

**UNIVERSITATEA DIN CRAIOVA
FACULTATEA DE ECONOMIE ȘI ADMINISTRAREA AFACERILOR**

EXAMEN ADMITERE MASTER 2012

PROGRAMELE DE STUDIU

**MANAGEMENT FINANCIAR BANCAR
FINANȚE ȘI ADMINISTRAREA AFACERILOR
ANALIZA ȘI EVALUAREA FINANCIARĂ A ORGANIZAȚIILOR**

Coordonator
Prof.univ.dr. Nicolae SICHIGEA

Contribuția autorilor

Cap.1. GESTIUNEA FINANCIARĂ A ÎNTREPRINDERII
Prof.univ.dr. Nicolae SICHIGEA
Conf.univ.dr. Dorel BERCEANU

Cap.2. MONEDĂ ȘI CREDIT
Prof.univ.dr. Marin OPRITĂSCU
Prof.univ.dr. Jenica POPESCU

PREFAȚĂ

În cadrul preocupărilor ce vizează modernizarea învățământului superior economic, ca element de bază al adaptării acestuia la exigențele noului mileniu, un loc important îl ocupă îmbunătățirea modului de desfășurare a examenului de admitere la masterat. Pornind de la acest deziderat, prin elaborarea acestei lucrări, autorii urmăresc să pună la dispoziția absolvenților un material unitar, legat de problematica deosebit de complexă a activității financiar – bancare. În conceperea ei s-a pornit de la cunoștințele acumulate de absolvenți în perioada studiilor de licență, insistându-se, în principal, fie asupra aspectelor mai controversate, fie asupra aspectelor ce au suferit mutații profunde induse de tranziția la economia de piață.

Menționăm că examenul se va desfășura pe baza întrebărilor de tip grilă. Fiecare întrebare va avea cinci variante de răspunsuri din care unul sau două vor fi corecte.

Lucrarea este structurată pe două capitole ce tratează problematica specifică modulului respectiv.

Anticipat, mulțumim absolvenților noștri pentru interesul și răbdarea manifestată în lecturarea lucrării. Îi asigurăm pe toți că observațiile și sugestiile lor privind conținutul lucrării le vom considera gesturi utile și generoase de care vom ține seama cu prioritate la eventuala reeditare.

Autorii

CUPRINS

CAP.1. GESTIUNEA FINANCIARĂ A ÎNTREPRINDERII

1.1	Conceptul de gestiune financiară a întreprinderii	5
1.2	Structura capitalului întreprinderii	6
1.3	Decizia de investiții	11
1.4	Finanțarea investițiilor	17
1.5	Amortizarea activelor imobilizate	18
1.6	Dimensionarea nevoii de fond de rulment	26
1.7	Rezultatele finale ale activității întreprinderii	29
1.8	Modalități de abordare a echilibrului financiar microeconomic	38
1.9	Conținutul bugetului de venituri și cheltuieli al întreprinderii	41

Cap.2. MONEDĂ ȘI CREDIT

2.1	Concepția keynesistă asupra monedei	45
2.2	Concepția monetaristă	46
2.3	Etape în evoluția monometalismului aur	47
2.4	Mecanismul funcționării banilor în schimburile economice internaționale	49
2.5	Sistemul monetar european	51
2.6	Conținutul și structura masei monetare	52
2.7	Analiza situației monetare pe baza componentelor masei monetare	54
2.8	Băncile comerciale	57
2.9	Băncile de emisiune	59
2.10	Băncile și instituțiile de credit specializate	60
2.11	Instrumentele politicii monetare	62
2.12	Reglementările bancare	65
2.13	Echilibrul monetar: concept și trăsături specifice	68
2.14	Inflația: cauze și consecințe	69
	Teste de verificare	72
	Răspunsuri teste de verificare	113

GESTIUNEA FINANCIARĂ A ÎNTREPRINDERII

1.1. Conceptul de gestiune financiară a întreprinderii

Realizarea obiectivului de bază al funcției financiare a întreprinderii este determinată de punerea în aplicare a unui sistem de metode de gestiune financiară. **Gestiunea financiară** este un mod de conducere și organizare a activității întreprinderii care urmărește gospodărirea judicioasă a resurselor de care dispune sau sunt atrase în circuit în vederea obținerii maximumului de eficiență din activitatea desfășurată.

Originea cuvântului gestiune provine de la franțuzescul *gestion* sau latinescul *gestio*. Conform dicționarului enciclopedic Le Petit Larousse (1995) prin gestiune se înțelege:

- acțiunea sau maniera de a gera (a administra în contul, în numele altora), administra sau conduce, de a organiza ceva;
- perioada pe timpul căreia se gherează o afacere.

Din punct de vedere financiar, termenul gestiune desemnează un sistem de reguli constând în a nu afecta bugetul unui an decât operațiunile materiale executate în cursul aceluiași an. Cuvântul gestiune este înțeles în **două sensuri**.

Gestiunea în sens restrâns presupune studiul deciziilor financiare care pot fi:

- pe termen lung: deciziile de investiții, financiare și de dividend (politica financiară);
- pe termen scurt: decizii referitoare la gestiunea ciclului de exploatare (gestiunea stocului, creanțelor, a datoriilor de exploatare), gestiunea trezoreriei și gestiunea riscurilor.

Deciziile financiare sunt completate cu expunerea metodelor de diagnostic și de analiză financiară care prin prisma evaluării întreprinderii (stabilirea valorii de piață a întreprinderii) permit un raționament al eficienței deciziilor din ambele categorii.

Gestiunea în sens larg cuprinde mai multe **etape**:

- informarea, recenzarea diferitelor obiective și cunoașterea mijloacelor și soluțiilor care pot fi luate pentru atingerea obiectivelor;
- decizia - alegerea unei soluții în funcție de obiectivele de atins;
- punerea în aplicare a deciziilor - operațiile întreprinse pentru aplicarea deciziilor în cadrul organizatoric necesar pentru acțiune;
- controlul aplicării deciziilor - analiza rezultatelor obținute prin aplicarea deciziei care pot antrena revizuirea deciziei și adoptarea de noi decizii.

Ca expresie operațională a finanțelor întreprinderii, gestiunea financiară cuprinde un ansamblu de decizii, operațiuni și modalități de organizare a activității financiare în vederea procurării și utilizării capitalurilor în scopul obținerii, repartizării și utilizării rezultatului final, respectiv profitului.

Gestiunea financiară presupune aplicarea în activitatea întreprinderii a **două criterii de bază**:

- *autonomia funcțională a întreprinderii*, respectiv libertatea în modul de procurare și gestiune a capitalului total;
- *eficiența*, respectiv obținerea maximumului de rezultate în urma gospodării și utilizării capitalului.

Gestiunea financiară cuprinde trei componente de bază:

- deciziile financiare;
- operațiunile financiare;
- cadrul organizatoric al activității financiare.

Realizarea unei gestiuni financiare de întreprindere optimă, adică obținerea maximumului de rezultate în urma alocării și gospodării capitalului și celorlalte categorii de resurse presupune respectarea următoarelor **reguli de bază**:

- 1) selectarea și desfășurarea de activități sau realizarea de produse din gama de fabricație numai dacă prezintă rentabilitate;

2) dezvoltarea și diversificarea întreprinderii prin investiții noi, atâta timp cât rentabilitatea sperată pentru acestea este superioară costului capitalului utilizat pentru finanțare; se are în vedere că randamentul marginal al investițiilor înregistrează tendință de scădere, iar costul capitalului crește pe măsura sporirii nevoii de resurse pentru finanțarea unor investiții însemnate (costul capitalurilor proprii prin pretinderea de către acționari a unei rentabilități ce înglobează o cotă de risc în creștere pe măsura investirii, iar costul capitalului împrumutat datorită cererii de capital în creștere);

3) scadența sursei de finanțare să fie superioară sau cel puțin egală cu durata de existență a activului creat pe seama acesteia; în acest fel, se asigură solvabilitatea și lichiditatea întreprinderii, evitându-se falimentul;

4) întreprinderea să urmărească creșterea gradului de îndatorare atâta timp cât rentabilitatea capitalului investit sau rentabilitatea economică (R_e) este mai mare decât rata costului capitalului împrumutat (r_d), întrucât sporește averea acționarilor (efectul de levier financiar al îndatorării) ilustrat astfel:

Notăm:

A = activul economic sau capitalul investit; $A=C+D$;

C = capitaluri proprii;

D = capitaluri împrumutate;

R_f = rentabilitate financiară;

d = rata nominală a dobânzii aferentă capitalurilor împrumutate;

Dobânda plătită băncii = dxD ;

r_d = $d(1-T)$, întrucât dobânda este deductibilă în calculul profitului impozabil și creează o economie de impozit, respectiv dxT ;

RNE = rezultatul net din exploatare;

T = cota de impozit pe profit.

Relația de calcul a rentabilității economice, ca remunerare a întregului activ economic, în funcție de rezultatul net al exploatării este:

$$R_e = \frac{RNE}{A}$$

$$R_f = \frac{PN}{C} = \frac{RNE - \text{Dobânda netă}}{C} = \frac{R_e \cdot A - r_d \cdot D}{C} = \frac{R_e(C+D) - r_d \cdot D}{C} = R_e + (R_e - r_d) \cdot \frac{D}{C}$$

în care:

$$(R_e - r_d) \cdot \frac{D}{C} = \text{efectul de levier financiar};$$

$$\frac{D}{C} = \text{levierul îndatorării}.$$

1.2. Structura capitalului întreprinderii

Una din laturile gestiunii financiare este procurarea și utilizarea capitalului întreprinderii în vederea realizării obiectului de activitate și a obținerii de rezultate finale favorabile. Capitalul întreprinderii se constituie din diverse surse și se utilizează conform unei raționalități proprii, aspecte care influențează eficiența generală și, deci, diferențierea întreprinderilor cu același profil de activitate și cu un nivel asemănător al capitalului avansat în circuitul economic. De aceea, structura financiară, costul mediu al capitalului utilizat și modul de gospodărire în funcționarea mecanismului financiar al întreprinderii, prezintă o importanță deosebită pentru aceasta.

Capitalul întreprinderii, după natura lui se împarte în:

- capital real;

- capital fictiv (financiar).

Capitalul real este cel care își găsește reflectarea în bilanțul întreprinderii, materializat după sursele de proveniență în pasiv sau după modalitățile de folosință, în activ;

Capitalul fictiv sau financiar care este determinat de capitalul real ca urmare a modului de circulație al instrumentelor prin care se constituie (acțiuni, obligațiuni) sau instrumentelor prin care este utilizat (titluri de credit sau efecte comerciale: cambii, bilete la ordin, cec-uri, etc.). Prin modul de negociere a acestor instrumente pe piața capitalurilor se înregistrează fie un câștig de capital determinat de diferența între cursul de vânzare și cel de cumpărare în cazul acțiunilor sau

obligațiunilor ca titluri de reflectare a capitalului real (capital social sau credite pe termen mediu și lung), fie o stingere succesivă de obligații determinată de un act comercial inițial, caz în care se comportă ca și capitalul lichid în cazul efectelor comerciale andosate pe piață.

Schematic, capitalul real al întreprinderii este reflectat în bilanț ca în figura nr. 1.1.

După modalitățile de folosință		După sursele de constituire			
I. Active imobilizate	Imobilizări necorporale	1.1. Capital social	I. Capital propriu	II. Capital permanent	III. Capital total
	Imobilizări corporale				
	Imobilizări financiare	1.2. Prime de capital, rezerve, rezultate, fonduri proprii			
II. Active circulante	Stocuri	2.1. Credite și datorii pe termen mediu și lung	3.1. Credite și datorii pe termen scurt		
	Creanțe				
	Investiții pe termen scurt				
	Casa și conturi la bănci				

Fig. 1.1. Structura bilanțieră a capitalului întreprinderii

I. Capitalul total, după sursele de constituire, prezintă următoarea structură :

a) Capitalul social constituit la înființarea întreprinderii și sporit pe parcurs, reflectat într-un anumit număr de acțiuni, reprezintă, în general, partea preponderentă din capitalul întreprinderii. Capitalul social poate fi subscris prin aportul în bani și în natură al asociaților și rămâne în permanență proprietatea acționarilor.

Capitalul social are o dublă semnificație atât contabilă cât și juridică. Din punct de vedere *juridic* capitalul social reprezintă gajul general al creditorilor firmei, iar din punct de vedere *contabil* acesta este evidențiat în pasivul bilanțului fiind sursa de capital cu exigibilitatea cea mai îndepărtată, practic nedefinită, până la lichidarea întreprinderii, caz în care acționarii sunt "îndestulați după ceilalți creditori";

b) Prime de capital, rezerve, rezultate, fonduri proprii constituie o componentă complexă a capitalului întreprinderii care cuprinde mai multe elemente: prime de capital; rezerve asimilate capitalurilor; rezultatul reportat; provizioane; fonduri proprii.

Aceste elemente, indiferent de destinația lor, atâta timp cât nu a apărut nevoia pentru care s-au constituit, se folosesc pentru finanțarea activelor întreprinderii.

Primele de capital (de emisiune, de fuziune, de aport, de conversie) reprezintă excedentul dintre valoarea de emisiune și valoarea nominală a acțiunilor sau a părților sociale. Primele de capital pot fi încorporate în capitalul social sau transferate la rezerve.

Rezervele sunt împărțite în două grupe:

1. *rezerve din reevaluare* ce reflectă plusul sau minusul rezultat din reevaluarea imobilizărilor corporale;

2. *rezerve create în întreprindere* care pot fi:

- *rezerve legale sau fondul de rezervă* care se constituie prin prelevarea în fiecare an din profitul brut a unei cote de 5% până când acesta atinge 20% din capitalul social. În mod normal, fondul de rezervă nu are o destinație specificată, dar el poate fi utilizat pentru acoperirea unor pierderi pentru care nu s-au constituit alte rezerve, cu obligația reîntregirii lui. În fondul de rezervă pot fi încorporate chiar și peste limita legală, diferențele din vânzarea acțiunilor la un curs mai mare decât valoarea nominală după acoperirea cheltuielilor cu emisiunea;

• *rezervele statutare sau contractuale* se constituie anual din profitul net al entității, conform prevederilor din actul constitutiv al acesteia. Ele sunt folosite pentru acoperirea pierderilor sau pentru majorarea capitalului social;

• *alte rezerve* care nu sunt prevăzute de lege sau de statut și se pot constitui de către firme facultativ, pe seama profitului net pentru acoperirea pierderilor contabile sau în alte scopuri, potrivit hotărârii adunării generale a acționarilor sau asociaților, cu respectarea prevederilor legale.

De asemenea, întreprinderile își constituie în timpul anului *provizioane* care sunt destinate să acopere anumite pierderi și cheltuieli a căror cauză este precisă și asupra cărora există o incertitudine în ceea ce privește mărimea și data producerii lor. Se pot constitui provizioane pentru:

- litigii, amenzi și penalități, despăgubiri, daune și alte datorii incerte;
- cheltuieli legate de activitatea de service în perioada de garanție și alte cheltuieli privind garanția acordată clienților;
- acțiuni de restructurare (vânzarea sau încetarea activității unei părți a afacerii; închiderea unor sedii ale entității; modificări în structura conducerii etc.);
- pensii și obligații similare;
- impozite (pentru sumele viitoare de plată datorate bugetului de stat, în condițiile în care sumele respective nu apar reflectate ca datorie în relația cu statul).

Până la consumare, adică până la ivirea riscului previzionat, provizioanele constituie capital pentru întreprindere sau în caz de neconsumare, la sfârșitul anului, se transformă în venituri.

Un alt element al acestei componente îl reprezintă *rezultatul reportat*, adică profitul nerepartizat la sfârșitul anului, a cărui repartizare a fost amânată de adunarea generală a acționarilor.

Tot din această grupă, un element important al capitalului întreprinderii îl reprezintă *fondurile proprii* constituite în timpul anului și la sfârșitul anului din profitul net: fondul de participare a salariaților la profit, fondul pentru creșterea resurselor proprii, fondul de premiere, fondul pentru acțiuni social-culturale, alte fonduri speciale. Toate fondurile proprii, până la consumare pe destinația prevăzută, constituie capital pentru întreprindere.

Prin însumarea capitalului social cu grupa primelor de capital, rezervelor, rezultatelor, fondurilor proprii, se constituie *capitalurile proprii ale întreprinderii*.

c) Creditele pe termen mediu și lung (pe o perioadă mai mare de un an) sunt angajate de întreprindere pentru completarea nevoii globale de finanțare sub forma:

- creditelor bancare pe termen lung și mediu;
- împrumuturilor din emisiuni de obligațiuni și prime de rambursare a acestora;
- sumelor datorate entităților afiliate și entităților de care compania este legată prin interese de participare;
- altor împrumuturi și datorii asimilate, precum și dobânzile aferente acestora.

Recurgerea la credite pe termen mediu și lung se face în special pentru finanțarea nevoilor permanente de resurse ale întreprinderii.

Fiind la dispoziția întreprinderii un timp mai îndelungat, creditele și datoriile pe termen mediu și lung împreună cu capitalurile proprii formează *capitalurile permanente ale întreprinderii*.

Capitalurile permanente sunt utilizate pentru finanțarea activelor imobilizate și a unei părți din activele circulante. Structura capitalului permanent oferă informații despre politica de îndatorare a firmei și a măsurii în care aceasta se fundamentează pe criterii de eficiență.

d) Creditele și datoriile pe termen scurt (pe o perioadă mai mică de un an) reprezintă o componentă dinamică a capitalului total al întreprinderii, determinată de nevoi temporare de finanțare, solicitate de ciclul operațiilor de exploatare sau financiară, sau ca urmare a politicii de credit comercial acordat clienților.

Ele se reflectă, în special, în credite bancare pe termen scurt și datorii față de furnizori.

Creditele pe termen mediu și lung împreună cu creditele și datoriile pe termen scurt formează *capitalurile împrumutate* ale întreprinderii.

Capitalurile proprii împreună cu cele împrumutate formează *capitalul total* al întreprinderii.

Stabilirea unei *structuri de finanțare* optime, adică a unui raport corespunzător între capitalurile împrumutate și cele proprii, reprezintă o problemă de gestiune financiară cu implicații directe în mărimea eficienței și a controlului întreprinderii.

II. După modul de folosință, adică după durata de imobilizare a capitalurilor constituite din diverse surse, capitalul total al întreprinderii se materializează în două mari categorii de active:

- active imobilizate;
- active circulante.

a) Activele imobilizate reprezintă plasamente de capital pe termen îndelungat, mai mare de un an. Ele mai sunt cunoscute și sub denumirea de *utilizări durabile*, corespunzând în general resurselor stabile, adică capitalurilor permanente ale întreprinderii.

Activele imobilizate se concretizează în imobilizări necorporale, corporale și financiare.

Imobilizările necorporale sunt active identificabile nemonetare, fără suport material care sunt deținute pentru utilizare în procesul de producție, pentru a fi închiriate terților sau pentru scopuri administrative. În cadrul imobilizărilor necorporale se cuprind:

- cheltuielile de constituire (cheltuielile ocazionate de înființarea sau dezvoltarea unei entități);
- cheltuielile de dezvoltare;
- concesiunile, brevetele, licențele, mărcile comerciale, drepturile și activele similare, cu excepția celor create intern de entitate;
- fondul comercial;
- avansurile și alte imobilizări necorporale (avansurile acordate furnizorilor de imobilizări necorporale, programele informatice, etc.);
- imobilizările necorporale în curs de execuție.

Imobilizările corporale sunt active care sunt deținute de o entitate pentru a fi utilizate în producția de bunuri și prestarea de servicii, pentru a fi închiriate terților sau pentru a fi folosite în scopuri administrative și sunt utilizate pe parcursul unei perioade mai mari de un an. Imobilizările corporale cuprind:

- terenuri și construcții;
- instalații tehnice și mașini;
- alte instalații, utilaje și mobilier;
- avansuri și imobilizări financiare în curs de execuție.

Imobilizările financiare cuprind:

- ◇ acțiunile deținute la entitățile afiliate;
- ◇ împrumuturile acordate entităților afiliate;
- ◇ interesele de participare;
- ◇ împrumuturile acordate entităților de care compania este legată în virtutea intereselor de participare;
- ◇ investiții deținute ca imobilizări;
- ◇ alte împrumuturi (garanțiile, depozitele și cauțiunile depuse de entitate la terți).

Fiind plasamente pe termen îndelungat, activele imobilizate participă la mai multe cicluri de exploatare și își transferă în mod treptat, pe durata lor de funcționare, o parte din valoarea lor asupra utilităților create în întreprindere (produse, servicii, lucrări) prin procesul de amortizare. În activele imobilizate sunt cuprinse însă și elemente care nu se supun procesului de amortizare, datorită faptului că prin natura lor nu se uzează, adică nu-și pierd valoarea de întrebuințare (terenurile, imobilizările financiare).

b) Activele circulante reprezintă plasamente de capital pe termen scurt, mai mic de un an, în elemente necesare desfășurării neîntrerupte a procesului de fabricație sau comercializare al întreprinderii.

Durata plasamentului se limitează la un ciclu economic, capitalurile avansate fiind recuperate prin vânzarea și încasarea producției și reintroduse într-un nou ciclu economic.

În cadrul activelor circulante se disting următoarele subgrupe în funcție de gradul de lichiditate, respectiv rapiditatea cu care se transformă în disponibilități bănești:

a) Stocurile de active circulante cuprind: materii prime și materiale consumabile; producția în curs de execuție; produse finite și mărfuri; avansuri pentru cumpărări de stocuri. Diversele categorii de stocuri au o durată de imobilizare determinată de specificul proceselor de aprovizionare, producție, desfacere;

b) Creanțele cuprind: creanțele comerciale; sumele de încasat de la entitățile afiliate; alte creanțe; capitalul subscris și nevărsat. Toate aceste elemente sunt rapid transformabile în monedă;

c) Investițiile pe termen scurt cuprind: acțiunile deținute la entitățile afiliate, alte investiții pe termen scurt, de asemenea, rapid transformabile în monedă;

d) Casa și conturile la bănci care prezintă chiar forma lichidă a activelor circulante. În urma încasărilor realizate din vânzarea producției, din activități financiare sau extraordinare și a onorării obligațiilor față de furnizori, creditori, bugete, salariați, întreprinderea trebuie să dețină un minim de

disponibilități bănești, minim de trezorerie, în orice moment, pentru a face față plăților urgente și neprevăzute sau a interveni la bursele de valori și mărfuri în vederea realizării unor plasamente rentabile.

Prezentarea structurii bilanțiere a capitalului total, după sursele de proveniență și după modul de utilizare are la bază următoarele criterii:

- exigibilitatea elementelor de pasiv;
- lichiditatea elementelor de activ.

Potrivit *criteriului exigibilității*, al scadențelor, capitalul total este evidențiat începând cu elementul cel mai greu exigibil, cu durata de scadență cea mai îndepărtată, capitalul social și rezervele legale, apoi creditele pe termen mediu și lung cu o scadență relativ îndepărtată și continuă, cu creditele și datoriile pe termen scurt care au o scadență relativ apropiată.

Potrivit *criteriului lichidității*, în activ, plasamentele încep cu elementele cu o durată de folosință relativ mare și lichiditate scăzută (activele imobilizate), se continuă cu stocurile de active circulante cu durată de imobilizare relativ redusă și lichiditate relativ mare și se încheie cu valorile realizabile în termen scurt cu lichiditate crescută (creanțe, investiții pe termen scurt) și disponibilitățile bănești ca formă concretă de manifestare a lichidității.

Având în vedere una din regulile de bază ale gestiunii financiare, și anume necesitatea ca durata de exigibilitate a resurselor să fie mai mare sau cel puțin egală cu durata de existență a activelor procurate din aceste surse, este evident ca activele durabile să fie acoperite cu resurse stabile; adică din capitalurile permanente se finanțează mai întâi activele imobilizate. Dar și o parte a activelor circulante, deși au o existență mult mai scurtă în întreprindere datorită rotației accelerate în cadrul succesiunii ciclurilor economice, capătă un caracter de permanență datorită asigurării continuității activității productive sau comerciale a întreprinderii. Este vorba de un nivel determinat al stocurilor de materii prime, producție neterminată, produse finite, mărfuri, al creanțelor față de clienți sau chiar al unor decontări cu bugetul de stat de recuperat (T.V.A. deductibilă) care se găsește cel puțin la un nivel minim pe toată durata anului în întreprindere. Este normal ca și această parte a activității întreprinderii să fie finanțată din capitaluri permanente.

*Diferența de capitaluri permanente rămase după acoperirea activelor imobilizate, destinată finanțării activelor circulante cu caracter de permanență, este cunoscută în literatura economică sub denumirea de **fond de rulment net**.*

Fondul de rulment net se determină astfel :

$$FRN = C_p - A_{in}$$

în care:

FRN - fond de rulment net;

C_p - capitaluri permanente;

A_{in} - active imobilizate nete (la valoarea contabilă netă rămasă după deducerea amortizării).

Acest mod de calcul subliniază influența structurii de finanțare asupra constituirii fondului de rulment net.

Având în vedere egalitatea bilanțieră (fig nr. 1.2.), fondul de rulment net se poate determina și astfel:

$$FRN = AC - D_{ts}$$

în care:

AC - active circulante;

D_{ts} - credite și datorii pe termen scurt.

ACTIV	PASIV
Active imobilizate	Capital Permanent
Active circulante	Fond de rulment
	Datorii pe termen scurt

Fig. nr. 1.2. Determinarea fondului de rulment net

Deși nu este evidențiat în mod distinct în bilanț, fondul de rulment net are o existență certă. Fondul de rulment net nu este un capital distinct ci o modalitate de folosire a capitalurilor permanente.

Totodată, fondul de rulment net reprezintă un instrument sugestiv al analizei financiare care prin comparare cu nevoia de active circulante oferă indicii asupra echilibrului financiar al întreprinderii.

1.3. Decizia de investiții

1.3.1. Decizia de investiții în viitor cert

Fiind extrem de importantă în viața unei întreprinderi, decizia de investiții produce consecințe concretizate într-un ansamblu de fluxuri de gestiune. Opțiunea pentru investiții are loc în situația în care se produce o creștere a valorii întreprinderii, respectiv când fluxurile de încasări actualizate depășesc costul investiției.

Studiul de fezabilitate trebuie să pună în evidență următoarele *aspecte*:

- modul de calcul al fluxurilor nete de trezorerie pe durata estimată de exploatare a investiției;
- rata de actualizare care penalizează cash-flow-urile;
- calculul actuarial prin care se evaluează proiectul de investiții sau se alege între mai multe variante;

- afectarea rentabilității proiectului cu un anumit coeficient de risc.

Adoptarea deciziei de investiții în condițiile unui viitor cert, ține cont de anumite *ipoteze*, și anume:

- fiecare investiție este clar identificată și ea va produce o serie de fluxuri de lichidități în momente precis determinate în timp;

- decidentul consideră proiectul de investiții independent de altele și alege între mai multe proiecte. Se consideră proiecte independente atunci când realizarea unui proiect nu este condiționată de realizarea altui proiect;

- există o piață de capitaluri perfectă, cu o rată a dobânzii unică, beneficiarul investiției putându-se împrumuta nelimitat, fără să existe cheltuieli de tranzacționare pe piață;

- lipsind incertitudinea, nu există nici risc asociat proiectului de investiții.

A. Estimarea fluxurilor de lichidități

Eficacitatea unui proiect de investiții este apreciată corect dacă sunt evaluate just fluxurile de lichidități (trezorerie) determinate de acesta: fluxuri de ieșire de trezorerie (plăți), fluxuri de intrare de trezorerie (încasări), economii de plăți datorate modului de acțiune a fiscalității întreprinderii. Unele din aceste fluxuri se estimează în faza inițială (de realizare a proiectului), altele în perioada exploatării investiției și altă parte, la finele exploatării, cu ocazia lichidării investiției.

a) Fluxurile de trezorerie în faza inițială

În această fază, se determină *suma de investit* care ia în considerare costurile directe și indirecte legate de proiectul de investiții, precum și incidența fiscală asupra unor sume realizate din operații de dezinvestire cerute de realizarea proiectului. Astfel, pentru un proiect de investiții dat, suma de investit se compune din următoarele fluxuri de ieșire de trezorerie :

- prețul utilajelor și materialelor de construcții achiziționate, sau costul lor în cazul obținerii în întreprindere;

- cheltuieli de transport, montaj și punere în funcțiune a utilajelor;

- cheltuieli determinate de realizare a proiectului: cheltuieli de cercetare, formarea personalului;

- nevoia de fond de rulment suplimentară, determinată de creșterea capacității de producție ca urmare a realizării proiectului (creșterea stocurilor, creanțelor, etc.);

- costul de oportunitate, adică veniturile pe care le-ar fi realizat întreprinderea dacă investea în altă formă capitalurile necesare proiectului (ex. dacă întreprinderea deține un teren pe care decide realizarea unui obiectiv de investiții, suma investițiilor include și prețul pe care l-ar fi obținut dacă l-ar fi vândut.);

- diferența între suma încasată și valoarea contabilă netă a activelor a căror vânzare sau casare este impusă de realizarea proiectului; dacă diferența este pozitivă, fluxul de lichidități micșorează suma investită.

b) Fluxurile de trezorerie în perioada exploatării investiției

Dacă fluxurile de trezorerie care au loc în faza inițială sunt mai ușor de estimat fiind determinate de prețuri și tarife la echipamente și servicii, sau în funcție de creșterea capacității de producție și respectiv a cifrei de afaceri, în cazul nevoii suplimentare de fond de rulment de exploatare, care reprezintă o cotă procentuală din cifra de afaceri, fluxurile de trezorerie care au loc în perioada exploatării investiției, care sunt fluxuri de intrare de trezorerie, se stabilesc pe bază de previziuni cu un grad mai mare sau mai mic de probabilitate.

Fluxurile de intrare de trezorerie determinate de exploatarea investiției, cash-flow-urile investiției cuprind fluxuri de trezorerie propriu-zise și economii de impozit, datorită modului de impozitare a profitului întreprinderii.

În evaluarea cash-flow-urilor trebuie să se țină seama de următoarele fapte :

- amortismentul este un element al costului, dar nu și o plată; ca atare, suma acestuia reprezintă un flux de trezorerie de încasare, datorită recuperării prin prețul produsului;

- fiind un element de cheltuială dedus înaintea determinării profitului impozabil, el permite o economie de impozit ($T \cdot A$), unde T = cota de impozit pe profit, A = suma amortismentului anual, sau o economie de plată. Dacă se utilizează una din metodele degresivă sau accelerată de amortizare, crește valoarea economiei fiscale;

- dobânda plătită, deși este o cheltuială financiară deductibilă în anumite limite și produce economie fiscală ca și amortizarea, aceasta nu se ia în calculul cash-flow-urilor deoarece intră în calculul ratei de actualizare (rata costului mediu ponderat a capitalului).

Având în vedere numai activitatea de exploatare a întreprinderii, în calculul cash-flow-ului net, intră următoarele elemente:

- *excedentul brut de exploatare (EBE)*, stabilit ca o diferență între veniturile din exploatare și cheltuielile de exploatare ce presupun și o plată către furnizorul sau prestatorul serviciului (total cheltuieli de exploatare exclusiv amortizarea immobilizărilor);

- *amortizarea (A)*;

- *profitul brut din exploatare (PBE)*;

- *impozitul pe profit (IP)*.

Astfel, *din punct de vedere contabil*:

cash-flow brut = veniturile din exploatare - cheltuielile de exploatare exclusiv amortizarea, respectiv EBE;

cash-flow net = cash flow brut - ((cash-flow brut - amortizarea) x cota de impozit pe profit);

sau

cash-flow net = cash flow brut - impozit pe profit

Ca atare, după elementele fundamentate în "Contul de profit și pierdere":

$EBE - A = PBE$

$PBE - IP = PNE$

$CF_n = EBE - IP = (PBE + A) - PBE \cdot T = PBE(1-T) + A = PNE + A$

Din punct de vedere financiar:

cash-flow-ul net = soldul fluxurilor pozitive (încasărilor) înaintea aplicării impozitului pe profit - plata impozitului pe profit + economia de plată a impozitului aferent amortizării.

Ca atare,

$CF_n = EBE - (EBE - A) \cdot T = EBE(1-T) + T \cdot A$

Între aprecierea contabilă și cea financiară a cash-flow-ului net intervin diferențe de calcul atunci când amortizarea depășește excedentul brut din exploatare și atunci, reală este aprecierea contabilă.

c) Fluxurile de trezorerie la finele exploatării

La finele duratei de viață a investiției, fluxurile de trezorerie determinate sunt fluxuri de intrare ce cuprind două elemente :

- *valoarea reziduală a investiției*, formată din prețul de vânzare ca atare, sau al materialelor și pieselor de schimb rezultate din lichidare după deducerea cheltuielilor efective cu lichidarea;

- *nevoia de fond de rulment recuperată* ca urmare a dispariției capacității de producție creată de investiție; această nevoie, la finele duratei de viață, este egală cu cea inițială, eventual corectată cu variațiile care intervin pe durata exploatării investiției.

B. Criterii de selecție a proiectelor

Opțiunea pentru investiții presupune selectarea proiectelor de investiții în funcție de rentabilitatea lor, comparând costul acestora cu suma veniturilor nete realizate din exploatarea lor.

Această comparație se poate face fără actualizare, conform principiului sumei algebrice a veniturilor și cheltuielilor scontate pe durata de viață a bunului, sau confruntând veniturile nete pe ani aduse la momentul opțiunii pentru investiții cu cheltuielile pentru investiții. De aceea, în adoptarea deciziei de investiții se folosesc metode (criterii) de opțiune fără actualizare, numite și criterii simple de opțiune și metode cu actualizare.

a) Criterii simple de opțiune:

- ◆ *criteriul costului;*
- ◆ *criteriul ratei medii a rentabilității;*
- ◆ *criteriul duratei de recuperare a capitalului investit.*

b) Criterii pe bază de actualizare:

- ◆ *valoarea actualizată netă;*
- ◆ *indicele de rentabilitate;*
- ◆ *rata internă de rentabilitate (randament).*

Valoarea actualizată netă (VAN)

Este criteriul care răspunde obiectivului de bază al funcției financiare a întreprinderii și anume maximizarea valorii întreprinderii.

Teoria economică a statuat legea randamentelor descrescătoare ale oportunităților de investiții din economie, potrivit căreia randamentul marginal al investiției este descrescător. Adică, cu cât se investește mai mult, rentabilitatea obținută la ultimul leu investit este mai slabă. De aceea, decidentul trebuie să știe când să se oprească în a investi, fără a primi un răspuns clar din partea teoriei ci numai caracteristicile de bază ale analizei. Totodată, plasamentul disponibilităților în piața bunurilor și serviciilor (investițiilor corporale) se face numai dacă randamentul (rentabilitatea) acestora este superioară ratei dobânzii fără risc pe piața financiară.

Valoarea actualizată netă se stabilește pentru fiecare proiect de investiții, criteriul nerealizând compararea între proiecte decât prin ordinul de mărime a ei. Ea nu compară decât un capital de astăzi cu un capital viitor.

Valoarea actualizată netă se stabilește ca diferență între fluxurile de trezorerie viitoare (cash flow-uri) actualizate, respectiv valoarea lor actuală și capitalul investit. Problema care se pune este aceea a alegerii ratei de actualizare. Astfel, pentru comparabilitatea fluxurilor viitoare de trezorerie (cash flow-urile CF_1, CF_2, CF_3), cu cheltuielile prezente în investiții (I_1, I_2, I_3) este uzual să se facă actualizarea celor dintâi, la *rata dobânzii fără risc*, respectiv exprimarea lor în lei, la puterea de cumpărare de azi. De asemenea, teoria financiară recomandă folosirea *ratei costului capitalului* sau *rata costului de oportunitate* pe durata de exploatare a investiției.

Considerăm că rezultatul este mai aproape de realitate dacă rata de actualizare este rata costului mediu ponderat al capitalului investit, având în vedere că finanțarea investițiilor se realizează atât din capitaluri proprii cât și din capitaluri împrumutate.

Valoarea actualizată netă (VAN) se determină potrivit următoarei relații de calcul:

$$VAN = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+a)^i} - I$$

Dacă $VAN > 0$, proiectul de investiții conduce la creșterea valorii întreprinderii și, deci, este acceptat. În caz contrar, proiectul se respinge. Dacă pentru același obiectiv există două variante de proiect, se optează pentru cel cu VAN mai mare.

În practică, mai rar utilizată în opțiunea pentru investiție este și **valoarea viitoare netă (VVN)** care, folosind același raționament, presupune compararea cash-flow-urilor viitoare și costului investiției la puterea de cumpărare de la sfârșitul duratei de viață a investiției.

Formula de calcul a VVN este:

$$VVN = \sum_{i=1}^n CF_i (1+a)^{n-i} - I(1+a)^n$$

sau:

$$VVN = VAN(1+a)^n$$

Indicele de rentabilitate se folosește, de regulă, când două sau mai multe proiecte de investiții necesită alocări de fonduri inițiale inegale. El exprimă rentabilitatea relativă a investiției, adică surplusul de trezorerie actualizat pentru fiecare leu investit. Dacă este supraunitar, proiectul de investiții este fezabil.

El se calculează astfel :

$$IR = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+a)^i}}{I}$$

sau:

$$IR = \frac{VAN + I}{I}$$

Rata internă de rentabilitate (RIR)

Rata internă de rentabilitate (de randament) în terminologie americană, Internal Rate of Return (**IRR**), este acea rată de actualizare pentru care valoarea actualizată netă este nulă.

Deci, **RIR=r**:

$$\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} - I = 0$$

Cunoscând cash flow-urile anuale previzionate pentru proiectul de investiții CF_i , valoarea investiției I și durata de exploatare a acesteia n , rata internă de rentabilitate r se determină prin aproximări succesive.

Dacă rata internă de rentabilitate pentru un proiect de investiții este r , atunci pentru societatea comercială care împrumută sau se împrumută la nivelul ratei r , investiția nu-i aduce nimic în plus față de un plasament pe piață la nivelul acestei rate. De aceea, **RIR** trebuie să fie superioară ratei de actualizare sau ratei dobânzii fără risc pe piața financiară.

