
32. GEAP-Global Europe Anticipation Bulletin, http://geab.eu/en/ accesat 13.08.2016
33. http://geab.eu/en/communique-public-geab-n2-15-fevrier-2006/
34. http://www.investopedia.com/terms/c/creditcrunch.asp, accesat 13.08.2016
35. Silviu Cerna - Stabilitatea financiară, Editura Universității de Vest, Timișoara, 2008
36. Solving the Current Account Puzzle: Capital Flows and the contagion effect of financial crises, Journal of Economics, Banking and Finance, 2007
37. Rodrigo de Rato y Figaredo, Director Gerente del FMI (Junio 2004-Octubre 2007), Nota Biografica, FMI, 2007 https://www.imf.org/external/np/omd/bios/spa/rrfs.htm accesat 11.09.2016
38. FMI - Raport asupra stabilității financiare, aprilie 2016
39. BANK OF ENGLAND, Financial Stability Report, October 2008 | Issue No. 24
40. Eurostat, Statistics Explained, http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/ Population_and_population_change_statistics, accesat mai 2015
41. http://www.bnr.ro/Masa-monetara-M3-si-contrapartida-acesteia-5171.aspx,accesa 16.11.2016
42. http://cursdeguvernare.ro/criza-cum-a-evoluat-masa-monetara-in-ultimii-patru-ani-si-efectul-asupra-inflatiei.html, accesat la 30.04.2017
43. www.bnr.ro
44. http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-eplained/index.php/ National_accounts_and_GDP/ro#Baz.C4.83_de_date,accesat 16.12.2016
45. Charles Russell Speechlys - Jonathan Bayliss , John Ward și Alice Wilne - http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=12c1a2ee-52cb-460a-a879-4f5a332881b5 accesat la 25.03.2017
46. Cătoiu Iacob(coordonator), Cercetări de marketing, Ed. Uranus, Bucureşti, 2003, p.87-88
47. Rato R., Testing the financial waters, IMF - Published in ABC, September 3, 2007
48. http://www.ebf-fbe.eu/wp-content/uploads/2015/02/EBF_013353-EBF-response-to-EBA-consultation-on-credit-worthiness-assessment-draft-guidelines_CP-2014-42.pdf, accesat 16.12.2016
49. Mortgages and Home Finance: Conduct of Business Sourcebook- Conduita de afaceri Sourcebook: Ipoteci și Finanțe

50. FCA credit ipotecar pagina de web-inclusiv o directivă de credit ipotecar Webcast https://www.fca.org.uk/firms/firm-types/mortgage-brokers-and-home-finance-lenders/mcd HM Treasury - Punerea în aplicare a Directivei UE creditul ipotecar https://www.gov.uk/government/consultations/implementation-of-the-eu-mortgage-credit-directive (publicat în septembrie 2014) http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-1127_en.htm Sharon Williams, accsat 13.07.2016
51. www.europarl.europa.eu, accesat 11.09.2016
52. www.hrw.org/sites, accesat 11.11.2016
53. http://www.contributors.ro/economie/legea-darii-in-plata-%E2%80%93-experiment-spaniol/ , aacesat 11.11.2016
54. http://economie.hotnews.ro/stiri-finante_banci-20854647-voinea-bnr-legea-darii-plata-duce-scaderea-preturilor-piata-imobiliara-cel-putin-10.htm, accesat 10.04.2016
55. http://www.wall-street.ro/articol/Real-Estate/195106/legea-darii-in-plata-vom-asista-la-o-prabusire-in-piata-imobiliara.html, accesat 11.04.2016
56. Stiglitz, J.E. În cădere liberă, Ed. Publica, Bucureşti, 2010
57. Isarescu, M., Probleme ale politicii monetare într-o ţară emergentă. Cazul României, Discursul academicianului Mugur Isărescu cu ocazia primirii sale ca membru corespondent al Academiei Regale de Ştiinţe Economice şi Financiare din Barcelona, 21 februarie 2008
58. Pop N, Marketing, Ed. Didactică şi Pedagogică, Bucureşti, 1989
59. http://eur-lex.europa.eu/legal
60. Stoica V., Sistemul bursier versus sistemul bancar, în Dezvoltarea economică a României, Aurel Iancu (coordonator), Editura Academiei Române, Bucureşti, 2003
61. Alberola E., (2003), Real Convergence, External Disequilibria and Equilibrium Exchange Rates in EU Acceding Countries, Banco de España.
62. Burgess R., S. Fabrizio and Y. Xiao, (2003), Competitiveness in the Baltics in the Run-Up to EU Accession, IMF Country Report No. 114.
63. Isărescu M., (2005b), Obiectivele pe termen mediu ale politicii monetare şi cursului de schimb, prezentare susţinută la ediţia 2005 a programului economic de preaderare, www.bnro.ro .
64. Andrew B., The IMF's Monetary Order and the Financial Disorder, Economica Press, 2000
65. Bergsten C.F., Forecasting ECB Monetary Policies, European Central Bank,
66. Working Paper Series, No.578/2006

67. Duffie D., Innovations in Credit Risk Transfer: Implications for Financial Stability, BIS Working Papers No. 255, 2008
68. Popa C., Banca Centrală Europeană şi politicile monetare în zona Euro, Ed. Academiei Navale, Colecţia Economica, Constanţa, 2008
69. Zalduendo J., The Role of IMF Support in Crisis Prevention, I.M.F. Working Paper, 2006
70. Soros G., Noua paradigmă a pieţelor financiare. Criza creditelor din 2008 şi implicaţiile ei, Ed. Litera Internaţional, Bucureşti, 2008
71. Colecţia revistei Piaţa Financiară, 2010 – 2017
72. Colecţia revistei Capital, 2010 – 2011
73. Colecţia revistei Tribuna Economică, 2010-2017
74. Colecţia cotidianului Ziarul Financiar, 2010 – 2017
75. Global Risks 2007. A Global Risks Network Report, World Economic Forum, Davos, 2007
76. Global Risks 2008, World Economic Forum, Davos, 2008
77. The Future of the Global Financial System. A Near-Term Outlook and Long-Term Scenarios, World Economic Forum, Geneva, 2009
78. The Global Agenda 2009, World Economic Forum, Geneva, 2009
79. Buiding Inclusive Financial Sectors for Development, United Nations, 2006
80. Response to the Challenges of Globalization, Working Document for European Commision, Bruxelles, 2002 International Financial Arhitecture, Information Note by World Bank Staff, Washington, 2005
81. Financing for Development Building on Monterrey Consensus, United Nations, 2002
82. Financial Stability Review, Banca Centrală Europeană, publicaţie semestrială, 2012-decembrie 2016
83. Montly Bulletin, Banca Centrală Europeană, publicaţie lunară, 2010- ianuarie 2016
84. The Eurosystem, the European System of Central Banks, Banca Centrală Europeană, ediţia a doua, aprilie 2008
85. The implementation of monetary policy in the euro area: General Documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures, Banca Centrală Europeană noiembrie 2008
86. Review of the International Role of the Euro, European Central Bank, 2010-2017
87. International Standards: Strengthening Surveillance, Domestic Institutions, and International Markets, 2015
88. Global Financial Stability Report, IMF, publicaţie anuală, 2010-2017