Calculul **RIR** necesită, în principiu, rezolvarea polinomului de gradul n care presupune dificultăți deosebite când $n > 2$ și, de aceea, este mai simplu de a ne folosi de cvasiliniaritatea curbei $VAN=f(a)$. Pentru aceasta, este suficient să determinăm două puncte consecutive ale curbei (x_k, x_{k+1}), pentru care VAN să treacă de la o valoare pozitivă la una negativă (y_k, y_{k+1}), prin aproximări succesive, pentru ca apoi, prin interpolare să se determine **RIR** (x), care corespunde $VAN=0$, adică $y=0$:

$$\frac{x - x_k}{x_{k+1} - x_k} = \frac{y - y_k}{y_{k+1} - y_k}$$

Dacă prin criteriul valorii actualizate nete două proiecte de investiții vor fi comparate numai prin aceeași rată de actualizare, element suplimentar introdus în modelul de calcul, criteriul ratei interne de rentabilitate prezintă avantajul că **RIR** este specifică fiecărui proiect și comparația cu un prag de rentabilitate stabilit aprioric de conducerea întreprinderii sau cu rata dobânzii fără risc pe piață este extrem de sugestivă.

Totuși, criteriul **RIR** prezintă dezavantajul că în anumite situații nu este edificator. Astfel, dacă cash-flow-urile alternează de la un an la altul având valori pozitive și negative, este posibil ca ecuația de calcul a **RIR** să nu aibă rădăcini reale, să nu aibă soluții, sau să aibă soluții multiple.

Dacă în cazul aplicării celor două criterii în analiza a două sau mai multe proiecte de investiții de valori diferite rezultatele sunt contrare, opțiunea pentru investiții se face prin metoda integrării.

Metoda integrării presupune determinarea VAN și RIR pentru diferența capitalului investit între două proiecte și interpretarea în sensul opțiunii a noilor indicatori.

1.3.2. Decizia de investiții în viitor incert și probabilistic

Este evident faptul că obiectivul central al investițiilor este acela de a plasa anumite fonduri cât mai rentabil posibil. Adeseori însă, apar probleme deosebite, greu de soluționat sau chiar practic imposibile, datorită cunoașterii incomplete și mai ales imperfecte a tuturor condițiilor de desfășurare a procesului investițional.

Orice investiție este, într-o măsură mai mare sau mai mică, un angajament cu viitorul și, în consecință, estimarea eficienței sale nu poate fi făcută cu certitudine. Decidentul întâmpină dificultăți în estimarea profitului investiției, în proiectarea mediului în care va exploata investiția, în aprecierea reacției concurenței. Totuși, reușita investiției este determinată de capacitatea acestuia de a direcționa viitorul în sensul împlinirii evenimentelor pe care le previzionează, cu toate că există probabilitatea ca și alte evenimente pe care nu le-a previzionat să se întâmple și care să aibă consecințe importante

asupra vieții întreprinderii. Viitorul este, deci, necunoscut și, de aceea, decizia de investiții implică și "**riscul**" care trebuie măsurat și integrat în procesul investițional.

În general, se poate vorbi de *două tipuri de situații de cunoaștere imperfectă*, și anume:

a) **situații probabilistice**, sunt acele situații în care au putut fi identificate toate cazurile posibile (eventualitățile), în mod precis, și probabilizate, adică li s-au putut asocia anumite probabilități. Acestea se mai numesc situații **probabiliste, probabilizate, riscante sau riscate**.

b) **situații de incertitudine**, sunt acele situații în care nu au putut fi identificate toate cazurile posibile (eventualitățile), în mod precis, sau, chiar dacă au fost identificate, nu li s-au putut asocia anumite probabilități;

În ceea ce privește **situațiile probabilistice**, din punct de vedere matematic, lucrurile sunt foarte bine puse la punct, existând un spectru larg de reguli, metode și modele de studiu și analiză specifice domeniului calculului probabilităților.

În aceste situații, ideea centrală în problemele de investiții este tot aceea a cash-flow-ului total net actualizat maxim, ca și în cazul viitorului cert (determinist).

De această dată, cunoscute fiind probabilitățile, *se va opera cu valoarea medie* a acestui indicator, deoarece cash-flow-urile anuale apar ca niște variabile aleatoare.

În condițiile unui mediu probabilistic, adoptarea deciziei presupune parcurgerea următoarelor etape:

- ◆ evaluarea cash-flow-urilor investiției în diferite ipostaze de probabilități;
- ◆ măsurarea riscului investiției;
- ◆ analiza și opțiunea pentru un proiect de investiții.

a) Evaluarea cash-flow-urilor investiției în condițiile unui mediu probabilistic

Această operațiune impune determinarea **speranței matematice** adică a **valorii medii anuale așteptate a cash-flow-urilor** și compararea lor. În acest sens, cash-flow-urilor fiecărui proiect de investiții, li se atribuie **coeficienți de probabilitate** determinați pe baza unor serii statistice din perioadele anterioare sau aleși în mod subiectiv de către decident. În această fază compararea proiectelor în ceea ce privește speranța matematică se poate face **folosind sau nu actualizarea** cash-flow-urilor.

Speranța matematică a cash-flow-urilor proiectelor de investiții se determină conform următoarei relații:

$$S(\text{CF}) = \sum_{i=1}^n \text{CF}_i \cdot p_i$$

în care:

CF_i = cash-flow-ul în anul "i";

p_i = coeficientul de probabilitate aferent cash-flow-ului din anul "i".

Deci, în situația în care pentru două sau mai multe proiecte de investiții există valori diferite ale speranței matematice, *se optează pentru proiectul cu speranța matematică cea mai mare*.

Atunci când pentru două sau mai multe proiecte se obține aceeași speranță matematică, se va reprezenta grafic densitatea de repartiție și se optează pentru proiectul cu intervalul cel mai strâns de variație.

b) Măsurarea riscului investiției

Metoda generală de rezolvare a problemelor ce apar în mediul probabilistic este tot valoarea actualizată netă. Totuși, de această dată, trebuie să actualizăm cash-flow-urile la o *rată de actualizare ajustată riscului*, adică la o rată care ține cont de variabilitatea lor potențială.

Riscul se măsoară prin intermediul dispersiei sau abaterii medii pătratice (ecartului tip sau standard), σ , a cash flow-urilor individuale față de speranța matematică conform relațiilor următoare:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (\text{CF}_i - S(\text{CF}))^2 \cdot p_i$$
$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (\text{CF}_i - S(\text{CF}))^2 \cdot p_i}$$

Cu cât abaterea medie pătratică este mai mică, mai apropiată de zero, cu atât riscul investiției este mai mic. Deci, din punct de vedere al riscului *se va opta pentru acel proiect care are ecartul-tip mai apropiat de zero*.

Trebuie remarcat, însă, faptul că dispersia și deci, implicit abaterea medie pătratică, nu constituie o bună măsură a riscului suportat de către investitor decât dacă distribuția de probabilitate aparține legii normale (legii lui Gauss).

Dacă, totuși, din analiza a două proiecte de investiții rezultă că au același ecart-tip, se determină un alt indicator de apreciere a riscului, și anume coeficientul de variație, conform relației:

$$\eta = \frac{\sigma}{S(\text{CF})}$$

În acest caz, *se va opta pentru proiectul cu coeficientul cel mai mic*, deoarece el prezintă un risc mai mic.

c) Analiza și opțiunea pentru un proiect de investiții

În acest sens, se utilizează:

- ◆ analiza pragului de rentabilitate;
- ◆ analiza sensibilității;
- ◆ metoda arborilor de decizie;
- ◆ metoda simulării.

Dintre acestea, **metoda arborilor de decizie** este o tehnică care printr-o reprezentare schematică oferă alternativele de decizie posibile și consecințele monetare și strategice ale acestora. Fiecare alternativă este evaluată în termeni de rentabilitate și risc și în funcție de probabilitatea considerată, secvențial pe orizontul proiectului se alege între a continua exploatarea acestuia sau decizia de dezinvestire și optarea pentru altă formă de plasament.

Decizia de alegere între alternative sau proiecte se face prin determinarea speranței matematice a valorilor actualizate nete sau, dacă este cazul, și a coeficientului de variație a acestora. Speranța matematică a valorilor actualizate nete ale proiectelor de investiții luate în analiză se determină în mod analog ca și pentru cash-flow-uri, astfel:

$$S(\text{VAN}) = \sum_{i=1}^n \text{VAN}_i \cdot p_i$$

Tehnica arborilor de decizie este totuși o metodă subiectivă de alegere între două proiecte de investiții, intrucât alternativele se bazează pe coeficienți de probabilitate considerați de decident, care vor determina cash-flow-urile viitoare. Din această cauză, cum din rațiuni logice se poate alege cel mai bun proiect din punct de vedere al rentabilității, tot așa se poate opta pentru cel mai riscant. Însă, tehnica arborilor de decizie oferă și posibilitatea abandonării pe parcurs a proiectului, când există altă alternativă mai eficientă. Alternativele constau în atribuirea unei probabilități mari de realizare a cash-flow-ului net încă din primul an ceea ce conduce la probabilități la fel de mari sau mai mari de realizare în anii următori de exploatare sau a unei probabilități mici în primul an ceea ce conduce la probabilități și mai mari de nerealizare a cash-flow-urilor previzionate pentru anii următori.

Majoritatea situațiilor practice plauzibile fac parte din categoria **situațiilor incerte**. În acest caz, lucrurile fiind incerte, aparatul matematic nu a reușit, până în acest moment, să pătrundă în "profundimea" problematicii, cu toată finețea și rigoarea care îl caracterizează, pentru a da soluții definitive.

Criteriul de opțiune în condițiile unui viitor incert este tot criteriul VAN, modificările intervenind în alegerea ratei de actualizare și în estimarea cash flow-urilor.

Astfel, pot fi folosite două metode sau mai bine spus **încercări de soluționare** a unor astfel de probleme de investiții:

-*prima metodă* constă din "**perturbarea**" **ratei de actualizare "a"** prin introducerea unei așa-numite "**prime de risc**" în funcție de gradul de incertitudine al proiectului.

Deci:

$$a \rightarrow b = a + p, p > 0$$

p este cu atât mai mare cu cât incertitudinea este mai mare. Există riscul ca VAN-ul proiectului să fie negativ dacă se alege p prea mare, ceea ce înseamnă respingerea proiectului fără a fi siguri că decizia luată este corectă.

-*a doua metodă* constă din "**perturbarea**" **cash-flow-urilor anuale CF_i** printr-o anumită ponderare $\beta_i \in (0,1)$, astfel încât:

$$CF_i \rightarrow CF_i^* = \beta_i \cdot CF_i, 1 \leq i \leq n$$

în care:

$$\beta_i = \text{coeficient de echivalare sigură.}$$

Scopul perturbării este acela de a pondera într-un anumit fel cash-flow-ul anual cu atât mai mult cu cât este mai mare incertitudinea atingerii sale.

1.4. Finanțarea investițiilor

Adoptarea deciziei de investiții pune cu necesitate problema posibilităților de finanțare pe care le are întreprinderea. Finanțarea investițiilor se realizează din surse interne, prin autofinanțare, sau din surse externe.

Sursele interne de finanțare, în ordinea afectării lor pentru plata investițiilor sunt:

- fondul surselor proprii de finanțare neconsumat la sfârșitul perioadei precedente;
- amortizarea activelor imobilizate din perioada de realizare a investițiilor;
- alte surse interne de finanțare: sume din valorificarea materialelor și pieselor de schimb rezultate din casarea imobilizărilor corporale după deducerea cheltuielilor efective cu lichidarea acestora; sume din vânzarea activelor: (ateliere, secții, fabrici, depozite, magazine care pot funcționa independent după deducerea valorii contabile nete a acestora); sume din vânzarea mijloacelor fixe disponibile (din operații de dezinvestire);

- sume repartizate din profitul net pentru dezvoltare.

Sursele externe de finanțare a investițiilor sunt:

- creșterea capitalului social prin emisiune suplimentară de acțiuni;
- creditul obligatar;
- creditul bancar pe termen mediu și lung;
- finanțări din partea grupului;
- alocații de la buget sau din fondurile speciale de investiții (fonduri pentru modernizarea punctelor de control la vamă, fonduri pentru modernizarea drumurilor și podurilor, a sistemului energetic).

Corelarea deciziei de investiții și a celei de finanțare se realizează prin intermediul planului de finanțare a investițiilor care compară investițiile indispensabile creării, menținerii sau dezvoltării întreprinderii cu sursele de care dispune sau pe care le poate atrage în circuit.

Fundamentarea planurilor de investiții și de finanțare a investițiilor presupune parcurgerea următoarelor *etape*:

- analiza structurii financiare actuale a întreprinderii, adică a raportului între capitalurile împrumutate și cele proprii și a costului fiecărei din aceste componente ;
- stabilirea planului de investiții cu eșalonarea în timp a realizării obiectivelor de investiții ;
- evaluarea capacității de autofinanțare și compararea sumelor afectate pentru autofinanțare cu nevoile de investiții ale întreprinderii ;

- fundamentarea planului de finanțare a investițiilor cu relevarea și a celorlalte surse care concură la realizarea investițiilor.

Întrucât, de regulă, obiectivele de investiții presupun plasamente însemnate și timp îndelungat de realizare, planurile de investiții și implicit cele de finanțare se întocmesc pe orizonturi de timp mai mari, de regulă pînă la cinci ani cu actualizare anuală a investițiilor rămase de realizat și surselor de finanțare necesare. De aceea, în activitatea de planificare a investițiilor și finanțării acestora se utilizează ca instrumente atât planul de finanțare a investițiilor cât și **bugetul anual al activității generale**, ca anexă a bugetului de venituri și cheltuieli, între care există, însă, asemănări dar și diferențe certe.

Planul de finanțare a investițiilor întocmindu-se pentru o perioadă mai mare de timp este un document mai mult orientativ întrucât cuprinde prognoze cu un grad probabil de realizare pe când bugetul activității de investiții ca parte a bugetului anual de venituri și cheltuieli referindu-se la perioada imediat următoare conține informații cu un grad de realizare ridicat având un caracter normativ cu sarcini imperative de realizare pentru atingerea obiectivului strategic al întreprinderii. De asemenea, planul de finanțare a investițiilor conținând orientări este un document mai mult la dispoziția întreprinderii pe când bugetul este transmis ca obiectiv de realizare compartimentelor care concură la realizarea lui, fiind un etalon de comparație în acțiunea de control a îndeplinirii sarcinilor.

Planul de finanțare al investițiilor se întocmește pe total obiectiv de investiții cu defalcare anuală și cuprinde două părți: investiții de realizat și surse de finanțare.

În prima parte, **investițiile de realizat** se prevăd pe grupe de investiții după natura lor:

- investiții în immobilizări necorporale (achiziționarea de brevete, licențe de fabricație, cheltuieli de cercetare științifică, achiziționarea de programe informatice);
- investiții în immobilizări corporale (terenuri și mijloace fixe eventual precizat și scopul : înlocuire sau dezvoltare) ;

- investiții în immobilizări financiare (titluri de participare sau creanțe legate de participațiuni);
- investiții în acoperirea nevoii suplimentare de fond de rulment datorată în special creșterii stocurilor de materii prime, materiale consumabile, producție neterminată și produse finite ca urmare a măririi capacităților de producție prin investiții.

În cea de-a doua parte, se prevăd **sursele de finanțare** a investițiilor programate mai întâi cele interne și apoi cele externe astfel:

- sume din autofinanțare netă și brută, respectiv sumele alocate din profitul net și cele provenind din amortismente și alte surse rezultate din circuitul intern al întreprinderii ;
- sume din emisiunea suplimentară de acțiuni ;
- sume din emisiunea de obligațiuni ;
- finanțări din partea grupului ;
- eventuale subvenții ;
- credite bancare.

Planurile de finanțare aferente obiectivelor complexe de investiții, cu durată de realizare pe mai mulți ani, se actualizează anual în funcție de ceea ce s-a finalizat și ceea ce urmează a se realiza în următorii ani.

Planul de finanțare este suportul de bază al deciziei de investiții, întrucât chiar dacă pe total exista un echilibru între nevoia de resurse de finanțare și posibilitățile de acoperire financiară, la nivel de an pot exista dezechilibre. Astfel, dacă diferența între nevoi și resurse este mică întreprinderea poate angaja un credit pe termen scurt, rambursabil în intervalele de timp următoare pe seama resurselor pentru investiții care se creează (amortismente și profit). Dacă întreprinderea însă nu mai are posibilitatea să se împrumute pe termen scurt pentru asigurarea echilibrului, costul creditului fiind ridicat sau gradul de îndatorare nu-i mai permite contractarea de noi credite, atunci se procedează la analiza în structură a investițiilor programate și la renunțarea la acele obiective care pot fi realizate și într-un interval mai îndepărtat de timp.

Sarcina financiară anuală pentru finanțarea investițiilor se fundamentează prin intermediul **bugetului activității generale**, ca parte a bugetului de venituri și cheltuieli al întreprinderii.

Prin bugetul activității generale se stabilesc, mai întâi, sursele de finanțare a investiției grupate astfel:

- surse proprii;
- alocații de la buget;
- credite bancare interne sau/și externe;
- alte surse.

Apoi, se stabilesc cheltuielile pentru investiții grupate în:

- investiții, inclusiv investiții în curs la finele anului;
- rambursări de credite aferente creditelor pentru investiții, interne sau/și externe.

1.5. Amortizarea activelor immobilizate

În bilanțul contabil al întreprinderii, activele immobilizate, ca rezultată a procesului de investire sunt reflectate la valoarea contabilă netă determinată ca o diferență, în funcție de următoarele elemente:

- suma brută a activelor immobilizate, stabilită în funcție de costul investițiilor;
- suma amortismentelor datorită deprecierei în timp a activelor immobilizate.

Amortismentele apar, așadar, ca o micșorare a valorii bunurilor destinate să servească activitatea întreprinderii o perioadă de timp mai îndelungată (mai mare de un an) și care se consumă treptat.

1.5.1. Temeiul, conținutul, destinația și rolul amortizării activelor immobilizate

Particularitatea rotației activelor imobilizate constă în aceea că ele participă la mai multe cicluri de producție, pe perioada mai multor ani și, în mod treptat, își transferă o parte din valoarea lor asupra noilor utilități create cu acestea, ca urmare a uzurii lor.

Temeiul economic sau baza amortizării activelor imobilizate o constituie așadar uzura acestora.

Uzura este un proces complex, concretizat în scăderea treptată a utilității activelor imobilizate, fie ca urmare a utilizării sau neutilizării, fie ca urmare a apariției de active imobilizate mai ieftine, sau cu parametri tehnico-funcționali superiori. În legătură cu procesul uzurii activelor imobilizate, trebuie făcute două **clarificări**:

a) Fiind un proces de depreciere a activelor imobilizate datorat utilizării sau timpului, ori apariției de noi active imobilizate mai convenabile din punct de vedere economic, *uzura nu afectează întreaga masă a activelor imobilizate, ci numai pe cele supuse deprecierei.*

Astfel, *din categoria imobilizărilor necorporale*, nu se supune procesului de uzură și, implicit, de amortizare, fondul comercial (de comerț) al întreprinderii, deoarece nu se concretizează în elemente de patrimoniu, ci în elemente nemateriale, dar care concură la menținerea sau dezvoltarea potențialului întreprinderii: clientela, vadul comercial, debușeele, reputația conducerii. *Din categoria imobilizărilor corporale*, nu se uzează terenurile, deoarece potențialul lor de reproducere este considerat infinit. De asemenea, nu se supun uzurii și amortizării toate imobilizările financiare, eventualele subvalori înregistrate la valorificarea acestora influențând direct rezultatul final al întreprinderii. Rezultă că, *uzura este caracteristică în principal mijloacelor fixe*: clădiri, construcții speciale, mașini, utilaje, aparate de măsură, mijloace de transport, etc., care constituie ponderea imobilizărilor în întreprinderile industriale, de construcții, transport, comerț, ș.a.m.d.

b) Uzura activelor imobilizate îmbracă **două laturi**: *uzura fizică sau materială* ca urmare a utilizării sau a timpului și *uzura morală*, ca urmare a perimării datorită evoluției tehnicii și creșterii productivității muncii în ramurile economice producătoare de active imobilizate, respectiv apariției de mijloace fixe superioare funcțional sau realizării aceluiași tipuri, dar la prețuri mai mici.

Uzura fizică reprezintă baza materială a pierderii valorii mijloacelor fixe, fiind determinată de intensitatea folosirii acestora în produsele de fabricație precum și de acțiunea unor factori naturali. Intensitatea cu care se produce uzura fizică este o rezultată a unui complex de factori, și anume: gradul de solicitare al mijloacelor fixe, modul de păstrare și folosire a acestora, condițiile concrete existente în diferite ramuri economice. Determinarea ritmului și uzurii fizice nu constituie o dificultate aparte pentru întreprinderile românești, deoarece legiuitorul a prevăzut posibilitatea deducerii legale a amortismentului ca și cheltuială de exploatare în funcție de gradul de utilizare al acestora, iar condițiile de mediu specifice: umed, coroziv, s-au avut în vedere în stabilirea duratei de folosință a mijloacelor fixe.

Asupra mijloacelor fixe, însă, acționează și uzura morală și, ca atare, proporțiile și ritmul pierderii și al transmiterii valorii lor în produsele de fabricație sunt mai mari și, de aceea, trebuie să fie reflectate în procesul de amortizare. Uzura morală, în fapt, nu modifică mărimea fondului de amortizare care se alimentează succesiv, ci scurtează duratele de funcționare a mijloacelor fixe.

Uzura, fie fizică sau morală, determină pierderea treptată a valorii mijloacelor fixe, în timp ce forma lor fizică specifică rămâne, în general, neschimbată până la scoaterea lor din funcțiune datorită efectuării regulate a reparațiilor capitale. Are loc, așadar, *o separare în timp între reproducerea valorii mijloacelor fixe și reproducția valorii de întreținere*, particularitate care stă la baza procesului obiectiv al amortizării lor.

Noțiunea de amortizare poate fi folosită cu mai multe înțelesuri. Astfel, în sens larg, ea este o "reducere ireversibilă, repartizată pe o perioadă determinată a sumei anumitor posturi de bilanț". Astfel, prin această exprimare este înțeleasă amortizarea unui împrumut, respectiv stingerea treptată a împrumutului pe calea rambursării sumei împrumutate pe perioada de timp convenită în contractul de credit sau amortizarea activelor imobilizate, respectiv recuperarea treptată a valorii acestora prin introducerea în costurile produselor sau serviciilor realizate și în încasarea prețului sau tarifului acestora.

Această definiție delimitează noțiunile de "amortizare" și "provizion". În timp ce amortizarea este reducerea ireversibilă datorată deprecierei, provizionul este reducerea valorii unui element de activ (stocuri de materii prime, produse finite, creanțe față de clienți) datorate unor cauze care nu pot fi judecate ca ireversibile (creșteri de prețuri, creșteri ale cursului de schimb valutar). Totodată, amortizarea este caracteristică atât unor elemente de activ (imobilizări necorporale și corporale sau

chiar obiecte de inventar) cât și unor elemente de pasiv (împrumuturile contractate) pe când provizioanele se constituie numai pentru elementele de activ.

La rândul ei, amortizarea activelor poate fi abordată diferit. Astfel, pot fi desprinse **trei concepții de amortizare**: juridico - contabilă, economică și financiară.

În abordarea **juridico-contabilă**, amortizarea este procesul de depreciere a activelor imobilizate. Este vorba deci de amortizarea - depreciere. În această concepție, amortizarea este un proces de corecție a valorii activelor imobilizate ca urmare a deprecierei suferite în cursul timpului. Deci, amortizarea este procesul prin care se comensurează ritmul și amploarea uzurii fizice și morale a imobilizărilor necorporale și corporale în scopul stabilirii valorii reale a acestora, scopul principal fiind asigurarea sincerității datelor din bilanț față de creditorii și terți. În această abordare, amortizarea are un caracter pasiv, ea constatând pierderea de valoare suferită de active, ca urmare a trecerii timpului. Dar, în același timp, amortizarea are și un caracter obligatoriu, pentru a reflecta creditorilor și terților întreprinderii gradul de uzură al activelor imobilizate. Aceasta are o tentă relativă, pentru că, dacă în funcție de gradul de uzură și valoarea de înlocuire se poate stabili valoarea de piață a celor mai multe active imobilizate, există o serie de imobile a căror valoare crește cu timpul. Este vorba de anumite monumente arhitectonice cu folosire comercială (ex. clădirile unor hoteluri realizate în anumite stiluri arhitectonice caracteristice perioadelor anterioare).

În abordarea **economică**, amortizarea este procesul de repartizare a consumului de capital pe o perioadă dată. Este vorba, deci, de amortizarea - repartiție. În această concepție, amortizarea este considerată ca un procedeu care permite repartizarea costului unei investiții pe durata estimată de exploatare a ei. Se pune, deci, accent pe cheltuielile de exploatare care trebuie să fie grevate, în fiecare exercițiu, cu o cotă parte din valoarea activelor imobilizate utilizate în procesul economic. Însă, trebuie remarcat faptul că sarcina corespunzătoare amortizării care influențează cheltuielile de exploatare este de o natură diferită față de alte elemente ale acestora, aceasta neînsemnând, practic, o plată cum este cazul materiilor prime, consumurilor energetice, cheltuielilor cu salariile care intră în componența costurilor de fabricație.

În abordarea **financiară**, amortizarea este o tehnică de reînnoire a imobilizărilor. Este vorba, deci, de amortizare -reînnoire. Amortizarea are ca obiectiv crearea surselor de care are nevoie întreprinderea pentru a-și menține capacitatea de producție, respectiv pentru a asigura reînnoirea identică a activelor imobilizate. Însă, această aptitudine a amortizării este dovedită doar dacă întreprinderea desfășoară o activitate rentabilă, pentru că amortizarea, ca atare, nu este creatoare de resurse. Mai mult, amortizarea permite reproducția simplă (identică) a activelor imobilizate numai dacă prețurile rămân stabile o perioadă de timp îndelungată, lucru greu de realizat într-o economie de piață sensibilă la toate influențele externe: crize energetice, modificări ale puterilor de cumpărare ale monedelor, tendința de creștere a salariilor, etc.

Reiese, deci, că **amortizarea este un proces complex de cuantificare a uzurii fizice și morale și de exprimare a unei anumite politici financiare a perioadei respective, care cuprinde un ansamblu de operațiuni ce constau în:**

- stabilirea amortismentului fiecărui exercițiu;
- înregistrarea lui în costurile de fabricație;
- recuperarea din încasarea prețului sau tarifului produsului sau serviciului;
- afectarea lui pe destinația legală.

Dacă, de regulă, amortizarea încearcă să comensureze cât mai exact ritmul și amploarea uzurii activelor imobilizate, în anumite perioade sau cazuri ritmul și mărimea amortizării pot să difere de cele ale uzurii, ea fiind și un instrument al politicii financiare a statului și, respectiv, agentului economic de finanțare a reproducției activelor imobilizate.

Temeiul legal al amortizării practicate de agenții economici români în această perioadă este legea nr. 15/1994 privind amortizarea capitalului imobilizat în active corporale și necorporale care în art. 1 prevede că "agenții economici care imobilizează capital în active corporale și necorporale supuse deprecierei prin utilizare sau în timp, vor calcula, înregistra în contabilitate și recupera uzura fizică și morală a acestora, pentru refacerea capitalului angajat. Aceste operațiuni sunt denumite generic amortizarea capitalului imobilizat".

La rândul său, **amortismentul** poate fi definit ca fiind suma de resurse bănești ce trebuie recuperată din încasările rezultate de pe urma realizării producției în fiecare exercițiu, în concordanță cu ritmul uzurii fizice și morale în cadrul duratelor normale de funcționare ale activelor imobilizate.

Destinația amortismentului, ca sursă de constituire a fondului surselor proprii pentru finanțarea investițiilor este expres prevăzută în lege în art. 22. Dacă, însă, agentul economic nu are prevăzută realizarea de investiții în anul curent, amortismentul poate fi folosit pentru finanțarea activității de exploatare sau achiziționarea unui portofoliu de active financiare în vederea realizării de venituri financiare, însă cu obligația ca la finele exercițiului să reconstituie sumele respective.

În elaborarea și aplicarea politicii de amortizare, se are în vedere faptul că pe planul intereselor, amortismentul prezintă un **dublu caracter contradictoriu**. El este, în același timp, atât un element important al cheltuielilor de exploatare, cât și o resursă de finanțare a investițiilor, ipostaze care se contrazic în fiecare moment al vieții economice. Astfel, în ipostaza de element al costurilor, atât interesele microeconomice, cât și cele ale macrosistemului reclamă reducerea lui. Dimpotrivă, atunci când este analizat în ipostaza de resursă de finanțare ambele categorii de interese reclamă majorarea lui.

Instituirea amortizării ca modalitate de recuperare treptată a valorii de intrare a mijloacelor fixe a avut loc în ideea inițială a asigurării resurselor necesare finanțării înlocuirii mijloacelor fixe uzate, care urmau a fi scoase din funcțiune. Practica economică a demonstrat, însă, că amortismentul servește nu numai finanțării reproducerii simple a mijloacelor fixe, respectiv înlocuirii identice, ci și reproducerii lărgite.

1.5.2. Elementele sistemului de amortizare

Amploarea și ritmul uzurii fizice și morale, precum și parametri fundamentali ai politicii financiare promovate, se oglindesc în nivelul și modul de asociere a unor elemente esențiale, care în ansamblul lor formează sistemul de amortizare.

Elementele definiții ale oricărui sistem de amortizare în funcție de care se previzionează și calculează efectiv amortismentul sunt: valorile de amortizat, duratele de serviciu (de funcționare) și normele de amortizare. Existența mai multor sisteme de amortizare este determinată de reglementările diferite ale modului de determinare a acestor elemente, grație politicii financiare promovate de autoritățile publice și private specifice diferitelor grupe de state și etape de dezvoltare economico-sociale.

a) **Valorile de amortizat** reprezintă baza sistemului de amortizare, pentru că în funcție de modul lor de estimare se produc implicații atât în ceea ce privește nivelul costurilor de producție sau comercializare, cât și în ceea ce privește asigurarea echilibrului dintre reproducția activelor imobilizate în forma valorică, pe de o parte, și reproducția lor fizică (materială), pe de altă parte.

În funcție de reglementări diferite, de la țară la țară, valoarea de amortizat poate fi:¹

- valoarea de intrare a bunului capital fix;
- valoarea de intrare diminuată cu valoarea reziduală estimată;
- valoarea de intrare majorată cu valoarea reparațiilor capitale, în situația în care amortizarea este sursă de finanțare a acestora;
- valoarea contabilă netă (rămasă neamortizată).

În etapa actuală, în România, în funcție de metoda de amortizare folosită, valoarea de amortizare este dată de:

- valoarea de intrare;
- valoarea contabilă netă.²

Astfel, la data intrării în entitate, activele imobilizate se evaluează la *valoarea de intrare* care se stabilește astfel:

a) costul de achiziție, pentru activele imobilizate procurate cu titlu oneros (prețul de cumpărare, taxele de import și alte taxe, cu excepția celor pe care întreprinderea le poate recupera de la autoritățile fiscale, cheltuielile de transport, comisioanele, taxele notariale, cheltuielile cu obținerea de autorizații și alte cheltuieli nerecuperabile atribuibile direct achiziției bunurilor respective);

b) costul de producție, pentru activele imobilizate produse în entitate;

c) valoarea de aport, stabilită în urma evaluării, pentru activele reprezentând aport la capitalul social;

¹ Sichigea N.- *Amortizarea capitalului fix*, Ed. Amicul Casei, Craiova, 1997, pag.87

² Conform normelor legale actuale, respectiv, OMFP nr. 3055/2009 pentru aprobarea Reglementărilor contabile conforme cu directivele europene valoarea contabilă netă se numește **valoare contabilă**.

d) valoarea justă pentru activele imobilizate obținute cu titlu gratuit. Prin "valoarea justă" se înțelege suma pentru care activul ar putea fi schimbat de bunăvoie între părți aflate în cunoștință de cauză în cadrul unei tranzacții cu prețul determinat obiectiv.

În etapa actuală, în România, în funcție de metoda de amortizare folosită, valoarea amortizabilă este costul activului sau o altă valoare substituită costului în situațiile financiare din care s-a scăzut valoarea reziduală. În practică, valoare reziduală poate fi nesemnificativă și deci, nu se ia în calcul la valoarea amortizării, valoarea amortizabilă fiind egală cu costul sau o altă valoare substituită costului în situațiile financiare.

De regulă, mijloacele fixe trebuie să figureze la această valoare pe toată durata existenței lor în întreprindere. Însă, activitatea economică este supusă unei permanente evoluții, atât datorită acțiunii progresului tehnic, modificării modului de organizare a proceselor de muncă, cât și procesului inflaționist. În consecință, se modifică și valoarea de înlocuire a mijloacelor fixe, fapt care determină și reevaluarea lor periodică. **Valoarea de înlocuire** a mijlocului fix este dată de suma cheltuielilor necesare pentru înlocuirea unui mijloc fix uzat cu unul nou, identic.

Prin **reevaluarea** mijloacelor fixe se înțelege operațiunea de stabilire a valorii actuale a fiecărui mijloc fix existent în patrimoniul întreprinderii. Valoarea actuală se determină în funcție de prețul pieței pentru mijloacele fixe similare noi și gradul de uzură al mijlocului fix la data reevaluării.

Valoarea contabilă este partea din valoarea de intrare a mijlocului încă neamortizată la un moment dat. Se stabilește mai exact ca diferență între valoarea de intrare și amortizarea cumulată până la acea dată, precum și prin scăderea pierderilor cumulate din depreciere.

Ea se folosește în următoarele situații:

- în calcularea amortismentului prin unele metode accelerate de amortizare;
- în stabilirea sumei de recuperat pe seama cheltuielilor de exploatare, sumă nedeductibilă în calculul profitului impozabil, pentru mijloacele fixe casate înainte de scadență;
- la întocmirea bilanțului contabil; în activ, activele imobilizate se înscriu numai la valoarea neamortizată;
- în calculul indicatorilor de eficiență ai utilizării mijloacelor fixe, aceasta exprimându-se atât în funcție de valoarea de intrare, cât și în funcție de valoarea contabilă.

În legătură cu valorile de amortizat, în practica financiară se utilizează și următoarele noțiuni: valoare reziduală și valoare medie anuală.

Valoarea reziduală reprezintă valoarea netă pe care o întreprindere estimează că o va obține pentru un activ la sfârșitul duratei de viață utilă a acestuia, după deducerea prealabilă a costurilor de cesiune previzionate.

Dacă la expirarea duratei de utilizare, mijlocul fix este valorificat ca atare, atunci valoarea reziduală este dată de *prețul de vânzare* a acestuia. În țările în care de ea se ține seama în stabilirea valorii de amortizat, valoarea reziduală este stabilită în cotă procentuală din valoarea de intrare a mijlocului fix, cotă stabilită în funcție de observațiile statistice pe intervale de timp suficient de sugestive prin raportarea sumei nete din valorificare la valoarea de intrare a mijlocului fix.

Valoarea medie anuală a mijloacelor fixe este utilizată în activitatea de previzionare a amortismentului, atunci când se aplică sistemul liniar sau proporțional de amortizare. Ea desemnează volumul mediu anual al mijloacelor fixe programate a fi în funcțiune, evaluate la valorile de intrare corespunzătoare. Recurgerea la calculul valorii medii anuale a mijloacelor fixe, este impusă de următoarele împrejurări:

- cotele de amortizare sunt mărimi medii anuale;
- masa mijloacelor fixe supuse amortizării este o mărime variabilă în cursul exercițiului, ca urmare a multiplelor intrări și ieșiri de mijloace fixe în și din starea de amortizabilitate. Prin ieșirea din starea de amortizabilitate se înțelege de regulă, expirarea duratei de funcționare a mijlocului fix și, doar prin excepție, casarea unor mijloace fixe înaintea expirării duratelor normale de funcționare.

Valoarea medie anuală (V_{ma}) se determină astfel:

$$V_{ma} = V_0 + V_{mi} - V_{me} ,$$

în care:

V_0 = valoarea de intrare a mijloacelor fixe existente la începutul anului;

V_{mi} = valoarea medie a intrărilor de mijloace fixe în funcțiune în cursul anului;

V_{me} = valoarea medie a ieșirilor de mijloace fixe din funcțiune în cursul anului.

La rândul ei, valoarea medie a intrărilor și respectiv ieșirilor de mijloace fixe, se calculează cu ajutorul relațiilor:

$$V_{mi} = \sum_{i=1}^n \frac{V_i \cdot lf_i}{12}$$

și

$$V_{me} = \sum_{i=1}^n \frac{V_i \cdot lnf_i}{12}$$

în care:

V_i = valoarea de intrare a mijloacelor fixe intrate, respectiv scoase din funcțiune;

lf_i = numărul lunilor de utilizare în timpul anului pentru mijlocul fix "i";

lnf_i = numărul lunilor de utilizare în timpul anului pentru mijlocul fix "i".

Se consideră luni de utilizare sau neutilizare, intervalul care începe cu luna următoare celei în care a avut loc intrarea, respectiv ieșirea mijlocului fix și până la finele anului. În practica altor țări (de pildă Franța), intervalul de utilizare sau neutilizare se măsoară în zile calendaristice, începând cu ziua punerii sau scoaterii mijlocului fix din funcțiune.

b) Duratele normale de utilizare reprezintă cel de-al doilea element esențial al sistemului de amortizare, pentru că întinderea influențează mărimea amortismentului anual. Unii autori³, fac distincție între durata de utilizare care poate fi mai scurtă sau mai lungă și durata de amortizare cea avută în vedere de legiuitor pentru calculul normelor de amortizare. Afirmatia este cu atât mai pertinentă, dacă se are în vedere faptul că legislația unor țări prevede pentru anumite categorii de mijloace fixe posibilitatea amortizării lor într-un singur an, pe motive de simplificare a evidenței (cazul Germaniei pentru mijloacele fixe sub un anumit plafon valoric) sau pentru crearea surselor necesare reîmprospătării la intervale scurte de timp a utilajelor din ramurile cu noutățile tehnologice cele mai frecvente (de ex., cazul Franței în intervale de timp limitate pentru utilaje necesare cercetării științifice, luptei contra poluării atmosferice, vehiculelor electrice). În ceea ce ne privește, vom continua să le numim durate de utilizare, deoarece îndeplinesc un **dublu rol**:

- ele servesc ca durate de amortizare, pe intervalul cărora trebuie recuperate valorile de intrare ale mijloacelor fixe. În consecință, în funcție de ele, se determină amortismentul anual, care constituie o parte apreciabilă a resurselor anuale de finanțare a investițiilor și, în același timp, un element considerabil al costurilor de producție.

- în funcție de ele se previzionează nivelul viitor al producției mijloacelor fixe, cererea de astfel de bunuri fiind influențată, în mod direct, de necesitatea înlocuirii mijloacelor fixe uzate, necesitate care apare la expirarea duratelor de serviciu ale mijloacelor fixe existente. Deci, necesitatea stabilirii duratelor de funcționare are un caracter obiectiv.

În raport de durata de viață a mijloacelor fixe, cât și de modul de folosire a acestora, literatura de specialitate distinge mai multe **categorii de durate de utilizare**⁴, astfel:

- **durata de utilizare tehnică** sau **durata fizică de exploatare**, ce reprezintă durata potențială totală de serviciu a unei mașini, utilaj, clădiri, etc. În aprecierea duratei fizice de exploatare, nu se ia în considerare influența uzurii morale, neconcordanța, deci, cu progresul tehnic și a altor factori imprevizibili care pot scurta durata de utilizare. În principiu, această durată poate fi nedeterminată în timp, datorită efectului reparațiilor capitale ce se aplică periodic utilajului;

- **durata economică de exploatare** sau perioada în care mijlocul fix este capabil să aducă proprietarului profit. Această durată este mai mică decât durata de serviciu tehnică, fie datorită uzurii morale, fie datorită neconcordanței cu noile condiții de producție apărute între timp;

- **durata de utilizare optimă**, este intervalul de timp în care folosirea utilajului are o eficiență maximă, adică raportul între rezultatele utile care se obțin cu un mijloc fix și cheltuielile ocazionate de utilizare a lui, este maximă;

- **durata de utilizare admisibilă**, este intervalul de timp dintre momentul punerii lui în funcțiune și cel în care producția care se obține cu mijlocul fix nu mai conține profit, datorită menținerii lui în funcțiune. Această durată apare atunci când agentul economic nu are resurse suficiente pentru înlocuirea lui la expirarea duratei de serviciu optime.

Pentru determinarea duratei optime de serviciu este necesară elaborarea **criteriilor modelului optimizant**, care pot fi:

- **criteriul beneficiului (profitului)**, care se pretează pentru mijloacele fixe care participă, în mod direct, la obținerea produsului sau serviciului destinat vânzării. Potrivit acestui criteriu, se

³ Giurgiu, A., *Op. cit.*, pag.94

⁴ Opreșcu M., Sîhigea N., Drăcea M., *Op.cit.*, pag.114

consideră că un mijloc fix este eficient a se utiliza atâta timp cât profitul mediu pe unitatea de producție sau de timp de funcționare obținut cu el este maxim;

- **criteriul cheltuielilor**, potrivit căruia, durata optimă de funcționare este egală cu perioada de timp în care folosirea mijlocului fix permite obținerea de produse și servicii cu un volum mediu minim de cheltuieli. În categoria cheltuielilor legate de folosirea mijlocului fix se cuprind valoarea de intrare a mijlocului fix, cheltuielile de întreținere și reparații, consumuri energetice, etc.

Și în cazul unui criteriu și al celuilalt, se procedează la reprezentarea grafică a evoluției profitului mediu și respectiv a cheltuielilor medii în intervalul aproximativ de funcționare alegându-se momentul în care curba înregistrează momentul maxim în cazul criteriului profitului, sau nivelul minim în cazul criteriului cheltuielilor.

Determinarea duratelor de funcționare este o activitate extrem de laborioasă și cu un înalt grad de dificultate, atât datorită enormei varietăți a mijloacelor fixe, cât și numărului mare al agenților economici care le folosesc în condiții variate de mediu. De aceea, la stabilirea duratei de funcționare trebuie să se țină seama de următorii *factori*:

⇒ uzura fizică, adică deprecierea activelor imobilizate datorită folosirii, factorilor naturali, timpului, etc.;

⇒ uzura morală, care poate face necesară înlocuirea unui activ în stare de funcționare cu altul, mai modern, cu caracteristici tehnice și funcționale superioare;

⇒ condițiile de utilizare a activelor imobilizate determinate de: mediul în care funcționează (normal, coroziv, umed), numărul orelor de funcționare, intensitatea utilizării etc.

În fundamentarea duratelor de funcționare care să răspundă acestor cerințe, se utilizează variate modele statistico-matematice, între care mai frecvent, *metoda coeficienților cheltuielilor specifice și teoria jocurilor*.

În multe țări cu economie de piață dezvoltată, întreprinzătorul are dreptul de a-și stabili el însuși durata de serviciu a mijlocului fix și, din acest punct de vedere, este evident că încearcă să-și programeze exploatarea utilajului pe durata de serviciu optimă, când efectele obținute din exploatarea lui sunt maxime.

Într-o altă serie de țări, duratele se stabilesc centralizat, de guvern și au fie caracter obligatoriu, cazul Franței, fie caracter orientativ, cazul SUA.

În România, duratele de serviciu, numite *durate normale de funcționare*, se stabilesc prin hotărâre de guvern (H.G. nr. 2139/2004 privind aprobarea Catalogului privind clasificarea și durate normale de funcționare a mijloacelor fixe) aplicabil de la 1 ianuarie 2005.

Catalogul se aplică în mod unitar de către agenții economici, persoanele juridice fără scop patrimonial cât și de către instituțiile publice, asigurând determinarea în mod unitar a amortizării capitalului imobilizat în active corporale. Pentru fiecare mijloc fix nou achiziționat se utilizează sistemul unor *plaje de ani* cuprinse între o valoare minimă și una maximă, existând astfel posibilitatea alegerii duratei normale de funcționare cuprinse între aceste limite. Astfel stabilită, durata normală de funcționare a mijlocului fix rămâne neschimbată până la recuperarea integrală a valorii de intrare a acestuia sau scoaterea sa din funcțiune.

c) Cotele de amortizare

Orice sistem de amortizare se caracterizează prin cote (norme) de amortizare determinate printr-o metodologie proprie. În general, însă, cotele de amortizare sunt cote analitice determinate pe fiecare mijloc fix sau grupă omogenă de mijloace fixe în parte care au aceiași durată de funcționare, sau cotă unică, stabilită ca o cotă medie pentru ansamblul mijloacelor fixe ale întreprinderii.

Cota (norma) de amortizare, în principiu, poate fi definită ca fiind mărimea amortizării exprimate în procente față de valoarea de intrare a mijloacelor fixe. Întrucât în sistemul nostru de amortizare duratele normale corespund regimului liniar sau proporțional de amortizare, norma de amortizare este funcție invers proporțională cu durata normală de funcționare. Există atâtea cote analitice de amortizare câte durate normale diferite sunt legiferate.

Astfel, relația de calcul a **cotei de amortizare analitice** corespunzătoare sistemului proporțional este:

$$N_a = \frac{V_i}{D_n} \cdot 100 = \frac{1}{D_n} \cdot 100$$

în care:

N_a = cota de amortizare;

V_i = valoarea de intrare a mijlocului fix;
 D_n = durata normală de funcționare mijlocului fix.

În activitatea de programare a amortismentului, pentru rațiuni de simplificare, sau în aprecierea amortismentului necesar în stabilirea altor indicatori economico-financiari (costuri, valoare adăugată brută), se utilizează și **cota unică de amortizare** sau **cota medie anuală de amortizare**, care se poate calcula prin una din relațiile:

$$C_{ma} = \frac{\sum_{y=1}^n A_y}{\sum_{y=1}^n V_{ma_y}} \cdot 100; \text{ sau } C_{ma} = \frac{\sum_{i=1}^m Na_i \cdot f_i}{100}$$

în care:

C_{ma} = cota medie anuală de amortizare;

A_y = amortismentul anual pe grupe de mijloace fixe (n) conform clasificăției la nivel național, determinat pe baza cotelor analitice de amortizare;

V_{ma_y} = valoarea medie anuală pe grupe de mijloace fixe;

Na_i = cotele analitice pe grupe omogene de mijloace fixe (m);

f_i = ponderea valorii fiecărei grupe omogene în totalul mijloacelor fixe.

Între cota analitice și cota medie anuală există o serie de deosebiri și anume:

- nivelul cotelor analitice de amortizare este prevăzut prin acte normative, în timp ce cota medie anuală se stabilește în funcție de situația concretă (structura activelor imobilizate) din fiecare întreprindere;

- utilizarea cotelor analitice este obligatorie pentru toți agenții economici care dețin același gen de mijloace fixe și le exploatează în condiții similare, în timp ce utilizarea cotei medii anuale se mărginește la nevoile de analiză economică ale întreprinderii respective;

- cotele analitice rămân valabile pe toată durata de aplicare a actului legislativ care le reglementează, în timp ce cotele medii anuale sunt valabile pentru anul respectiv, sau cel mult pentru câțiva ani dacă nu intervin modificări în structura materială și valorică a mijloacelor fixe.

Cotele de amortizare specifice celorlalte sisteme de amortizare le vom prezenta în paragraful următor cu ocazia evidențierii specificității fiecăruia.

1.5.3 Regimuri de amortizare utilizate în România

Amortizarea activelor imobilizate se realizează în mod diferit, după cum este vorba de imobilizări necorporale sau imobilizări corporale.

Imobilizările necorporale se amortizează astfel:

- cheltuielile de constituire și cheltuielile de cercetare - dezvoltare se amortizează într-o perioadă de cel mult 5 ani;

- brevetele, licențele, know-how-ul, mărcile de fabrică și de comerț subscrise ca aport sau achiziționate se amortizează pe durata prevăzută pentru utilizarea lor de către deținător;

- programele informatice create sau achiziționate se amortizează în funcție de durata probabilă de utilizare care însă, nu poate depăși 5 ani.

Imobilizările corporale se amortizează astfel:

- terenurile, lacurile, bălțile și iazurile nu se supun amortizării, ci numai investițiile (amenajările) efectuate pe acestea;

- mijloacele fixe, prin utilizarea unuia din următoarele regimuri: amortizarea liniară, amortizarea degresivă sau amortizarea accelerată.

a) Amortizarea liniară se aplică, cu preponderență, în toate ramurile economice, în funcție de duratele și normele de amortizare analitică reglementate. Calculul amortizării anuale (A) și al normei liniare de amortizare (N_1), se face astfel:

$$A = V_i \cdot N_1; N_1 = \frac{1}{D} \cdot 100$$

în care:

V_i = valoarea de intrare a mijlocului fix;

D = durata normală de funcționare.

b) Amortizarea degresivă este o variantă a sistemului accelerat cu normă constantă și valoare de amortizat descrescătoare. Aplicarea metodei presupune parcurgerea următoarelor *etape*:

- se determină norma de amortizare degresivă (N_d) prin multiplicarea normei liniare cu coeficientul prevăzut de lege (c):

$$N_d = N_l \cdot c$$

Pentru multiplicare sunt prevăzuți următorii coeficienți:

- 1,5 pentru mijloacele fixe cu durata 2-5 ani;
- 2,0 pentru mijloacele fixe cu durata 5-10 ani;
- 2,5 pentru mijloacele fixe cu durata >10 ani.

- se determină amortismentul anual prin aplicarea normei de amortizare la valoarea contabilă netă (rămasă neamortizată) până în anul de funcționare în care amortizarea anuală rezultată este egală sau mai mică decât amortizarea anuală determinată prin raportul între valoarea rămasă de recuperat la numărul de ani de funcționare rămas. Din acel moment, și până la expirarea duratei normale se trece la amortizarea liniară prin raportarea valorii rămase de recuperat la numărul de ani de funcționare rămași.

Amortizarea degresivă, în România, se aplică diferențiat în funcție de data intrării mijlocului fix în patrimoniul întreprinderii. Pentru mijloacele fixe existente în întreprinderi înainte aplicării legii amortizării (1 ianuarie 1994) calculul amortismentului se face conform principiului enunțat anterior. Pentru mijloacele fixe intrate după această dată, amortizarea degresivă reflectă și uzura morală prin norma aplicată astfel că durata de recuperare a valorii de amortizat este mai mică decât durata normală stabilită de legiuitor.

c) **Amortizarea accelerată** constă în includerea, în primul an de funcționare, în cheltuielile de exploatare a unei amortizări anuale de **50%** din valoarea de intrare a mijlocului fix. În anii următori, amortismentele anuale se calculează după regimul liniar, prin raportarea valorii rămase de amortizat la numărul de ani de utilizare rămași. Utilizarea regimului de amortizare accelerată este hotărâtă de către Adunarea Generală a Acționarilor, iar de această decizie este înștiințat organul teritorial al Ministerului Finanțelor Publice.

Pentru construcțiile (clădirile și construcțiile speciale) minelor, salinelor cu extracție în soluție prin sonde, carierelor, exploatărilor pentru substanțe minerale solide, a căror durată de folosire este limitată de durata rezervelor și care nu pot primi alte utilizări după epuizarea acestora precum și a investițiilor pentru descoperță, amortizarea se determină pe unitatea de produs, norma de amortizare și amortismentul anual, calculându-se pe baza următoarelor relații:

$$N_a = \frac{V_i}{R_e} \quad (\text{lei/t}); \quad A = N_a \cdot Q$$

în care:

- N_a = norma de amortizare exprimată în lei/tonă;
- V_i = valoarea de intrare a mijloacelor fixe;
- R_e = rezerva exploatabilă exprimată în tone;
- A = amortismentul anual;
- Q = cantitatea efectivă în tone extrasă anual.

Dacă clădirile sau construcțiile speciale deserveșc mai multe mine în determinarea normei de amortizare se au în vedere rezervele exploatabile ale tuturor minelor deserveșc, iar în calculul amortismentului anual se iau în considerare cantitățile efective extrase de fiecare dintre mine.

1.6. Dimensionarea nevoii de fond rulment

Dimensionarea prin metoda analitică sau sintetică a stocurilor de valori de exploatare necesare desfășurării continue a activității curente, de exploatare a întreprinderii, în condiții de utilizare judicioasă a capitalurilor bănești constituite din surse interne sau din afară, este o etapă hotărâtoare în aprecierea necesarului de capitaluri pentru ciclul de exploatare (**NFRE**).

Însă, **NFRE** are în vedere în cadrul activelor de exploatare nu numai plasamentele de capitaluri în stocuri ci și în alte elemente de active circulante. Astfel, o parte a capitalurilor este imobilizată în creanțe față de terți evidențiate fie în contul "Clienți", pe bază de facturi de expediere a produselor sau de executare a lucrărilor, prestare a serviciilor, fie în efecte comerciale de primit, respectiv efecte comerciale acceptate de întreprindere, titluri care reflectă politica de credit comercial acordat de întreprindere. Dacă, creanțele față de debitorii întreprinderii sunt, în general, imobilizări ineficiente de capital, fiind expresia pagubelor și daunelor aduse întreprinderii, o parte a lor pot avea un oarecare caracter de permanență. Astfel de debite provin din echipamentul de lucru, cota parte de

suportabilitate convenită salariaților fiind virată, de regulă, în rate, pe un anumit interval de timp. De asemenea, întreprinderea înregistrează imobilizări de capitaluri în cursul perioadei (lunii) și din decontări neîncheiate cu bugetul statului. Este vorba, în principal, de taxa pe valoarea adăugată deductibilă înregistrată în facturile de aprovizionare a materiilor prime și materialelor consumabile de la furnizori.

Totodată, **NFRE** ia în calcul și pasivele de exploatare, reflectate în datoriile minime și permanente (stabile) ale întreprinderii față de terți (alți agenți economici, salariații proprii, bugetul statului și bugetul asigurărilor sociale) amânate la plată față de momentul datorării, datorită sistemului de decontare a plăților practicat în economie sau a termenelor fixe de plată legiferate prin acte normative adoptate de puterea legislativă sau executivă a țării. În mod concret, pasivele stabile provin din modul de plată a salariilor, asigurărilor și protecției sociale aferente, a impozitului pe profit și taxei pe valoarea adăugată colectată în facturile de expediere a produselor sau a facturilor de lucrări și servicii prestate clienților, a decontărilor prin plăți planificate pentru consumurile de energie electrică, energie termică, apă, gaze naturale când aceste consumuri sunt însemnate, toate aceste *datorii fiind cu termene fixe de plată* stabilite prin convenții, contracte sau acte normative.

De asemenea, pasivele stabile provin și din *obligații cu termene aleatoare de plată*, și anume: datorii față de furnizori pentru aprovizionări, din modul de preliminară a fondurilor pentru plata concediilor de odihnă la întreprinderile cu producție sezonieră, în special, din modul de preliminară în costuri a fondurilor pentru efectuarea reparațiilor capitale sau din modul de primire și cheltuire a garanțiilor pentru efectuarea reparațiilor la bunurile de folosință îndelungată în perioada de garanție în contul furnizorului. Dacă întreprinderea utilizează titlurile de credit pentru plata obligațiilor față de furnizori, pasivele stabile din aprovizionări reflectă creditul comercial primit de întreprindere.

În funcție de caracterul termenelor de plată a obligațiilor, fixe sau întâmplătoare, **determinarea pasivelor stabile se face prin două metode:**

- pasive stabile determinate prin metoda soldurilor zilnice;
- pasive stabile determinate direct pe elemente de datorii.

Deci, nevoia de fond de rulment de exploatare, **NFRE** se determină, astfel:

$$\mathbf{NFRE} = \mathbf{A_e} - \mathbf{P_e}$$

în care:

A_e = active de exploatare, respectiv plasamentele de capitaluri în stocuri de materii prime, producție neterminată, produse finite precum și în creanțe față de terți (creditul comercial acordat clienților, TVA deductibilă);

P_e = pasive de exploatare (pasive stabile).

Determinarea **NFRE** se poate face fie direct în formă valorică sau în zile din cifra de afaceri.

Determinarea **NFRE** în formă valorică, de pildă, se poate realiza într-un model simplificat în care plasamentele se efectuează în stocuri și creanțe iar obligațiile se concretizează în datorii față de furnizori, salariați, bugetul asigurărilor sociale și bugetul statului pentru TVA, conform modelului din tabelul 1.

Odată ce s-a stabilit o corelație între **NFRE** și **CA**, pentru exercițiile viitoare dacă nu intervin modificări structurale esențiale în conținutul cifrei de afaceri, nevoia de fond de rulment din exploatare va reprezenta cota procentuală din cifra de afaceri sau se determină în funcție de cifra de afaceri zilnică previzionată și nevoia de fond de rulment în zile din cifra de afaceri.

Tabelul 1.

Calculul valoric al NFRE

Elementul de calcul	A _e	P _e
1. Stocuri:		
- materii prime: $\frac{C_{ml}}{360} \cdot D_{S0m}$; $D_{S0m} = \frac{\bar{S}_{0m} \cdot 360}{C_{m0}}$	X	
- produse : $\frac{PE_{1C}}{360} \cdot D_{S0p}$; $D_{S0p} = \frac{\bar{S}_{0p} \cdot 360}{PE_{0C}}$	X	
2. Creanțe: $\frac{PV_1 \cdot 1,19}{360} \cdot \bar{z}'$; $\bar{z}' = \begin{cases} \bar{z}'_0 = \frac{\bar{C}_{l0} \cdot 360}{PV_0 \cdot 1,19} \\ \text{sau} * \end{cases}$	X	
* durata în zile a creditului comercial acordat convenită pentru anul curent		
3. TVA deductibilă: $\frac{C_{ml}}{12} \cdot 0,19 \cdot \frac{25}{30}$ (termen de regularizare lunar la data de 25 luna următoare)	X	
4. TVA colectată: $\frac{PV_1}{12} \cdot 0,19 \cdot \frac{25}{30}$ (termen de regularizare lunar la data de 25 luna următoare)		X
5. Furnizori : $\frac{C_{ml} \cdot 1,19}{360} \cdot \bar{z}''$; $\bar{z}'' = \begin{cases} \bar{z}''_0 = \frac{\bar{F}_0 \cdot 360}{C_{m0} \cdot 1,19} \\ * \end{cases}$		X
* durata în zile a creditului comercial primit convenită pentru anul curent		
6. Salarii : $\frac{FS_1}{12} \cdot 0,5$ (dacă salariile se plătesc chenzinal)		X
7. Asigurări și protecție socială : $\frac{FS_1 \cdot c}{12}$		X
TOTAL	X	X
NFRE=A_e-P_e		

Notă:

C_{ml} , C_{m0} = consumul de materii prime în anul curent și respectiv în anul de bază;

D_{S0m} = durata medie de stocare a materiilor prime în anul de bază;

\bar{S}_{0m} = stocul mediu de materii prime în anul de bază;

PE_{1C} , PE_{0C} = producția exercițiului în cost complet în anul curent și respectiv în anul de bază;

D_{S0p} = durata medie de stocare a produselor finite în anul de bază;

\bar{S}_{0p} = stocul mediu de produse finite în anul de bază;

$PV_1, PV_1 \cdot 1,19$ = producția vândută în preț de vânzare fără și

$PV_0, PV_0 \cdot 1,19$ respectiv cu TVA în anul curent și anul de bază;

\bar{z}' = durata de rotație a clienților; nr. mediu de zile de acordare credit comercial clienților;

\bar{C}_{l0} = soldul mediu al clienților în anul de bază;

\bar{z}'' = durata de rotație a furnizorilor; nr. mediu de zile de primire a creditului comercial de la furnizori;

\bar{F}_0 = soldul mediu al furnizorilor în anul de bază;

$\frac{FS_1}{12}$ = fondul de salarii lunar;

c = cota de asigurări și protecție socială în funcție de grupa de ramuri în care se încadrează întreprinderea.

În afara nevoii de fond de exploatare, nevoia de fond de rulment globală (NFRG) mai cuprinde și nevoia de fond de rulment aferentă activității financiare și activităților extraordinare sau nevoia de fond de rulment în afara exploatarei (NFRAE).

Deci: **NFRG = NFRE + NFRAE**

După stabilirea nevoii de fond de rulment globală se urmărește acoperire financiară a acesteia cu capitaluri bănești din circuitul intern al întreprinderii sau provenite din afara întreprinderii.

1.7. Rezultatele finale ale activității întreprinderii

1.7.1. Determinarea profitului

Rezultatul brut al exercițiului (profit sau pierdere) se determină ca diferența între veniturile totale realizate și cheltuielile totale efectuate în cursul exercițiului financiar.

În **veniturile totale**, reflectate pe feluri de venituri, după natura lor, se includ:

- *veniturile din exploatare*, care cuprind:
 - a) venituri din vânzarea de produse și mărfuri, precum și din prestări de servicii;
 - b) venituri aferente costului producției, reprezentând variația în plus (creștere) sau în minus (reducere) dintre valoarea la cost de producție efectiv a stocurilor de produse și servicii în curs de execuție da la sfârșitul perioadei și valoarea stocurilor inițiale ale produselor și serviciilor în curs de execuție;
 - c) venituri din producția de imobilizări realizată de firmă pentru scopurile sale proprii și înregistrată ca imobilizări corporale și necorporale;
 - d) venituri din subvenții de exploatare, reprezentând subvențiile pentru acoperirea deferențelor de preț și pentru acoperirea pierderilor, precum și alte subvenții de care beneficiază întreprinderea;
 - e) alte venituri de exploatare (venituri din creanțe recuperate, penalități contractuale, datorii prescrise, scutite sau anulate potrivit legii, venituri din donații primite; venituri din vânzarea activelor și alte operații de capital; venituri din subvenții pentru investiții, alte venituri din exploatare);
- *veniturile financiare* cuprind:
 - a) veniturile din imobilizări financiare;
 - b) veniturile din investiții pe termen scurt;
 - c) venituri din creanțe imobilizate;
 - d) venituri din investiții financiare cedate;
 - e) venituri din diferențe de curs valutar;
 - f) venituri din dobânzi;
 - g) venituri din sconturi primite în urma unor reduceri financiare;
 - h) alte venituri financiare;
- *veniturile extraordinare*, respectiv din compensații primite pentru cheltuieli sau pierderi din calamități sau alte evenimente extraordinare.

În **cheltuielile totale**, aferente veniturilor realizate, a căror evidență se ține pe feluri de cheltuieli, după natura lor, se includ:

- *cheltuielile de exploatare*, care cuprind:
 - a) cheltuielile cu materiile prime și materialele consumabile; costul de achiziție al obiectelor de inventar consumate; costul de achiziție al materialelor nestocate, trecute direct pe cheltuieli; contravaloarea energiei și apei consumate; valoarea animalelor și păsărilor; costul mărfurilor vândute și al ambalajelor;
 - b) cheltuielile cu serviciile executate de terți, redevențe, locații de gestiune și chirii; prime de asigurare; studii și cercetări; comisioane și onorarii; cheltuieli de protocol, reclamă și publicitate; transportul de bunuri și personal; deplasări, detașări și transferări; cheltuieli poștale și taxe de telecomunicații, servicii bancare și altele;
 - c) cheltuielile cu personalul (salariile, asigurările și protecția socială și alte cheltuieli cu personalul, suportate de întreprindere;
 - d) cheltuieli privind amortizările, provizioanele și ajustările pentru depreciere;
 - e) cheltuieli privind impozite și taxe;
 - f) alte cheltuieli de exploatare (cheltuieli legate de protejarea mediului înconjurător, aferente perioadei; pierderi din creanțe și debitori diverși; despăgubiri, amenzi și penalități; donații, sponsorizări și alte cheltuieli similare; cheltuieli privind activele cedate și alte operații de capital; creanțe prescrise potrivit legii etc.
- *cheltuielile financiare*, care cuprind:
 - a) pierderi din creanțe legate de participații;
 - b) cheltuieli privind investițiile financiare cedate;
 - c) diferențe nefavorabile de curs valutar;
 - d) dobânzile privind exercițiul financiar în curs;
 - e) sconturile acordate clienților;

- f) pierderi din creanțe de natură financiară și altele;
- *cheltuielile extraordinare* cuprind cheltuielile privind calamitățile și alte evenimente extraordinare.

Deci, rezultatul exercițiului se determină pe tipuri de activități (exploatare, financiare, extraordinare), astfel:

1) *se determină rezultatul din exploatare (RE) - profit sau pierdere din exploatare:*

$$RE = Ve - Ce$$

în care:

RE = rezultatul din exploatare;

Ve = venituri din exploatare;

Ce = cheltuieli din exploatare.

Veniturile din exploatare se determină astfel:

$$Ve = CA \pm SPS + PI + AV_e$$

în care:

CA = cifra de afaceri;

SPS = soldul producției stocate (dacă este creditor se ia în calcul cu semnul +, dacă este debitor cu semnul -);

PI = producția de imobilizări;

Se = subvenții din exploatare;

AV_e = alte venituri din exploatare, plus venituri din subvenții aferente altor venituri;

$$CA = PV + VVM - RCA + Se_{CA}$$

în care:

PV = producția vândută;

VVM = venituri din vânzarea mărfurilor;

RCA = reduceri comerciale acordate;

Se_{CA} = subvenții de exploatare aferente cifrei de afaceri nete.

În funcție de destinațiile producției, se poate calcula producția exercițiului (PE) astfel:

$$PE = PV \pm SPS + PI$$

Cheltuielile din exploatare se determină astfel:

$$Ce = CMV + CPE$$

în care:

CMV = costul mărfurilor vândute;

CPE = costul total al producției exercițiului;

$$CPE = CM + CP + A + AC_e$$

în care:

CM = cheltuielile materiale (materii prime și materiale consumabile; combustibil, energie, apă; alte cheltuieli materiale, minus reducerile comerciale primite și subvențiile pentru materii prime și materiale consumabile și pentru alte cheltuieli externe);

CP = cheltuieli cu personalul (salarii și indemnizații plus cheltuielile cu asigurările și protecția socială, din care se scad eventualele subvenții pentru plata personalului și pentru asigurări și protecția socială);

A = cheltuieli privind amortizările, provizioanele, ajustările pentru depreciere;

AC_e = alte cheltuieli de exploatare minus subvențiile pentru alte cheltuieli de exploatare.

2) *Se determină rezultatul financiar (profit sau pierdere financiară):*

$$RF = Vf - Cf$$

în care:

RF = rezultatul financiar;

Vf = venituri financiare;

Cf = cheltuieli financiare.

Prin însumarea rezultatului din exploatare și al rezultatului financiar se obține *rezultatul curent* (RC) al exercițiului:

$$RC = RE + RF$$

3) Se determină rezultatul extraordinar al exercițiului (*profit sau pierdere extraordinară*):

$$REX = Vex + Cex$$

în care:

Rex = rezultatul extraordinar;

Vex = venituri extraordinare;

Cex = cheltuieli extraordinare.

4) Se determină rezultatul brut al exercițiului (*RBE*)-profit sau pierdere:

$$RBE = RE + RF + REX$$

$$\text{sau: } RBE = VT - CT$$

în care:

VT = venituri totale:

$$VT = Ve + Vf + Vex$$

CT = cheltuieli totale, exceptând impozitul pe profit :

$$CT = Ce + Cf + Cex$$

5) Se determină rezultatul net al exercițiului (*RNE*)- profit sau pierdere:

$$RNE = RBE - IP$$

în care :

IP = impozitul pe profit.

1.7.2. Profitul contabil - profitul impozabil. Impozitul pe profit

Definirea categoriilor de profit contabil și profit impozabil pornește de la realitatea că nu în toate cazurile principiile contabile, subordonate reflectării exacte a fenomenelor și proceselor economice ce au loc în întreprindere, sunt convergente cu principiile impunerii fiscale, ceea ce face ca între rezultatul contabil și cel fiscal să apară diferențe de ordin cantitativ, astfel:

- *rezultatul contabil* reprezintă suma globală a profitului (sau eventual pierderii) exercițiului financiar,

- *rezultatul fiscal* reprezintă profitul impozabil (sau pierderea fiscală) a exercițiului, stabilită conform regulilor fiscale și în funcție de care se calculează volumul impozitelor exigibile (sau rambursabile, după caz).

Profitul fiscal, se determină în funcție de profitul contabil sau rezultatul brut al exercițiului, cheltuielile nedeductibile și deducerile fiscale, astfel:

$$PF = RBE - VN + CN$$

în care:

PF = profitul fiscal;

CN = cheltuielile nedeductibile;

VN = venituri neimpozabile.

La nivelul unei firme, veniturile neimpozabile sunt destul de ne semnificative, ele neavând legătură directă cu activitatea de bază. Astfel, *veniturile neimpozabile* cuprind:

• dividendele primite de la o persoană juridică română. După data aderării României la Uniunea Europeană (1 ianuarie 2007) sunt, de asemenea, neimpozabile și:

• dividendele primite de o persoană juridică română, societate-mamă, de la o filială a sa situată într-un stat membru, dacă persoana juridică română întrunește cumulativ următoarele condiții:

- plătește impozit pe profit fără posibilitatea unei opțiuni sau exceptări;

- deține minimum 15% din capitalul social al unei persoane juridice dintr-un stat membru, respectiv minimum 10%, începând cu 1 ianuarie 2009;

- la data înregistrării venitului din dividende deține participația minimă prevăzută pe o perioadă neîntreruptă de cel puțin 2 ani.

• dividendele primite de sediile permanente din România ale unor persoane juridice străine din

alte state membre, societăți-mamă, care sunt distribuite de filialele acestora situate în state membre, dacă persoana juridică străină întrunește, cumulativ, condițiile menționate anterior;

- diferențele favorabile de valoare a titlurilor de participare, înregistrate ca urmare a încorporării rezervelor, beneficiilor sau primelor de emisiune la persoanele juridice la care se dețin titluri de participare, precum și diferențele favorabile de valoare rezultate din evaluarea titlurilor de participare și a obligațiunilor emise pe termen lung, efectuată potrivit reglementărilor contabile. Acestea sunt impozabile la data transmiterii cu titlu gratuit, a cesionării, a retragerii, a lichidării investițiilor financiare, precum și la data retragerii capitalului social la persoana la care se dețin titlurile de participare;

- veniturile din anularea cheltuielilor pentru care nu s-a acordat deducere, veniturile din reducerea sau anularea provizioanelor pentru care nu s-a acordat deducere, veniturile din recuperarea cheltuielilor nedeductibile, precum și veniturile din restituirea sau anularea unor dobânzi și/sau penalități de întârziere pentru care nu s-a acordat deducere;

- veniturile neimpozabile, prevăzute expres în acorduri și memorandumuri aprobate prin acte normative.

Cheltuielile înregistrate de o firmă se pot clasifica în următoarele categorii:

- ▶ cheltuieli în totalitate deductibile;
- ▶ cheltuieli cu deductibilitate limitată;
- ▶ cheltuieli nedeductibile.

a) *Cheltuielile deductibile* sunt cheltuielile efectuate în scopul realizării de venituri impozabile, inclusiv cele reglementate prin acte normative în vigoare. Sunt cheltuieli efectuate în scopul realizării de venituri și:

- cheltuielile cu achiziționarea ambalajelor, pe durata de viață stabilită de către contribuabil;
- cheltuielile efectuate, potrivit legii, pentru protecția muncii și pentru prevenirea accidentelor de muncă și a bolilor profesionale;
- cheltuielile reprezentând contribuțiile pentru asigurarea de accidente de muncă și boli profesionale, potrivit legii, și cheltuielile cu primele de asigurare pentru asigurarea de riscuri profesionale;
- cheltuielile de reclamă și publicitate efectuate în scopul popularizării firmei, produselor sau serviciilor, în baza unui contract scris;
- cheltuielile de transport și cazare în țară și în străinătate efectuate de către salariați și administratori;
- taxele de înscriere, cotizațiile și contribuțiile obligatorii, reglementate de actele normative în vigoare, precum și contribuțiile pentru fondul destinat negocierii contractului colectiv de muncă;
- cheltuielile pentru formarea și perfecționarea profesională a personalului angajat;
- cheltuielile pentru marketing, studiul pieței, promovarea pe piețele existente sau noi, participarea la târguri și expoziții, la misiuni de afaceri, editarea de materiale informative proprii;
- cheltuielile pentru perfecționarea managementului, a sistemelor informatice, introducerea, întreținerea și perfecționarea sistemelor de management al calității, obținerea atestării conform cu standardele de calitate;
- cheltuielile pentru protejarea mediului și conservarea resurselor;
- taxele de înscriere, cotizațiile și contribuțiile datorate camerelor de comerț și industrie, organizațiile sindicale și organizațiile patronale;
- pierderile înregistrate la scoaterea din evidență a creanțelor neîncasate, în cazul închiderii procedurii de faliment a debitorilor prin hotărâre judecătorească, decesului debitorului, iar creanța nu poate fi recuperată de la moștenitori etc.

b) *Cheltuielile cu deductibilitate limitată* cuprind:

- √ cheltuieli de protocol în limita unei cote de 2% aplicată asupra diferenței dintre totalul veniturilor impozabile și totalul cheltuielilor aferente veniturilor impozabile, altele decât cele de protocol și cheltuielile cu impozitul pe profit;

- √ suma cheltuielilor cu indemnizația de deplasare acordată salariaților pentru deplasări în România și în străinătate în limita de 2,5 ori nivelul stabilit pentru instituțiile publice;

- √ cheltuielile sociale, în limita unei cote de până la 2%, aplicată asupra valorii cheltuielilor cu salariile personalului (ajutoare pentru naștere; ajutoare pentru înmormântare; ajutoare pentru boli grave sau incurabile și proteze; cheltuieli pentru funcționarea unor activități sau instituții aflate în administrarea întreprinderilor, precum creșe, grădinițe, muzee, biblioteci cantine, baze sportive, cluburi, cămine de nefamiliști, școli aflate sub patronaj etc; cadouri în bani sau în natură oferite

copiilor minori ai salariaților; cadouri în bani sau în natură oferite salariaților; costul prestațiilor pentru tratament și odihnă, inclusiv transportul pentru salariații proprii și pentru membrii de familie ai acestora, ajutoare pentru salariații care au suferit pierderi în gospodărie etc);

√ permisibilitățile în limitele stabilite de organele de specialitate ale administrației centrale împreună cu institute de specialitate cu avizul Ministerului Finanțelor Publice;

√ cheltuielile reprezentând tichetele de masă acordate de angajatori, potrivit legii;

√ cheltuielile efectuate în numele unui angajat, la schemele de pensii facultative, în limita unei sume reprezentând echivalentul în lei a 400 de Euro într-un an fiscal, pentru fiecare participant;

√ cheltuielile cu primele de asigurare voluntară de sănătate, în limita unei sume reprezentând echivalentul în lei a 250 de Euro într-un an fiscal, pentru fiecare participant.

În ceea ce privește rezervele și provizioanele, firmele au dreptul la deducerea acestora, astfel:

- rezerva legală este deductibilă în limita unei cote de 5% aplicata asupra profitului contabil, înainte de determinarea impozitului pe profit, din care se scad veniturile neimpozabile și se adaugă cheltuielile aferente acestor venituri neimpozabile, până ce aceasta va atinge a cincea parte din capitalul social subscris și vărsat sau din patrimoniu, după caz, potrivit legilor de organizare și funcționare. În cazul în care aceasta este utilizată pentru acoperirea pierderilor sau este distribuită sub orice formă, reconstituirea ulterioară a rezervei nu mai este deductibilă la calculul profitului impozabil;

- provizioanele pentru garanții de bună execuție acordate clienților;

- provizioanele specifice, constituite conform legilor de organizare și funcționare, de către instituțiile financiare nebancare;

- rezervele tehnice constituite de societățile de asigurare și reasigurare, potrivit prevederilor legale de organizare și funcționare, cu excepția rezervei de egalizare;

- provizioanele de risc pentru operațiunile pe piețele financiare, constituite potrivit reglementărilor Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare etc.

c) În categoria *cheltuielilor nedeductibile* sunt incluse:

◇ cheltuielile proprii ale contribuabilului cu impozitul pe profit datorat, inclusiv cele reprezentând diferențe din anii precedenți sau din anul curent, precum și impozitele pe profit sau pe venit plătite în străinătate;

◇ dobânzile/majorările de întârziere, amenzile, confiscările și penalitățile de întârziere datorate către autoritățile române, potrivit prevederilor legale;

◇ cheltuielile privind bunurile de natura stocurilor sau a activelor corporale constatate lipsă din gestiune sau degradate și care nu sunt imputabile, pentru care nu au fost încheiate contracte de asigurare, precum și taxa pe valoarea adăugată aferentă acestora;

◇ cheltuielile cu TVA aferentă bunurilor acordate salariaților sub forma unor avantaje în natură, dacă valoarea acestora nu a fost impozitată prin reținere la sursă;

◇ cheltuielile făcute în favoarea acționarilor sau asociaților, altele decât cele generate de plăți pentru bunurile livrate sau serviciile prestate contribuabilului, la prețul de piață pentru aceste bunuri sau servicii;

◇ cheltuielile înregistrate în contabilitate care nu au la bază documente justificative;

◇ cheltuielile cu serviciile de management, consultanță, asistență pentru care nu se justifică necesitatea;

◇ rezervele și provizioanele peste limitele legale;

◇ cheltuielile de sponsorizare și/sau mecenat și cheltuielile privind bursele private, acordate potrivit legii. Contribuabilii care efectuează sponsorizări și/sau acte de mecenat, precum și cei acordă taxe private scad din impozitul pe profit datorat sumele aferente, dacă sunt îndeplinite cumulativ următoarele condiții: sunt în limita a 3‰ din cifra de afaceri și nu depășesc mai mult de 20% din impozitul pe profit datorat.