89. World Economic Outlook, IMF, publicaţie anuală, 2010-2016
90. Development and Globalization: Facts and Figures,UNCTAD,Geneva, 2008
91. European Commission (2012) Fiscal sustainability Report 2012, European Economy no 8, EC, Brussels.
92. European Commission (2013) Report on Competition Policy 2012, EC, Brussels, May 7
93. IMF (2013a) Globalization and the Crisis (2005 – present), Washington.
94. IMF (2013b) High Government Debt Threatens Growth Prospects, IMF Survey, Washington, January.
95. IMF (2013c) Sovereign Debt Restructuring, Washington, 26 April.
96. IMF (2013d) Global Financial Stability Report, Washington, April.
97. IMF (2013e) Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries, Washington.
98. Baurciulu A. Direcţii de acţiune în vederea asigurării echilibrului financiar public în Republica Moldova. În: Politici economice de integrare europeană. Conf. şt. intern., 23-34 sept. 2005. Chișinău: ASEM, 2005, p. 360-363.
99. Botnari N. Eficienţa economică /creşterea economică. În: Economica, 2014, nr.1, p. 69-75.
100. Cobzari L., Cibotaru I. Concordanța strategiilor naționale cu procesul ajustării cadrului legislativ privind sistemul financiar al Republicii Moldova la standardele europene. În: Dezvoltarea economica în contextul aspirației de integrare europeană. Materialele conf. șt. intern. Chișinău: USM, 2009, p. 342-348.
101. Iliadi Gh. Abordări teoretice şi practice privind evaluarea şi modelarea echilibrului financiar în economia naţională. În: Economie şi sociologie. Ed. suplimentară, 2011, nr. 2,4-52
102. Iliadi Gh., Dodon S. Sinteza evoluţiei teoriilor privind echilibrul bugetar şi a modelelor moderne de programe a acestuia. În: Analele Institutului de Economie, Finanţe şi Statistică, 2012, ed. a 2-a, p. 74-79.
103. Manole T. Criza economică mondială şi repercusiunile acesteia asupra managementului financiar public în Uniunea Europeană. Administratorul public, 2012, nr.2, p. 82-87.
104. Manole T. Armonizarea politicilor bugetar-fiscale și monetar valutare. Academos, 2011, nr. 3(22), p. 23-28.
105. Smit A. Avuţia naţiunilor: Cercetare asupra naturii şi cauzelor ei. Chişinău, Universitas, 1992. Vol. 1. 343 p. ; Vol. 2. 404 p.

106. Ulian G., Isac D. Controlul financiar – instrument al politicii financiare. În: Potențialul de finanțare al pieței financiare nebancare și perspectivele dezvoltării acesteia. Conf. șt. intern. Chișinău: ASEM, 2015, p. 189-194.
107. Sundararajan V., Dattels, P., Blommstein, H. Coordinating public debt and monetary management. IMF, 1997. 419 p.
108. DIRECTIVA 2014/17/UE A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI din 4 februarie 2014 privind contractele de credit oferite consumatorilor pentru bunuri imobile rezidențiale și de modificare a Directivelor 2008/48/CE și 2013/36/UE și a Regulamentului (UE) nr. 1093/2010, sursa http://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF /?uri=CELEX:32014L0017&from=RO accesată la data de 15.05.2015
109. DIRECTIVA 2006/48/CE A PARLAMENTULUI EUROPEAN Ș I A CONSILIULUI din 14 iunie 2006 privind inițierea ș i exercitarea activității instituțiilor de credit (reformare), sursa http://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri= CELEX: 32006L0048& from=EN accesată la data 10.06.2015
110. REGULAMENTE REGULAMENTUL NR. 575/2013 AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012, accesată la data 10.06.2015 sursahttp://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/ LexUriServ. do?uri=OJ:L:2013:176:0001:0337:RO:PDF
111. DIRECTIVA 2008/48/CE A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI din 23 aprilie 2008 privind contractele de credit pentru consumatori și de abrogare a Directivei 87/102/CEE a Consiliului, sursa https://publications.europa.eu/ro/publication-detail/-/publication/e4945793-f1f9-4527-8a2e-9060378fc302/language-ro accesată la data de 12.08.2016
112. DIRECTIVA 2013/36/UE A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE, sursa http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:176:0338:0436:RO:PDF accesată la data 15.05.2015
113. REGULAMENTUL (UE) NR. 1093/2010 AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorităţii europene de supraveghere (Autoritatea bancară europeană), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și

de abrogare a Deciziei 2009/78/CE a Comisiei, sursa http://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/?uri=CELEX%3A32010R1093 accesată la data 15.05.2015

114. Ordonanța de Urgență nr. 52/2016 privind contractele de credit oferite consumatorilor pentru bunuri imobile, precum și pentru modificarea și completarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 50/2010 privind contractele de credit pentru consumatori, sursa Monitorul Oficial nr. 727 din 20 septembrie 2016
115. Israel M. Kirzner, Commentary: Entrepreneurship, Uncertainty, and Austrian Economics, în Austrian Economics: Tensions and New Directions, Bruce J. Caldwell and Stephan Boehm, ed., Kluwer Academic Publishers, 1992, p. 99
116. Gene Callahan, în Economics for Real People. An Introduction to the Austrian School, second edition, http://www.mises.org/books/econforrealpeople.pdf, p. 238
117. G.Ulian, C.E.Coca-Impactul stabilității prețurilor și a stabilității financiare în conceperea strategiei de politică monetară în Volumul Conferinţei naţionale cu participare internaţională Economie şi globalizare, Editura Nautica, Constanța, pp.142-145, ISSN 2067-6603
118. Milton Friedman, Anna Schwartz, A.Monetary History of the United States, 1963, Princeton University Press
119. Carmen Elena Coca, Romeo Boșneagu Financial balance in economy-Romanian concept-Euro and the european bankig system: Evolutions and challenges, Editura Universității Alexandru Ioan Cuza, Iași 2015, pag 638-646
120. White, L.H., How Did We Get into This Financial Mess?, Cato Institute Briefing Paper no. 110, Nov. 18, 2008
121. http://www.wsj.com/articles/u-s-home-price-growth-remained-robust-in-march-case-shiller-says-1464699847, accesat 12.08.2016
122. Warnock F., Warnock V., International capital flows and U.S. interest rates, International Finance Discussion Paper, no. 860, Board of Governors of the Federal Reserve System, September, 2006
123. Leonard, Jenny, "What are we Aligning? Implications of a Dynamic Approach to Alignment" ACIS 2008 Proceedings
124. Paolo Mauro and Yishay Yafeh, Financial Crises of the Future, A quarterly magazine of the IMF, December 2007, Volume 44, Number 4, http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2007/12/mauro.htm, accesat pe 12.09.2016
125. Philipp M Hildebrand : Este destul Basel II?, Beneficiile unei rate de îndatorare, Londra, 15 decembrie 2008

126. http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2008ro.pdf?13a34fdd0b8a6fb824ef947c09f5e86d accesat 11.11.2016

Surse informatice:

127. www.imf.org
128. www.worldbank.org
129. www.bis.org
130. www.ecb.int
131. www.ebrd.org
132. www.un.org
133. www.wef.org
134. www.eib.org
135. www.abd.org
136. www.bnro.ro
137. www.ibd.org
138. www.unctad.org
139. www.nber.org
140. www.un.org
141. www.insse.ro
142. www.federalreserve.gov
143. www.bloomberg.com
144. www.ap.com
145. www.oecd.org
146. www.europa.eu
147. www.wto.org
148. http://statbank.statistica.md
149. http://wall-street.ro

ANEXA 1 TABELE STATISTICE

Tabelul 2.6 Bilanțul monetar al Băncii Naționale a României pe conturi și operațiuni

Elemente componente ale bilanțului monetar	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**
Activ – total	Mil. Lei	Mil. Lei	Mil. Lei	Mil. Lei	Mil. Lei	Mil. Lei	Mil. Lei
	146.472,3	164.435,5	175.014,5	177.527,1	167.895,9	167.492,9	169.033,3
Active externe – total	134.721,7	158.736,4	164.902,2	161607	163.369	164.245,3	165.971,8
Numerar și alte valori	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Aur monetar	10.788,2	15.050,9	17.502,5	18.600,4	13.027,5	14.723,1	14.669,6
Disponibil DST* la FMI	4.149,6	3.403,7	1.970,1	506,2	125,1	71,8	49,3
Credite	49.823,8	42.233,2	25.491,8	40.864,2	42.158,3	25.307,2	19.809,7
Titluri de natura datoriei	65.094,7	92.784,9	11.522,3	96.177,5	102.775	118.498,3	125.372,3
Participații	4.865,4	5.263,6	5.415,2	5.458,4	5.282,8	5.644,6	6.070,7
Active interne – total	11.750,6	5.699,1	10.112,3	15920.1	4526.8	3247.6	3061.6
Numerar și alte valori	19,2	27.1	23.4	24.6	27.7	6.4	6.2
Credite	9.452,6	3.121,6	6.836	12.629,4	1.213,5	687,5	586,6
Participații	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Active fixe	1.385,5	1.516,8	1.503,3	1.496,5	1.508,1	1.398,6	1.383,7
Alte active	891	871,3	1.747,3	1.767,2	1.775,1	1.152,7	1.082,8
Pasiv – total	146.472,3	164.435,5	175.014,5	177.527,1	167.895,9	167.492,9	169.033,3
Pasive externe total	29.173,4	44.395,9	49.747,1	43.966,6	26.243,8	17.174,3	12.983,8
Depozite în valută (inclusiv împrumuturi)	29.146,8	44.365,5	49.722,1	43.951,7	26.243,8	11.914,2	7.323,7
Depozite în lei	26,6	30,5	25,0	14,9	-	-	-
Pasive interne – total	117.298,9	120.039,6	125.267.4	133.560,7	141.652	150.318,6	156.049,5
Emisiunea bănească	27.520,4	29.964,1	34.249,6	36..036,5	40.433,4	46.368,9	53.593,3
Depozite- total	71.087,4	67.391,5	67.268,4	73.314,4	84.033	88.534,9	86.129,9
Depozite overnight	71.087	67.091,4	67.268,4	73.341,4	84.004,6	82.257,5	76.031
Depozite la termen	0.3	300	-	-	28,4	6.277,3	10.098,9
Capital și rezerve	13.822,4	17.397,2	18.446	18.845,3	12.232,6	15.376,9	16.285,9
Alte pasive	4.868,7	5.286,8	5.303,5	5.337,3	5.042,1	38	40.4

Sursa: Statistici.insse.ro

*DST - **Drepturile speciale de tragere** (**DST**) reprezintă moneda oficială a Fondului Monetar Internațional. DST este definită ca suma valorilor a patru monede majore (dolarul american, euro, yenul japonez și lira sterlină), reevaluate și ajustate la fiecare cinci ani și evaluată zilnic la dolarul american. Înainte de introducerea monedei euro în 1999, poziția lui era ocupată de marca germană și francul francez.

Tabelul 2.7 Calculul indicatorilor medii pentru active în perioada 2009 - 2015

Anii	Active total	Active externe	Active interne	Sporul absolut cu baza în lanţ	Indicele cu baza în lanţ	Sporul absolut cu baza în lanţ	Indicele cu baza în lanţ	Sporul absolut cu baza în lanţ	Indicele cu baza în lanţ
				$\Delta y_{t/t-1}$	$Iy_{t/t-1}$	$\Delta y_{t/t-1}$	$Iy_{t/t-1}$	$\Delta y_{t/t-1}$	$Iy_{t/t-1}$
2009	146472.3	134721.7	11750.6	-	-	-	-	-	-
2010	164435.5	158736.4	5699.1	17963,2	1,122	24023,7	1,178	-6051,5	0,485
2011	175014.5	164902.2	10112.3	10578,5	1,064	6165,8	1,038	4413,2	1,774
2012	177527.1	161607	15920.1	2512,6	1,014	-3295,2	0,980	5807,8	1,574
2013	167895.9	163369	4526.8	-9631,2	0,945	1762	1,010	-11393,3	0,284
2014	167492.9	164245.3	3247.6	-403	0,997	876,3	1,005	-1279,2	0,717
2015	169033.3	165971.8	3061.6	1540,4	1,009	1726,5	1,011	-186	0,942
Total	**-**	**-**	**-**	**21174,2**	**1,151**	**31259,1**	**1,229**	**-8689**	**0,259**

Sursa: Elaborat de autor

Tabelul 2.8 Calculul indicatorilor medii pentru pasiv în perioada 2009 - 2015

Anii	Pasiv total	Pasive externe	Pasive interne	Sporul absolut cu baza în lanţ	Indicele cu baza în lanţ	Sporul absolut cu baza în lanţ	Indicele cu baza în lanţ	Sporul absolut cu baza în lanţ	Indicele cu baza în lanţ
				$\Delta y_{t/t-1}$	$Iy_{t/t-1}$	$\Delta y_{t/t-1}$	$Iy_{t/t-1}$	$\Delta y_{t/t-1}$	$Iy_{t/t-1}$
2009	146.472,3	29.173,4	117.298,9	-	-	-	-	-	-
2010	164.435,5	44.395,9	120.039,6	17.963,2	1,122	15.222,5	1,521	2.740,7	1,023
2011	175.014,5	49.747,1	125.267,4	10.578,5	1,064	5.351,2	1,121	5.227,8	1,043
2012	177.527,1	43.966,6	133.560,7	2.512,6	1,014	-5.780,5	0,889	8.293,3	1,065
2013	167.895,9	26.243,8	141.652	-9.631,2	0,945	-17.722,8	0,596	8.091,3	1,060
2014	167.492,9	17.174,3	150.318,6	-403	0,997	-9.069,5	0,654	8.666,6	1,061
2015	169.033,3	12.983,8	156.049,5	1.540,4	1,009	-4.190,5	0,756	5.730,9	1,038
Total	**-**	**-**	**-**	**21174,2**	**1,151**	**-16189,6**	**0,447**	**38750,6**	**1,326**

Sursa: Elaborat de autor

Tabelul 2.9 Indicatorii mediilor pentru DST–Credite–Titluri de natura datoriei în România perioada 2009- 2015 (mil.lei)