În cazul *cheltuielilor cu dobânzile*, deductibilitatea este influențată de gradul de îndatorare. Astfel dacă gradul de îndatorare a capitalului este mai mic sau egal cu 3, cheltuielile cu dobânzile sunt integral deductibile.

Dacă gradul de îndatorare depășește 3, atunci cheltuielile cu dobânzile și cu pierderea netă din diferențele de curs valutar sunt nedeductibile, ele fiind reportate pentru deducere în perioada următoare. Gradul de îndatorare (Gî) se determină astfel:

$$G_i = \frac{\text{capital împrum. (încep. an)} + \text{capital împrum. (sfârșit an)}}{\text{capital propriu (încep. an)} + \text{capital propriu (sfârșit an)}}$$

Prin capital împrumutat se înțelege totalul creditelor și împrumuturilor cu termen de rambursare peste un an.

În cazul în care *cheltuielile din diferențele de curs valutar* ale firmei depășesc veniturile din diferențele de curs valutar, diferența va fi considerată o cheltuială cu dobânda și va intra sub incidența prevederilor prezentate anterior.

În ceea ce privește cheltuielile cu *amortizarea*, acestea sunt deductibile în măsura în care se respectă regulile de amortizare.

Amortizarea fiscală (valoarea cheltuielilor cu amortizarea pentru care se acordă deducere fiscală) nu este întotdeauna egală cu amortizarea contabilă deoarece:

- diferența de amortizare rezultată din reevaluarea unui mijloc fix nu este deductibilă fiscal, dacă acea reevaluare nu a fost recunoscută prin acte normative ca fiind deductibilă fiscal;

- firmele care au investit în mijloace fixe și/sau brevete de invenție amortizabile și care au dedus cheltuieli de amortizare, reprezentând 20% din valoarea de intrare a acestora conform prevederilor legale, la data punerii în funcțiune a mijlocului fix sau a brevetului de invenție, până la data de 30 aprilie 2005 inclusiv, au obligația să păstreze în patrimoniu aceste mijloace fixe amortizabile cel puțin o perioadă egală cu jumătate din durata lor normală de utilizare. În caz contrar, impozitul pe profit se recalculează și se stabilesc dobânzi și penalități de întârziere de la data aplicării facilității respective, potrivit legii.

Impozitul pe profit (IP) se calculează prin înmulțirea profitului fiscal (impozabil) cu cota de impozit (c) prevăzută de lege:

$$IP = PF \times T$$

Profitul net (PN) al exercițiului se obține prin deducerea impozitului pe profit din profitul contabil:

$$PN = PC - IP$$

Cota legală de impozit pe profit care este 16% cu următoarele excepții:

- contribuabilii care desfășoară activități de natura barurilor de noapte, cluburilor de noapte, discotecilor, cazinourilor sau pariurilor sportive inclusiv persoanele juridice care realizează venituri în baza unui contract de asociere și la care impozitul pe profit datorat datorat pentru astfel de activități este mai mic decât 5% din veniturile respective, sunt obligați la plata unui impozit de 5% aplicat asupra acestor venituri;

Calculul impozitului pe profit și evidențierea obligației de plată se face lunar, cumulativ de la începutul anului. Plata impozitului se face trimestrial, până la data de 25 inclusiv a primei luni din trimestrul următor cu următoarele excepții: societățile comerciale bancare au obligația de a plăti impozit pe profit anual, cu plăți anticipate efectuate trimestrial, actualizate cu indicii de inflație iar organizațiile nonprofit și contribuabilii care obțin venituri majoritare din cultura cerealelor și plantelor tehnice, pomicultură și viticultură au obligația de a plăti impozitul pe profit anual, până la data de 15 februarie inclusiv a anului următor celui pentru care se calculează impozitul.

1.7.3. Repartizarea profitului net

Componentele rezultatelor finale brute au destinații exacte și termene de satisfacere precizate prin acte normative.

Rezultatele finale aferente unor venituri nete ale statului se virează la termenele de efectuare a plăților respective la buget. Este cazul taxei pentru folosirea terenurilor proprietate de stat, a impozitului pe terenuri, impozitului pe clădiri, taxei asupra mijloacelor de transport, altor impozite și taxe percepute de stat de la agenții economici.

De asemenea, contribuția întreprinderilor la formarea fondurilor bugetului asigurărilor sociale de stat și a altor fonduri speciale (contribuția pentru asigurări sociale, contribuția întreprinderilor pentru constituirea fondului special de sănătate, contribuția întreprinderii pentru formarea fondului de șomaj) se varsă odată cu plata chenzinei a II-a.

În ceea ce privește profitul, acesta are prin destinațiile sale un caracter polifactorial. El asigură îndeplinirea tuturor funcțiilor atribuite întreprinderii, fixându-i locul acesteia în cadrul complexului

economic național și pieței și, în același timp, contribuie la satisfacerea intereselor financiare generale ale societății. De aceea, într-o anumită măsură, repartizarea profitului reprezintă esența politicii financiare la nivel microeconomic. Repartizarea profitului trebuie să răspundă unor foarte variate nevoi micro și macroeconomice, financiare și nonfinanciare. Modul de repartizare a profitului trebuie să se constituie într-o importantă pârgie financiară menită să stimuleze creșterea și dezvoltarea întreprinderii, creșterea productivității muncii și ridicarea nivelului calitativ al produselor și serviciilor realizate.

În contextul economiei de piață, funcțiile profitului ar putea căpăta următoarele direcții:

◇ participă prin impozitul pe profit, la formarea fondurilor bugetului statului;

◇ asigură îndeplinirea funcției productive și de cercetare - dezvoltare a întreprinderii prin autofinanțare (capitalizarea profitului);

◇ asigură îndeplinirea funcției sociale a întreprinderii;

◇ asigură cointeresarea acționarilor și salariaților proprii.

Profitul net supus repartizării se obține prin deducerea din rezultatul brut al exercițiului sau profitul contabil a impozitului pe profit determinat prin aplicarea cotei legale la profitul impozabil al cărui mod de determinare a fost prezentat mai înainte.

Deci:

$$PN = RBE - IP$$

în care:

PN = profitul net (rezultatul net al exercițiului);

RBE = rezultatul brut al exercițiului;

IP = impozitul pe profit.

La societățile naționale, companiile naționale, societățile comerciale cu capital integral sau majoritar de stat, precum și la regiile autonome proporțiile distribuirii profitului net sunt hotărâte prin acte normative. Astfel, profitul net se repartizează pe următoarele destinații, dacă prin legi speciale nu se prevede altfel:

- rezerve legale;
- acoperirea pierderilor contabile din anii precedenți;
- alte rezerve;
- alte repartizări prevăzute de lege;
- până la 10% pentru participarea salariaților la profit dar nu mai mult de nivelul unui salariu de bază mediu lunar realizat la nivelul agentului economic, în exercițiul financiar;
- minimum 50% vărsăminte la bugetul de stat sau local, în cazul regiilor autonome, ori dividende în cazul societăților naționale, companiilor naționale și societăților comerciale cu capital integral sau majoritar de stat;
- profitul nerepartizat pe destinațiile prevăzute anterior se repartizează la alte rezerve și constituie sursă proprie de finanțare.

Repartizarea pe destinații a profitului net se face parțial în timpul exercițiului, urmând ca repartizarea definitivă pe destinații să se efectueze la sfârșitul anului în funcție de nivelul realizat.

În cazul societăților comerciale, proporțiile distribuirii și capitalizării profitului sunt efectul strategiei financiare a întreprinderii întărită și de hotărârea Adunării Generale a Acționarilor. De aceea, ele sunt ridicate la rangul de politici financiare (politica de dividend, politica de autofinanțare).

Autofinanțarea este aptitudinea întreprinderii de a-și finanța utilizările durabile (investiții în active imobilizate, rambursarea creditelor pe termen mediu și lung, creșterea necesarului de fond de rulment ca urmare a creșterii capacității de producție) pe seama fondurilor proprii ca parte a capitalurilor proprii.

Capitalurile proprii se formează, în special, din aporturile în bani și în natură ale acționarilor concretizate în capitalul social al întreprinderii. Ele mai cuprind rezervele, provizioanele, profitul nerepartizat și fondurile proprii create în special pe seama profitului net repartizat pe destinații. Dacă se are în vedere faptul că rezervele, provizioanele și fondurile proprii se formează pe seama rezultatului brut al exercițiului înainte de impozitare sau din profitul net, se poate concluziona că variația capitalurilor proprii ale întreprinderii se realizează în principal, pe două căi:

- autofinanțare;
- sporirea capitalului social prin emisiune și vânzare de noi acțiuni.

Bonitatea sau starea financiară proastă a unei întreprinderi se poate aprecia prin anumiți indicatori financiari ca: cifra de afaceri, valoarea adăugată, rezultatul exercițiului, rentabilitatea, solvabilitatea, nivelul cheltuielilor la 1000 lei cifră de afaceri, etc. Însă indicatorul cu expresivitatea cea mai mare, care constituie după unii autori "cheia de boltă" a analizei financiare este *autofinanțarea*, întrucât reflectă capacitatea întreprinderii de a-și genera pe cont propriu sursele necesare, nu numai reînnoirii aparatului productiv, dar în special sursele necesare modernizării și dezvoltării activității, pentru a fi în pas cu cerințele tot mai ridicate ale consumului.

Nivelul autofinanțării este influențat de doi *factori*:

- marja brută de autofinanțare (capacitatea de autofinanțare);
- dividendele distribuite acționarilor.

Relația de calcul este:

$$A = CAF (MBA) - Div$$

în care:

A = autofinanțarea;

CAF = capacitatea de autofinanțare (în Franța se folosește fie noțiunea de MBA "marja brută de autofinanțare" fie cea de CAF, după cum sunt folosite în analize de finanțisti sau de contabili - Banca Franței sau Planul contabil general);

Div = dividende.

În principal, capacitatea de autofinanțare (CAF) se determină astfel:

$$CAF = \text{cash-flow-ul net} + \text{provizioanele cu caracter de rezervă} = (\text{profit net} + \text{amortizarea}) + \text{provizioane cu caracter de rezervă}$$

În concluzie:

$$\text{Autofinanțarea (A)} = \text{profitul net capitalizat} + \text{amortizarea} + \text{provizioanele cu caracter de rezervă} - \text{dividende}$$

Deci, reluând, nivelul autofinanțării este influențat de mărimea marjei brute de autofinanțare și politica de dividende a întreprinderii.

Pentru înțelegerea conținutului capacității de autofinanțare (CAF) trebuie să se facă distincție între aceasta și surplusul monetar.

Rezultatul înregistrat în bilanț și contul de profit și pierdere pune în evidență două tipuri de operațiuni:

- a) operațiuni externe ce corespund schimburilor întreprinderii cu terții;
- b) operațiuni interne (amortizare și provizioane) care au scopul de a corecta valoarea patrimoniului la închiderea exercițiului.

Operațiunile externe evidențiază fluxuri reale pe toată durata exercițiului, pe când cele interne n-au corespondent în fluxurile reale și sunt evidențiate în momentul inventarierii și evaluării patrimoniului. Este limpede că numai operațiunile externe generează fluxuri monetare.

Capacitatea de autofinanțare poate fi definită ca surplusul monetar înainte de distribuirea profitului. Însă nu există o identitate perfectă între CAF și surplusul monetar din mai multe considerente:

- deși producția stocată și producția imobilizată sunt luate în calculul CAF, ele nu dau naștere și unor fluxuri de trezorerie pentru că nu fac obiectul unor schimburi cu terții. Totuși, reflectând elementele de activ pentru întreprindere, se consideră că s-au format prin autofinanțare;

- autofinanțarea ia în calcul și provizioanele sau veniturile din anularea provizioanelor pentru deprecierea activelor circulante (stocuri și creanțe), deși pot fi considerate fluxuri cvasi monetare deoarece acestea corectează excedentul brut din exploatare în calculul căruia au fost incluse variația stocurilor și a cifrei de afaceri. Astfel, CAF apare ca un surplus monetar permanent ce implică tratarea provizioanelor pentru active circulante ca elemente monetare.

- în calculul CAF nu trebuie luate veniturile din vânzarea activelor imobilizate deși prețul încasat este flux monetar întrucât în cheltuieli se înregistrează valoarea neamortizată care nu este flux monetar. Mai mult, în analiza financiară trebui să apară separat de CAF, sumele nete obținute din vânzarea de imobilizări deoarece sunt fluxuri monetare dispartate.

În practică, determinarea capacității de autofinanțare se realizează în funcție de componentele monetare ale contului de rezultate, punctul de plecare fiind excedentul brut de exploatare (EBE) pentru că acesta reprezintă soldul tuturor operațiunilor de exploatare cu caracter monetar cu excepția producției stocate și a producției de imobilizări.

Capacitatea de autofinanțare sau marja brută de autofinanțare se poate determina prin două metode:

- metoda deductivă (*scăderii*) prin care se determină nivelul acesteia;
- metoda aditivă (*adunării*) - prin care se scot în evidență elementele constitutive ale marjei brute de autofinanțare.

Prin metoda deductivă, marja brut de autofinanțare se determină pornind de la excedentul brut din exploatare, adăugându-se celelalte venituri încasabile și scăzându-se celelalte cheltuieli plătibile, astfel:

- CAF = EBE (Excedentul brut din exploatare)
- + Venituri din anularea ajustărilor pentru deprecierea activelor circulante
- Ajustări pentru deprecierea activelor circulante
- ± Cotă parte din rezultatul operațiunilor de asociere
- + Veniturile financiare (exclusiv din anularea ajustărilor pentru deprecierea imobilizărilor financiare, creanțelor și investițiilor pe termen scurt)
- Cheltuielile financiare (exclusiv ajustări pentru deprecierea imobilizărilor financiare, creanțelor și investițiilor pe termen scurt)
- Suma netă obținută din vânzarea de active
- Cotă parte din subvențiile pentru investiții recunoscută ca venituri de exploatare corespunzător amortizării înregistrate
- = Cash flow-ul brut
- Impozitul pe profit

În marja brută de autofinanțare nu sunt cuprinse plus sau subvalorile realizate din vânzarea mijloacelor fixe și veniturile din exploatare și financiare realizate ca urmare a anulării provizioanelor constituite, precum și veniturile din subvențiile pentru investițiile primite și care se virează în rezultatul exercițiului.

Prin metoda aditivă se realizează reconstituirea marjei brute determinate anterior pe elemente, astfel:

- CAF = Rezultatul net
- + Amortismentul și amortizarea derogatorie
- + Provizioanele pentru riscuri și cheltuieli, pentru deprecierea titlurilor de participare și a altor active imobilizate neamortizabile
- Veniturile din anularea provizioanelor pentru cheltuieli de exploatare și financiare
- Cotă parte din subvenții pentru investiții recunoscute ca venituri de exploatare corespunzător amortizării înregistrate
- Venituri din vânzarea de active
- + Valoarea neamortizată a activelor vândute

În funcție de componentele pe care le conține, autofinanțarea poate fi:

- *autofinanțare netă*, care cuprinde numai partea din profitul net destinată capitalizării;
- *autofinanțare brută*, care cuprinde pe lângă autofinanțarea netă, amortizarea și provizioanele constituite - care au ca scop în principal reînnoirea mijloacelor fixe uzate și respectiv de a face față riscurilor și cheltuielilor datorită evoluției conjuncturale a factorilor economici.

Autofinanțarea depinde în mod explicit de o serie de factori care reflectă capacitatea întreprinderii de a negocia cu mediul dar și de politica de dividende. Astfel, decizia de a distribui o parte mai mare sau mai mică din profitul net acționarilor - sub formă de dividende - determină nivelul sumei din profitul net pe care o capitalizează. De aceea stabilirea *ratei de distribuire a profitului* (dividende/profit net)x100) este o problemă fundamentală pentru întreprindere, întrucât în mod logic, profitul net este remunerarea riscului acționarilor.

Problema distribuirii dividendelor este impusă atât de acționari cât și de necesitatea păstrării unei poziții favorabile pe piața financiară. Dar distribuirea dividendelor este, în primul rând, o problemă de lichiditate, căci ea presupune plata unei sume destul de însemnate uneori.

În al doilea rând, proporția distribuirii dividendelor depinde și de abilitatea managerilor - interesați în capitalizarea profitului pentru dezvoltare - de a-și convinge acționarii de utilitatea reinvestirii profitului în proiecte de investiții ale întreprinderii. Pentru aceasta ei trebuie să asigure o informare în ceea ce privește rentabilitatea scontată prin realizarea proiectelor de dezvoltare și rentabilitatea altor plasamente pe piața financiară. Practica a demonstrat că o societate comercială va avea o rată de distribuire cu atât mai ridicată cu cât acționariatul său este mai puțin unit și mai prost informat în legătură cu strategia și gestiunea sa.

În al treilea rând, în construirea și aplicarea unei politici de dividende care să realizeze medierea între interesele managerilor și cele ale acționarilor, trebuie să se exploateze și condițiile fiscale ale veniturilor din dividende aplicate de stat în comparație cu proporția impozitării altor venituri sau cu facilitățile fiscale care se fac în legătură cu utilizarea pe destinații a profitului.

În general, se practică o politică de dividende moderată, prudentă și constantă, existând trei tipuri de politici de dividende:

1) *Politica reziduală a dividendului*, potrivit căreia nivelul dividendului depinde de nivelul profitului disponibil după satisfacerea nevoilor de finanțare a proiectelor de investiții. În acest sens se optează pentru proiectele cele mai rentabile care fac dovada reinvestirii cu un randament superior altor plasamente pe piața financiară sau piața bunurilor și serviciilor.

2) *Politica bazată pe rata de distribuire constantă* sau cu o ușoară progresie de la un an la altul, denumită și "modelul de ajustare parțială a lui J. Lintner", are la bază faptul că cea mai mare parte a acționarilor preferă un dividend rezonabil dar stabil și că piața financiară stimulează stabilirea sau creșterea graduală a dividendelor. Însă conducerea trebuie să vegheze ca niciodată această rată să nu se reducă. Prin observații statistice din practica societăților comerciale, s-a putut constata că dividendele cresc mai lent decât creșterea profitului, dar și faptul că dividendele scad mai lent decât scăderea profitului de la un an la altul. Pentru păstrarea acționariatului și evitarea scăderii bruște a cursului acțiunilor, întreprinderea trebuie să mențină relativ constantă rata de distribuire un interval mai mare de timp sau să asigure o ușoară creștere când este convinsă că poate să mențină acest nivel și în anii următori.

3) *Politica de stabilitate*, potrivit căreia societatea comercială caută să mențină relativ stabilă suma dividendelor, chiar și în caz de fluctuație bruscă a profitului.

Analizând tipurile de politici de dividende utilizate de întreprinderi, se poate concluziona că acestea trebuie să manifeste constanță pe un interval relativ de timp în ceea ce privește modalitatea de distribuire utilizată și că, indiferent de intențiile de investire și necesitățile de finanțare, trebuie să efectueze distribuire de dividende într-o anumită proporție. Pentru a reduce însă ieșirile de trezorerie presupuse de plata în numerar a dividendelor, întreprinderile au posibilitatea să plătească dividendele în acțiuni, bineînțeles, cu consimțământul acționarilor. Aceasta echivalează în fapt cu o emisiune suplimentară de acțiuni în numerar și se înscrie în strategia de creștere a valorii întreprinderii.

1.8. Modalități de abordare a echilibrului financiar microeconomic

Sursa informațională ce stă la baza analizei echilibrului financiar microeconomic o constituie bilanțul ca document sintetic, reprezentativ și sugestiv al activității totale a întreprinderii. Deși oferă informații extrem de diverse cu privire la resursele de care întreprinderea dispune și modul de utilizare a lor, bilanțul contabil nu permite direct stabilirea unui diagnostic financiar, ci presupune anumite retratări și regrupări ale unor posturi sau conturi în raport cu obiectivele urmărite de analiză și de concepțiile analistului despre noțiunea de echilibru financiar.

În teoria și practica financiară s-au conturat în timp *două abordări* ale noțiunii de echilibru financiar:

- o *abordare lichidativă* ce decurge din analiza statică a activității întreprinderii și care privilegiază noțiunea de fond de rulment;

- o *abordare funcțională* ce decurge din analiza în dinamică a activității întreprinderii și care aduce, în prim plan, noțiunea de nevoie de fond de rulment.

Diferența între cele două abordări este redată de scopul analizei, și anume, surprinderea echilibrului financiar prin prisma patrimonială a solvabilității la un moment dat, sau prin evoluția ciclurilor de exploatare.

Pornind de la bilanțul contabil, în funcție de modalitatea de abordare a echilibrului financiar, se construiește un bilanț financiar care poate fi:

- a) bilanțul lichidității;
- b) bilanțul funcțional.

1) **Bilanțul lichidității** este construit conform opticii creditorilor (bănci sau alți agenți economici) că activele întreprinderii pot să asigure rambursarea datoriilor contractate.

În această optică, activele sunt clasificate după rapiditatea transformării lor în monedă, iar pasivele după exigibilitatea crescândă a resurselor. Trebuie remarcat că, în mare, bilanțul contabil este construit conform acestei optici. Elementul de demarcație atât în ceea ce privește lichiditatea cât și exigibilitatea este anul. Astfel, capitalul întreprinderii este împărțit în 3 categorii:

- capitalul propriu, resursele cele mai puțin exigibile;
- datorii pe termen mediu și lung, cu scadență mai mare de un an;
- datorii pe termen scurt, cu scadență sub un an.

Activul bilanțului este, la rândul lui, împărțit pe:

- active durabile, activele imobilizate cu durată de existență în întreprindere de peste un an;
- activele de exploatare, activele circulante, cu durata de rotație de sub un an.

Retratările posturilor bilanțiere care trebuie operate sunt următoarele:

a) *în activ:*

- din imobilizările necorporale trebuie excluse *non-valorile* cum este cazul cheltuielilor de constituire a societății, precum și a cheltuielilor de cercetare -dezvoltare nematerializate în licențe, brevete sau în produse noi și tehnologii cu cerere solvabilă și care reprezintă, în fapt, active fictive; în contrapartidă, capitalurile proprii și asimilate vor fi diminuate în aceeași măsură;

- din imobilizările financiare, împrumuturile acordate care mai au scadență mai mică de un an sunt reclasate în activul circulant;

- din activele circulante, creanțele ce conțin fracțiuni mai mari de un an trebuie transferate în activul imobilizat;

- din cheltuielile efectuate în avans trebuie menținute în activele circulante numai cele care privesc exercițiul financiar curent, celelalte urmând a fi trecute în activul imobilizat.

b) *în pasiv:*

- din capitalurile proprii se exclude partea din profit destinată distribuirii sub formă de dividende sau stimulente care se include la datorii pe termen scurt; aceasta, întrucât, în concepția lichidativă ele sunt plăți care trebuie să fie efectuate;

- provizioanele pentru riscuri și cheltuieli se tratează diferențiat și anume:

- dacă sunt justificate, se vor transfera în categoria datoriilor pe termen scurt sau lung după cum riscul sau cheltuiala vor fi atinse în mai puțin sau mai mult de un an;

- dacă sunt fără obiect real, urmând a se transfera în venituri, se vor include în capitalurile proprii după ce au fost diminuate cu impozitul pe profit aferent, care se reflectă în categoria datoriilor pe termen scurt;

- datoriile se grupează în datorii pe termen scurt sau pe termen mediu și lung în funcție de scadență (mai mică sau mai mare de un an);

- veniturile în avans se tratează sintetic ca și cheltuielile efectuate în avans: dacă se referă la exercițiul următor se includ în datorii pe termen scurt iar dacă privesc exercițiile viitoare se includ în datorii pe termen mediu și lung.

Pe baza bilanțului - lichiditate, astfel construit, putem determina un **fond de rulment lichiditate (FR_l)** prin două modalități de calcul:

$$\begin{aligned}FR_l &= C_p - AI_n \\FR_l &= AC_c - Dt_s\end{aligned}$$

în care:

C_p = capitaluri permanente (capitaluri proprii și datorii pe termen mediu și lung);

AI_n = active imobilizate nete (active imobilizate brute minus amortizarea);

AC_c = active circulante corijate;

Dt_s = datorii pe termen scurt.

Analiza prezentată comportă două *observații*:

- deși se pornește de la premisa opririi exploatării și lichidarea societății, nu se au în vedere eventualele plus sau sub-valori ce ar rezulta din procesul de lichidare, lucru care ar fi posibil dacă s-ar deține informațiile necesare;

- în bilanțul lichiditate, nu apare distinct trezoreria.

Scopul analizei - lichiditate este, așadar, examinarea solvabilității întreprinderii, analiza vizând înaintea de toate riscul creditorilor întreprinderii. Solvabilitatea este pusă în evidență de existența unui fond de rulment pozitiv întrucât:

-solvabilitatea pe termen scurt este asigurată, activele sub un an fiind superioare datoriiilor sub un an;

-permite a se face față unei eventuale deteriorări a rotației activelor și pasivelor mai mici de un an.

-este o prezumție de trezorerie ușoară permițând să se absoarbă întârzierile în încasarea creanțelor pe termen scurt sau accelerarea datoriiilor pe termen scurt.

Analiza - lichiditate prezintă totuși anumite *limite*, astfel:

- nu pune în evidență nivelul optim al fondului de rulment;

- se plasează într-o optică lichidativă ceea ce nu este caracteristic majorității întreprinderilor.

2) **Bilanțul funcțional** răspunde intereselor unor categorii mai largi de destinatari: investitori, acționari, conducători, furnizori, personal. El situează întreprinderea într-un context de continuitate a exploatării și nu de lichidare de unde termenul de "funcțional", și scoate în evidență faptul că nu este suficient de a finanța activele imobilizate cu capitaluri permanente și de a avea astfel un fond de rulment pozitiv, ci trebuie, de asemenea, să se asigure finanțarea nevoii generate de exploatare, ca o veritabilă investiție. În această abordare, mărimea fondului de rulment are o importanță relativă deoarece echilibrul financiar este definit prin relația acestuia cu nevoia de finanțare a exploatarii, respectiv nevoia de fond de rulment.

Această concepție antrenează, deci:

- o nouă definiție a trezoreriei în termeni de *utilizări-resurse*, în loc de *încasări-plăți*.

Trezoreria este diferența între resursele avansate și nevoile de resurse antrenate de activitate;

▪ o nouă percepție a bilanțului, astfel:

Utilizări	Resurse
Nevoia de fond de rulment Trezoreria netă pozitivă	Fond de rulment Trezoreria netă negativă

- o nouă abordare a echilibrului financiar, astfel:

$$T = FR - NFR$$

în care:

T = trezoreria;

FR = fond de rulment;

NFR = nevoia de fond de rulment.

Abordarea funcțională se bazează pe **teoria ciclurilor**, un ciclu definindu-se ca o secvență de operațiuni având o anumită regularitate și corespunzând unei funcțiuni a întreprinderii. Se disting astfel: ciclul operațiunilor de investiții, ciclul operațiunilor curente (de exploatare) și ciclul operațiunilor de trezorerie. Rezultă, deci, că bilanțul funcțional regroupează posturile bilanțiere în raport cu aceste cicluri evidențiind pentru fiecare utilizările, resursele și indicatorii astfel:

Ciclul	Utilizări	Resurse	Indicatori
Investiții	Imobilizări brute	Capitaluri proprii (inclusiv autofinanțarea)	FR
		Datorii pe termen mediu și lung	
Exploatare	Active circulante brute	Datorii din exploatare	NFR
Trezoreria	Disponibilități	Credite bancare curente	T

Transpunerea bilanțului contabil într-un bilanț funcțional presupune următoarele retratări:

- posturile de active sunt luate cu valorile lor brute și, în contrapartidă, în pasiv la capitalurile proprii sunt adăugate amortismentele și provizioanele pentru depreciere. În acest fel, imobilizările reflectă investițiile efectuate;

- activele fictive concretizate în capital subscris și nevărsat sau în cheltuieli înregistrate în avans sunt eliminate din activ și, în contrapartidă, deduse din capitalurile proprii;
- diferențele de conversie sunt anulate, toate operațiunile în devize fiind reflectate la valoarea în funcție de cursul istoric;
- dividendele de plată nu micșorează capitalurile proprii deoarece în accepțiunea funcțională ele sunt obligații ce pot fi amânate;
- nu se face nici o categorisire a activelor și pasivelor după criteriul mai mici sau mai mari de un an.

Bilanțul funcțional se compune din următoarele mase:

1. utilizări durabile → resurse stabile;
2. active circulante brute de exploatare → pasive circulante de exploatare;
3. active financiare și extraordinare → pasive financiare și excepționale;
4. trezorerie pozitivă → trezorerie negativă.

Prin compararea lor rezultă:

$$\text{Resurse stabile - Utilizări durabile} = \text{FRNG}$$

$$\text{Active circulante brute de exploatare - Pasive circulante de exploatare} = \text{NFRE}$$

$$\text{Active financiare și extraordinare - Pasive financiare și extraordinare} = \text{NFRAE}$$

$$\text{NFRG} = \text{NFRE} + \text{NFRAE}$$

$$\text{T} = \text{FRNG} - \text{NFRG}$$

în care:

FRNG = fondul de rulment net global;

NFRE = nevoia de fond de rulment de exploatare;

NFRAE = nevoia de fond de rulment în afara exploatării;

NFRG = nevoia de fond de rulment globală;

T = trezoreria.

Analiza funcțională situează în centrul preocupărilor finanțarea NFR și apreciază echilibrul financiar prin prisma situației de trezorerie. Într-un bilanț funcțional, utilizările sunt reprezentate de capitalul investit concretizat în active imobilizate brute și NFRE. Echilibrul financiar este respectat atunci când resursele stabile acoperă imobilizările brute și NFRE. Se poate atunci calcula **marja de securitate (MS)** ca o diferență între resursele stabile și activele imobilizate brute plus nevoia de fond de rulment, sau :

$$\text{MS} = \text{FRNG} - \text{NFRE}$$

Pentru a fi completă, analiza echilibrului financiar trebuie continuată prin calcularea și interpretarea și a altor instrumente, respectiv a diverselor categorii de rate.

Astfel, pe baza bilanțului - lichiditate se determină ratele lichidității (generală, imediată) și rata autonomiei financiare, iar pe baza bilanțului funcțional, ratele de dezechilibru (trezoreria în zile din cifra de afaceri, marja de securitate în zile din cifra de afaceri, creditele bancare în zile din cifra de afaceri, raportul procentual între fondul de rulment și nevoia de fond de rulment sau între credite bancare și nevoia de fond de rulment) și ratele de rotație (nevoia de fond de rulment de exploatare în zile din cifra de afaceri, durata creditului comercial acordat clienților, durata creditului comercial primit de la furnizori, ratele rotației stocurilor de materii prime, produse finite, etc.).

Întrucât, activele imobilizate sunt finanțate din capitaluri permanente, problema echilibrului financiar al întreprinderii se reduce, până la urmă, la asigurarea concordanței între fondul de rulment și nevoia de fond de rulment.

1.9. Conținutul bugetului de venituri și cheltuieli al întreprinderii

Bugetul de venituri și cheltuieli, ca instrument operațional de management al întreprinderii trebuie să realizeze detalierea sarcinilor și responsabilităților prin *descentralizare pe scară ierarhică* până la locul în care se fac cheltuielile sau se generează veniturile. Prin coordonarea și conlucrarea tuturor secțiunilor organizatorice și activităților întreprinderii trebuie să se asigure obiectivul de bază stabilit prin politica economico-financiară a acesteia.

Bugetul de venituri și cheltuieli este apreciat, în primul rând, ca un **sistem complex și corelat de indicatori economico-financiar** care au rolul fie de condiții ale activității, când este vorba de necesarul de resurse ce trebuie alocat, fie de valori de comandă a utilizării condițiilor, când este vorba de nivelul eficienței scontate. În al doilea rând, bugetul poate fi considerat ca un complex de acțiuni care se concretizează într-un document final și care exprimă eficiența activității generale a

întreprinderii prin cumularea veniturilor, cheltuielilor și rezultatelor exercițiului de la toate subunitățile considerate ca centre de responsabilitate. Ca atare, bugetul de venituri și cheltuieli apare ca un *sistem de anexe corelate, ce reflectă obiectivul strategiei economico-financiare a întreprinderii*.

Pentru regiile autonome, societățile naționale, companiile naționale și societățile comerciale cu capital de stat, precum și institutele naționale de cercetare - dezvoltare care funcționează în baza O.G. nr.25/1995 privind reglementarea organizării și finanțării activității de cercetare - dezvoltare, aprobată și modificată prin Legea nr.51/1996, cu modificările ulterioare, precum și pentru toți agenții economici cu capital privat, Ministerul Finanțelor Publice a stabilit formularele și normele metodologice de întocmire a bugetului de venituri și cheltuieli, pentru a fi în concordanță cu prevederile sistemului de contabilitate aplicat.

Astfel, bugetul anual cu defalcare trimestrială cuprinde următoarele formulare:

- Bugetul activității generale;
- Bugetul activității de trezorerie, respectiv determinarea cash flow-ului;
- Împrumut garantat de stat;
- Principalii indicatori economici și financiari.

Indicatorii anuali prevăzuți în fiecare anexă fac comparația și cu nivelul previzionat pentru exercițiul precedent.

Bugetul activității generale conține date referitoare la veniturile, cheltuielile și rezultatele preconizate să fie realizate în anul curent, comparativ cu cele realizate/preliminate în anul precedent, precum și alte date referitoare la profitul de repartizat, surse de finanțare a investițiilor, cheltuieli pentru investiții și date de fundamentare.

Veniturile totale sunt fundamentate pe trei categorii: din exploatare, financiare și extraordinare, cu reflectarea în veniturile din exploatare a celor din activitatea de bază, din alte activități, din surse bugetare și din fonduri speciale.

Cheltuielile totale sunt, la rândul lor, fundamentate pe:

- cheltuieli pentru exploatare cu evidențierea expresă a cheltuielilor materiale, a cheltuielilor cu personalul, cheltuielilor privind amortizarea și provizioanele, cheltuielilor prevăzute de legea bugetului de stat, cheltuielilor de protocol, de reclamă și publicitate, cu sponsorizarea, cu tichetele de masă și a altor cheltuieli;
- cheltuieli financiare;
- cheltuieli extraordinare.

Diferența între veniturile totale și cheltuielile totale este reprezentată de *rezultatul brut al exercițiului*.

Separat sunt cuprinse *fondul de rezervă, alte cheltuieli deductibile stabilite potrivit legii, acoperirea pierderilor din anii precedenți, impozitul pe profit și profitul de repartizat*.

Sursele de finanțare a investițiilor sunt evidențiate pe surse proprii, alocații de la buget, credite bancare (interne și externe) și alte surse, iar *cheltuielile pentru investiții* cuprind investițiile (inclusiv investiții în curs la finele anului) precum și rambursările de rate aferente creditelor pentru investiții (interne și externe).

Componenta *rezerve* evidențiază cele trei categorii de rezerve prevăzute de legislația în vigoare: legale, statutare și alte rezerve.

Bugetul activității de trezorerie reprezintă o sinteză a resurselor proprii grupate în funcție de proveniență. Astfel, mai întâi se determină profitul sau pierderea activității, apoi fluxul de numerar net (fluxul de numerar pentru activitatea de exploatare, de investiții și financiară), iar, în final, disponibilitățile bănești la sfârșitul perioadei, prin cumularea disponibilităților bănești la începutul perioadei cu fluxul de numerar net.

Formularul **Împrumut garantat de stat** se întocmește numai de agenții economici care au astfel de împrumuturi, stabilindu-se soldul împrumutului la sfârșitul anului exprimat, și în valută și în lei, pornind de la nivelul lui la începutul perioadei, împrumuturile primite în cursul anului din care se deduc rambursările, dobânzile, comisioanele și spezele bancare plătite în cursul anului.

De asemenea, prin bugetul de venituri și cheltuieli se fundamentează și **principalii indicatori economico-financiari** (vezi anexa):

- indicatori de lichiditate;
- indicatori de echilibru financiar;
- indicatori de gestiune;
- indicatori de rentabilitate;
- indicatori ai fondului de rulment.

Principalii indicatori economico – financiari

I. Indicatori de lichiditate

1. Lichiditatea generală = Active circulante/Datorii curente
2. Lichiditatea imediată = (Active circulante-Stocuri)/Datorii curente
3. Rata solvabilității generale = Active totale/Datorii curente

II. Indicatori de echilibru financiar

1. Rata autonomiei financiare = Capital propriu/Capital permanent
2. Rata de finanțare a stocurilor = Fond de rulment/Stocuri
= (Capital permanent - Active imobilizate) /Stocuri
3. Rata datoriilor = Datorii totale/Active totale
4. Rata capitalului propriu față de activele imobilizate = Capital propriu/Active imobilizate
5. Rata de rotație a obligațiilor = Cifra de afaceri/Media datoriilor totale
= 360/Rata de rotație a obligațiilor
(Viteza de rotație în zile)

III. Indicatori de gestiune

1. Rotația activelor circulante (Viteza de rotație în zile) = Cifra de afaceri/Active circulante
= 360/Rotația activelor circulante)
2. Rotația activului total (Viteza de rotație în zile) = Cifra de afaceri/Active totale
= 360/Rotația activului total)
3. Durata medie de recuperare a creanțelor (Viteza de rotație în zile) = Cifra de afaceri/Media creanțelor totale
= 360/Durata medie de recuperare a creanțelor)

IV. Indicatori de rentabilitate

1. Rata rentabilității economice = Profit brut/Capital permanent
2. Rata rentabilității financiare = Profit net/Capital propriu
3. Rata rentabilității resurselor consumate = Profit net/Cheltuieli totale
4. Punctul critic al rentabilității = Cheltuieli fixe totale/(1- (Cheltuieli variabile totale/Cheltuieli fixe totale + Cheltuieli variabile totale))
5. Nivelul cifrei de afaceri aferent unui profit minim = (Cheltuieli fixe totale + Profit minim aferent unui anumit volum al cifrei de afaceri)/(1-Pondere cheltuielilor variabile în cheltuieli totale)

V. Indicatori ai fondului de rulment

1. Fondul de rulment total = Total active - Active imobilizate
2. Fondul de rulment permanent = Capital propriu total + Împrumuturi și datorii financiare (între 1-5 ani și peste) - Total active imobilizate
3. Fondul de rulment propriu = Capital propriu total - Total active imobilizate
4. Necesari de finanțat = Fond de rulment permanent + Plăți restante - Fond de rulment propriu + Pierderi neacoperite din exercițiile financiare anterioare
5. Gradul de acoperire a activelor circulante cu capital propriu (%) = Fond de rulment propriu/Fond de rulment total
6. Necesari de fond de rulment = Stocuri + Creanțe + Active de regularizare - Datorii curente - Pasive de regularizare
7. Fondul de rulment net global = Capital permanent - Active imobilizate
8. Trezoreria netă = Fond de rulment net global - Necesari de fond de rulment
9. Fluxul de lichidități (Cash flow)

Bibliografie

- Berceanu, D Deciziile financiare ale firmei – Editia a doua, Editura Universitaria, Craiova, 2006
- Sichigea, N.,
Drăcea, N.M. Management financiar, Editura Universitaria, Craiova, 2011
- Sichigea, N. Gestiunea financiară a întreprinderii, Editura Universitaria, Craiova, 2009
- Giurcă Vasilescu, L.
Sichigea, N. Gestiunea financiară a întreprinderii, Editura Universitaria, Craiova, 2006
- Giurcă Vasilescu, L.
Berceanu, D
Stanciu C. Gestiunea financiară a întreprinderii, Editura Universitaria, Craiova, 2010
- Sichigea, N. Finanțele firmei, Editura Reprograph, Craiova, 1998
- Sichigea, N.
Drăcea, M.
Berceanu, D.
Enea Smarandache, I.
Ciurezu, T.

MONEDĂ ȘI CREDIT

2.1. CONCEPȚIA KEYNESISTĂ ASUPRA MONEDEI

Concepțiile monetare dominante în prezent în literatura economică sunt cea a lui J.M.Keynes – formată și dezvoltată în timpul mării crize interbelice din anii 1929-1933 și preluată și amplificată de succesorii săi, keynesienii- și cea a monetariștilor – grupați în jurul cercurilor academice ale Universității din Chicago și inspirați de profesorul Milton Friedman. În condițiile crizei din anii 1974-1975, controversa dintre aceste două curente de gândire s-a transformat într-o dezbatere principială care a opus intervenționismul statului în economie, susținut de keynesieni, liberalismului economic, susținut de monetariști.

După Keynes, intervenția statului în economie este necesară pentru asigurarea utilizării complete a forței de muncă, iar principalul mijloc prin care statul poate acționa în acest sens este modificarea cheltuielilor globale. Aceasta deoarece între nivelul și structura cheltuielilor și produsul intern net există o strânsă legătură. De exemplu, sporirea cheltuielilor de investiții ale întreprinderilor, componentă a cheltuielilor globale, determină în mod direct o creștere a produsului intern net.

Însă, investițiile reprezintă totodată și elementul de cheltuieți cel mai instabil, astfel încât ele constituie principalul factor stimulator sau inhibitor al activității economice globale. Investițiile sunt determinate, în principal, de previziunile consiliilor de administrație din întreprinderi, iar pentru a combate efectele fluctuației cheltuielilor pentru investiții asupra activității economice, este necesar să se manevreze în sens invers cheltuielile publice. Soldul bugetar trebuie utilizat anticiclic: în caz de recesiune, bugetul trebuie încheiat cu un anumit deficit, pentru că deficitul stimulează economia; în caz de *supraîncălzire* a economiei, bugetul trebuie să fie excedentar, pentru că, crearea unui anumit excedent reduce puterea de cumpărare a agenților economici.

În contextul menționat, monedei îi revine un rol secundar. Adversar al etalonului aur-monedă, care, datorită rigidității sale, se opune intervenției statului, Keynes subordonează obiectivul asigurării stabilității puterii de cumpărare a monedei și cel al realizării echilibrului financiar și monetar, satisfacerii necesităților apărute în procesul intervenției statului în economie. Pentru Keynes, economisirea, adică preferința pentru lichiditate, condiționată strict de stabilitatea monedei, are o acțiune depresivă și, dimpotrivă, consumul – favorizat de o putere de cumpărare a monedei instabilă – este cel care stimulează investițiile și, deci, creșterea economică. În consecință, este necesar ca statul să combată stocarea monedei, atenuând preferința pentru lichiditate, și să relanseze investițiile. Soluția preconizată de Keynes, în lucrările *Teoria generală a utilizării mâinii de lucru, a dobânzii și banilor și Cum să se plătească pentru război*, este creșterea masei monetare în circulație și provocarea unei inflații moderate. Această provocare descurajează deținerea banilor o perioadă mai îndelungată de timp, stimulează investițiile și consumul și, ca o consecință, antrenează creșterea economică și ocuparea completă a forței de muncă.

Influența monedei asupra activității economice, asupra produsului intern net, nu se exercită, în opinia lui Keynes, numai în mod direct, prin stoparea preferinței pentru lichiditate și efectele rezultate din acest act, ci și indirect prin intermediul dobânzii. Dobânda se formează în sfera monetară a economiei, iar nivelul său depinde de raportul dintre oferta de capital, echivalentă cu oferta de monedă și cererea de capital, echivalentă cu cererea de monedă. O dobândă redusă, determinată de sporirea resurselor băncilor, fie ca urmare a mobilizării disponibilităților bănești neutilizate în economie, fie ca urmare a transferurilor de fonduri bănești de la bugetul statului, fie ca urmare a emisiunii monetare, încurajează pe conducătorii de întreprinderi să se împrumute, fenomen ce stimulează investițiile și, prin ele, activitatea economică. Orice altă sporire a masei monetare în circulație, de pildă prin operațiuni de open market, conduce la reducerea nivelului dobânzii, stimulând investițiile, iar acestea la rândul lor, stimulează cheltuielile de consum prin crearea de noi venituri.

Realitățile economice din ultimele decenii au infirmat o serie de teze ale keynesismului în general, ale aplicațiilor sale în domeniul monetar, în particular. Potrivit acestei concepții, inflația și șomajul sunt mărimi invers proporționale, în sensul că reducerea șomajului poate fi obținută prin accelerarea inflației și invers. Stagflația din deceniul al optulea al secolului trecut a demonstrat însă că inflația nu are, întotdeauna, o influență reală asupra șomajului și că, cele două fenomene pot să coexiste. În consecință, politica monetară a unor state dezvoltate, cum sunt S.U.A., Anglia, Germania, Elveția a început să renunțe la rețetele keynesiste și să se orienteze după alte concepții care recomandă menținerea expansiunii monetare anuale între anumite limite stabile.

2.2. CONCEPȚIA MONETARISTĂ

Spre deosebire de keynesieni, monetariștii consideră că între sfera monetară și cea a producției există o puternică legătură directă, fapt ce-i face să atribuie modificării masei monetare în circulație o importanță decisivă în evoluția activității economice și în asigurarea stabilității prețurilor. În opinia monetariștilor, dublul obiectiv – stabilitatea monetară și dezvoltarea echilibrată a economiei – ar putea fi atins aproape automat printr-un control oficial, riguros, al masei monetare în circulație și prin admiterea creșterii anuale a acestei mase numai cu un anumit procent ce se înscrie în tendința pe termen lung a economiei.

La baza concepției monetariste stau două postulate și anume:

- între evoluția masei monetare în circulație și cea a produsului social există o strânsă legătură;
- masa monetară în circulație este o mărime influențabilă, ce poate fi corelată cu necesitățile economiei.

Deci, masa monetară este ridicată la rangul de variabilă dominantă în explicarea evoluției veniturilor și a prețurilor, atenția autorităților trebuind îndreptată spre acest factor. În acest context, banca de emisiune stabilește, prin intermediul cantității de bani, volumul cererii globale, iar fiecare agent economic trebuie să-și încadreze comportamentul în limitele acestei cereri globale prefigurată de banca de emisiune prin dirijarea masei monetare în circulație.

Alte influențe, cum ar fi politica bugetară, măsurile economice, comportamentul social, impactul extern, sunt de importanță secundară. Dacă există totuși fluctuații conjuncturale, ele se datorează politicii monetare greșite și nu altor cauze.

Monetarismul constituie o continuare și, totodată, o dezvoltare a teoriei cantitative a monedei, având ca precursori pe I. Fisher și pe reprezentanții Școlii de la Cambridge: A. Marshall și A.C. Pigou.

Principalul său mentor este profesorul Milton Friedman de la Universitatea din Chicago, care analizând, în mod empiric, corelația dintre masa monetară și produsul intern brut, a ajuns la următoarele concluzii:

- pe termen lung există o legătură statistică stabilă între cantitatea de bani ce revine pe unitatea de produs și nivelul prețurilor, fapt ce confirmă ideea conform căreia creșterea produsului intern brut depinde de masa monetară în circulație;
- viteza de circulație a veniturilor bănești este, pe termen lung, o mărime stabilă: tendința vitezei de circulație este de scădere, odată cu creșterea venitului real;
- impulsurile monetare influențează creșterea socială cu un anumit decalaj temporar, a cărui mărime diferă de la un ciclu la altul.

Pornind de la aceste concluzii, Friedman a dedus că o politică monetară anticiclică, discreționară, nu conduce la stabilitate din cauza mărimii diferite a decalajelor în timp cu care se manifestă efectele sale. Este preferabil, de aceea, a propus M. Friedman ca *în lipsa unor cunoștințe științifice, suficient de sigure cu privire la aceste elemente, să se adopte o rată prudentă de creștere a masei monetare în circulație în funcție de experiența acumulată în trecut și de rata anuală de creștere a produsului intern brut.*

În opinia lui M. Friedman, nu stabilirea ca atare a procentului de creștere este hotărâtoare, ci menținerea sa neschimbată, pentru că cea mai potrivită mărime economică, cea mai riguros optimă, ca și cea mai indicată mărime monetară globală, sunt mai puțin importante decât adoptarea de către autorități a unui program de acțiune constant și cunoscut.

În scopul transpunerii în practică a recomandărilor sale, Friedman a preconizat o reformă concomitentă a aparatului bancar, în sensul eliminării autonomiei băncilor comerciale în ceea ce privește crearea monedei de cont și extinderii capacității băncii de emisiune de a efectua operațiuni de rescont și de a interveni pe alte căi administrative în activitatea altor bănci.

Tezele lui Friedman au fost dezvoltate îndeosebi de K. Brunner și de A.H. Meltzer. Aceștia au introdus în analiză conceptul de *bază monetară*, care este o mărime măsurabilă statistic și controlabilă, constând din rezervele lichide ale băncilor și numerarul în circulație. Celelalte posturi în bilanț ale băncii centrale constituie surse de formare a bazei monetare. Ceea ce trebuie controlat și dirijat sunt tocmai aceste surse, iar cea mai potrivită metodă în acest scop o constituie vânzarea-cumpărarea de hârtii de valoare. Din acest punct de vedere, manevrarea taxei de rescont la care băncile comerciale se refinanțează de la banca de emisiune-metodă folosită în mod tradițional – este inadecvată, pentru că decizia de refinanțare și mărimea acesteia depind mai mult de voința băncilor comerciale decât de cea a băncii de emisiune.

Continuatorii concepției lui Friedman au aprofundat analiza canalelor prin care impulsurile monetare acționează asupra sferei materiale, elaborând *teoria prețurilor relative*. Potrivit unor lucrări monetare recente, *baza monetară*(B), înmulțită cu multiplicatorul ofertei de monedă (m), este egală cu masa monetară în circulație (M), adică $B \times m = M$. De aici rezultă că sporirea bazei monetare, prin măsuri adecvate de politică monetară, conduce la o creștere corespunzătoare a masei monetare în circulație, proporțional cu valoarea cifrică a *multiplicatorului ofertei de monedă*. Optimizarea masei monetare în circulație trebuie să constituie principalul obiectiv al politicii monetare.

Concepția monetaristă a determinat renașterea interesului pentru monedă, favorizând dezbaterile teoretice și practice în acest domeniu, însă realitatea nu s-a conformat întotdeauna teoriei. În aplicarea teoriei monetariste au apărut o serie de complicații, referitoare mai ales la lămurirea conținutului noțiunilor de monedă și masă monetară și la problema vitezei de circulație a monedei și comportamentul său. Cu toate acestea, datorită insatisfacției resimțite în urma eșecului aplicării tezelor keynesiene și vidului lăsat în teoria economică prin prăbușirea sistemelor doctrinare create în condițiile circulației metalice, unele state au început să aplice, cu o oarecare fermitate, recomandările monetariste.

2.3. ETAPE ÎN EVOLUȚIA MONOMETALISMULUI – AUR

În evoluția sa monometalismul aur a cunoscut mai multe etape și anume: etalonul aur-monedă (Gold Standard); etalonul aur-lingouri (Gold Bullion Standard); etalonul aur-devize (Gold Exchange Standard).

2.3.1. Etalonul aur-monedă

Etalonul aur-monedă (clasic) a devenit cu timpul expresia juridică cea mai deplină și mai caracteristică a circulației monedei cu valoare intrinsecă. La baza funcționării sale au fost puse următoarele principii: stabilirea prin lege a unui conținut în aur al unității monetare (valorii paritare); stabilirea raporturilor de valoare dintre diferite monede naționale (parităților monetare) pe baza valorilor paritare respective; baterea liberă a monezilor de aur, fiecare deținător având dreptul să predea monetăriei statului o cantitate de aur și să obțină în schimb numărul corespunzător de monezi de aur, mai puțin o anumită taxă de batere; convertibilitatea liberă a bancnotelor în monezi de aur; circulația liberă a aurului atât în interiorul țării, cât și în exterior.

Din examinarea, oricât de succintă, a acestor caracteristici pot fi desprinse atât avantajele cât și limitele sistemului. Astfel, prin definirea în aur a monedei naționale, raportul valoric dintre monedele diferitelor state rămâne stabil, fapt ce stimulează comerțul internațional. Tezaurizarea și detezaurizarea aurului și convertibilitatea nelimitată a bancnotelor în aur reglează spontan cantitatea de monedă în circulație în funcție de nevoile economiei și, în același timp, realizează, în principiu, echilibrarea balanței plăților curente. Dacă balanța menționată devine excedentară intră aur în țară, pe baza lui, crește masa monetară în circulație, fenomen ce provoacă o majorare a prețurilor și din această cauză scade exportul, reducând intrările de aur – și invers, până la restabilirea de la sine a echilibrului balanței plăților curente și al circulației monetare interne. Se realizează astfel, o stabilitate relativ automată a circulației monetare interne și se disciplinează relațiile de plăți internaționale fără intervenția autorităților statale. De asemenea, se asigură stabilitatea cursurilor valutare, adică a prețurilor monedelor naționale exprimate în monezile altor state, pentru că dacă bancnotele și devizele unui stat devin prea scumpe pentru străini (exportul său este mai mare ca importul) atunci partenerii străini preferă să expedieze aur spre țara de referință. Se creează astfel, o limită superioară a cursului valutei aceluia stat (punctul de intrare a aurului) și o limită inferioară (punctul de ieșire al aurului), acesta din urmă acționând în situația când datorită cererii mari de valută și devize străine (import mai mare decât exportul) cursul acestora în monedă națională devine prea scump, iar importatorii din țara de referință preferă să expedieze în străinătate aur. Punctele aurului constituie deci, limite strânse între care pot oscila cursurile valutare, fapt ce le oferă automat o stabilitate rezonabilă.

Cu toate virtuțile indiscutabile ale etalonului aur-monedă, mecanismele sale stabilizatoare au putut funcționa doar în condițiile pieței liber-concurențiale și ale libertății efective a transferurilor internaționale de capital. Dar, aceste condiții nu au fost întrunite niciodată într-o formă ideală, iar cu timpul au devenit tot mai anacronice. Etalonul aur-monedă a favorizat țările dezvoltate, facilitând concentrarea aurului în câteva dintre acestea și permițându-le să furnizeze lumii drept lichiditate

internațională propria lor monedă. Celelalte țări au fost constrânse să efectueze devalorizări repetate, fenomen ce a dus la subordonarea lor față de marile centre financiare și bancare ale lumii.

După primul război mondial, concentrarea aurului în câteva țări dezvoltate ca resursă strategică pentru situații de criză economică și politică, precum și restricțiile puse implicit circulației interne și internaționale a aurului, au determinat majoritatea țărilor să abandoneze etalonul aur-monedă și să adopte fie etalonul aur-lingouri (Anglia, Franța), fie etalonul aur-devize (Italia, Austria etc.), cunoscute sub denumirea de etaloane aur-redus. Unele tentative de reintroducere a etalonului aur-monedă au eșuat, pentru că mecanismele automate ale acestuia erau în contradicție cu noile condiții economico-sociale care cereau intervenția activă a statelor în economie.

În România interbelică s-a încercat introducerea etalonului aur-monedă în anul 1929 împreună cu etalonul aur-lingouri și etalonul aur-devize. De fapt, datorită izbucnirii mării crize economice din anii 1929-1933, nu a funcționat decât sistemul aur-devize și acesta grevat de numeroase restricții.

2.3.2. Etalonul aur-lingouri

A reprezentat o formă hibridă a etalonului aur-monedă, adoptată după prima conflagrație mondială, ca urmare a concentrării aurului în principalele state dezvoltate și restricțiilor puse circulației efective a aurului. Principalele caracteristici ale acestui sistem sunt: unitatea monetară națională a continuat să fie definită printr-o anumită cantitate de aur; convertibilitatea bancnotelor era posibilă, dar nu în monezi de aur, ci în lingouri (accesul la convertibilitate îl aveau numai deținătorii de sume echivalente cu cel puțin valoarea unui lingou); era necesară existența unei rezerve oficiale de aur în lingouri; capitalurile erau liber transferabile.

Etalonul aur-lingouri a permis echilibrarea balanței de plăți externe prin export-import de aur și disciplinarea emisiunii monetare interne, care rămâne însă limitată în funcție de rezervele de aur. Importanța practică a sistemului monetar bazat pe principiile etalonului aur-lingouri a fost însă redusă. Din punct de vedere istoric, etapa reprezentată de etalonul aur-lingouri prezintă un anumit interes, deoarece reprezintă prima fază de restrângere a convertibilității în aur, proces devenit necesar ca urmare a imposibilității aplicării principiilor clasice ale etalonului aur-monedă.

În România, forma de convertibilitate implicată de etalonul aur-lingouri a fost adoptată, împreună cu altele, în cadrul reformei de stabilizare monetară din anul 1929, fără ca să fie însă efectiv practică.

2.3.3. Etalonul aur-devize

Reprezintă, de asemenea o formă hibridă a etalonului aur-monedă, instituită de unele țări pe baza recomandărilor Conferinței Monetare Internaționale de la Genova, din anul 1922, ca urmare a împrejurărilor postbelice care făceau imposibilă restabilirea etalonului aur-clasic. Caracteristicile principale ale acestui sistem sunt: definirea unității monetare naționale printr-o anumită cantitate de aur sau în funcție de o monedă mai puternică, convertibilă în aur; retragerea aurului din circulația internă, în care se utilizează exclusiv semne ale valorii; convertibilitatea bancnotelor, la alegerea băncii emitente în aur sau în valute-aur, în care moneda națională este convertibilă legal la un curs oficial stabilit în mod durabil în funcție de parități fixe; constituirea unei rezerve de mijloace de plată internaționale, compusă din aur, din valute străine relativ stabile și din alte active; transferarea liberă sau în limitele anumitor restricții a capitalurilor.

În cadrul acestui sistem, rolul convertibilității este redus la procurarea mijloacelor de plată necesare pentru achitarea importurilor (convertibilitatea în aur este înlocuită cu interconvertibilitatea unei valute în alta). În ordine cronologică, etalonul aur-devize constituie prima derogare de la principiile automatiste ale etalonului aur-monedă, derogare rezultată din includerea în rezervele de plată internaționale, alături de aur, a valutei și devizelor. Automatismul asigurării necesarului de monedă în circulație a fost înlocuit prin acțiunea conștientă a statelor, bazată pe anumite repere și aprecieri ale instituțiilor financiare specializate și băncilor.

Data fiind insuficiența fizică a aurului în raport cu necesitățile mereu crescânde de mijloace de plată ale schimbului, etalonul aur-devize a constituit o soluție pentru sporirea masei monetare în concordanță cu nevoile economiei, fără creșterea corespunzătoare a acoperirii metalice a emisiunii. Aplicarea principiilor acestui sistem s-a confruntat însă în practică cu o serie de dificultăți. Astfel, rezervele de mijloace de plată internaționale ale celor mai multe state se formează, de regulă, ca urmare a excedentelor balanțelor de plăți externe, care corespund unor deficite ale balanțelor statelor

din care provin valutele forte. Mărima rezervelor nu depinde deci, de necesitățile schimburilor economice internaționale, ci de deficitele balanțelor de plăți ale țărilor emitente de valute de rezervă, fapt ce creează premisa unui exces sau a unei insuficiențe a lichidităților internaționale. Pe de altă parte, etalonul aur-devize a asigurat supremația țărilor furnizoare de mijloace de plată internaționale, cărora le-a oferit numeroase avantaje unilaterale, în principal acelea de a plăți cu propria monedă importul de mărfuri și servicii, de a finanța cu această monedă expansiunea și infiltrarea firmelor naționale în economia altor țări etc., fenomene ce au condus la apariția unui exces de lichidități internaționale. În consecință, s-au produs numeroase crize valutare, care, în final, au determinat renunțarea la această bază a sistemelor monetare naționale.

Faptul că băncile centrale își constituie rezerve în devize și valute a generat și serioase implicații politice. Astfel, valutele și devizele sunt titluri de creanță față de alte țări care, în măsura în care sunt ținute în rezervă, rămân nevalorificate. Cu alte cuvinte, creanțele asupra străinătății nu sunt pe termen scurt, ci pe termen lung sau, în cel mai bun caz, pe termen mediu. Cum țările emitente de valute de rezervă sunt prin excelență țări dezvoltate din punct de vedere economic, iar țările care dețin aceste valute în rezervă, sunt de regulă, mai puțin dezvoltate, se ajunge practic în situația ca țările sărace să acorde credite pe termen mediu sau lung, adesea cu dobânzi modice, țărilor puternice, ceea ce constituie o evidentă anomalie economică și politică.

Cu toate aceste evidente anomalii, principiile de funcționare a etalonului aur-devize au fost puse la baza sistemului monetar internațional creat prin Conferința Monetară Internațională de la Bretton Woods din anul 1944.

În România, etalonul aur-devize a fost adoptat în baza reformei monetare din anul 1929. A funcționat până în anul 1947.

2.4. MECANISMUL FUNCȚIONĂRII BANILOR ÎN SCHIMBURILE ECONOMICE INTERNAȚIONALE

Așa cum s-a precizat, până în zilele noastre, sistemele monetare sunt creații juridice naționale. Deși, încercările în vederea instituirii unui sistem monetar internațional nu au lipsit, ele nu au putut fi concretizate. Eforturile s-au materializat însă în crearea, după încheierea celui de-al doilea război mondial, a primului sistem valutar internațional. De asemenea, în crearea unor sisteme monetare regionale, ca de pildă Sistemul Monetar European.

Majoritatea specialiștilor consideră că acesta este constituit din ansamblul coerent de reglementări convenite între state cu privire la relațiile lor de plăți și la modalitățile de lichidare a angajamentelor și creanțelor reciproce determinate de schimburile comerciale, de mișcările de capitaluri și de alte operațiuni economico-financiare. Potrivit altor opinii, sistemul valutar internațional constituie un cod de conduită valutară adoptat de state în vederea promovării cooperării lor internaționale.

Primele încercări de reglementare internațională a relațiilor monetare au avut un caracter limitat la o anumită zonă geopolitică și datează încă înainte de primul război mondial. Este cazul uniunilor monetare, cum au fost Uniunea Monetară Latină constituită în anul 1865 și Uniunea Monetară Germană constituită în 1857. În perioada interbelică au fost create blocurile monetare (blocul dolarului, blocul francului, blocul lirei sterline), transformate după cel de-al doilea război mondial în zone monetare. Aceste blocuri sau zone au reprezentat, în principiu, interesele unor mari metropole, aflate deseori în conflict cu interesele altor țări sau grupuri de țări.

În ultimii ani ai celui de-al doilea război mondial, sesizându-se necesitatea dezvoltării economiilor naționale afectate de război, și apoi, dezvoltarea economiei mondiale, reprezentanții principalelor state din coaliția antihitleristă au avut mai multe contacte diplomatice care, în final, au condus la convocarea în anul 1944 a Conferinței Monetare și Financiare Internaționale de la Bretton Woods (SUA). Pentru prima dată, la Bretton Woods, a fost abordată problema constituirii unui sistem valutar internațional bazat pe principiile etalonului aur-devize și în cadrul acestuia, pe dolar ca principală monedă de rezervă.

Obiectivele principale puse în fața negociatorilor au fost următoarele: asigurarea stabilității relative a raporturilor valorice dintre valute, în scopul promovării certitudinii și echității în tranzacțiile internaționale și eliminării mișcărilor speculative de capitaluri; crearea unei rezerve internaționale, suficientă cantitativ și calitativ, pentru îndeplinirea corectă a funcțiilor de reglare ce i-au fost atribuite; instituirea unor mecanisme de echilibrare (ajustare) a balanței plăților curente, în cazul unor deficite durabile ale schimburilor economice cu străinătatea și chiar a unor excedente exagerate. În acest scop,

au fost luate în considerare mai multe proiecte, mai importante fiind planul american-White și planul englez-Keynes. În final, în baza discuțiilor, au fost adoptate următoarele principii, inspirate mai ales din planul american, menite să guverneze sistemul valutar internațional:

- universalitatea, în sensul că orice stat care recunoștea prevederile statului F.M.I. putea adera oricând la acest organism și implicit la prevederile lui;
- fixitatea parităților și cursurilor valutare, în sensul că moneda națională a fiecărui stat membru trebuia să aibă o definiție legală inițială (valoarea paritară), stabilită în aur sau în dolari. Modificarea valorii paritare era posibilă numai în următoarele condiții: la propunerea țării membre; în urma consultării cu F.M.I.; pentru corectarea unui dezechilibru fundamental;
- convertibilitatea reciprocă a monedelor, în sensul desființării restricțiilor asupra plăților curente și convertibilitatea în aur a dolarului pentru stocurile deținute de băncile naționale ale țărilor membre;
- realizarea unui volum de rezerve internaționale adecvat necesităților de echilibrare a balanțelor țărilor membre, rezerve compuse din stocurile de valută convertibile, creanțele față de F.M.I. și deținerile de DTS.

Crearea sistemului valutar de la Bretton Woods a însemnat un semnificativ succes al ideii de cooperare internațională în domeniul financiar-monetar, precum și un succes al concepției că o monedă națională poate îndeplini funcții internaționale. Pentru SUA care a profitat de conjunctura favorabilă de după război, sistemul a generat mari avantaje economico-financiare, care au asigurat supremația dolarului față de celelalte valute ale lumii. SUA și-a asumat și importante răspunderi internaționale, în principal aceea de a asigura stabilitatea dolarului față de aur și de celelalte monede naționale.

Sistemul a funcționat satisfăcător atâta vreme cât contradicțiile sale inerente au putut fi atenuate de situația deosebită care a existat în anii postbelici și de eforturile SUA de a-și menține și consolida rolul de principală putere economică. O serie de critici ai sistemului (R. Triffin, J. Rueff, M. Kaldor, F. Bergsten, etc.) au relevat însă unele deficiențe încă înainte ca acestea să se manifeste în toată amploarea lor și au arătat că principala condiție pentru menținerea sistemului hibrid adoptat la Bretton Woods (rezultat din combinarea unor principii parțiale ale funcționării etalonului aur-devize cu unele principii puse la baza funcționării etalonului aur-clasic) este respectarea regulii convertibilității.

Evoluțiile ulterioare au pus în evidență cauzele mai adânci ale crizei sistemului. Dificultățile s-au manifestat în toate domeniile. Universalitatea, de pildă, nu s-a putut realiza, o serie de state rămânând în afara sistemului. Fixitatea parităților și cursurilor valutare, condiție esențială pentru disciplinarea relațiilor de plăți internaționale și deci, pentru crearea unei atmosfere de încredere, nu a putut fi nici ea realizată, în principal datorită dezvoltării inegale a țărilor membre, a efectelor crizei economice și financiare, diferite de la o țară la alta, a inflației, de asemenea, diferită ca intensitate de la o țară la alta, a dezechilibrelor de proporții neobișnuite ale balanțelor de plăți ale unor țări.

Convertibilitatea reciprocă a monedelor nu a putut fi realizată decât parțial, ca urmare a menținerii sau chiar a accentuării în unele țări a restricțiilor valutare și de plăți, iar convertibilitatea în aur a dolarului a fost abandonată în anul 1971. Nici asigurarea unui volum adecvat de lichidități internaționale, unul din principalele elemente ale echilibrului financiar global, nu a fost posibilă, la început manifestându-se o penurie acută de mijloace de plată internaționale, în principal în statele partenere ale SUA, iar apoi un exces inflaționist de lichidități și o distribuție defectuoasă a acestora între țări. Eforturile FMI pentru remedierea dezechilibrului rezervelor de mijloace de plată internaționale, prin extinderea creditelor acordate în regim de drepturi normale de tragere, prin introducerea drepturilor speciale de tragere și a unor facilități destinate țărilor mai sărace, nu au reușit nici până în prezent.

În aceste condiții, principiile sistemului valutar instituit la Bretton Woods au devenit inaplicabile, fapt ce a făcut să se vorbească de o criză a sa. La 15 august 1971, prin măsurile luate de SUA pentru apărarea dolarului (constând, printre altele, în desprinderea dolarului de aur prin încetarea convertibilității lui în aur), precum și trecerea la cursurile valutare flotante, sistemul a fost *de facto* lichidat, situație consacrată și *de jure* prin modificarea în 1978 a statutului FMI. Încercările de reformă a sistemului din anii 1972-1974 au eșuat și ele.

Cele două mari dificultăți cu care s-a confruntat sistemul au derivat din contradicția dintre caracterul internațional al schimburilor economice și caracterul național al mijloacelor de plată utilizate în aceste schimburi, având în vedere că la Bretton Woods nu a fost creată o monedă internațională, ci dolarului american, deci unei monede naționale, i s-au atribuit funcții internaționale. Vicisitudinile sistemului au reflectat de asemenea, accentuarea contradicțiilor dintre statele

contemporane, instabilitatea economică, competiția dintre state pentru sferele de influență, accentuarea decalajelor dintre popoarele bogate și sărace, consumul irațional de materii prime și energie etc.

În prezent, nu se poate vorbi de existența unui sistem valutar propriu-zis, ci numai de tendința de a se ajunge pe cale evolutivă la un sistem valutar internațional, FMI luând în acest scop unele măsuri graduale, în funcție de situația economică, financiară și monetară internațională. De fapt și aceste măsuri se confruntă cu o serie de dificultăți majore, cum ar fi: criza economică care persistă într-o serie de state ale lumii, instabilitatea internă a multor monede naționale; flotarea cursurilor valutare; dezechilibrele profunde ale balanțelor de plăți; menținerea prerogativelor monetare de excepție ale SUA și ale altor țări dezvoltate; masa enormă de dolari aflată în circulație în afara teritoriului SUA; rapiditatea cu care se modifică raportul de forțe pe plan mondial; datoria externă copleșitoare a țărilor în curs de dezvoltare.

Majoritatea specialiștilor consideră că pentru realizarea unui nou sistem pe baze echitabile sunt necesare câteva condiții prealabile, printre care: flexibilitatea cursurilor valutare, însă cu evitarea mișcărilor anarhice și de prea mare amplitudine; angajamentul țărilor cu mari excedente ale balanțelor de plăți externe de a furniza țărilor deficitare o finanțare compensatoare pe termen lung; controlul concertat asupra creșterii lichidităților internaționale, astfel încât crearea unor asemenea lichidități să nu rezulte din politica expansionistă a unei mari puteri care, prin inflație, să obțină în mod neloyal anumite avantaje competitive.

2.5. SISTEMUL MONETAR EUROPEAN

Dezorganizarea sistemului valutar internațional, creat prin acordul de la Bretton Woods, a impus elaborarea unei strategii de cooperare monetară între țările Europei Occidentale. Integrarea monetară și europeană s-a dovedit a fi însă un proces dificil, realizându-se în mai multe etape succesive în care s-au creat instituții specifice, cum au fost:

- Mecanismul *șarpelui monetar* (1972-1978);
- Sistemul Monetar European (1979-1991);
- Uniunea Monetară Europeană (1992, și în prezent).

a) Mecanismul șarpelui monetar

Trecerea de la cursurile de schimb fixe la cursurile flotante fără nici un fel de limitări ale abaterilor, a simplificat incertitudinile cu privire la evoluțiile viitoare ale raporturilor valorice dintre diferite monede, cu efecte nocive asupra schimburilor economice. Într-un asemenea context, mai multe țări europene, în dorința de a avea o zonă de stabilitate monetară, au hotărât instituirea unui mecanism, la care au aderat Germania Federală, Franța, Anglia, Belgia, Luxemburgul, Danemarca, Olanda, Norvegia, Suedia, Irlanda și Italia. Monedele țărilor membre puteau evolua față de dolarul SUA, mai întâi cu abateri de $\pm 1,125\%$, iar apoi de $\pm 2,25\%$. Metoda de stabilizare a cursului valutar în cadrul șarpelui monetar era aceeași ca și la cursurile fixe practicate în cadrul Fondului Monetar Internațional, adică vânzarea și cumpărarea valutei ce tindeau să iasă din tunel.

În afara tunelului de fluctuație admis față de dolar, țările participante la mecanismul șarpelui monetar au stabilit și o metodă de fluctuație concertată a monedelor, în cadrul unei marje de $\pm 1,2\%$, între cursul monedei celei mai puternice și cursul monedei celei mai slabe. Această mișcare corelată a cursurilor în cadrul tunelului a fost denumită șarpele în tunel.

Marjele de fluctuație, atât în afara cât și în interiorul tunelului, fiind mici, nu au putut fi controlate, fenomen ce a determinat retragerea din mecanism a unor țări ca Franța și Anglia, care au trecut la flotarea liberă a monedelor lor. La 5 decembrie 1978 s-a hotărât renunțarea la acest mecanism.

b) Sistemul Monetar European

A fost instituit la 13 martie 1979, cu participarea Franței, Germaniei Federale, Belgiei, Italiei, Danemarcei, Olandei, Luxemburgului și Angliei. Funcționarea sa s-a bazat tot pe practicarea cursurilor fixe în interiorul unor limite, cu intervenții pe piețele valutare atunci când apărea pericolul de a ieși în afara marjelor de fluctuație admise, stabilite la $\pm 2,25\%$, excepție făcând Italia. În sistem s-a renunțat la valorile paritate aur, care au fost înlocuite cu o unitate de cont denumită ECU. Valoarea unei unități ECU a fost definită pe baza coșului de monede ale țărilor membre, ponderea fiecărei monede în coș reflectând, de regulă, ponderea diferitelor țări sub raport economic în cadrul sistemului. ECU-ul a devenit punct de referință în cadrul

sistemului. Fiecare țară membră, în raport de puterea de cumpărare a monedei sale a stabilit un curs față de ECU, numit curs central.

Prin compararea cursurilor centrale între ele au rezultat cursurile pivot bilaterale cunoscute sub denumirea de cursuri oficiale ale sistemului. Cursurile efective puteau fluctua în cadrul cursului pivot bilateral, influențat de marjele de fluctuație de $\pm 2,25\%$. Intervențiile băncilor de emisiune se efectuau când cursul pieței tindea să iasă din marjele cursului pivot și fluctuațiile admise. Tunelul dispunea de limite de divergență situate la $\pm 1,70\%$, limite care odată atinse, declanșau în mod preventiv, acțiuni de intervenție pe piața monetară, pentru a preîntâmpina ieșirea cursului de schimb din tunel. Pentru finanțarea intervențiilor a fost instituit Fondul European de Cooperare Monetară. Băncile centrale ale țărilor membre s-au obligat să depună la acest fond 20% din deținerile lor de aur și 20% din rezervele brute de dolari, primind în schimb echivalentul în ECU.

Sistemul Monetar European s-a dovedit superior șarpelui monetar pentru că a prevăzut posibilitatea unor realinieri ale cursurilor, atunci când situația o impunea, și pentru că a creat un fond pentru practicarea intervențiilor în susținerea cursurilor. Totodată, un mecanism util s-a dovedit a fi reconsiderarea raportului oficial între ECU și dolar. În unele perioade, ca de pildă aprilie 1986-ianuarie 1987, deci în mai puțin de un an, s-au produs patru mutații în nivelul cursului de schimb ECU/dolar.

c) Uniunea Monetară Europeană

Deși, începând cu anul 1980, ECU a început să fie utilizat și în operațiunile cu caracter comercial sub denumirea de ECU privat, nu a fost posibilă crearea unei piețe financiare integrate. Cu toate că în 1990 prin zona CEE se derulau peste 60% din tranzacțiile financiare internaționale, totuși activele externe ale băncilor comunitare erau constituite în aceeași proporție din dolari SUA, moneda americană reprezentând o serioasă amenințare pentru fragilul produs monetar european. Se impunea, într-un asemenea context, protejarea ECU prin transformarea sa din simplă monedă de cont în monedă cu funcție de rezervă și de mijloc de plată. O asemenea decizie a fost luată la 10 decembrie 1991, prin Tratatul de la Maastricht prin care s-au pus bazele juridice și politice ale Uniunii Monetare. Prin tratatul de la Maastricht s-a preconizat evoluția spre Uniunea Monetară în trei etape.