Anii	Disponibil DST la FMI	Credite	Titluri de natura datoriei	Sporul absolut cu baza în lanţ	Indicele cu baza în lanţ	Sporul absolut cu baza în lanţ	Indicele cu baza în lanţ	Sporul absolut cu baza în lanţ	Indicele cu baza în lanţ
				$\Delta y_{t/t-1}$	$Iy_{t/t-1}$	$\Delta y_{t/t-1}$	$Iy_{t/t-1}$	$\Delta y_{t/t-1}$	$Iy_{t/t-1}$
2009	4.149,6	49.823,8	65.094,7	-	-	-	-	-	-
2010	3.403,7	42.233,2	92.784,9	-718,9	0,820	-7.590,6	0,847	27.690,2	1,425
2011	1.970,1	25.491,8	114.522,3	-1.460,6	0,578	-16.741,4	0,604	21.737,4	1,234
2012	506,2	40.864,2	96.177,5	-1.463,9	0,256	15.372,4	1,603	-18.344,8	0,839
2013	125,1	42.158,3	102.775	-381,1	0,247	1.294,1	1,032	6.597,5	1,068
2014	71,8	25.307,2	118.498,3	-53,3	0,573	-16.851,1	0,600	15.723,3	1,152
2015	49,3	19.809,7	125.372,3	-22,5	0,686	-5.497,5	0,782	6.874	1,058
Total	**-**	**-**	**-**	**-4.100,1**	**0,011**	**-30.014,1**	**0,397**	**60.277,6**	**1,920**

Sursa: Elaborat de autor

ANEXA 2 FORMULE DE CALCUL

Active totale

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \Delta_{i/i-1}}{n} = \frac{21174,2}{6} = 3529,03 milioanelei$$

$$\bar{I} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^{n} I_{i/i-1}} = \sqrt[6]{1,151} = 1,024$$

$$\bar{R} = (\overset{\varpi}{I} - 100) \cdot 100 = (1,024 - 1) \cdot 100 = 2,4\%$$

Active externe

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \Delta_{i/i-1}}{n} = \frac{31259,1}{6} = 5209,85 milioanelei$$

$$\bar{I} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^{n} I_{i/i-1}} = \sqrt[6]{1,229} = 1,035$$

$$\bar{R} = (\overset{\varpi}{I} - 100) \cdot 100 = (1,035 - 1) \cdot 100 = 3,5\%$$

Active interne

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \Delta_{i/i-1}}{n} = \frac{-8689}{6} = -1448,16 milioanelei$$

$$\bar{I} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^{n} I_{i/i-1}} = \sqrt[6]{0,259} = 0,794$$

$$\bar{R} = (\overset{\varpi}{I} - 100) \cdot 100 = (0,794 - 1) \cdot 100 = -20,5\%$$

Pasiv total

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \Delta_{i/i-1}}{n} = \frac{21174,2}{6} = 3529,03 milioanelei$$

$$\bar{I} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^{n} I_{i/i-1}} = \sqrt[6]{1,151} = 1,024$$

$$\bar{R} = (\overset{\varpi}{I} - 100) \cdot 100 = (1,024 - 1) \cdot 100 = 2,4\%$$

Așa cum este firesc, pasivul total a înregistrat un ritm de creștere de 2,4%

Pasivele externe

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \Delta_{i/i-1}}{n} = \frac{-16189,6}{6} = -2698,26 milioanelei$$

$$\bar{I} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^{n} I_{i/i-1}} = \sqrt[6]{0,447} = ,0,872$$

$$\bar{R} = (\overset{\varpi}{I} - 100) \cdot 100 = (0,872 - 1) \cdot 100 = -12,7\%$$

Pasivele interne

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \Delta_{i/i-1}}{n} = \frac{38750,6}{6} = 6458,43 milioanelei$$

$$\bar{I} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^{n} I_{i/i-1}} = \sqrt[6]{1,326} = ,1,049$$

$$\bar{R} = (\overset{\varpi}{I} - 100) \cdot 100 = (1,049 - 1) \cdot 100 = 4,91\%$$

Disponibil DST la FMI

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \Delta_{i/i-1}}{n} = \frac{-4100,1}{6} = -683,35 milioanelei$$

$$\bar{I} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^{n} I_{i/i-1}} = \sqrt[6]{0,011} = ,0,464$$

$$\bar{R} = (\overset{\varpi}{I} - 100) \cdot 100 = (0,464 - 1) \cdot 100 = -53,54\%$$

Credite

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \Delta_{i/i-1}}{n} = \frac{-30014,1}{6} = -5002,35 milioanelei$$

$$\bar{I} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^{n} I_{i/i-1}} = \sqrt[6]{0,397} = 0,854$$

$$\bar{R} = (\overset{\varpi}{I} - 100) \cdot 100 = (0,854 - 1) \cdot 100 = -14,53\%$$

ANEXA 3 CHESTIONAR DE ANALIZĂ A INFLUENȚEI LEGII DĂRII ÎN PLATĂ ASUPRA PIEȚEI BANCARE

Vârsta ……

Ani vechime în domeniul bancar……

1. Ce număr de credite imobiliare a-ți acordat în anul 2015?

…….

2. Cât la sută dintre cei ce au accesat acest sistem financiar au avut probleme de rambursare?

……

3. Ce număr de credite s-au acordat de la inceputul lui 2016?

…….

4. Care este comportamentul clientului în raport cu Legea dării în plată?

……..

5. Când considerați că este important ca bunul imobil rezidențial să fie evaluat corect?

a) înainte de încheierea contractului de credit;

b) în timpul contractării creditului;

c) după semnarea contractului de credit;

d) la ultima tranşă de rambursare contractuală.

*intrebarea are o singură variantă de raspuns

6. Ce măsuri considerați a fi aplicate pentru asigurarea riscurilor aferente împrumuturilor în valută străină?

a) darea în plata;

b) asigurarea obligatorie a contractului de creditare;

c) folosirea unei alte garanții (girarea de către terța persoană).

7. Când ar trebui ca creditorii să gestioneze riscul de credit ?

a) în momentul în care se constată o deficiență în rambursarea creditului;

b) înaintea semnării creditului;

c) nu este necesar.

8. Cine ar trebui să aibă responsabilitatea analizei riscurilor de creditare?

a) ofițerul de credit;

b) auditorul extern privind evaluarea consumatorilor de credite;

c) evaluatorul imobiliar.

9. Care ar fi consecințele executării silite asupra stabilității economice a sistemului bancar?

a) numar foarte mare de credite date în plată;

b) număr foarte mic de clienți ce vor accesa serviciul de credit imobiliar;

c) un număr foarte mare de imobile ce se vor afla în gestiunea bancilor.

10. Cât la suta dintre consumatori sunt cei care contractează credite într-o monedă străină?

…….

11. Având în vedere că politica bancară ar trebui să dezvolte o piață internă mai transparentă, eficientă și competitivă, prin contracte de credit coerente, flexibile și echitabile pentru bunuri imobile, promovând totodată practici sustenabile de împrumut și incluziunea financiară considerați că se asigură un nivel ridicat de protecție a consumatorilor?

a) Da..De ce?..……

……

b) Nu.de ce?……..

……..

12. Creditorii și intermediarii de credite utilizează frecvent anunțurile publicitare care conțin adesea termeni și condiții speciale, pentru a atrage consumatorii către un anumit produs. Sunteti de acord cu aceste practici?

a) Da.de ce?.....

b) Nu.de ce?.....