In prima etapă, care s-a finalizat în anul 1993, statele membre au făcut eforturi, îndeosebi pentru a adapta propria politică economică cerințelor îmbunătățirii coordonării între politicile naționale. La 1 noiembrie 1993, tratatul a intrat în vigoare fiind ratificat de țările membre.

In a doua etapă, cu desfășurare până la finele anului 1996, statele membre și-au propus să întărească convergența rezultatelor lor economice, măsurabile prin patru indicatori, cărora li s-au stabilit nivele de atins. Acești indicatori, cu respectivele nivele, sunt:

- diferențierile ratei anuale a inflației anuale nu trebuie să depășească 1,5%;
- cursul de schimb al monedelor nu trebuie să înregistreze variații mai mari de 2,25%;
- marja ratei dobânzii pe termen lung, nu trebuie să depășească 2%;
- deficitele bugetare nu trebuie să depășească 3% față de PIB, iar nivelul datoriei publice să nu fie mai mare de 60% față de PIB.

Comitetul Guvernatorilor Băncilor Centrale și Fondul European de Cooperare Monetară au fost înlocuite de Institutul Monetar European, format din guvernatorii băncilor centrale și dintr-un președinte numit de șefii de stat și guvern. Ulterior, a fost creat Sistemul European al Băncilor Centrale format din Banca Centrală Europeană și din băncile centrale ale țărilor membre.

In cadrul celei de-a treia etape s-a avut în vedere trecerea de la o pluralitate de monede comunitare la o monedă comună unică. De fapt, făcându-se unele compromisuri, începând cu 1 ianuarie 1999, 11 din cele 15 țări aparținând comunității au fost admise în Uniunea Monetară Europeană. Acestea au renunțat definitiv la identitatea monetară, asumându-și mixarea propriilor monede în monedă unică, EURO, care a fost definită prin valoarea oficială a ECU la 1 ianuarie 1999.

2.6. CONȚINUTUL ȘI STRUCTURA MASEI MONETARE

Masa monetară desemnează totalitatea activelor care, pe un teritoriu dat pot fi utilizate pentru cumpărarea de bunuri și servicii pentru stingerea obligațiilor. Conform altor opinii, masa monetară este reprezentată de agregatul sau de agregatele statistico – financiare care sunt strâns corelate cu produsul intern brut sau cu un alt indicator macroeconomic care exprimă volumul global al activității economice.

Masa monetară se află distribuită la diferiți participanți la procesul reproducției (populație, întreprinderi, instituții de credit, stat), precum și la dispoziția străinătății, când moneda este convertibilă în alte monede.

Multă vreme s-a considerat că masa monetară ar fi formată numai din monede cu valoare intrinsecă, contestându-se bancnotelor calitatea de bani autentică. Ulterior, s-a admis că masa monetară constă în monezi principale și divizionare, bancnote și moneda de hârtie neconvertibilă, mai puțin numerarul aflat în bănci. Apoi s-a ajuns la concluzia că în masa monetară trebuie inclusă și moneda scripturală, dat fiind că aceasta servește, ca și moneda efectivă, la desfășurarea operațiilor de încasări și plăți. În prezent se apreciază că în masa monetară trebuiesc incluse următoarele forme ale banilor:

- moneda efectivă (biletele de bancă și moneda divizionară);
- moneda de cont, adică disponibilitățile din conturile curente;
- depunerile la termen și în vederea economisirii;
- alte active financiare, cu grad mai mare sau mai mic de lichiditate;

a) *Moneda efectivă* este solicitată de agenții economici, nu în calitate de marfă, ci pentru bunurile și serviciile ce pot fi procurate în schimbul ei. Atâta timp cât bunuri și servicii pot fi achiziționate în schimbul acestui instrument monetar, practic agenții economici consimt să se folosească de el în tranzacțiile lor comerciale și financiare. O persoană care deține și folosește moneda efectivă nu cunoaște și nici nu are interesul să știe dacă ceea ce deține reprezintă un certificat asupra rezervelor de aur ale emitentului. Dacă poate fi convertită în bunuri și servicii sau în moneda altei țări, se poate afirma că este tot atât de bună ca oricare alta din formele de existență ale banilor. Nimeni astăzi nu contestă că un sistem monetar poate funcționa și în lipsa acoperirii în aur, cu condiția ca semnele monetare să fie emise în corelare cu bunurile și serviciile create în economie.

În concluzie, moneda efectivă reprezintă activul cel mai lichid, fiind totodată una din componentele importante ale masei monetare.

b) Același grad de lichiditate îl are și *moneda de cont*, respectiv disponibilitățile din conturile curente asupra cărora pot fi trase cecuri și efectua plăți fără preaviz. O sumă depusă în cont poate fi considerată monedă întrucât titularul depozitului respectiv poate să-și achite datoriile sau să-și procure bunuri și servicii cu cecuri trase asupra sa. Aceste disponibilități în conturi la vedere au aceleași calități precum și moneda efectivă, putând fi transformate, fără restricții, una în cealaltă. În practica din țările dezvoltate, majoritatea tranzacțiilor se lichidează cu ajutorul cecurilor. Salariile, de pildă, se virează în conturi bancare după efectuarea reținerilor reprezentând impozite, taxe, etc., iar cheltuielile privind plata chiriilor, serviciilor sau cumpărarea de bunuri se fac utilizând cecurile sau cărțile de credit. Nimeni nu mai contestă astăzi caracterul monetar al depunerilor la vedere. Chiar și cei mai apriți susținători ai concepției tradiționale despre monedă, admit că efectuarea plăților prin virament economisește numerarul, variațiile disponibilităților din conturile bancare generând în economie efecte asemănătoare cu cele ale modificării cantității de aur-monedă sau de hârtie-monedă în circulație.

c) Alături de moneda efectivă și de cont, în structura masei monetare sunt incluse *depozitele la termen* constituite la bănci, case de economii etc., asupra cărora nu pot fi trase cecuri și efectua plăți imediate, dar care pot fi retrase după un preaviz. Incluziunea lor în structura masei monetare este justificată de faptul că din punct de vedere al inflației pe care o exercită aceste tipuri de plasamente asupra volumului și structurii cheltuielilor titularilor și, deci, asupra cererii solvabile, practic nu există nici o deosebire față de depunerile la vedere. În plus, depozitele la termen cresc în zilele noastre mult mai rapid decât cele la vedere, profitul fiind reprezentat de dobânda pe care o aduc titularului. În concluzie, deși acestea active au un grad mai scăzut de lichiditate, totuși ele au trăsături și funcționalități asemănătoare cu ale monedei și deci, pot fi incluse în structura masei monetare.

d) Din aceleași considerente, menționate anterior, în structura masei monetare, sunt incluse și activele plasate în diferite *titluri emise și puse în circulație pe piața financiar-monetară*, ele având un grad mai mare sau mai mic de lichiditate. Ceea ce-l atrage pe cel care realizează economii monetare în a le plasa în aceste titluri este caracterul lor negociabil, posibilitatea de a le vinde oricând are nevoie de bani, respectiv de lichiditate, pentru plata unor datorii sau pentru achiziția unor bunuri sau servicii. Fără îndoială că, nu toate aceste titluri sunt la fel de frecvent folosite pentru plăți curente și imediate, motiv pentru care modificarea masei monetare este funcție de gradul lor de lichiditate, în raport de care pot apărea trei situații:

- o *gamă minimă de active financiare*, pe care deținătorii le pot transforma într-un interval de timp relativ scurt în monedă, astfel încât prin asemenea operațiuni se modifică volumul masei monetare.

Este cazul bonurilor de tezaur emise de stat sau al obligațiilor pe care deținătorii le pot prezenta oricând la ghișeele băncii centrale sau la casierile statului spre încasare. Titlurile respective se cumpără de la emitent în schimbul unei sume de bani care iese din circulație, diminuând masa monetară, în timp ce vânzarea lor duce la creșterea masei monetare;

- *o gamă medie de active financiare*, care pot determina lichiditatea deținătorilor, ca înlocuitori ai monedei, fără a ține seama de gradul lor de negociabilitate sau de posibilitatea de realizare a acestor active, de faptul că circulă numai în interiorul țării sau în afara ei, precum și de faptul că vânzarea-cumpărarea lor influențează mărimea masei monetare.

Deținerea unor asemenea active, de genul depunerilor în vederea economisirii sau a unor titluri emise pe piața financiar-monetară, care sunt ușor transmisibile și negociabile, permite efectuarea plăților și, deci, asigură posesorilor o lichiditate apropiată de cea oferită de moneda propriu-zisă. Este adevărat că activele respective nu sunt folosite pe scară largă pentru efectuarea plăților curente. Ele influențează masa monetară numai în măsura în care sunt cumpărate și vândute de banca centrală prin politica sa de *open market*. Dar acest fapt este mai puțin important dacă avem în vedere că operațiunile de open – market nu influențează lichiditatea totală a posesorilor de astfel de titluri, ci doar modifică compoziția portofoliului lor de active lichide;

- *o gamă mai largă de active financiare*, mai mult sau mai puțin lichide, care cuprinde pe lângă cele amintite instrumentele financiare care pot influența lichiditatea și masa monetară. În categoria lichidităților intră în acest caz obligațiunile și alte hârtii de valoare, care, deși, au o scadență mai îndepărtată și nu se folosesc curent, ca mijloc de plată, pot fi negociate ușor la bursă și transformate în monedă efectivă.

Demn de remarcat este și faptul că este greu de stabilit cu rigoare și pentru totdeauna sfera de cuprindere a structurii masei monetare, punctul la care această extensie trebuie să se oprească. În măsura în care piața creează noi produse, inovează noi instrumente de plasare a activelor monetare disponibile, este firesc ca specialiștii să le includă, lărgind sfera de cuprindere a masei monetare, respectiv să conceapă noi metode de dimensionare și agregare a acestora. În aceste condiții, problema aprecierii cantitative a masei monetare, a structurii și componentelor sale, are un accentuat caracter relativ, tocmai datorită gamei variate de produse create de o piață financiar-monetară dezvoltată. Aceste produse inovate sunt susceptibile, într-o măsură mai mare sau mai mică, să îndeplinească anumite funcții monetare și să înlocuiască prin avantajele lor, în anumite utilizări, numerarul și moneda de cont.

2.7. ANALIZA SITUAȚIEI MONETARE PE BAZA COMPONENTELOR MASEI MONETARE

Analiza structurii și evoluției diferitelor componente ale masei monetare este subordonată proiectării politicii monetare viitoare, remarcându-se, în ultimele decenii, o linie de conduită favorabilă aplicării unor metode cantitative de dimensionare și dirijare a acestuia. Metodele respective constituie un amestec de modele neokeynesiste și monetariste. Până în anii 1970, controlul masei monetare avea la bază o serie de ipoteze extrem de relative cu caracter statistic, exogene masei monetare și legăturii directe între monedă și preț, în condițiile unei viteze de circulație a activelor monetare relativ stabilă. Generalizarea în practică monetară a cursurilor flotante a condus la reconsiderări în teoria și practica monetară. Schimbările monetare s-au asociat cu fenomene economice și sociale de o maximă virulență, ca recesiunea, inflația și șomajul, fenomene greu de controlat și stăpânit prin mecanismele monetare instituite după cel de-al doilea război mondial. Monetariștii, în special cei din SUA, reprezentați de Școala din Chicago, continuă să susțină rolul dominant al instrumentelor monetare și să explice fenomenele complexe ale economiei prin expansiunea monetară. Influențarea economiei este posibilă, în opinia lor, numai printr-o politică monetară directă și incisivă.

Dimensionarea masei monetare și urmărirea evoluției acesteia, a diferitelor tendințe, pe care le înregistrează activele componente, se realizează folosind anumiți indicatori, integrați într-un model de analiză monetară de natură să explice și să orienteze procesele și politica monetară. Definirea, calcularea și interpretarea acestor indicatori trebuie apreciate în contextul elaborării unei concepții generale de analiză a interacțiunii dintre variațiile masei monetare și a celorlalte fenomene monetare, pe de o parte, și principalele procese economice, pe de altă parte, cum sunt plasarea și utilizarea resurselor, producția și comercializarea bunurilor și serviciilor, formarea prețurilor, oscilațiile cursurilor de schimb, situația generală a balanței de plăți externe. De modul în care se desfășoară

aceste procese depinde, în ultimă instanță, mărimea și dinamica masei monetare, iar evoluția și tendințele acesteia din urmă influențează, la rândul lor, procesele respective.

Pentru ca indicatorii monetari să permită cuantificarea acestor influențe reciproce este necesar ca ei să reliefeze dinamica masei monetare și structura ei, să permită evaluarea conexiunilor între procesele monetare și cele economice. Într-un asemenea context, monetariștii grupează indicatorii monetari în două categorii.

Într-o primă categorie sunt incluși indicatorii care oferă informații privind estimarea evoluției masei monetare și care exprimă caracterul politicii monetare ca fiind expansionistă sau restrictivă. Cea de-a doua categorie include indicatorii care oferă informații privind estimarea efectelor exercitate de politica monetară asupra celei economice, ei exprimând în acest caz obiectivele politicii monetare. Unii specialiști fac distincție în cadrul acestei din urmă categorii de indicatori, între cei care exprimă obiectivele pe termen scurt de cei care exprimă obiectivele pe termen lung ale politicii monetare. Primii sunt considerați indicatori propriu-ziși, oferind informații atât despre caracterul evoluției masei monetare, cât și despre obiectivele pe termen scurt urmărite de autoritățile monetare pentru influențarea proceselor extramonetare. Cei din urmă sunt considerați indicatori economici, ei reflectând legătura dintre obiectivele politicii monetare și scopurile politicii economice generale.

Utilizarea acestor două categorii de indicatori este necesară și posibilă în condițiile în care în economia unei țări funcționează o piață financiar-monetară dezvoltată și complexă. În schimb, în economiile cu procese monetare relativ simple, unde relațiile monetare și structura financiar-bancară sunt puțin diversificate, opțiunea pentru utilizarea unei singure categorii de indicatori, care să exprime atât caracterul, cât și obiectivele politicii monetare, este o soluție unanim acceptată. O asemenea soluție se justifică prin numărul redus de produse monetare și prin gama extrem de restrânsă a activelor lichide.

În practica monetară din țările dezvoltate principalii indicatori ce reflectă atât caracterul cât și obiectele politicii monetare sunt:

- rata dobânzii;
- agregatele monetare.

În zilele noastre, predomină practica utilizării agregatelor monetare. Această realitate se explică prin faptul că utilizarea ratei dobânzii, ca indicator monetar, are o serie de limite generate de o mulțime de factori cum ar fi:

- influența intensă a factorilor nemonetari asupra nivelului, structurii și evoluției ratei dobânzii;
- decalajul în timp cu care se manifestă interacțiunea dintre rata dobânzii și unele procese economice fundamentale cum sunt cele privind economiile și investițiile;
- unele procese economice sunt influențate de nivelul previzibil al ratei dobânzii și nu de cel efectiv, ceea ce este dificil de exprimat, cu mijloace statistice;
- slaba reacție, adeseori, a ratei dobânzii la măsurile de politică monetară;
- insuficiența sau slaba dezvoltare a piețelor financiar-monetare din unele țări, caz în care rata dobânzii se fundamentează pe criterii administrative și drept urmare are o importanță redusă ca instrument de politică monetară și, implicit, ca indicator monetar.

Demn de remarcat este însă că, utilizarea cu prioritate, a agregatelor monetare, nu exclude folosirea ratei dobânzii în analiza monetară, inclusiv pentru aprecierea caracterului politicii monetare promovate de autorități. Creșterea masei monetare are ca efect, dacă aceasta depășește rata de creștere a produsului intern brut, o reducere a nivelului dobânzii, fapt ce stimulează investițiile, ieftinind creditul și, deci, cererea totală. În consecință, utilizarea agregatelor monetare ca indicatori ai politicii monetare nu se poate dispensa de folosirea în același scop și a ratei dobânzii. De altfel, numeroase modele de analiză monetare elaborate până în prezent, îndeosebi cele de natură keynesistă și neokeynesistă, cuprind ambele variabile, adică atât rata dobânzii cât și agregatele monetare.

În genere, agregatele monetare pot fi definite prin integrarea succesivă a produselor monetare create în scopul asigurării lichidității agenților economici, financiari și nefinanciari. În consecință, ele încorporează, atât mijloacele de plată deținute de agenții financiari rezidenți, cât și plasamentele financiare susceptibile de a fi transformate cu ușurință și rapiditate în instrumente de plată, fără riscul pierderii de capital. Într-un asemenea context, în funcție de gradul de integrare a diferitelor active în structura masei monetare, s-au cristalizat agregatele simbolizate cu M_1 , M_2 , M_3 , și L , în care:

- M_1 , include toate mijloacele de plată sub forma monedei efective și depunerile în conturile curente nepurtătoare de dobânzi, adică partea cea mai activă a masei monetare. Mai este cunoscut și prin denumirea de *lichiditate primară*;

- M_2 , care încorporează, în plus față de M_1 și ansamblul plasamentelor la termen și în vederea economisirii, susceptibile de a fi mobilizate și transformate în lichidități prin emisie de cecuri cu preaviz. Această componentă este cunoscută sub denumirea de *quasimonedă* sau *lichiditate secundară*;
- M_3 , asimilează, în plus față de M_2 , și alte active cu grade diferite de lichiditate și în structura cărora pot fi incluse certificatele de depozit, bonurile de casă, conturile de economii pe termen mediu, alte titluri emise de agenții economici pe piața financiar-monetară;
- componenta L înglobează, de regulă, titluri emise pe termen mediu și lung negociabile și care pot fi transferate mai rapid sau mai lent în lichidități.

Cu toate că agregatele monetare diferă de la o țară la alta în funcție de gradul de dezvoltare a pieței financiare, de conceptele și politicile care domină scena monetară, totuși ele au anumite caracteristici comune. Ținând seama de acest adevăr, de nimeni contestat, specialiștii au împărțit agregatele monetare în:

- *moneda primară (baza monetară sau moneda de rezervă)*. Aceasta reprezintă moneda emisă și controlată de banca centrală. Se estimează ca diferență dintre totalul activului și pasivele nemonetare din bilanțul acestei instituții. Activul băncii de emisiune reflectă, în principiu, modalitățile prin care acestea creează monedă și anume: prin distribuirea ei în mod direct de credite băncilor comerciale, altor instituții de credit și tezaurului, prin reescontarea efectelor comerciale și a celor publice. În ce privește pasivul, acesta relevă mărimea și repartizarea pe deținători a monedei primare.

Modul de deținere a agregatelor monetare din această grupă cunoaște mai multe variante în funcție de concepția mai cuprinzătoare sau mai restrânsă în ceea ce privește moneda primară. Felul diferit de combinare a elementelor din activul și pasivul bilanțului poate determina unele deosebiri în evaluarea cantității de monedă primară, în funcție de luarea în calcul și a mijloacelor în decontare sau a rezervelor de casă. De asemenea, în definirea monedei primare este necesară luarea în considerare și a rolului creator de monedă al tezaurului.

Modul concret de definire a monedei primare diferă de la o țară la alta și în funcție de metoda adoptată în analiza variațiilor agregatelor monetare. În general, se operează cu doi factori determinanți: modificarea bazei monetare și multiplicatorul creditelor. Din aceste considerente, de exemplu în practica SUA, baza monetară este divizibilă în monedă primară împrumutată și monedă primară neîmprumutată, fapt ce oferă informații suplimentare privind creația și agregarea monetară. Informațiile respective stau la baza fundamentării necesarului de monedă scripturală creată de băncile comerciale.

- *moneda ca mijloc de plată*, respectiv masa monetară în sens restrâns, care cuprinde produsele monetare, respectiv mijloacele de plată create de banca centrală și celelalte bănci și instituții financiare. Agregatele monetare din această categorie sunt considerate ca reprezentând atât caracterul politicii monetare, cât și obiectivele politicii monetare, respectiv acțiunea și efectele acesteia asupra proceselor economice reale;

- *moneda ca avuție netă* care include, în plus de produsele monetare menționate, activele financiare care nu se utilizează ca mijloace de plată în mod curent, dar care se pot transforma mai rapid sau mai lent în lichidități. Agregatele din această grupă exprimă numai obiectivele politicii monetare.

Opiniile privind conținutul și puterea de reflectare a realității de către agregatele monetare sunt foarte diferite. Astfel, relativa stabilitate a agregatului M_1 , exprimată de rata constantă de creștere a vitezei de circulație a componentelor sale, în paralel cu existența unei bune corelări a evoluției sale cu rata inflației și cu cea a produsului intern brut, i-a determinat pe mulți specialiști să-l considere ca indicator de bază pentru urmărirea efectelor măsurilor curente de politică monetară asupra activității economice viitoare. Logica pe care se bazează includerea activelor în M_1 coincide cu observația lui Irving Fisher, potrivit căreia *bani nu aduc niciodată dobândă, cu excepția sensului în care creează înlesniri în procesul de schimb*. Pentru reprezentanții acestei teorii, în structura masei monetare trebuie incluse numai acele active care pot fi direct și imediat schimbate pe bunuri.

Stabilitatea lui M_1 a fost întreruptă brusc după 1980, odată cu introducerea în structura sa a disponibilităților din conturile la vedere purtătoare de dobânzi. Odată cu introducerea acestora în structura lui M_1 , situația activelor care pot fi în mod corect identificate cu moneda și care reprezintă cel mai lichid mijloc de plată a devenit foarte complicată. Aceste noi produse monetare au o dublă semnificație.

- pe de o parte, ele funcționează drept conturi tranzacționale, putând fi trase direct cecuri asupra lor;
- pe de altă parte, funcționează drept conturi de economii, la care ratele de dobândă sunt apropiate de cele aferente depunerilor pentru economii și care intră în structura lui M_2 . Aceste inovații au alterat

relația dintre activele nepurtătoare de dobânzi, incluse în M_1 și cele purtătoare de dobânzi incluse în M_2 , combinând disponibilitățile active tranzacționale cu cele inactive, care îmbracă forma economiilor.

Crearea acestor produse a condus la interpretări diferite asupra structurii lui M_1 , respectiv asupra performanțelor sale ca indicator monetar. În mod deosebit este pusă în evidență lipsa de relevanță a corelației dintre evoluția acestui indicator și a produsului intern brut și a inversării raportului de cauzalitate dintre masa monetară și prețuri. O altă observație privind structura lui M_1 vizează erorile potențiale asociate schemei de ponderare în sumă simplă, folosită pentru obținerea lui M_1 și a altor indicatori monetari oficiali.

Ținându-se seama de observațiile menționate, au fost formulate mai multe păreri, unele dintre ele concretizându-se în construirea de noi agregate monetare. Majoritatea specialiștilor susțin ideea potrivit căreia componentele purtătoare de dobândă ale lui M_2 sunt bune înlocuitoare ale setului mai restrâns de active din M_1 și, pe această bază, a concluzionat că M_2 este în prezent cel mai sugestiv agregat monetar.

De exemplu, economiștii Belangio și Chalfaut susținând ca noile conturi purtătoare de dobânzi funcționează mai mult drept conturi de economii decât conturi tranzacționale, că îndeplinesc, mai ales, o funcție de economisire și nu de mijloc de plată, au propus un indicator mai restrâns decât M_1 , denumit M_1A , care să includă numerarul și depozitele la vedere nepurtătoare de dobândă.

De asemenea, economiștii Swafford și Whitney sunt de părere că în măsura în care conturile la vedere purtătoare de dobânzi reprezintă o proporție din ce în ce mai mare din activele lui M_1 , acest agregat ar putea fi influențat de motivații tranzacționale și de economisire în egală măsură. În plus, ei au propus constituirea unui nou agregat monetar care include o gamă mai largă de active și anume:

- numerarul;
- depunerile la vedere nepurtătoare de dobânzi;
- depunerile la vedere purtătoare de dobânzi;
- depunerile spre economisire la termen;

Economistul Barnett subliniază necesitatea utilizării unor agregate monetare ponderate, motivând că activele individuale incluse în M_1 și M_2 și în agregatele mai cuprinzătoare de genul M_3 și L , posedă grade diferite de lichiditate în funcție de dobânda pe care o aduc. În opinia sa, dacă ar grade diferite de lichiditate ar trebui ponderate diferit înainte de a fi însumate. Formalizând aceste argumente a construit o serie de agregate monetare divizionare. Utilizarea agregatelor monetare divizionare în analizele monetare presupune ponderarea diferitelor active care sunt grupate în cadrul unui agregat sau altul prin luarea în considerare a diferențelor dintre rata dobânzii la un plasament clasic (obligațiuni pe termen lung) și rata dobânzii pe fiecare activ.

Cu cât este mai mare diferența între ratele dobânzii cu atât mai mare este și gradul de lichiditate al unui activ monetar sau altul. Cel mai mare ecart, și deci cea mai mare lichiditate, apare pentru numerar, la care rata dobânzii este zero.

În zilele noastre, se practică două modalități de agregare, adică agregarea în sumă simplă și agregarea prin ponderare.

Agregarea în sumă simplă oferă aceeași pondere atât numerarului, cât și depozitelor aflate în diferite conturi. Astfel de ponderi sunt, însă, justificate numai dacă activele sunt perfect substituibile, de pildă numerarul și depozitele la vedere în conturi nepurtătoare de dobânzi. Aplicarea acestui procedeu la M_1 – care cuprinde numerarul și depozitele la vedere – a fost corectă atâta vreme cât pentru aceste depozite era interzisă bonificarea de dobânzi. După 1980, însă această restricție a fost treptat ridicată, în prezent pentru majoritatea acestor depozite băncile bonifică dobânzi foarte apropiate de cele la depozitele la termen și de economii, incluse în M_2 . În aceste condiții, însumarea directă a diferitelor categorii de active din M_1 , poate conduce la erori.

Agregarea prin ponderare oferă ponderi diferite activelor deținute în diferitele categorii de depozite. Aceste ponderi trebuie să fie cu atât mai mici cu cât dobândă bonificată la categoria respectivă de active este mai mare.

2.8 BĂNCILE COMERCIALE

Băncile comerciale sau de depozit sunt acelea care au ca principal obiect de activitate primirea de depuneri la vedere, transformarea lor în capital de împrumut și distribuirea sub formă de credite pe termen scurt agenților economici, îndeosebi celor din industrie și comerț. Totodată, băncile comerciale efectuează, pentru titularii de depozit, operații de casă și plăți în cont, dispuse de aceștia

sau în favoarea lor, prin intermediul altor bănci similare. Efectuarea plăților în cont devine în acest context o altă funcție principală, de pregnantă utilitate socială, care determină concentrarea în sfera de activitate desfășurată de băncile comerciale a celei mai mari părți din circulația scripturală a banilor.

În îndeplinirea funcțiilor ce le sunt atribuite, băncile comerciale efectuează operațiuni pasive (de procurare a resurselor), operațiuni active (de plasare sau avansare a resurselor) și operațiuni de comision și mandat.

Dintre *operațiunile pasive* o semnificație deosebită prezintă următoarele:

a) operațiunile de constituire a capitalului social și a diferitelor categorii de fonduri de rezervă. Fiind organizate, în marea lor majoritate, ca societăți pe acțiuni, băncile comerciale își formează capitalul social prin emisiunea și subscrierea de acțiuni, iar fondurile de rezervă prin capitalizarea unei părți din profitul brut realizat. De obicei, capitalul social și fondurile de rezervă au o contribuție redusă în formarea resurselor de creditare vehiculate de băncile comerciale;

b) operațiunile de depuneri constituie principala modalitate prin care băncile își constituie resursele de creditare. În funcție de condițiile privind utilizarea lor, depunerile pot fi:

- în cont curent, situație în care banca eliberează în schimbul lor cecuri cu ajutorul cărora se efectuează plăți prin virament din disponibilul existent. Specific depunerilor în mod curent este faptul că, clienții pot efectua plăți până la o anumită limită, denumită linie de credit, chiar dacă disponibilul se epuizează. Sursa disponibilului este în acest caz creditul acordat de bancă;

- în cont de disponibil, situație în care plățile intermediare de cecuri se efectuează numai în limita depozitului existent, constituit prin depuneri la vedere și la termen;

c) operațiunile de emisiuni de bonuri de casă, obligațiuni și alte titluri de credit, care au același conținut cu operațiunile de acest gen efectuate de orice societate comercială pentru procurarea de resurse suplimentare. Posesorii unor astfel de titluri sunt creditori ai băncii și nu coproprietari;

d) operațiunile de rescont a căror esență rezidă în revânzarea către banca de emisiune a cambiilor primite la scont de la clienți. Prin aceste operațiuni băncile comerciale se refinanțează, cedând o parte din dobândă (taxa de rescont) băncii de emisiune. În aproape toate țările, operațiunile de rescont sunt riguros reglementate. Efectuarea lor este condiționată de existența unor convenții încheiate cu banca de emisiune, prin care aceasta proclamă că agreează băncile comerciale ca prezentatoare la rescont, fixează mărimea portofoliului de cambii ce poate fi rescontat, stabilește condițiile de folosire a creditului acordat;

e) operațiunile de refinanțare de la băncile tutelare sunt specifice băncilor mai mici și servesc pentru procurarea de capital prin subscrieri ale băncilor mai mari. Prin aceste operațiuni, marile bănci controlează afacerile băncilor mai mici.

Din grupa operațiunilor active, mai semnificative sunt următoarele:

a) operațiunile de creditare, prin intermediul cărora fructifică cea mai mare parte a resurselor mobilizate. La rândul lor, în funcție de tehnica de creditare utilizată și natura garanțiilor, acestea pot fi: operațiuni cambiale, operațiuni de împrumut pe gaj de mărfuri și pe gaj de documente reprezentând drepturi asupra mărfurilor, operațiuni de împrumut pe gaj de acțiuni și efecte publice, operațiuni de împrumuturi personale, avansurile în cont curent.

Operațiunile cambiale, ca forme principale ale operațiunilor de creditare, ating în unele țări ponderi importante. Ele se individualizează în: operațiuni de scontare; operațiuni de împrumut pe gaj de cambii și alte efecte comerciale. Scontarea, ca formă de bază a operațiilor cambiale, constă în cumpărarea de către bancă a unei cambii înainte de scadență, la valoarea nominală a înscrisului minus dobânda (taxa de scont) pe perioada de până la scadență. Prin această operație, banca avansează capital, de care prezentatorul cambiei poate dispune fără să mai aștepte scadența. După scontare, banca devine posesoare a cambiei, este noul sau beneficiar, având dreptul să pretindă la scadență emitentului să plătească. Sunt preferate la scont cambiile cu scadență scurtă, care au o cauză reală, sunt emise de firme cunoscute și cu solvabilitate certă, poartă cel puțin două semnături girante. În cazul operațiunilor pe gaj de cambii și alte efecte comerciale, cambiile nu sunt cumpărate, ci doar primite în gaj, debitorul fiind obligat să le răscumpere înainte de scadență. Asemenea operațiuni au loc în cazurile când banca apreciază pozitiv solvabilitatea beneficiarului de cambii, dar are rețineri cu privire la capacitatea de plată a celorlalți semnatari. Împrumutul acordat acoperă doar parțial valoarea nominală a cambiilor depuse în gaj.

Operațiunile de împrumut pe gaj de mărfuri privesc creditele acordate proprietarilor de mărfuri aflate în depozite sau în curs de transport pe baza unor documente specifice cum sunt:

warantul, conosamentul, scrisoarea de trăsură. Banca avansează debitorului 30%-40% din valoarea mărfurilor, riscul principal al afacerii rămânând acestuia. Dacă împrumutul nu este rambursat la scadență, banca recuperează suma avansată prin vânzarea mărfurilor gajate.

Operațiunile de împrumut pe gaj de acțiuni și efecte publice (de lombard) sunt generate de abundența titlurilor de împrumut, îndeosebi a bonurilor de tezaur, care constituie o parte însemnată a patrimoniului întreprinderilor și persoanelor. Și în cazul acestor operațiuni împrumutul acoperă doar o parte din valoarea titlurilor publice depuse în gaj. La scadență, dacă debitorul nu rambursează împrumutul, banca recuperează suma prin vânzarea titlurilor publice gajate.

Operațiunile de împrumuturi personale se bazează pe încrederea pe care o inspiră băncii situația economică, solvabilitatea și calitățile morale ale debitorului. Adeseori, nu se cere nici un fel de document scris din partea debitorului, dar se percep dobânzi ridicate care includ și o anumită primă de asigurare.

Avansurile în cont curent reprezintă în unele țări, cum ar fi Anglia și SUA, forma predominantă de manifestare a operațiilor de creditare. Avansurile se acordă prin plata cecurilor emise de titularii de cont și în cazul în care aceștia nu au disponibilități, în cadrul unei limite convenite;

b) *Operațiile privind achiziția de efecte publice și acțiuni* constituie o altă modalitate importantă de plasare a resurselor. Legile de organizare bancară prevăd în majoritatea țărilor, ca modalitate obligatorie de asigurare a lichidității, deținerea de active ușor negociabile, de regulă bonuri de tezaur sau alte titluri ale împrumuturilor de stat.

Asemănătoare, prin obiect și efect, cu operațiile de achiziție a efectelor publice sunt și *operațiunile de report*. Acestea constau în activitățile de achiziție a efectelor publice, cu obligația de răscumpărare, la același curs, ce și-o asumă vânzătorul, pentru un termen scurt, de regulă 15 zile. Prin aceste operațiuni se asigură disponibilități speculațiilor la bursă, iar pentru bănci plasarea vremelnică a resurselor disponibile, cu obținerea unor dobânzi superioare celor uzuale;

c) *operațiile de vânzări și cumpărări de valute și devize*. Se efectuează de băncile care operează și pe piața internațională a creditului, respectiv pe piața eurodevizelor;

d) *operațiile de vânzări și cumpărări de mărfuri*. Sunt mai puțin întâlnite, dar practice în cazurile când băncile consideră că pot obține un profit suplimentar.

Activitatea desfășurată de băncile comerciale implică și efectuarea unor *operațiuni de comision și mandat*. Astfel, *operațiunile de comision* sunt efectuate în numele și pentru folosul clienților, contra unei taxe, fără să fie angajate răspunderea și patrimoniul băncii. Principalele operațiuni de acest gen sunt: operațiunile de incasso, prin care se încasează pentru clienții beneficiari cambii sau cecuri; operațiunile de acreditiv, prin care se asigură transferul disponibilităților în țară și în străinătate pentru nevoi curente sau pentru plata unor mărfuri; operațiunile de vânzări și achiziții de efecte publice și acțiuni.

În paralel cu operațiile de comision, băncile comerciale efectuează, acționând din ordinul și pentru contul clienților, și *operații de mandat*, îndeplinind de regulă atribuții de administrație. În acest sens, băncile asigură administrarea portofoliului de hârtii de valoare, administrarea patrimoniilor etc., acționând îndeosebi ca executori testamentari sau ai fondurilor de tutelă.

2.9. BANCILE DE EMISIUNE

Prin funcțiile ce le-au fost atribuite, băncile de emisiune s-au afirmat ca organisme multilaterale, de maximă importanță în economia statelor contemporane. În condițiile actuale, băncile de emisiune sunt organe de intervenție, pe diverse planuri, a statului în economie.

Principala lor sarcină, menționată expres în legea de înființare și în statutul de funcționare, constă în sprijinirea politicii economice a guvernului, îndeosebi prin controlul și dirijarea circulației bănești, a stabilității prețurilor, a gradului de utilizare a forței de muncă și a echilibrului balanței de plăți externe, în condițiile unei creșteri economice corespunzătoare.

În acest context, principalele lor funcții sunt: emisiunea monedei de credit, respectiv a bancnotelor, cu respectarea normelor prevăzute prin sistemul bănesc; concentrarea resurselor mobilizate de băncile comerciale și acordarea de credite acestor bănci, pe baza primirii la rescont a cambiilor; influențarea directă și indirectă a volumului creditului și costului creditului;

acordarea de împrumuturi statului, păstrarea și administrarea tezaurului de stat, a rezervelor bugetare și a stocului național de mijloace de plată externe.

Simpla enumerare a acestor funcții relevă că banca de emisiune acționează ca o *bancă a băncilor*, în sensul că, clientela sa principală este formată din băncile comerciale și celelalte instituții de credit, legislația din aproape toate țările interzicând deschiderea de conturi persoanelor particulare și permițând aceasta numai prin excepție firmelor nebancale sau nefinanciare.

Funcțiile atribuite băncilor de emisiune capătă un caracter concret prin operațiile pasive și active pe care acestea le efectuează. Astfel, din *grupa operațiilor pasive* pot fi menționate următoarele:

a) *operațiunile de constituire a capitalului social și a fondurilor de rezervă*. Capitalul propriu se constituie prin subscrieri și vărsăminte din partea acționarilor (particulari și/sau publici) și are rolul de a asigura acoperirea generală a angajamentelor băncii. Rolul său este redus în ansamblul resurselor mobilizate. Încrederea publicului în capacitatea băncii de emisiune se bazează pe sprijinul de care se presupune că beneficiază din partea statului în orice situație. Fondurile de rezervă se constituie, în principiu, pe seama profitului realizat și se folosesc pentru acoperirea eventualelor pierderi sau pentru satisfacerea unor destinații speciale;

b) *operațiunile de emisiune a bancnotelor* și, în unele țări, a monedei metalice permit băncii centrale să creeze mijloacele de plată în concordanță cu obiectivele politicii economice preconizate de guvern;

c) *operațiunile de depozit* sunt efectuate împreună cu celelalte bănci și instituții financiare care își păstrează la banca de emisiune rezervele lor lichide pentru efectuarea viramentelor între ele. Totodată, depuneri la Banca Centrală efectuează trezoreria statului din sumele rezultate în urma încasării impozitelor și taxelor, a vânzării titlurilor de credit public etc. De asemenea, la băncile de emisiune ale unor state puternice, mari centre financiare internaționale, se depun spre fructificare și păstrare în siguranță și rezervele valutare deținute de băncile de emisiune ale unor țări mai mici. De cele mai multe ori, depunerile la băncile de emisiune sunt la vedere.

În *grupa operațiilor active* efectuate de banca de emisiune un rol deosebit prezintă:

a) *operațiile de creditare a băncilor comerciale*. Astfel, banca de emisiune asigură refinanțarea băncilor comerciale atât sub forma rescontului, cât și sub forma împrumutului pe gaj de efecte comerciale sau publice;

b) *operațiile de creditare a statului* și în anumite situații a băncilor de emisiune din alte țări. Acordarea de împrumuturi statului constituie o operațiune curentă a băncii de emisiune, îndeosebi în țările care înregistrează frecvent deficite bugetare;

c) *operațiile privind achiziția unor titluri ale împrumuturilor de stat*, îndeosebi a bonurilor de tezaur, constituie adesea o modalitate frecventă prin care banca de emisiune își fructifică resursele. Operațiile de vânzare-cumpărare a titlurilor de credit pe piața liberă constituie una din metodele de bază prin care banca de emisiune promovează politica monetară preconizată de guvern;

d) *operațiile de vânzări-cumpărări de aur*, pietre prețioase, devize și valute. Aurul și celelalte metale și pietre prețioase sunt cumpărate fie pentru sporirea stocului, fie în vederea revânzării. Prin vânzarea-cumpărarea de devize și valute, banca de emisiune urmărește constituirea și fructificarea rezervei de mijloace de plată internaționale a statului și influențarea cursului monedei naționale față de valutele străine.

2.10. BĂNCILE ȘI INSTITUȚIILE DE CREDIT SPECIALIZATE

În principiu, sunt incluse în această grupă acele instituții bancare care, prin statutul lor sau prin lege, au atribuții funcționale principale în anumite sfere ale creditului pe termen mijlociu sau lung, în anumite ramuri ale economiei naționale sau efectuează operațiuni numai de un anumit gen. Prin specializarea lor, aceste instituții realizează cu predilecție fie operațiuni de mobilizare a resurselor de creditare, fie operațiuni de distribuire a creditelor. Se înfăptuiește în acest cadru o largă redistribuire a resurselor de creditare, îndeosebi pe linia reciclării resurselor provenite din depunerile pe termen. Evoluția băncilor și instituțiilor specializate de credit poartă amprenta atât a unor factori specifici, naționali, cât și a unor factori mai generali, care, în final, determină, omogenizarea structurii lor.

Astfel, cele mai importante componente ale acestui vast conglomerat bancar sunt: băncile de investiții, băncile și instituțiile de credit de ramură, băncile de comerț exterior, instituțiile de credit specializate în operații de leasing, instituții specializate în operații de factoring, instituțiile specializate

în finanțarea vânzărilor pe credit, băncile și instituțiile specializate în creditarea construcțiilor de locuințe, casele de economii, cooperativele de credit, băncile străine.

Băncile de investiții, funcționând sub diferite denumiri și variante, bănci de afaceri, case de emisiune, societăți financiare, au un rol deosebit în emisiunea și plasarea hârtiilor de valoare și prin aceasta, în orientarea plasamentului capitalului de împrumut disponibil. Dispunând de fonduri restrânse și bazându-se într-o mare măsură pe depunerile la termen pe care sunt autorizate să le primească, recurgând adeseori la resursele mobilizate de alte bănci, băncile de investiții au ca funcție principală intermedierea plasării acțiunilor și obligațiunilor societăților naționale și străine, afirmându-se, pe de o parte, ca bune cunoscătoare ale conjuncturii, servind interesele emitenților, iar, pe de altă parte, în calitate de consultanți ai investitorilor, cărora le asigură plasamente optime.

Băncile și instituțiile de credit de ramură își bazează existența, în aproape toate țările, pe două elemente comune și anume: sprijinul statului în înființarea și desfășurarea activității, care le pune la dispoziție circa 30% din resursele necesare; orientarea activității lor pe linia acordării de credite pe termen mijlociu și lung. Prin aceste trăsături, băncile de ramură s-au afirmat ca instrumente de sprijinire a menținerii, dezvoltării și modernizării întreprinderilor din ramurile esențiale ale economiei, cum sunt industria, agricultura, construcțiile navale. Ele își procură fondurile prin reciclarea resurselor provenind de la casele de economii, prin emiterea propriilor obligațiuni și după cum s-a mai menționat, într-o proporție de până la 30%, de la bugetul statului. Creditele pe care le acordă sunt, de regulă, pe termene mijlocii și lungi, sprijinind acțiunile de dezvoltare, modernizare, reorganizare și reprofilare, pe care dezvoltarea economică le implică.

Băncile de comerț exterior asigură în economiile naționale ale diferitelor țări creditarea activității de comerț exterior și, îndeosebi, sprijinirea creșterii exportului. Ele își obțin resursele de la stat, care preia o parte a datoriilor pe termen lung, prin emisiunea de obligațiuni proprii și prin mobilizarea creanțelor de către alte bănci, îndeosebi de banca de emisiune, prin rescontare. Pe de o parte, acordă credite producătorilor în scopul pregătirii loturilor de produse pentru export. Pe de altă parte, finanțează livrările propriu-zise, acordând credite fie furnizorilor, fie importatorilor.

Instituțiile specializate în operații de leasing se constituie într-o verigă relativ mai nouă a aparatului bancar. Prin trăsăturile lor caracteristice, operațiile de leasing reprezintă o formă specială a operațiilor de creditare. Astfel, operațiile de leasing se individualizează prin:

- sunt operațiuni ce vizează închirierea de utilaje, imobile sau echipament industrial care aparțin unei bănci sau societăți comerciale;
- bunurile ce se închiriază sunt achiziționate special pentru a satisface nevoile chiriașului în cauză;
- părțile convin închirierea ca o etapă intermediară;
- scopul final al operațiunii este achiziția de către chiriaș a bunurilor respective la un preț convenit cu luarea în considerare a plăților efectuate cu titlu de chirie.

Operațiile de leasing aduc avantaje ambelor părți. Pentru bancă sau societatea financiară, proprietară a bunurilor, asigură: un plasament avantajos al capitalului, deoarece regimul de chirie convenit are în vedere atât amortizarea accelerată a capitalului, cât și dobânzi ridicate asupra capitalului investit; garanția materială certă a bunurilor încredințate chiriașului, întrucât titlul de proprietate oferă băncii drepturi inatacabile, astfel că, în condițiile în care chiriașul are dificultăți financiare sau dă faliment, bunurile sunt restituite proprietarului fără nici o reținere; posibilitatea recuperării în câțiva ani a întregii sume investite, prin preluarea cu titlu de cumpărare a bunurilor de către chiriaș. Pentru întreprinderile care închiriază, avantajul de bază constă în procurarea bunurilor necesare dezvoltării fără a angrena fondurile proprii. De fapt, operațiile de leasing se substituie celor de credit. Obținerea aceluiași bunuri prin credite ar genera însă unele dezavantaje, cum sunt: ar necesita parțial un aport propriu de capital; ar angaja și limita posibilitățile întreprinderii de a obține alte credite.

Operațiile de leasing au cunoscut o continuă dezvoltare și diversificare, astfel că, în prezent, leasingul îmbracă următoarele forme:

- leasingul mobilier, care vizează utilaje și alte bunuri materiale fungibile, cum sunt: tractoarele, navele de pescuit, vagoanele de cale ferată, utilajele din construcții;
- leasingul imobiliar care se referă la imobile construite în acest scop, fie pentru birouri, fie pentru locuințe;
- leasingul industrial, care este forma cea mai importantă din punct de vedere al semnificației economice și al dimensiunilor capitalurilor angrenate și care se referă la instalații industriale complete apte să satisfacă cerințe privind obținerea unor produse de largă utilizare, cu producție și cerere stabilă: laminoare, uzine electrice, fabrici de ciment etc.

Instituțiile specializate în operații de factoring, reprezintă, de asemenea, componente noi ale aparatului bancar cărora utilitatea deosebită le-a asigurat o rapidă extensie.

Operațiile de factoring presupun apariția în raporturile de credit, respectiv între vânzătorul creditor și cumpărătorul debitor a unui personaj nou denumit factor. Implementarea acestuia, respectiv a instituției de credit, a fost determinată de interesul vânzătorului creditor de a încasa cât mai rapid sumele datorate de clienții săi și, implicit, de a se dispensa de sarcina ținerii evidenței debitorilor și urmăririi acestora în caz de insolvabilitate. Factorul preia asupra sa de la creditor titlurile de creanță asupra debitorilor săi, devenind față de aceștia beneficiarul creanțelor respective. Prin aceasta preia întregul risc legat de eventuala neîncasare a creanțelor de la debitori. Pentru creanțele preluate, factorul plătește vânzătorului creditor valoarea actuală a creanțelor diminuată cu comisionul său.

Instituțiile specializate în finanțarea vânzărilor pe credit (în rate) sunt într-o mare măsură creații ale marilor întreprinderi producătoare de bunuri de consum și respectiv ale băncilor. Aceste instituții promovează creditul de consum, acordând credite populației în cazurile în care, la achiziția bunurilor, beneficiarii achită numai o parte din prețul acestora. Producătorul își încasează astfel prețul mărfurilor vândute și poate relua activitatea fără nici o imobilizare de fonduri.

Băncile și instituțiile specializate în creditarea construcțiilor de locuințe acordă populației împrumuturi pe termen lung garantate prin ipotecarea imobilelor construite. Fondurile imobilizate de aceste instituții sunt asigurate prin emiterea de obligațiuni ipotecare și prin reciclarea unor resurse primite de la casele de economii și alte instituții de credit pe baza cesiunii creanțelor. De regulă, beneficiarii de astfel de credite trebuie să asigure și un aport propriu, în majoritatea țărilor încurajându-se economisirea prealabilă a sumelor în condiții avantajoase pentru depunători.

Casele de economii reprezintă o altă verigă importantă a aparatului bancar. Ele funcționează atât ca instituții care au ca atribuție principală mobilizarea economiilor, cât și ca bănci ale autorităților locale și ale instituțiilor de prevederi sociale. O ramură importantă a acestor instituții funcționează sub egida *organizațiilor poștale*.

Resursele considerabile mobilizate de casele de economii sunt în principal depozite pe termen lung. În acest context, aceste instituții îndeplinesc, de regulă, un rol unilateral, acela de a mobiliza resurse și a le transfera pe piața capitalului de împrumut în vederea redistribuirii.

Destinațiile primite de aceste resurse relevă sensul acestei redistribuiri care, în principiu, reprezintă următoarea structură:

- o parte importantă a resurselor este folosită pentru achiziția bonurilor de tezaur. Se asigură astfel o marjă de lichiditate pentru a satisface cererile de retragere a depunerilor;
- o altă parte a resurselor este utilizată pentru mobilizarea unor titluri privind creditul pe termen mijlociu și lung, care asigură, prin dobânzile superioare pe care le aduc, o bună fructificare a depozitelor constituite ;
- în sfârșit, o parte semnificativă a resurselor se utilizează pentru achiziții de obligațiuni ale împrumuturilor de stat, acțiuni și participații de capital, care asigură o fructificare mai puțin eficientă, dar fără riscuri prea mari a depozitelor.

Asemănătoare prin menirea lor inițială, cât și prin operațiile pe care le efectuează cu casele de economii, sunt *cooperativele de credit*. Acestea sunt larg răspândite în Germania și în Franța.

O verigă a cărei pondere și însemnătate este într-o continuă creștere și care tinde să ocupe un loc preponderent în sistemul bancar este reprezentată de *rețeaua băncilor străine*. Ca sucursale sau reprezentanțe ale băncilor care funcționează în alte țări, ca bănci mixte sau în alte formule juridice, băncile străine joacă un rol tot mai mare pe piețele creditului. Ele efectuează servicii bancare pentru corporațiile transnaționale, acordă împrumuturi sindicalizate pe europiețe, acordă împrumuturi corporațiilor locale din țările dezvoltate, execută operațiuni de corespondent etc.

2.11. INSTRUMENTELE POLITICII MONETARE

Sistemul rezervelor minime obligatorii instituit din grija de a asigura o lichiditate minimală, constă din *obligația băncilor care constituie depozite să consemneze în conturile lor deschise la banca de emisiune, o sumă dimensionată, de regulă, sub formă de cotă procentuală.*

Rezervele minime acționează prin intermediul pieței, influențând cererea și oferta de monedă, dar asigură și o lichiditate minimală față de deponenți și urmăresc asigurarea solvabilității băncilor comerciale și limitarea potențialului de multiplicare a creditului de către sistemul bancar.

Politica normelor rezervelor obligatorii îmbracă mai multe forme:

- norma rezervelor de casă – un anumit procent al rezervelor de casă;
- norma lichidității – un raport corespunzător între numerar, soldul contului curent al băncii la banca centrală, titluri comerciale și de stat pe termen scurt deținute de către bănci, pe de o parte, și depozite bancare, pe de altă parte;
- coeficientul de trezorerie – obligativitatea deținerii în rezervă a unei anumite cantități de titluri de valoare emise de stat;
- norma rezervelor minime obligatorii - constituirea unui depozit la banca centrală sub formă de procent din depozitele bancare sau din volumul creditelor.

O asemenea obligație creează băncilor, așa cum reiese din modelul prezentat, o situație deosebită.

A Banca de depozit P	A Banca de depozit P
Credit pe termen scurt 100.000	Depozite la vedere 100.000
(a)	(b)

Pe de o parte, prin constituirea unei rezerve minime, de pildă de 20% (cazul b), posibilitatea de acordare a creditelor se reduce în raport cu limita superioară posibilă (cazul a), cu scăderea corespunzătoare a profitului realizat din dobânzi. Pe de altă parte, solicitările depunătorilor, fie pentru a efectua plăți în numerar, fie pentru dispunerea de plăți în contul terților, prin intermediul altor bănci, vor fi prompt satisfăcute pe seama depozitelor, pe care însăși banca respectivă le are la banca centrală. Astfel, fiecare bancă are o lichiditate minimă asigurată.

Totodată, sistemul rezervelor minime obligatorii îndeplinește o funcție importantă în cadrul economiei contemporane ca instrument al politicii monetare și de credit. Așa cum s-a precizat, rezerva minimă obligatorie, potrivit dimensiunilor sale, determină un anumit raport între volumul depozitelor și volumul creditului ce se poate acorda, în baza acestora, ca resurse de creditare. Astfel, față de situația anterioară (cazul b), creșterea rezervei minime conduce la restrângerea posibilităților de acordare de credite de către bănci (cazul c), în timp ce reducerea rezervei minime are ca efect creșterea posibilității de creditare (cazul d).

A Banca de depozit P	A Banca de depozit P
Depozit la banca de emisiune 25.000 Credite pe termen scurt 75.000	Depozite la vedere 100.000 Depozit la banca de emisiune 10.000 Credite pe termen scurt 90.000
(c)	(d)

Sistemul rezervelor minime constituie astfel una din măsurile guvernamentale, care, în raport de interesele conjuncturale, pot fi utilizate, fie pentru creșterea volumului creditului acordat în economie, determinând astfel intensificarea activității, fie pentru scăderea volumului creditelor acordate economiei și atenuarea dezvoltării activității. De asemenea, rezervele minime pot conduce la sporirea preciziei altor instrumente de politică monetară și pot regla nivelul lichidităților din economie prin absorbirea sau injectarea acestora.

Sistemul rezervelor minime are în perioada postbelică o largă aplicabilitate în majoritatea țărilor dezvoltate, constituind unul din cele mai utilizate și eficiente instrumente ale politicii monetare

și de credit. O analiză aprofundată a așezării și modului de acționare a acestuia ne orientează mai precis asupra posibilităților sale.

Astfel, practica cunoaște diferențieri cu privire la structura depozitelor cuprinse în calcul. În unele țări, ca de pildă în SUA și Canada, se cuprind în baza de calcul numai depozitele la vedere, respectiv agregatele monetare în sens restrâns. În alte țări, ca de exemplu în Franța, Germania și Spania sunt luate în considerare agregatele monetare în sens larg, adică cvasitotalitatea exigibilităților.

De asemenea, există diferențieri în ceea ce privește modul de calcul. În unele țări, depozitele sunt considerate în sumă efectivă, iar în altele se au în vedere numai variațiile de la un nivel la altul.

În ceea ce privește cuantumul rezervei, acesta poate fi unic, ca de pildă în Spania, sau diferențiat după gradul de exigibilitate, ca în Franța, Germania, Japonia, Canada, unde ratele sunt eșalonate în funcție de scadența depozitelor.

În legătură cu remunerarea rezervelor formate se utilizează procedee diferite. Foarte frecvent, în multe țări rezervele nu sunt remunerate. În alte țări, o parte a rezervelor este remunerată avându-se în vedere obligația băncilor centrale de a folosi aceste rezerve pentru creditarea statului. Soluțiile adoptate tind să egaleze efectele, asociind o anumită rată mai ridicată care se remunerează cu o alta mai redusă care nu se remunerează. În ansamblul său, sistemul rezervei minime obligatorii influențează asupra costurilor bancare, acționând prin intermediul rezervelor mai puțin remunerate, în sensul de a determina optimizarea activelor în funcție de aceste condiții date.

Dincolo de obiectivul principal de a permite băncilor centrale de a acționa asupra creației monetare prin influențarea comportamentului în creditare al băncilor, sistemul rezervei minime este utilizat și în alte domenii. De pildă, prin modificarea coeficienților de rezervă pentru depozitele băncilor străine se poate exercita controlul asupra mișcării capitalurilor flotante și respectiv, operațiunilor cu străinătatea și nivelului rezervei valutare.

Operațiile de open market constau în cumpărarea și vânzarea de titluri, îndeosebi a celor emise de tezaurul public, pe piața monetară de către banca de emisiune. În perioadele de stagnare economică, banca de emisiune cumpără titluri, punând, în acest fel, monedă în circulație. Piața fiind alimentată cu fonduri, lichiditatea băncilor crește și, deci, se majorează volumul creditelor acordate. Invers, când presiunile inflaționiste sunt puternice și se pune problema frânării ritmului neadecvat al creșterii economice, banca de emisiune vinde titluri pe piață și astfel retrage din circulație masa monetară care reprezintă contravaloarea lor. În acest mod, băncile înregistrează o reducere a lichidității și, în consecință, își restrâng activitatea de creditare.

Politica de open-market este considerată în majoritatea țărilor ca fiind instrumentul de politică monetară cu cea mai mare eficacitate datorită gradului înalt de flexibilitate pe care îl oferă Băncii Centrale.

Participarea băncii de emisiune la negocierile de piață privind achiziția și vânzarea unor titluri ale împrumuturilor de stat este mult mai complexă. Pe de o parte, prin intervenția băncii de emisiune pe piața liberă se creează premisele pentru menținerea unor cursuri stabile ale titlurilor de credit public. Dată fiind amplitudinea emisiunii de hârtii de valoare, statul este interesat în asigurarea unei piețe stabile, sigure a titlurilor de credit, care să impună încredere celor care le dețin. Pe de altă parte, participarea băncii de emisiune la operațiile ce au loc pe piața liberă determină o redistribuire, diferită prin efectele sale, între banca de emisiune și alte bănci. În bilanțurile centralizate ale băncilor, efectele generate de aceste operații se reflectă astfel:

a) situația inițială:

A Banca de emisiune P		A Banca de depozit P	
Titluri de stat 1.000	Emisiune 3.000	Credite pentru stat 300	Depozite la vedere 1.000
		Credite acordate economiei 700	

b) cumpărare de titluri de către banca de emisiune:

A Banca de emisiune P		A Banca de depozit P	
Titluri de stat 1.100	Emisiune 3.100	Credite pentru stat 200	Depozite la vedere 1.000
		Credite acordate economiei 800	

c) vânzarea de titluri de către banca de emisiune:

A Banca de emisiune P		A Banca de depozit P	
Titluri de stat 900	Emisiune 2.900	Credite pentru stat 400	Depozite la vedere 1.000
		Credite acordate economiei 600	

Cumpărarea titlurilor de către banca de emisiune (b) determină creșterea emisiunii și creează o eliberare egală a plasamentelor băncilor, fapt ce poate conduce la sporirea volumului creditelor acordate economiei. Dimpotrivă, vânzarea titlurilor de către banca de emisiune (c), implică retragerea din circulație a banilor și determină restrângerea posibilităților celorlalte bănci de a acorda credite economiei, datorită creșterii plasamentelor în titluri.

Decurgând din conceptele keynesiste și considerate și de monetariști, îndeosebi Milton Friedman, ca singura modalitate accesibilă și eficientă, intervenția băncii de emisiune pe piața liberă se confruntă, în prezent, cu o serie de limite și contradicții. Dimensiunile considerabile ale datoriei publice, perpetuarea bugetelor deficitare, acționând în sensul unic al creșterii volumului pieței efectelor publice, sunt factori care diminuează rolul regulator al operațiunilor de open-market asupra capacității de creditare a băncilor și a masei bănești în circulație.

2.12. REGLEMENTĂRILE BANCARE

Reglementările, ca forme de intervenție directă a autorităților bancare în desfășurarea activității băncilor, își au originea în consecințele crizei economice mondiale din anii 1929-1933, care după cum se știe, a sancționat drastic lipsa de lichiditate a băncilor. Reflectând concluziile acestei experiențe, reglementările bancare au stabilit principii ce s-au menținut în vigoare timp de câteva decenii. Potrivit acestor principii, concurența interbancară este strict limitată prin reglementarea dobânzilor creditoare decurgând din depozite bancare sau convenite deținătorilor de titluri financiare utilizate pentru plasarea economiilor.

Demn de menționat este că asemenea principii de organizare bancară erau expresia aplicării teoriei keynesiste a cărei teză principală era rolul major al dobânzii în asigurarea echilibrului circulației monetare și a celui economic general. Întrucât, potrivit acestei teorii, general acceptate, dobânda, respectiv dirijarea ei, era cheia de boltă a politicii economice și celelalte componente ale politicii bancare erau concepute în cadrul unor stricte reglementări corelate de susținere.

În această lumină au fost cristalizate politicile care, prin norme cu acțiune directă, au stabilit comportamente pentru bănci privind volumul lichidităților sau o anume utilizare predeterminată a activelor bancare. Dintre acestea, mai semnificative, pot fi menționate:

a) *plafonul efectelor publice*, prin care se stabilea o destinație obligatorie ce trebuia dată resurselor rezultate din creșterea depozitelor. Prin acest instrument se asigură un plasament obligatoriu, în active bancare, a bonurilor de tezaur, fapt ce ușura plasarea acestor titluri și creditarea statului. Evident, se asigura pe această cale și un anumit grad de lichiditate bancară;

b) *coeficientul de reținere*, stabilea obligația băncilor de a păstra un portofoliu minim din efectele pe termen mijlociu, obligație ce restrângea pentru bănci posibilitatea de a le resconta și crea necesitatea de a le acoperi din alte resurse;

c) *încadrarea creditului*, care reprezintă o restricție automată a progresiei creditului distribuit de bănci. În acest cadru, se stabilea pentru fiecare bancă, respectiv pentru fiecare categorie de credit o

limită, limită care se determină prin aplicarea unui procent asupra angajamentelor totale. Creditele supuse acestei reglementări au fost cele pe termen mijlociu. Încălcarea, respectiv depășirea cadrului stabilit, avea consecințe costisitoare pentru bănci, deoarece le obliga să constituie, într-o proporție progresivă, rezerve neremunerate la banca de emisiune;

d) *un alt obiectiv al reglementărilor creditului*, în sensul îngrădirii sale, l-a constituit creditul de consum. În acest domeniu, potențialul de credit a fost instrumentul utilizat, acesta fiind stabilit ca un indice de ponderare a fondurilor proprii. De pildă, în Franța, potențialul de credit pentru creditele de consum era dat de produsul dintre fondurile proprii ale băncilor și cifra 9.

e) unor reglementări de îngrădire au fost supuse și *creditele personale*. Astfel, autoritățile monetare au încercat să controleze aceste credite, fie prin limitarea duratei maxime, fie prin stabilirea unui plafon maxim global.

În timp, reglementările bancare – acționând ca restricții cantitative și deopotrivă ca sancțiuni în termeni de costuri – au avut influențe negative în următoarele direcții:

- limitării activității băncilor;
- împiedicării angajării tuturor resurselor existente în depozite bancare, generând impulsul de migrare a capitalurilor;
- avantajării marilor întreprinderi, apreciate a fi generatoare de riscuri reduse.

Pe acest fundal, considerat de specialiști propice, s-au născut dereglementările financiare și bancare la sfârșitul deceniului 8 și începutul deceniului 9. Ele nu s-au concretizat într-o dezorganizare a activității bancare ci, mai ales, în instaurarea unui cadru mai simplu, mai adaptat condițiilor contemporane. Cauzele esențiale care le-au generat pot fi sintetizate astfel :

a) dinamismul care a caracterizat piețele financiare. Deficitul bugetar al S.U.A., dar și al altor state, a făcut să crească cererea de capital pe toate piețele naționale și internaționale;

b) creșterea accentuată și, mai ales, instabilitatea dobânzilor și cursurilor valutare, care au generat incertitudini pe piețele financiare;

c) mutațiile tehnologice, care au contribuit la mondializarea piețelor de capital, permițând atât difuzarea informației cât și a transferului pe diferitele piețe financiare;

În funcție de aceste cauze, dereglementările au vizat mai multe obiective. În primul rând, condițiile de preț ale diferitelor servicii bancare au fost dereglementate. Astfel, în S.U.A. a fost liberalizată activitatea bancară privind nivelul dobânzilor atât la resurse cât și pentru creditele acordate, creându-se condiția participării neîngrădite la piețele de capital. În același sens s-a acționat prin remunerarea depozitelor la vedere cu dobânzi de un nivel apropiat de nivelul pieței monetare.

În al doilea rând, s-au produs unele dereglementări care afectează băncile și modifică structura operațiilor bancare, fenomene care, ivite din necesitate, se pare că s-au instalat, cu perspective, în viața economică și financiară actuală. Este vorba de dezvoltarea fără precedent a certificatelor de depozit emise de întreprinderi, bănci și societăți financiare. În acest context, piața resurselor se îngustează și se scumpește pentru bănci. Concomitent se diminuează și piața creditorilor prin accentuarea fenomenului de titularizare a creanțelor. Transformarea creanțelor în titluri dispersează riscurile și permite o mai facilă circulație și administrare a creanțelor, dar, în același timp, modifică structura activelor bancare, reducând posibilitatea de acordare pentru creditele curente.

În al treilea rând, sunt semnificative mutațiile în produsele financiare ale statului. Acesta își diversifică instrumentele de credit și le majorează remunerarea, astfel că ele devin atrăgătoare și pentru bănci.

Dereglementările bancare, diferite ca intensitate și efect în diferitele țări, au generat odată cu înlăturarea unor contradicții, și o serie de premise ale sporirii riscurilor lor. A apărut astfel necesitatea instituționalizării unui nou cadru de reglementare bancară, atât în interiorul fiecărei țări cât și pe plan internațional. Au fost legiferate, în acest context, noi norme prudențiale. Scopul lor principal este de a proteja pe deponenți și a evita dezechilibrele bancare între resurse și angajamente. De pildă, în Franța normele noi instituite se referă la:

- coeficientul fondurilor proprii și resurselor permanente;
- coeficientul lichidității potențiale;
- norma Cooke.

Coeficientul fondurilor proprii și resurselor permanente stabilește un raport minim de 60% între resursele bancare mobilizate pe termen lung și utilizarea lor. Scopul principal al acestor reglementări este limitarea creditării pe termen lung la resursele cu același caracter și evitarea creditării pe termen lung pe seama creației monetare.

Coefficientul lichidității potențiale, ca modalitate de reglementare a lichidității, se determină prin raportul între lichiditatea activelor și exigibilitatea pasivelor mai mari de o lună. Numărătorul cuprinde creditele cu o scadență mai mare de o lună și alte active, mobilizate sau negociabile, ponderate după natura lor, în funcție de gradul de lichiditate. Numitorul cuprinde pasivele la vedere sau exigibile pe termen scurt, ponderate după gradul lor de exigibilitate.

Norma Cooke, considerată ca o inovație în domeniul reglementării prudențiale, obligă băncile să-și asigure un raport minimal între fondurile proprii și riscurile ponderate, după natura lor, astfel:

- pe de o parte, să asigure un raport minim de 4% între *sâmburele dur* al fondurilor proprii (capital+rezerve) și activul ponderat;
- pe de altă parte, să asigure un raport minim de 8% între fondurile proprii considerate în sens larg și activul ponderat.

Politica de creditare a băncilor este orientată, în lumina normelor analizate, cu luarea în considerare a riscurilor și rentabilității. Cu toate acestea, controlul clasic asupra dobânzii și creditului, prin politicile monetare și de credit, își menține rolul preponderent.

La nivelul Uniunii Europene, evoluția sistemului bancar european evidențiază aportul factorului legislativ la integrarea sistemului bancar. Astfel, pot fi grupate acțiunile factorilor legislativi (Comisia Europeană și Consiliul de Miniștri) în 5 etape:

- dereglementarea piețelor interne în perioada 1957-1973
- diverse încercări de armonizare a reglementărilor bancare la nivel european între 1973-1983;
- directiva privind o singură autorizare, control intern, recunoaștere reciprocă și liberalizarea serviciilor bancare –1992;
- crearea unei singure monede – 1999;
- planul de acțiune privind serviciile financiare 2001-2005.

Prima etapă a început în 1957 și a corespuns obiectivului Tratatului de la Roma care avea ca scop transformarea piețelor naționale într-o singură piață comună. A doua etapă referitoare la armonizarea reglementărilor bancare a început în mod concret în 1977 odată cu adoptarea Primei Directive Bancare 77/780/EEC referitoare la coordonarea legilor, reglementărilor și prevederilor legislative referitoare la instituțiile de credit. A treia etapă corespunde procesului de definitivare a Pieței Interne, iar cea de-a patra creării monedei unice.

În prezent, la nivelul țărilor membre ale U.E. sunt utilizați următorii indicatori de prudență bancară: solvabilitatea bancară, coeficientul riscurilor mari, coeficientul de adaptare la riscul de piață, nivelul participațiilor financiare, nivelul capitalului minim.

Raportul de solvabilitate europeană (RSE) are, ca obiectiv central, garantarea capacității instituțiilor de credit de a face față falimentului debitorilor, și de asemenea, de a atenua inegalitățile concurențiale dintre diferite sisteme naționale. Instituirea raportului de solvabilitate s-a efectuat în 3 etape, astfel:

- în anul 1988 se impune norma **Cooke** acelor bănci ale căror activități internaționale reprezentau mai mult de 33% din bilanț;
- în anul 1989, Comunitatea Europeană a decis definirea unui raport de solvabilitate european (RSE), inspirat din norma Cooke, fără a fi identic cu aceasta;
- ulterior, în anii '91-95, în țările europene au fost emise instrucțiuni privind aplicarea și respectarea RSE.

Raportul de Solvabilitate European se calculează ca raport între fondurile proprii și activele bilanțiere și extrabilanțiere ponderate cu un coeficient de risc. Nivelul acestuia trebuie să fie mai mare de 8%.

Numitorul raportului evidențiază angajamentele băncii ponderate cu gradul specific, al cărui nivel variază de la 100% pentru credite acordate clienților până la 0% pentru creanțe asupra statului și asupra guvernelor din țările dezvoltate. Riscurile legate de activitățile extrabilanțiere nu sunt diferite de cele pe care le comportă operațiunile bilanțiere, astfel încât acestea trebuie să fie considerate ca făcând parte integrantă din structura riscurilor asumate de bancă.

În ultimele decenii s-a constatat impactul pe care riscul de piață îl are asupra activității băncilor și s-au făcut demersuri pentru luarea în calcul a acestuia. Astfel, Uniunea Europeană a emis, în 1995, propria sa reglementare, Directiva nr.93 asupra adecvării fondurilor proprii ale instituțiilor de credit la riscurile de piață.

După anul 1995, Comitetul de la Basel a ajuns la un acord ale cărui dispoziții se aplică de la 1 ianuarie 1998, prin care sunt precizate modalitățile de calcul ale principalelor riscuri de

piață și condițiile impuse băncilor pentru utilizarea de modele interne. Prin aceste norme sunt luate în considerare:

- riscul de modificare al cursului de schimb pentru ansamblul bilanțului și pentru activitatea extrabilanțieră;
- riscul de rată a dobânzii;
- riscul de variație a titlurilor de proprietate (portofoliu de negociere);
- riscul de contrapartidă și riscul de depășire a limitelor admise.

2.13. ECHILIBRUL MONETAR: CONCEPT ȘI TRĂSĂTURI SPECIFICE

Echilibrul monetar este acea stare în care oferta și cererea de monedă sunt egale, în care nu există nici inflație, nici deflație. Echilibrul monetar reprezintă, deci, punctul neutru între inflație și deflație. Oferta de monedă constituie cantitatea de bani existentă în circulație, iar cererea de monedă cantitatea de monedă obiectiv necesară circulației.

În sistemele monetare bazate pe monedele cu valoare intrinsecă și pe bancnotele liber convertibile în metalul monetar, cantitatea de bani în circulație se adapta spontan la necesitățile obiective ale economiei, iar abaterile ofertei de monedă față de cerere dobândind o intensitate suficientă pentru a declanșa mecanismul de autoreglare, restabileau echilibrul perturbat. Dar, pe măsura trecerii la sistemele monetare bazate pe semnele bănești neconvertibile, mecanismele de autoreglare a masei monetare în circulație au fost blocate. Excesul de bani în circulație nu mai poate fi resorbit, determinând creșterea prețurilor și deprecierea banilor.

Asigurarea echilibrului monetar, a egalității între cererea și oferta de monedă vizează atât moneda activă, care îndeplinește funcțiile de mijloc de circulație și mijloc de plată, cât și moneda inactivă, care temporar îndeplinește funcția de mijloc de teaurizare sau acumulare. Pornind de la această necesitate s-au formulat mai multe expresii matematice ale acestuia, dintre care cea mai semnificativă, prin elementele pe care le ia în considerare, este cea formulată de economistul olandez Johann Koompans în următoarea structură:

$$C+S+\Delta M=C+I+\Delta L$$

Componenta C+S din stânga egalității reprezintă venitul dobândit într-o perioadă dată, C reflectând venitul ce va fi utilizat pentru consumație, iar S economiile. Componenta ΔM definește fluxul monetar, care este pozitiv atunci când are loc emisiunea de monedă, sau negativ atunci când se produce retragerea de monedă din circulație.

Componenta C din dreapta egalității reflectă utilizarea disponibilităților pentru cheltuieli de consumație, componenta I exprimă partea din venitul dobândit, utilizată pentru cheltuielile de investiții, iar componenta ΔL definește nivelul lichidităților la particulari și a depunerilor în cont ale întreprinderilor și populației.

Egalitatea ofertă – cerere de monedă nu are un caracter static. Principalele schimbări în situația monetară rezidă fie din emisiunea suplimentară de monedă, fie din activizarea depozitelor bancare, prin deteaurizare. Aceste fenomene au în mare măsură efecte similare. Astfel, în cazul *unei emisiuni suplimentare de bani*, toate celelalte condiții rămânând neschimbate, $\Delta M > \Delta L$, deci, $C+S+\Delta M > C+I+\Delta L$. Se creează astfel o supraofertă de lichidități. Economia reacționează fie printr-o sporire a depozitelor bancare (ΔL), fie printr-o sporire de cheltuieli de consumație și investiții (C+I). În primul caz, al creșterii depozitelor bancare, emisiunea monetară suplimentară fiind teaurizată nu provoacă creșterea cheltuielilor, nu generează nici tensiune inflaționistă. Dacă, dimpotrivă, cheltuielile pentru C+I cresc, nivelul cererii pentru bunuri și servicii va crește și el, iar tensiunile inflaționiste vor lipsi sau se vor manifesta, după cum economia este în măsură sau nu să asigure o ofertă corespunzătoare de bunuri de consum și bunuri de investiții. În cazul activizării depozitelor bancare și, deci, a transformării, în proporții sensibile, a monedei inactive în monedă activă, fenomen similar cu o emisiune suplimentară de monedă, efectele asupra stării monedei sunt dependente, așa cum s-a mai arătat, de faptul dacă economia este sau nu aptă să asigure cantitatea suplimentară de bunuri de consum și bunuri de investiții. Dacă cererea bănească sporită pentru astfel de bunuri nu este însoțită de o sporire a producției pentru astfel de bunuri, apare o tensiune inflaționistă sub forma tendinței de creștere a prețurilor. Așadar, dezechilibrele monetare au la origine nu numai o emisiune excesivă de monedă, ci și o semnificativă activizare a depozitelor bancare, consecință a prezenței unui climat

psihologic inflaționist de neîncredere în monedă, a fenomenului cunoscut și sub denumirea de *anticipări inflaționiste*.

În concluzie, asupra stării monedei influențează decisiv atât o serie de factori reali din economie, cum ar fi nivelul emisiunii suplimentare de monedă, evoluția veniturilor, a cheltuielilor de consumație, a celor de investiții cât și un pachet de factori subiectivi, cum sunt comportamentul subiectiv al întreprinzătorilor și populației față de monedă, încrederea sau neîncrederea în capacitatea banilor de a conserva valoarea. Analiza lor relevă că principalele trăsături ce caracterizează echilibrul monetar sunt următoarele:

a) *Echilibrul monetar nu presupune ca masa monetară în circulație să rămână constantă ci să se adapteze la necesitățile obiective de bani ale economiei*. În cazul creșterii activității economice crește cererea de monedă activă și, în același timp, cererea de monedă temporar inactivă. Invers, în situația diminuării tranzacțiilor și a plăților de efectuat, realizarea echilibrului monetar necesită reducerea masei monetare în circulație;

b) *Echilibrul monetar este prin natura sa instabil*. A considera echilibrul monetar ca fiind stabil este sinonim cu a admite că dezechilibrele inflaționiste sau deflaționiste odată apărute au capacitatea de a se elimina de la sine, în mod automat, dacă nu survin noi perturbări în relația dintre oferta și cererea de monedă. Dimpotrivă, a considera echilibrul monetar ca instabil, înseamnă a admite că echilibrul statornicit la un moment dat nu este o stare care să dureze, o stare de repaos ci o stare în care să existe germeii unor noi perturbări, în același sens cu primele. Ideea caracterului instabil al echilibrului monetar sugerează caracterul labil al situației monedei, manifestarea în acest domeniu a unor procese cumulative, de autoîntreținere și autoagravare a dezechilibrelor monetare create. La început, perturbările în relația dintre oferta și cererea de monedă se prezintă doar ca tensiuni inflaționiste sau deflaționiste, dar ele tind să se agraveze spontan și să devină inflație sau deflație propriu-zisă.