13. Ar trebui protejați consumatorii împotriva publicității agresive și ireale care pot duce în eroare achiziționarea de credite?

a) Da.De ce?.....

……..

b) Nu.De ce?.....

……...

14. Pentru a se asigura un grad mai mare de comparabilitate a DAE între oferte provenind de la diferiți creditori, intervalele dintre datele utilizate la calcul ar trebui exprimate în:

a) ani;

b) luni;

c) zile;

d) săptămâni.

15.Considerați că fluctuațiile DAE influențează comportamentul consumatorului?

a) Da.În ce fel?……..

b) Nu…….

16.Considerati ca fluctuația monedei de credit influențeazăcomportamentul consumatorului?

a) Da.În ce fel……

b) Nu…….

17. Care ar fi rolul Serviciile de consiliere precreditare?

a) înțelegerea corespunzătoare a situației financiare;

b) înțelegerea preferințelor și a obiectivelor consumatorului;

c) prezentarea unor ipoteze rezonabile despre riscurile creditului.

*raspuns multiplu

ANEXA 4 CHESTIONAR DE ANALIZĂ A INFLUENȚEI LEGII DĂRII ÎN PLATĂ ASUPRA CONSUMATORILOR DE CREDITE

Vârsta ……

Ani vechime în activitate……..

1. Sunteți/ați fost beneficiarul unui credit imobiliar?

…….

2. Ați întâmpinat probleme atunci cînd ați accesat acest sistem financiar?

Da.Ce fel de probleme?……

……..

Nu…….

3. Dacă ați fost/sunteți beneficiarul unui credit imobiliar ați avut/aveți probleme în ceea ce privește rambursarea creditului?

…….

4. Care ar fi percepția dv.din punct de vedere al clientului în raport cu Legea dării în plată?

……..

5. Când considerați că este important ca bunul imobil rezidențial să fie evaluat corect?

a) înainte de încheierea contractului de credit;

b) în timpul contractării creditului;

c) după semnarea contractului de credit;

d) la ultima tranşă de rambursare contractuală.

*intrebarea are o singură variantă de raspuns

6. Ce măsuri considerați a fi aplicate pentru asigurarea riscurilor aferente împrumuturilor în valută străină?

a) darea în plată;

b) asigurarea obligatorie a contractului de creditare;

c) folosirea unei alte garantii (girarea de catre terta persoana).

7. Când ar trebui ca creditorii să gestioneze riscul de credit ?

a) în momentul în care se constată o deficiență în rambursarea creditului;

b) înaintea semnării creditului;

c) nu este necesar.

8. Cine ar trebui să aibă responsabilitatea analizei riscurilor de creditare?

a) ofițerul de credit;

b) auditorul extern privind evaluarea consumatorilor de credite;

c) evaluatorul imobiliar.

9. Care ar fi consecințele executării silite asupra stabilității economice a sistemului bancar?

a) număr foarte mare de credite date în plată;

b) număr foarte mic de clienți ce vor accesa serviciul de credit imobiliar;

c) un număr foarte mare de imobile ce se vor afla în gestiunea bancilor.

10. Cât la suta dintre consumatori sunt cei care contractează credite într-o monedă străină?

……

11. Având în vedere că politica bancară ar trebui să dezvolte o piață internă mai transparentă, eficientă și competitivă, prin contracte de credit coerente, flexibile și echitabile pentru bunuri imobile, promovând totodată practici sustenabile de împrumut și incluziunea financiară considerați că se asigură un nivel ridicat de protecție a consumatorilor?

a) Da..De ce?..……

……

b) Nu.de ce?……..

……..

12. Creditorii și intermediarii de credite utilizează frecvent anunțurile publicitare care conțin adesea termeni și condiții speciale, pentru a atrage consumatorii către un anumit produs. Sunteti de acord cu aceste practici?

a) Da.de ce?.....

b) Nu.de ce?.....

13. Ar trebui protejați consumatorii împotriva publicității agresive și ireale care pot duce în eroare achiziționarea de credite?

a) Da.De ce?.....

……..

b) Nu.De ce?.....

……...

14. Pentru a se asigura un grad mai mare de comparabilitate a DAE între oferte provenind de la diferiți creditori, intervalele dintre datele utilizate la calcul ar trebui exprimate în:

a) ani;

b) luni;

c) zile;

d) săptămâni.

15.Considerați că fluctuațiile DAE influențează comportamentul consumatorului?

a) Da. În ce fel?……..

b) Nu…….

16. Considerati ca fluctuația monedei de credit influențeazăcomportamentul consumatorului?

a) Da. În ce fel……

b) Nu…….

17. Care ar fi rolul Serviciile de consiliere precreditare?

a). înțelegerea corespunzătoare a situației financiare;

b). înțelegerea preferințelor și a obiectivelor consumatorului;

c).prezentarea unor ipoteze rezonabile despre riscurile creditului.

*răspuns multiplu

ANEXA 5 DATE STATISTICE

Tabel 3.1 Vârsta persoanelor intervievate

		Frecventa absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	23	1	3,3	3,3	3,3
	27	1	3,3	3,3	6,7
	28	1	3,3	3,3	10,0
	29	1	3,3	3,3	13,3
	31	1	3,3	3,3	16,7
	32	1	3,3	3,3	20,0
	34	1	3,3	3,3	23,3
	35	1	3,3	3,3	26,7
	36	2	6,7	6,7	33,3
	37	1	3,3	3,3	36,7
	39	1	3,3	3,3	40,0
	41	1	3,3	3,3	43,3
	42	1	3,3	3,3	46,7
	43	1	3,3	3,3	50,0
	44	1	3,3	3,3	53,3
	45	3	10,0	10,0	63,3
	46	1	3,3	3,3	66,7
	47	1	3,3	3,3	70,0
	48	2	6,7	6,7	76,7
	51	1	3,3	3,3	80,0
	52	1	3,3	3,3	83,3
	53	2	6,7	6,7	90,0
	54	1	3,3	3,3	93,3
	55	1	3,3	3,3	96,7
	56	1	3,3	3,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

Tabel 3.2 Vechime în domeniul bancar

		Frecventa absolută	Procent	Valoarea procentuală	Frecvența cumulată procentuală
Valid	1	1	3,3	3,3	3,3
	3	1	3,3	3,3	6,7
	4	2	6,7	6,7	13,3
	6	1	3,3	3,3	16,7
	8	1	3,3	3,3	20,0
	9	3	10,0	10,0	30,0
	10	2	6,7	6,7	36,7
	11	1	3,3	3,3	40,0
	12	3	10,0	10,0	50,0
	14	1	3,3	3,3	53,3
	15	2	6,7	6,7	60,0
	16	2	6,7	6,7	66,7
	17	1	3,3	3,3	70,0
	18	1	3,3	3,3	73,3
	20	3	10,0	10,0	83,3
	21	1	3,3	3,3	86,7
	24	1	3,3	3,3	90,0
	25	1	3,3	3,3	93,3
	30	1	3,3	3,3	96,7
	34	1	3,3	3,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

Tabel 3.22 Vârsta beneficiarilor

		Frecvența	Frecventa Procentuala	Frecv procentuala raportata la numarul de participanti	Frecventa cumulata
Valid	22	1	3,3	3,3	3,3
	23	1	3,3	3,3	6,7
	25	2	6,7	6,7	13,3
	26	1	3,3	3,3	16,7
	27	3	10,0	10,0	26,7
	29	3	10,0	10,0	36,7
	30	1	3,3	3,3	40,0
	31	1	3,3	3,3	43,3
	32	1	3,3	3,3	46,7
	33	1	3,3	3,3	50,0
	34	2	6,7	6,7	56,7
	35	1	3,3	3,3	60,0
	36	1	3,3	3,3	63,3
	37	2	6,7	6,7	70,0
	38	2	6,7	6,7	76,7
	40	2	6,7	6,7	83,3
	41	1	3,3	3,3	86,7
	42	1	3,3	3,3	90,0
	43	1	3,3	3,3	93,3
	44	1	3,3	3,3	96,7
	49	1	3,3	3,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

Tabel 3.32 Consumatori care contractează credite în valută

		Frecvența	Frecvența Procentuală	Frecv procentuală raportată la numărul de participanți	Frecvența cumulată
Valid	1	1	3,3	3,3	3,3
	2	1	3,3	3,3	6,7
	4	1	3,3	3,3	10,0
	7	1	3,3	3,3	13,3
	8	1	3,3	3,3	16,7
	10	2	6,7	6,7	23,3
	11	1	3,3	3,3	26,7
	15	1	3,3	3,3	30,0
	17	2	6,7	6,7	36,7
	18	1	3,3	3,3	40,0
	19	1	3,3	3,3	43,3
	20	2	6,7	6,7	50,0
	21	2	6,7	6,7	56,7
	24	2	6,7	6,7	63,3
	25	2	6,7	6,7	70,0
	26	1	3,3	3,3	73,3
	28	1	3,3	3,3	76,7
	30	1	3,3	3,3	80,0
	32	1	3,3	3,3	83,3
	35	1	3,3	3,3	86,7
	38	1	3,3	3,3	90,0
	40	1	3,3	3,3	93,3
	45	1	3,3	3,3	96,7
	60	1	3,3	3,3	100,0
	Total	30	100,0	100,0	

Sursa: Elaborat de autor

ANEXA 6 CERTIFICATE DE IMPLEMENTARE

ATRACTIV CONSULTING
SOLUTIA VIITORULUI TAU !

CERTIFICAT DE IMPLEMENTARE
a rezultatelor ştiinţifice în cadrul tezei de doctor la
specialitatea 08.00.10, Finanţe, monedă;credit cu tema
„Asigurarea echilibrului financiar-valutar în condiţii de instabilitate economică”,
elaborată de CARMEN-ELENA COCA (ZELESNEAC)

În urma analizării temei „Asigurarea echilibrului financiar-valutar în condiţii de instabilitate economică”, considerăm că lucrarea constituie rezultatul unei cercetări ştiinţifice complexe cu un caracter sporit de originalitate şi inovaţie.
Importanţa acestei cercetări este determinată de contextul apariţiei la nivel european a Directivei nr.17/2014 şi de criza economică ce predomină atât statele membre UE, cât şi cele non membre UE. Această cercetare, prin abordarea atât ştiinţifică, cât şi prin cea practică are o importanţă deosebită privind îmbunătăţirea, elaborarea şi implementarea unor modele de asigurare a echilibrului financiar-valutar.

Valoarea practică a tezei rezultă din modelele elaborate de autor, concluziile şi recomandările propuse, implementarea cărora urmează să asigure un echilibru atât la nivel financiar-valutar, cât şi la nivel de echilibru global.

Contribuţia semnificativă a cercetării efectuate de autor derivă din:

- primirea de fonduri financiare şi de credite din exterior, majorarea resurselor interne, acordarea fondurilor financiare şi de credit, restituirea de credite, plăţi de dobânzi şi dividende etc., diminuându-se resurse interne
- creşterea economică, angajarea totală (prin lipsa şomajului involuntar), stabilitatea preţurilor.
- realizarea unui mix de politici adecvat
- orientarea spre pieţele externe de capital, diversificarea instrumentele financiare, precum şi extinderea maturităţii titlurilor de stat.
- asigurarea unei protecţii suplimentare atât beneficiarilor de credite imobiliare, cât şi finanţatorilor.

Urmărind cele expuse considerăm că teza de doctor este pozitiv apreciată, iar rezultatele cercetării sunt de o importanţă semnificativă atât ştiinţifică, cât şi practică.

DIRECTOR GENERAL
MARIA CREŢU

FIRMA ATRACTIV CONSULTING S.R.L. 2 COD 35875610 CONSTANTA - ROMANIA

UNIVERSITATEA "TOMIS" CONSTANŢA
Str. Petru Vulcan, nr.100, Constanţa
Tel: 0241/558.700; 0732/600.169
E-mail: fundatia _gaudeamus@yahoo.com
www.univ-tomis.ro

CERTIFICAT DE IMPLEMENTARE

a rezultatelor ştiinţifice în cadrul tezei de doctor la
specialitatea 08.00.10, Finanţe, monedă, credit cu tema
„Asigurarea echilibrului financiar-valutar în condiţii de instabilitate economică",
elaborată de CARMEN-ELENA COCA (ZELESNEAC)

Lucrarea analizată este rezultatul unei activităţi de pregătire, acumulare şi aplicare prolifică a capacităţilor de analiză, sinteză şi cercetare ştiinţifică ale autoarei.

Tema aleasă, *„Asigurarea echilibrului financiar-valutar în condiţii de instabilitate economică"*, reprezintă o actualitate perenă, stabilitatea economică nefiind, în realitate, decât un pasaj între două perioade de dezechilibru economic, materializat, mai mult sau mai puţin, în crize economice.

Uniunea Europeană fiind unul din cei mai importanţi actori globali în economia mondială, are preocupări constante în reglementarea activităţilor financiare ale statelor membre, cu scopul declarat de păstrare a echilibrelor economice şi asigurarea unei dezvoltări durabile şi controlate. Domeniul economic este unul fundamental pentru formarea studenţilor noştri, cu rezultate notabile în ceea ce priveşte succesul absolvenţilor pe piaţa muncii, rezultatele obţinute fiind un reper pentru calitatea activităţii didactice a instituţiei noastre. În acest context, teza elaborată de autoare reprezintă o contribuţie substanţială la dezvoltarea pregătirii de specialitate a studenţilor noştri în domeniul echilibrului economic în condiţii de criză, dar mai ales pentru o abordare avizată, cu noutăţi în de ultimă oră privind efectele aplicării Legii dării în plată. Apreciem ca fiind deosebit de valoroase rezultatele cercetării ştiinţifice ale autoarei privind efectele Legii dării în plată, pe de o parte din perspectiva noutăţii absolute a domeniului, cu reglementări specifice apărute în ultima decadă la nivel european şi naţional, iar pe de altă parte privind concluziile şi recomandările formulate care, însuşite dezvoltate şi aplicate contextual, pot constitui domenii de excelenţă în activitatea specifică a viitorilor noştri absolvenţi.

Sunt de remarcat şi cel puţin două contribuţii teoretice substanţiale prezente în lucrarea analizată, obţinute ca rezultat al abordării domeniului menţionat. Una dintre acestea constă în identificarea unor metode de analiză complexe ale evoluţiilor echilibrului macroeconomic la nivelului economiei unui stat, cu accent pe utilizarea balanţei de plăţi ca element esenţial de influenţare şi control.

Cealaltă se referă la identificarea unui set minim de măsuri ce se impun a fi aplicate în activitatea bancară de finanţare a contractelor de credit pentru proprietăţi în vederea stabilirii riscurilor asociate acestor instrumente financiare într-o zonă controlabilă. Importanţa contribuţiei autoarei la domeniul abordat precum şi utilitatea soluţiilor identificate sunt susţinute de rezultatele cercetării ştiinţifice realizate, dar şi de realităţile economice globale ale ultimului deceniu, în care utilizarea unor instrumente de credit supraevaluate, cu riscuri asociate ascunse mult peste limita controlabilă, au stat la baza declanşării celei mai mari crize economice globale din istoria modernă a lumii.

RECTOR,
Prof.univ.dr.PAUL BOCĂNETE

CONSTANŢA UNIVERSITATEA TOMIS ROMÂNIA

CERTIFICAT DE IMPLEMENTARE

a rezultatelor ştiinţifice în cadrul tezei de doctor la specialitatea 08.00.10, Finanţe, monedă, credit - cu tema **„Asigurarea echilibrului financiar-valutar în condiţii de instabilitate economică”**, elaborată de CARMEN-ELENA COCA (ZELESNEAC)

După cum dovedeşte istoria recentă a crizelor financiare, tocmai inadvertenţele flagrante care au ieşit treptat la iveală în această construcţie, precum şi fisurile care îşi fac loc şi se lărgesc, provoacă dezastre financiare greu de stăpânit, cu urmări economice şi sociale dureroase.

Ciclurile şi crizele economice sunt strâns legate de instabilitatea financiară.

Tema aleasa evidentiaza inca odata realitatea prin care crizele financiare sunt forme de manifestare explozivă a procesului de instabilitate financiară generate în cursul fazei de expansiune a ciclului de afaceri în cadrul căruia se acumulează tensiuni care se sting prin declanşarea crizelor.

Lucrarea **„Asigurarea echilibrului financiar-valutar în condiţii de instabilitate economică”** abordeaza atat aspectele generale legate de conceptul de echilibru financiar si valutar, cat si aspecte specifice legate de instrumentele care pot fi utilizate de catre decidenti in prevenirea declansarii instabilitatii la nivel macroeconomic.

Constientizand că evoluţia economică şi financiară are o anumită ciclicitate şi că fazele de avânt alternează cu cele de criză şi de depresiune, specialistii nu au fost surprinşi de apariţia ultimelor crize, ci mai mult de agresivitatea şi de durata acestora.

Aprofundarea studiului instabilitatii economice în anii care au urmat, a confirmat adevărul că ciclurile reprezintă mişcări fluctuante ale economiilor şi ale unor segmente ale acestora sub impulsul unor factori endogeni şi exogeni, mişcări manifestate sub forma unor unde de diferite lungimi şi intensităţi induse în sistem de acceleratori şi de multiplicatori. În funcţie de lungimea şi de intensitatea cu care acţionează undele şi de domeniul de aplicaţii, ciclurile sunt de mărimi şi durate diferite, măsurate prin distanţa, în timp, între două dimensiuni maxime ale unor indicatori economici şi financiari esenţiali – producţie, şomaj, preţul activelor, deficitul de cont curent, etc.

De remarcat in teza analizata sunt : noutatea domeniului de cercetare, profunzimea abordarii de catre doctorand a problematicii, bibliografia studiata, activitatea publicistica si nu in ultimul rand aplicabilitatea solutiilor.

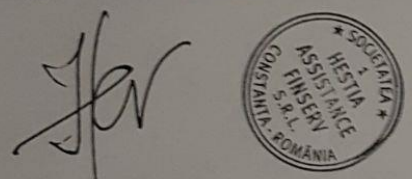
Este de apreciat abordarea în teza de doctorat a posibilitatii aplicarii de catre institutiile bancare a unor masuri ex-ante, de maxima importanta, ce se impun a fi aplicate în activitatea acestora, pe linia finantarilor de achizitii imobiliare, astfel incat dimensionarea riscurilor asociate sa constituie punctul de plecare în mentinerea raportului Profit/Risc de nerambursare. Aceste masuri trebuie sa contracareze optimismul euforic generat de dorinta obtinerii cu orice pret a unui profit substantial, concretizat, în final, în creşterea preţurilor la active, şi a speculaţiilor, precum şi în formarea balonului imobiliar.

Analiza efectuata privind eficienta aplicarii Legii darii în plata concomitent cu neajunsurile inerente aplicarii ei, precum si propunerile generate din cercetare, aduc o nota de concretizare a studiilor efectuate, precum si un punct de plecare pentru specialistii financiari decidenti ai prezentului.

Dr.Ec. Irina Sav

Administrator,

SC Hestia Assistance Finserv SRL



MINISTERUL EDUCAȚIEI, CULTURII ȘI CERCETĂRII AL REPUBLICII MOLDOVA

Academia de Studii Economice din Moldova

Centrul de Inovare și Transfer Tehnologic

CERTIFICAT de INOVATOR

Pentru inovația cu titlul

Aprecierea echilibrului financiar prin analiza comportamentului consumatorului și furnizorului de servicii bancare

Inovația a fost înregistrată la data de 26.02.2018
la Academia de Studii Economice din Moldova

Se recunoaște calitatea de autor(i)

COCA Carmen Elena

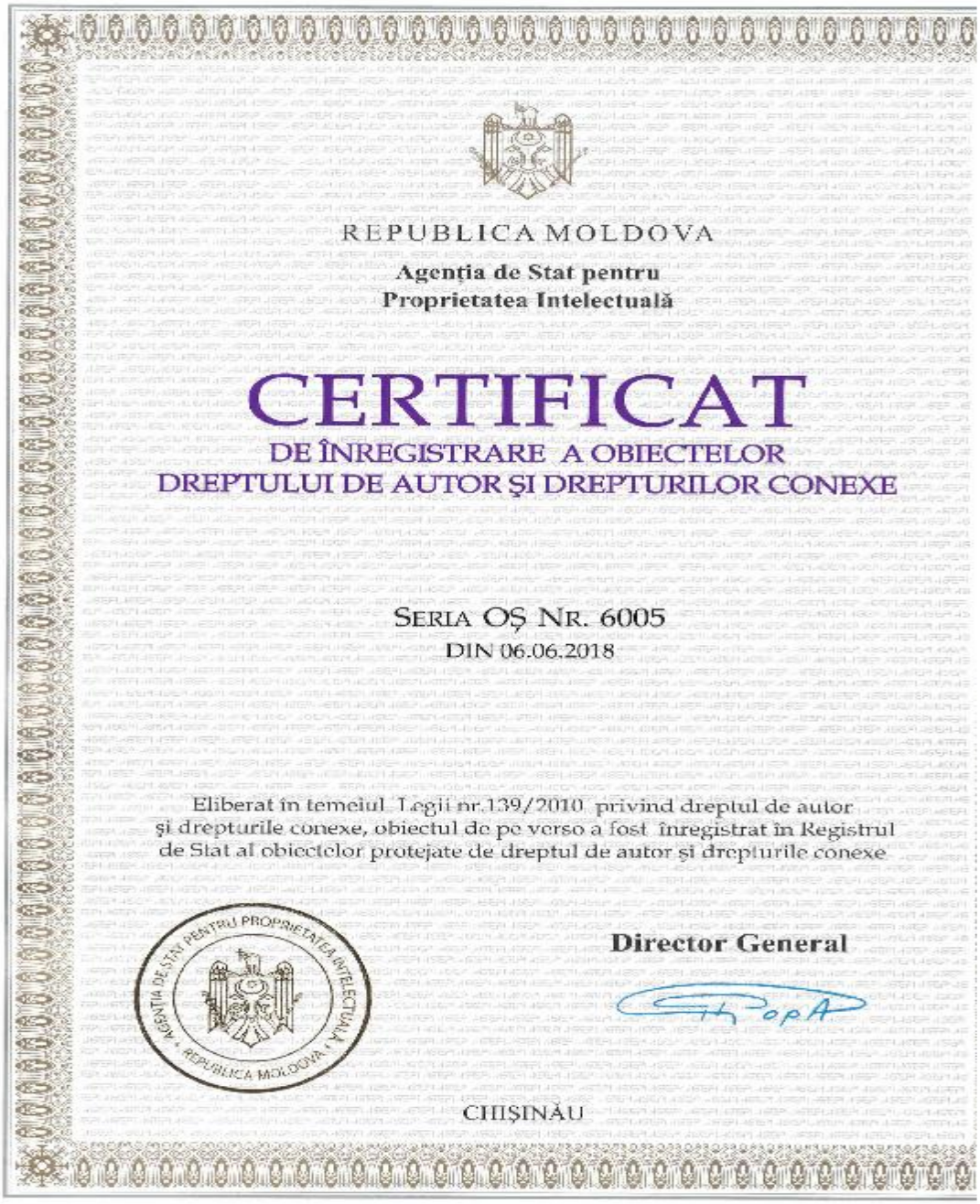
Rector ASEM
Dr. hab., prof. univ., academician
Grigore BELOSTECINIC _____

Directorul Centrului
Dr. conf. univ.
Lilia SARGU _____

L.Ș.

Nr.74

Data eliberării:
27.02.2018



REPUBLICA MOLDOVA

Agenția de Stat pentru
Proprietatea Intelectuală

CERTIFICAT

DE ÎNREGISTRARE A OBIECTELOR DREPTULUI DE AUTOR ŞI DREPTURILOR CONEXE

SERIA OŞ NR. 6005

DIN 06.06.2018

Eliberat în temeiul Legii nr.139/2010 privind dreptul de autor şi drepturile conexe, obiectul de pe verso a fost înregistrat în Registrul de Stat al obiectelor protejate de dreptul de autor şi drepturile conexe

AGENȚIA DE STAT PENTRU PROPRIETATEA INTELECTUALĂ • REPUBLICA MOLDOVA •

Director General

CHIŞINĂU

Seria: OȘ (operă științifică)

Numărul de înregistrare: 6005

Data înregistrării: 24.05.2018

Numărul cererii: 755

Denumirea obiectului: „ASIGURAREA ECHILIBRULUI FINANCIAR-VALUTAR PRIN IMPLEMENTAREA METODEI DĂRII ÎN PLATĂ”

Autori:

Coca Carmen-Elena **CNP:** 2761230131297 (România)

Ulian Galina **IDNP:** 0961405545056

Titularii drepturilor patrimoniale:

Coca Carmen-Elena **CNP:** 2761230131297 (România)

Ulian Galina **IDNP:** 0961405545056

L.Ș. **Șef Direcție Drept de Autor**

AGENȚIA DE STAT
PENTRU PROPRIETATEA INTELECTUALĂ
A REPUBLICII MOLDOVA
ГОСУДАРСТВЕННОЕ АГЕНСТВО
ПО ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ
РЕСПУБЛИКИ МОЛДОВА

DECLARAȚIA PRIVIND ASUMAREA RĂSPUNDERII

Subsemnata COCA CARMEN ELENA, declar pe răspundere personală că materialele prezentate în teza de doctorat sunt rezultatul propriilor cercetări și realizări științifice. Conștientizez că, în caz contrar, urmează să suport consecințele legislației în vigoare.

Coca Carmen Elena

Data

CURRICULUM VITAE

Carmen Elena COCA

B-dul Ferdinand nr.52, Constanța tel.0040722344269

Email: zelesneacarmen@yahoo.com

STUDII

2011 Varietăți funcționale ale limbii engleze:limbajul în afaceri Academia de Studii Economice din București Postuniversitar
2004-2006 Master-Situații financiar contabile și auditarea acestora Universitatea TITU MAIORESCU BUCURESTI/Facultatea de Științe Economice,
2004-2006 Universitatea Spiru Haret București Departamentul pentru pregătirea personalului didactic
2000-2004 Facultatea de Relații Comerciale și Financiar-Bancare Interne și Internaționale Universitatea Româno-Americană București
1991-1995 Liceul Agricol Palas Constanța –specializarea economie

EXPERIENȚA PROFESIONALĂ

2010- prezent Asistent universitar Fundația Gadeamus- Universitatea Tomis din Constanța
2008- 2009 Profesor Colegiul Tehnologic C.A.Rosetti Constanța
2004 -2008 Director economic SDS AGROPRODUCTS
2000- 2004 Contabil SDS AGROPRODUCTS
1998-1999 Contabil SC Korting Grup Srl

STAGII PROFESIONALE

Septembrie 2017-octombrie 2017 Lector formator AJOFM Constanta
Februarie 2017-Aprilie 2017 Lector curs contabilitate AJOFM Constanta
Februarie 2017-Martie 2017 Lector Manager de proiect S.C. ATRACTIV Consulting S.R.L.
Martie 2015- Decembrie 2015 MANAGER PROIECT POSDRU 182/2.3/S/154732 Com Form-O societate mai performanta prin dezvoltarea capitalului uman Asociatia NOUL VAL Constanta
Aprilie 2015-Decembrie 2015 Responsabil financiar POSDRU/183/5.1/S/154207 EQUALS JOBS-Locuri de munca adecvate tuturor HANDMADE ROMANIA,
Aprilie 2015-decembrie 2015 Responsabil financiar POSDRU/173/6.1/S/147301 Sa fim solidari pentru asigurarea dezvoltarii sociale HANDMADE ROMANIA,
Mai 2014-Mai 2015 Responsabil financiar POSDRU /161/2.1/G/139824 INVESTIM IN VIITOR! UNIVERSITATEA DANUBIUS din GALATI
Octombrie 2014- Octombrie 2015 Responsabil financiar POSDRU /161/2.1/G/138860 ALATURI DE CARIERE TA! UNIVERSITATEA DANUBIUS din GALATI
Mai 2014-Octombrie 2014 Responsabil financiar POSDRU /161/2.1/G/135953 Asigurarea succesului in cariera prin stagii de practica! UNIVERSITATEA DANUBIUS din GALATI

COMPETENȚE LINGVISTICE

Lb Română Limba maternă
Lb.Engleză Bine
Lb Franceză Bine

CUNOȘTINȚE IT

MSWord, Excel,PowerPoint,Internet,Programe contabilitate, SEAP