Echilibrul monetar este esențialmente instabil, ceea ce înseamnă că dezechilibrul inflaționist apare abia atunci când perturbările în sfera monetară înregistrează deja o anumită intensitate și durată, când creșterea prețurilor antrenează noi creșteri de prețuri, fără emisiuni monetare suplimentare de monedă, când inflația devine propria sa cauză, se autoîntreține și se agravează ca urmare a anticipărilor inflaționiste.

Teza caracterului instabil al echilibrului monetar permite definirea inflației în funcție de apariția fenomenului de autoîntreținere a inflației, când ea devine propria-i cauză pe baza unor schimbări calitative și nu pe baza statornicirii unei rate anuale de creștere a prețurilor;

c) *Echilibrul monetar nu presupune prețuri neschimbate*. Creșterea în sine a prețurilor nu este întotdeauna indiciul apariției și dezvoltării dezechilibrului monetar. Unele creșteri de prețuri, chiar unele mișcări generale ale prețurilor, pot avea loc independent de factorul monetar. Echilibrul monetar este afectat numai atunci când oferta de monedă crește în condițiile unei oferte de mărfuri neschimbate, când prețurile cresc fără acoperire și justificare într-un sector sau altul, pe seama emisiunii excesive, efectele negative ale acestui proces manifestându-se mai târziu, într-un viitor mai apropiat sau mai îndepărtat.

Depart de a fi doar o problemă de tehnică bancară, realizarea echilibrului monetar este condiționată atât de cadrul general în care se desfășoară procesul social al reproducției, cât și de natura politicii promovată de puterea statală. De fapt, acesta este motivul pentru care echilibrul monetar nu poate fi separat de echilibrul economic general și, îndeosebi, de componentele acestuia, respectiv de echilibrul bugetar și cel valutar.

2.14. INFLAȚIA: CAUZE ȘI CONSECINȚE

Inflația este provocată de numeroase cauze interne și externe, care determină fie creșterea cererii solvabile, fie diminuarea ofertei de bunuri și servicii disponibile, fie ambele categorii de efecte în mod concomitent. Dintre acestea, cu o acțiune directă asupra creșterii excesive a masei monetare în circulație, pot fi menționate:

a) Apariția și perpetuarea deficitului bugetar. În situația când statul înregistrează cheltuieli mai mari decât veniturile curente, cel mai ușor mijloc de a finanța diferența este recursul la împrumutul băncii de emisiune. Drept urmare, masa monetară în circulație crește, fără ca nevoile circulației să fi crescut și ele, deoarece statul nu se împrumută pentru a produce și pune pe piață mărfuri sau pentru a oferi servicii suplimentare, ci pentru a consuma, reducând astfel volumul mărfurilor și serviciilor disponibile. Dezechilibrul monetar astfel creat este, de regulă, specific situațiilor excepționale. În

zilele noastre este însă frecvent întâlnit și în condiții de pace, ca urmare a încercărilor de a stimula pe această cale economia;

b) Expansiunea creditului bancar. În cazul în care băncile acordă credite fără să efectueze o analiză riguroasă a scopurilor urmărite de debitori sau cu intenția expresă de a sprijini expansiunea viitoare a unor mari întreprinderi sau a economiei în ansamblul său, se produce o creștere exagerată a masei monetare de cont, ale cărei efecte inflaționiste sunt similare cu creșterea cantității de numerar în circulație;

c) Apariția și perpetuarea excedentului sau deficitului balanței de plăți externe. Atunci când într-o țară intră o cantitate mare de valută străină, fie ca urmare a unui excedent masiv al exportului față de import, fie ca urmare a unei invazii de capitaluri speculative, rezervele valutare ale acestei țări cresc. În condițiile în care aceste rezerve în valută străină formează acoperirea unor noi emisiuni în monedă națională, acestea din urmă nu mai găsesc un corespondent echivalent în mărfuri și servicii pe piața internă. Același dezechilibru se produce și atunci când valuta străină, convertită în moneda națională, este introdusă în rezerva de mijloace străine a statului în cauză, deoarece masa monetară internă crește fără echivalent în mărfuri și servicii pe piață. La fel de nociv este deficitul balanței de plăți, adică situația în care încasările externe sunt inferioare plăților externe într-o anumită perioadă dată. În astfel de cazuri, cursul monedei naționale față de valutele străine scade, deci este necesar să se cheltuiască o sumă mai mare în monedă națională pentru a obține o sumă dată în valută străină sau o cantitate dată de mărfuri al căror preț este exprimat în valută străină. Creșterea prețurilor produselor importate este transmisă apoi asupra structurii prețurilor interne, majorând nivelul general al acestora, fie prin creșterea costurilor produselor interne pentru fabricarea cărora au fost folosite mărfurile importate, fie prin creșterea directă a prețurilor bunurilor de consum importate și destinate pieței interne. Efectele prețurilor ridicate ale bunurilor importate asupra prețurilor bunurilor indigene și asupra costului vieții, determină adeseori revendicări salariale și pun sub semnul întrebării eficacitatea programelor bugetare elaborate de guvernele naționale;

d) Activarea unor sume bănești ținute în rezervă. O asemenea cauză acționează atunci când deprecierea inflaționistă a monedei înregistrează deja un ritm ridicat, iar posesorii de bani devin conștienți de pierderea pe care le-o provoacă reducerea puterii de cumpărare a sumelor deținute. Creșterea pe această cale a masei monetare active, precum și accelerarea vitezei de circulație a monedei accentuează la rândul lor, ritmul procesului inflaționist.

Indiferent de formele sale de manifestare și de cauzele care o generează, inflația provoacă, datorită dezechilibrelor pe care le creează, multiple și complexe consecințe. În acest context, consecința dominantă a inflației asupra evoluției relațiilor economice, a societății în general, este reprezentată de redistribuirea de mari proporții a veniturilor și avuției naționale. Se creează un *conflict al repartiției* în care sunt implicate un număr mare de grupuri și de categorii sociale, inflația depășind sfera problemelor monetare și devenind o problemă economică și socială deosebit de complexă.

Perpetuarea și, mai ales, intensificarea fenomenului inflaționist își exercită influența asupra economiei în direcția dereglării structurilor și proporțiilor preexistente, prin faptul că stimulează dezvoltarea inegală a diferitelor ramuri, îndeosebi a celor industriale, favorizează afluxurile de capital în sfera circulației mărfurilor, facilitează condițiile de finanțare și creditare a economiei. Toate acestea determină o importantă creștere patrimonială a întreprinderilor pe seama resurselor statului, respectiv din emisiunea inflaționistă.

Perpetuarea procesului inflaționist conduce și la subminarea finanțelor publice. Astfel, reducerea continuă a puterii de cumpărare a banilor reduce valoarea reală a veniturilor bugetare, în timp ce cheltuielile bugetare cresc cu mult peste prevederile inițiale. Se creează, în acest context, climatul creșterii emisiunii dincolo de deficitul prevăzut, fapt care intensifică procesul inflaționist.

În final, intensificarea inflației are repercursiuni și în domeniul relațiilor valutare, țările cu monedă depreciată recurgând la politica dumpingului valutar.

Dar, potrivit unor opinii mai recente, evaluarea de ansamblu a consecințelor inflației este dificilă, chiar imposibilă, deoarece efectele sale economico-sociale diferă de la o fază la alta a procesului inflaționist. Astfel, în concepția curentului de gândire de inspirație nekeynesistă, în prima fază se creează un climat favorabil activității economice, creșterea prețurilor stimulând producția. Exponenții acestui curent susțin că expansiunea monetară conduce la expansiunea producției și că, deci, creșterea economică și inflația constituie un mecanism unic, inseparabil. Acțiunea stimulativă a impulsului monetar asupra producției se realizează pe multiple căi. Astfel, dacă creșterea prețurilor de vânzare depășește ca ritm creșterea costurilor de producție, se majorează marja de profit, fapt ce conduce la activizarea producției. Aceeași creștere a prețurilor accelerează desfacerile de mărfuri,

posesorii de venituri și de rezerve monetare considerând procurarea de bunuri materiale drept singurul mijloc de protecție împotriva deprecierei monedei. Creșteri spectaculoase înregistrează adeseori din același motiv și cumpărările de mărfuri pe credit. La acestea se adaugă profiturile înregistrate de marii debitori, adică de marile firme sau de însuși statul care se împrumută pe piața de capital sub forma împrumuturilor bancare, a plasamentelor în obligațiuni, în rente etc. Cum aceste fonduri provin în mare parte de la persoane fizice, acestea transferă, fără voie, statului și marilor întreprinderi o parte din veniturile lor. Transferul are loc în condițiile în care creditorii primesc la scadență, datorită creșterii generale a prețurilor, sume sensibil mai mici decât cele împrumutate. Totuși, nu trebuie omis că, în acest mod, veniturile sunt dirijate spre sectoarele active ale economiei. Ansamblul fenomenelor menționate a făcut ca opțiunea pentru deprecierea inflaționistă a monedei, în anumite limite, să fie considerată drept prețul inevitabil ce trebuie plătit, respectiv *răul necesar* ce trebuie acceptat pentru combaterea recesiunii economice.

În faza a doua a procesului inflaționist, acest *rău necesar*, ca orice alt drog, începe să intoxice organismul economic și social. Aceasta deoarece continuarea peste anumite limite a inflației începe să depășească prin implicațiile sale cadrul exclusiv economic, afectând procese și alte valori ale societății. Exemple multiple, chiar din țări dezvoltate, au relevat că inflația poate să conducă la grave crize economice și că, orice măsuri de politică socială s-ar promova, ea poate produce efecte traumatizante, fiind capabilă să provoace mari inechități și, ca urmare, serioase conflicte și tensiuni în ambianța politică. Deci, se poate afirma că inflația nu este un *panaceu* cu efecte permanent favorabile, ci, cel mult, o soluție temporară care poate amâna crizele economice, dar în nici un caz nu le poate evita. Pericolul ca stimulentele inflaționiste să degenereze progresiv într-un factor de dezorganizare economică și socială este cât se poate de real, fiind dovedit de manifestările de reducere sau de stagnare a activității economice, care neagă rolul inflației de accelerator al economiei.

În faza a treia, ca o consecință a acumulării efectelor negative în faza anterioară, are loc intervenția antiinflaționistă a statului, continuarea inflației fiind considerată acum un *rău public de mari proporții*. Oamenii politici din multe țări dezvoltate, cum ar fi SUA sau Anglia, au considerat stoparea inflației drept principala problemă pe care o aveau de rezolvat, adoptând un ansamblu de politici de restrângere a fenomenului. Dar, aplicarea măsurilor antiinflaționiste s-a dovedit destul de dificilă, acestea trebuind să fie suficient de ferme pentru a combate efectiv inflația, iar, pe de altă parte, să fie suficient de suple pentru a nu afecta creșterea economică, pentru a nu duce la neutilizarea în masă a forței de muncă. În echilibristica inerentă, specifică aplicării unor asemenea măsuri, rareori guvernele contemporane au găsit *regula de aur* care să la ferească de excese într-un sens sau altul.

BIBLIOGRAFIE

1. M. Opreșescu, J. Popescu, C. Spulbăr, R. Nanu – *Monedă, credit, bănci*, Editura Sitech, Craiova, 2008.

TESTE DE VERIFICARE

1. În sens restrâns, gestiunea financiară presupune studiul deciziilor care pot fi:
 - a) decizii pe termen lung;
 - b) decizii strategice;
 - c) decizii tactice;
 - d) decizii pe termen scurt;
 - e) decizii pe termen mediu.

2. În sens larg, gestiunea cuprinde mai multe etape:
 - a) previziunea și organizarea;
 - b) coordonarea și antrenarea;
 - c) informarea și decizia;
 - d) analiza și îndrumarea;
 - e) punerea în aplicare și controlul aplicării deciziilor.

3. Componentele de bază ale gestiunii financiare sunt:
 - a) deciziile și operațiunile financiare;
 - b) cadrul organizatoric al activității financiare;
 - c) regulile de bază;
 - d) obiectivele pe termen lung, mediu și scurt;
 - e) metodele de gestiune.

4. Criteriile de bază ale gestiunii financiare sunt:
 - a) gospodărirea;
 - b) economisirea;
 - c) autonomia funcțională;
 - d) eficiența;
 - e) prevederea.

5. Gestiunea financiară optimă presupune respectarea unor reguli de bază:
 - a) scadența sursei de finanțare să fie superioară sau cel puțin egală cu durata de existență a activului creat pe seama acesteia;
 - b) scadența sursei de finanțare să fie mai mică decât durata de existență a activului creat pe seama acesteia;
 - c) scadența sursei de finanțare să fie obligatoriu egală cu durata de existență a activului creat pe seama acesteia;
 - d) durata creditului comercial acordat clienților să fie obligatoriu mai mică decât durata creditului comercial primit de la furnizori;
 - e) dezvoltarea și diversificarea întreprinderii prin investiții noi atâta timp cât rentabilitatea sperată pentru acestea este superioară costului capitalului utilizat pentru finanțare.

6. Efectul de levier financiar pozitiv al îndatorării se produce când:
 - a) rentabilitatea financiară este mai mare sau egală cu rentabilitatea economică;
 - b) rentabilitatea economică este superioară ratei costului mediu ponderat al capitalului;
 - c) rentabilitatea economică este superioară ratei costului capitalului împrumutat;
 - d) rentabilitatea financiară este superioară ratei costului capitalului împrumutat;
 - e) rentabilitatea financiară este superioară ratei costului mediu ponderat al capitalului.

7. Capitalul întreprinderii, după natura lui, se împarte în:
 - a) capital real și capital fictiv;
 - b) capital real și capital social;
 - c) capital financiar și capital real;
 - d) capital propriu și capital permanent;
 - e) capital permanent și capital financiar.

8. Capitalul real al întreprinderii își găsește reflectarea în:
- bilanț;
 - contul de profit și pierdere;
 - bugetul activității generale;
 - bugetul activității de trezorerie;
 - bugetul activității de investiții.
9. Capitalul real, după sursele de constituire, prezintă următoarea structură:
- capitalul social; rezerve, rezultate, fonduri proprii; activele imobilizate; activele circulante;
 - rezerve, rezultate, fonduri proprii; creditele pe termen mediu și lung; activele imobilizate; activele circulante;
 - creditele și datoriile pe termen scurt; creditele pe termen mediu și lung; prime de capital, rezerve, rezultate, fonduri proprii; capitalul social;
 - creditele și datoriile pe termen scurt; creditele pe termen mediu și lung; activele imobilizate; activele circulante;
 - activele imobilizate; activele circulante;
10. Capitalul total al întreprinderii cuprinde:
- capitalurile proprii plus creditele pe termen lung, mediu și scurt și alte datorii pe termen scurt;
 - capitalul permanent plus creditele și datoriile pe termen scurt;
 - capitalurile proprii plus datoriile financiare;
 - capitalul social plus creditele pe termen lung, mediu și scurt;
 - total pasiv minus datorii nebancale.
11. Capitalul permanent al întreprinderii cuprinde:
- capitalurile proprii plus creditele pe termen scurt;
 - capitalul social plus grupa primelor de capital, rezervelor, rezultatelor și fondurilor proprii și plus creditele pe termen mediu și lung;
 - capitalurile proprii plus creditele pe termen mediu și lung;
 - capitalul total minus creditele pe termen mediu și lung;
 - capitalul total minus capitalul social.
12. Fondurile proprii se constituie în timpul anului și la sfârșitul anului din:
- profitul brut;
 - profitul net;
 - amortisment;
 - rezultatul extraordinar;
 - rezultatul financiar.
13. Printre fondurile proprii constituite în întreprindere regăsim:
- fondul creșterii surselor proprii de finanțare;
 - fondul de protocol;
 - fondul de șomaj;
 - fondul de rezervă;
 - fondul de amortisment.
14. Structura de finanțare se stabilește ca raport între:
- capitalurile permanente și capitalurile împrumutate;
 - capitalul social și capitalurile împrumutate;
 - capitalurile împrumutate și capitalurile proprii;
 - capitalurile împrumutate și capitalul social;
 - capitalul social și creditele pe termen mediu și lung.
15. Capitalul total, după modul de folosință, prezintă următoarea structură:
- capitalul social; rezerve, rezultate, fonduri proprii; activele imobilizate; activele circulante;
 - rezerve, rezultate, fonduri proprii; creditele pe termen mediu și lung; activele imobilizate; activele circulante;

- c) creditele și datoriile pe termen scurt; creditele pe termen mediu și lung; rezerve, rezultate, fonduri proprii; capitalul social;
- d) creditele și datoriile pe termen scurt; creditele pe termen mediu și lung; activele imobilizate; activele circulante;
- e) activele imobilizate; activele circulante;
16. Activele imobilizate mai sunt cunoscute sub denumirea de:
- a) resurse stabile;
- b) imobilizări financiare;
- c) utilizări durabile;
- d) mijloace fixe;
- e) elemente neamortizabile.
17. Plasamentele de capital pe termen scurt cuprind:
- a) stocuri de active circulante, titluri de participare la capitalul altor întreprinderi, creanțe și valori de încasat, disponibilități bănești;
- b) stocuri de active circulante, creanțe legate de participațiuni, titluri de plasament și valori de încasat, disponibilități bănești;
- c) stocuri de active circulante, cheltuieli de constituire și înmatriculare, creanțe și valori de încasat, disponibilități bănești;
- d) stocuri de active circulante, creanțe, investiții pe termen scurt, casa și conturi la bănci;
- e) stocuri de active circulante, programele informatice, creanțe și valori realizabile în termen scurt, disponibilități bănești;
18. Structura bilanțieră a capitalului se prezintă după următoarele criterii:
- a) exigibilității în activ;
- b) lichidității în pasiv;
- c) scadențelor în activ;
- d) exigibilității în pasiv;
- e) lichidității în activ.
19. Fondul de rulment net, ca sursă de finanțare a activelor circulante este egal cu:
- a) capitalul propriu minus activele imobilizate nete;
- b) capitalurile permanente minus activele imobilizate nete;
- c) total pasiv minus activele circulante nete;
- d) activele circulante minus datoriile pe termen scurt;
- e) total activ minus datorii financiare.
20. Fondul de rulment net reprezintă:
- a) excedentul de trezorerie destinat finanțării investițiilor;
- b) excedentul de capitaluri permanente destinat finanțării activelor circulante totale;
- c) diferența de capitaluri permanente rămase după finanțarea activelor imobilizate destinată finanțării activelor circulante cu caracter de permanență;
- d) excedentul de resurse stabile destinat finanțării nevoilor temporare de active circulante;
- e) diferența neutilizată din plafonul de credite aprobat destinată finanțării nevoilor temporare de active circulante.
21. Se cunosc:
- | | |
|--|----------------|
| capitalul social | = 87.000 lei; |
| capitalurile proprii | = 105.115 lei; |
| creditele și datoriile pe termen scurt | = 76.885 lei; |
| creditele pe termen mediu și lung | = 18.700 lei; |
| active imobilizate nete | = 59.725 lei; |
| active circulante | = 140.975 lei |
- Atunci, valoarea fondului de rulment net va fi:
- a) 17.160 lei;
- b) 45.975 lei;

- c) 86.415 lei;
 - d) 41.025 lei;
 - e) 64.090 lei.
22. Care dintre ipotezele următoare atribuite viitorului cert sunt corecte:
- c) decidentul consideră proiectul de investiții independent de altele și alege între mai multe proiecte;
 - d) decidentul consideră proiectul de investiții independent de altele având posibilitatea să opteze numai pentru acesta;
 - e) există o piață de capitaluri perfectă, cu o rată a dobânzii unică, beneficiarul investiției putându-se împrumuta nelimitat, fără să existe cheltuieli de tranzacționare pe piață;
 - f) există o piață de capitaluri perfectă, cu o rată a dobânzii unică, beneficiarul investiției putându-se împrumuta în limita gradului său de îndatorare;
 - g) riscul asociat proiectului de investiții este redus.
23. Printre fluxurile de ieșire ce compun suma de investit regăsim:
- a) nevoia de fond de rulment recuperată;
 - b) nevoia de fond de rulment suplimentară;
 - c) costul de oportunitate;
 - d) cheluielile de constituire;
 - e) amortismentul.
24. Cash flow-ul net al investiției cuprinde:
- a) excedentul brut de exploatare plus amortizarea;
 - b) profitul net plus amortizarea;
 - c) excedentul net de exploatare plus economia de impozit datorată deductibilității amortizării;
 - d) profitul net plus valoarea reziduală estimată a investiției;
 - e) excedentul brut de exploatare minus amortizarea
25. Fluxurile de trezorerie la finele exploatării cuprind:
- a) nevoia de fond de rulment suplimentară determinată de creșterea capacității de producție;
 - b) nevoia de fond de rulment recuperată ca urmare a dispariției capacității de producție;
 - c) fluxurile de intrare de trezorerie ca urmare a dispariției capacității de producție;
 - d) valoarea reziduală a investiției;
 - e) valoarea de intrare (contabilă) a investiției.
26. Cele mai uzuale criterii simple de opțiune sunt:
- a) criteriul costului și criteriul ratei medii a rentabilității;
 - b) criteriul valorii actualizate nete;
 - c) criteriul indicelui de rentabilitate;
 - d) criteriul ratei interne de randament;
 - e) criteriul duratei de recuperare a capitalului investit.
27. Criteriile pe bază de actualizare ce pot fi folosite sunt:
- a) criteriul ratei medii a rentabilității;
 - b) criteriul valorii actualizate nete și criteriul indicelui de rentabilitate;
 - c) criteriul costului;
 - d) criteriul ratei interne de randament;
 - e) criteriul duratei de recuperare a capitalului investit.
28. Valoarea actualizată netă (VAN) se determină ca:
- a) raport între fluxurile de trezorerie viitoare actualizate și costul investiției;
 - b) raport între fluxurile de trezorerie viitoare actualizate și capitalul investit actualizat;
 - c) sumă a cash flow-urilor anuale actualizate;

- d) diferență între suma cash flow-urilor anuale actualizate și capitalul investit (valoarea investiției);
- e) diferență între suma cash flow-urilor anuale actualizate și valoarea investiției actualizată la finele intervalului de exploatare a investiției.
29. Rata de actualizare folosită în calculul valorii actualizate nete (VAN) poate fi:
- rata rentabilității estimată;
 - rata dobânzii fără risc;
 - rata internă de randament;
 - rata medie de randament a titlurilor pe piața financiară;
 - rata costului capitalului.
30. Indicele de rentabilitate se folosește, de regulă, când:
- două sau mai multe proiecte de investiții necesită aceleași alocări de fonduri inițiale;
 - două sau mai multe proiecte de investiții necesită alocări de fonduri inițiale inegale;
 - două sau mai multe proiecte de investiții necesită fonduri ce nu au fost prevăzute în bugetul activității de investiții;
 - două sau mai multe proiecte de investiții necesită utilizarea unui criteriu simplu de opțiune;
 - două sau mai multe proiecte de investiții necesită utilizarea unui criteriu de opțiune pe baza actualizării;
31. Conform criteriului RIR, aceasta trebuie să fie:
- superioară ratei inflației;
 - inferioară ratei inflației;
 - superioară ratei de actualizare;
 - superioară ratei medii a dobânzii pe piața financiară;
 - inferioară ratei de actualizare.
32. Care din următoarele afirmații sunt adevărate cu privire la rata internă de rentabilitate:
- este rata de actualizare folosită în calculul valorii actualizate nete;
 - este rata medie de rentabilitate calculată fără actualizare în adoptarea deciziei de investiții;
 - este acea rată de actualizare pentru care valoarea actualizată netă este nulă;
 - este acea rată de actualizare pentru care indicele de rentabilitate este supraunitar;
 - trebuie să fie superioară ratei de actualizare sau ratei dobânzii fără risc pe piața financiară.
33. Calculul ratei interne de rentabilitate (RIR) presupune:
- rezolvarea directă a polinomului de gradul n (n = durata prevăzută de exploatare a investiției);
 - aproximări succesive și folosirea interpolării liniare;
 - extragerea directă a rezultatului din tabelele matematice;
 - calculul funcției normale a lui Gauss;
 - reprezentarea grafică a densității de repartiție.
34. Obiectivul central al investițiilor este de a:
- plasa fondurile la bancă;
 - atrage cât mai multe resurse;
 - plasa anumite fonduri cât mai rentabil posibil;
 - face împrumuturile cât mai atractive;
 - avea la bază un studiu de fezabilitate.
35. În general, se poate vorbi de următoarele situații de cunoaștere imperfectă:
- situații de incertitudine;
 - situații certe;
 - situații aleatoare;
 - situații riscante;
 - situații optimiste.
36. Situațiile probabilistice sunt acelea în care:

- a) au putut fi identificate toate cazurile posibile, în mod precis, și probabilizate;
 - b) au putut fi identificate toate eventualitățile, în mod precis, și probabilizate;
 - c) nu au putut fi identificate toate eventualitățile, în mod precis;
 - d) au putut fi identificate toate cazurile posibile, în mod precis;
 - e) au fost identificate toate eventualitățile și nu li s-au putut asocia anumite probabilități.
37. Situațiile de incertitudine sunt acelea în care:
- a) au fost identificate toate cazurile posibile, dar nu li s-au putut asocia anumite probabilități;
 - b) nu au fost identificate toate cazurile posibile în mod precis;
 - c) au fost identificate toate cazurile posibile în mod precis și probabilizate;
 - d) au fost identificate toate eventualitățile în mod precis și li s-au putut asocia anumite probabilități;
 - e) există posibilitatea ca alte evenimente neprevăzute să se adevărească.
38. În condițiile unui mediu probabilistic, adoptarea deciziei de investiții presupune parcurgerea unui număr de:
- a) două etape;
 - b) trei etape;
 - c) cinci etape;
 - d) patru etape;
 - e) șase etape.
39. În situația în care pentru două sau mai multe proiecte de investiții există valori diferite ale speranței matematice, se optează pentru proiectul cu speranța matematică:
- a) care tinde la zero;
 - b) cea mai mică;
 - c) egală cu zero;
 - d) supraunitară;
 - e) cea mai mare.
40. Când pentru două sau mai multe proiecte de investiții se obține aceeași speranță matematică, pentru a se opta se procedează astfel:
- a) se resping ambele proiecte;
 - b) se acceptă ambele proiecte;
 - c) se va reprezenta grafic densitatea de repartiție și se optează pentru proiectul cu intervalul cel mai larg de variație;
 - d) se va reprezenta grafic densitatea de repartiție și se optează pentru proiectul cu intervalul cel mai strâns de variație;
 - e) se calculează cash flow-ul net actualizat pe unitate investită;
41. Riscul se măsoară prin intermediul:
- a) dispersiei;
 - b) coeficientului de variație;
 - c) coeficientului de corelație;
 - d) abaterii medii pătratice;
 - e) speranței matematice.
42. Coeficientul de variație se determină ca raport între:
- a) abaterea medie pătratică și speranța matematică;
 - b) dispersie și speranța matematică;
 - c) speranța matematică și ecartul tip;
 - d) speranța matematică și dispersie;
 - e) dispersie și ecartul tip.

43. Aplicarea criteriului VAN în condițiile unui viitor incert presupune:
- corectarea indicelui de rentabilitate;
 - corectarea ratei interne de randament;
 - perturbarea ratei de actualizare;
 - corectarea proiecției cash flow-ului cu indicele inflației;
 - perturbarea cash flow-urilor anuale.
44. Se consideră un proiect de investiții în valoare de 100.000 lei, amortizabil liniar în 5 ani și care aduce profituri nete anuale astfel: an 1 = 2.000 lei; an 2 = 3.000 lei; an 3 = 3.000 lei; an 4 = 5.000 lei; an 5 = 3.000 lei. Rata de actualizare este de 20%. În aceste condiții VAN este:
- 10.112 lei;
 - 6.347 lei;
 - 2.012 lei;
 - 18.315 lei;
 - 31.085 lei.
45. Fie un proiect de investiții în valoare de 60.000 lei, amortizabil liniar în 6 ani și care aduce profituri brute anuale de 20.000 lei. Rata de actualizare este de 15%. Atunci VAN și VVN sunt:
- 12.302 lei; -28.454,5 lei;
 - 3.807 lei; - 8.805,6 lei;
 - 6.508 lei; 15.053 lei;
 - 29.316 lei; 67.807,9 lei;
 - 41424,6 lei; 95815,1 lei.
46. Un proiect de investiții în valoare de 80.000 lei, cu durata de exploatare de 8 ani, în condițiile unei rate de actualizare de 20%, are VVN de 43.000 lei. În aceste condiții, indicele de rentabilitate va fi:
- 0,888;
 - 1,125;
 - 1,500;
 - 1,632;
 - 1,817.
47. Investițiile se finanțează din următoarele surse:
- credit comercial furnizori;
 - credite bancare pe creanțe comerciale;
 - credite obligatare;
 - credite de trezorerie;
 - credite bancare pe termen mediu și lung.
48. Printre sursele interne de finanțare a investițiilor, regăsim:
- credit comercial furnizori;
 - fondul surselor proprii de finanțare neconsumat la sfârșitul perioadei precedente;
 - amortizarea activelor imobilizate din perioada de realizare a investițiilor;
 - credite obligatare;
 - credite de trezorerie.
49. Printre sursele externe de finanțare a investițiilor, regăsim:
- creditul comercial furnizori;
 - fondul surselor proprii de finanțare neconsumat la sfârșitul perioadei precedente;
 - finanțări din partea grupului;
 - amortizarea activelor imobilizate din perioada de realizare a investițiilor;
 - creditul obligatar.
50. Noțiunea de amortizare este caracteristică:
- numai unor elemente de activ;

- b) numai unor elemente de pasiv;
 - c) atât unor elemente de activ cât și unor elemente de pasiv;
 - d) tuturor activelor întreprinderii;
 - e) tuturor pasivelor întreprinderii;
51. Amortizarea activelor imobilizate poate fi abordată diferit existând mai multe concepții de amortizare:
- a) abordarea legală;
 - b) abordarea interpretativă;
 - c) abordarea juridico-contabilă;
 - d) abordarea economică și financiară;
 - e) abordarea statistică.
52. Destinația amortizării activelor imobilizate este:
- a) sursă proprie pentru asigurarea echilibrului financiar;
 - b) sursă de constituire a fondului de dezvoltare;
 - c) sursă de finanțare a reparațiilor capitale;
 - d) sursă de constituire a fondului surselor proprii pentru finanțarea investițiilor;
 - e) sursă de finanțare a activității de exploatare sau achiziționarea unui portofoliu de active financiare în vederea realizării de venituri financiare când nu este prevăzută realizarea de investiții.
53. În România, valoarea de amortizat poate fi:
- a) valoarea contabilă netă sau valoarea de intrare;
 - b) valoarea de intrare diminuată cu valoarea reziduală estimată sau valoarea contabilă netă;
 - c) valoarea de intrare majorată cu valoarea reparațiilor capitale sau valoarea contabilă netă;
 - d) valoarea contabilă netă diminuată cu valoarea reziduală sau valoarea de intrare;
 - e) valoarea de intrare diminuată cu amortizarea calculată sau valoarea contabilă netă.
54. În România, valoarea de amortizat, în funcție de regimul utilizat, poate fi:
- a) valoarea de intrare (contabilă) a activului imobilizat;
 - b) valoarea de intrare diminuată cu valoarea reziduală estimată;
 - c) valoarea de intrare majorată cu valoarea reparațiilor capitale prevăzute a se efectua;
 - d) valoarea contabilă netă;
 - e) valoarea de intrare actualizată la finele fiecărui an din intervalul de exploatare a activului imobilizat.
55. Printre situațiile în care se folosește valoarea contabilă netă întâlnim:
- a) întocmirea bilanțului contabil;
 - b) calcularea indicatorilor de eficiență ai utilizării mijloacelor fixe;
 - c) calcularea indicatorilor de rotație;
 - d) întocmirea contului de profit și pierdere;
 - e) întocmirea bugetului activității generale.
56. Pentru un mijloc fix intrat în funcțiune la 1 decembrie, numărul lunilor de funcționare în anul intrării în funcțiune este:
- a) 12;
 - b) 1;
 - c) 0;
 - d) 6;
 - e) 3.
57. Pentru un mijloc fix intrat în funcțiune la 1 decembrie, intervalul de timp luat în calculul valorii medii anuale este:
- a) 30 zile;

- b) 31 zile;
 - c) 1 lună;
 - d) 0 luni;
 - e) 1 an.
58. Pentru un mijloc fix ieșit din funcțiune la 1 noiembrie, numărul lunilor de nefuncționare în anul ieșirii din funcțiune este:
- a) 12;
 - b) 1;
 - c) 0;
 - d) 6;
 - e) 3.
59. În România, duratele normale de funcționare stabilite în mod centralizat de guvern sunt:
- a) orientative, agenții economici având libertatea de a-și stabili, durate de amortizat mai mari sau mai mici;
 - b) obligatorii, pentru agenții economici cu capital de stat sau majoritar de stat;
 - c) obligatorii, pentru toți agenții economici care utilizează același tip de mijloc fix, în aceleași condiții;
 - d) obligatorii, dar agenții economici având posibilitatea să le reducă oricând, fără restricție, dacă se întrevade fenomenul de uzură morală;
 - e) obligatorii, doar în condițiile utilizării amortizării liniare.
60. Criteriile modelului optimizant sunt:
- a) criteriul ratei interne de randament;
 - b) criteriul profitului;
 - c) criteriul costului;
 - d) criteriul cheltuielilor;
 - e) criteriul duratei de recuperare a capitalului investit.
61. Categoriile de durate de serviciu prevăzute în literatura de specialitate sunt:
- a) durata de serviciu tehnică și economică;
 - b) durata de serviciu optimă și admisibilă;
 - c) durata de serviciu contabilă;
 - d) durata de serviciu primară și complementară;
 - e) durata de serviciu fizică și morală.
62. Normele de amortizare utilizate de agenții economici pot fi:
- a) analitice;
 - b) agregate pe grupe de mijloace fixe conform clasificăției la nivel național;
 - c) unică sau cotă medie anuală de amortizare;
 - d) specifice, pe ramuri sau domenii de activitate;
 - e) comune, pe utilaje ce participă la realizarea aceluiași produs sau serviciu.
63. În țara noastră, activele imobilizate se amortizează astfel:
- a) imobilizările necorporale cu excepția fondului comercial pe durata de utilizare dar nu mai mult de 5 ani;
 - b) mijloacele fixe prin utilizarea unuia din următoarele regimuri: liniar, degresiv, accelerat;
 - c) terenurile prin amortizarea liniară;
 - d) imobilizările financiare prin amortizarea accelerată;
 - e) construcțiile prin sistemul progresiv pe o durată de până la 40 ani.
64. O întreprindere a cumpărat un mijloc fix pe 16.12.2008 în valoare de 100.000 lei, cu o durată de funcționare de 8 ani, pentru amortizarea căreia începând cu 2009 aplică metoda degresivă. Cotele de amortizare proporționale calculate sunt:

- a) 9375,00 lei începând cu anul al 3-lea;
 - b) 8437,50 lei începând cu anul al 4-lea;
 - c) 7910,15 lei începând cu anul al 5-lea;
 - d) 7910,15 lei începând cu anul al 6-lea;
 - e) 8898,90 lei începând cu anul al 7-lea;
65. Cheltuielile de constituire și cheltuielile de cercetare dezvoltare se amortizează într-o perioadă de:
- a) cel mult 3 ani;
 - b) cel puțin 5 ani;
 - c) cel mult 5 ani;
 - d) 5 ani;
 - e) cel puțin 3 ani.
66. Brevetele, licențele, know-how-ul, mărcile de fabrică și de comerț subscrise ca aport sau achiziționate se amortizează astfel:
- a) în cel mult 3 ani;
 - b) în funcție de durata probabilă de utilizare care, însă, nu poate depăși 5 ani;
 - c) pe durata prevăzută pentru utilizarea lor de către deținător;
 - d) în cel puțin 5 ani;
 - e) în 5 ani.
67. Programele informatice create sau achiziționate se amortizează:
- a) în funcție de gradul de uzură fizică;
 - b) în funcție de gradul de uzură morală;
 - c) în funcție de durata probabilă de utilizare care, însă, nu poate depăși 5 ani;
 - d) în 5 ani;
 - e) pe durata prevăzută pentru utilizarea lor de către deținător.
68. Coeficientul de multiplicare prevăzut de legislație în cazul metodei degresive utilizate în România, pentru o durată normală de funcționare de 8 ani este:
- a) 1,5;
 - b) 2;
 - c) 1;
 - d) 0,5;
 - e) 2,5.
69. În ceea ce privește terenurile, acestea:
- a) se supun amortizării conform regimului liniar;
 - b) se supun amortizării conform regimului degresiv;
 - c) nu se supun amortizării;
 - d) se supun amortizării numai investițiile efectuate pe acestea, dar în termen de 3 ani;
 - e) se supun amortizării în funcție de opțiunea deținătorului.
70. Pentru un utilaj cu valoarea de 60.000 lei și cu o durată normală de funcționare de 5 ani, amortismntul cumulat după 4 ani conform regimului de amortizare degresiv utilizat în România este:
- a) 50.000 lei;
 - b) 52.500 lei;
 - c) 48.000 lei;
 - d) 50.200 lei;
 - e) 55.000 lei.

71. O întreprindere achiziționează un mijloc fix în luna martie a anului curent a cărui valoare de intrare este 60.000 lei, iar durata normală de funcționare este de 10 ani. Conform celor trei regimuri de amortizare utilizate în România (liniar, degresiv și accelerat) amortismentul anului curent este:
- a) 6.000; 12.000; 30.000 (lei);
 - b) 6.000; 9.000; 22.500 (lei);
 - c) 4.500; 9.000; 22.500 (lei);
 - d) 4.500; 12.000; 30.000 (lei);
 - e) 6.000; 12.000; 22.500 (lei);
72. O întreprindere achiziționează un mijloc fix în luna aprilie a anului curent a cărui valoare de intrare este 80.000 lei, iar durata normală de funcționare este de 8 ani. Conform regimului de amortizare accelerat utilizat în România amortismentul anului curent este:
- a) 3.333 lei;
 - b) 26.666 lei;
 - c) 30.000 lei;
 - d) 40.000 lei;
 - e) 80.000 lei.
73. Amortizarea anuală aferentă clădirilor și construcțiilor speciale ale minelor, carierelor, exploatărilor de minerale solide se determină:
- a) ca amortizare liniară în funcție de norma aferentă duratei de funcționare din catalog și valoarea contabilă a clădirii;
 - b) în funcție de norma degresivă de amortizare și valoarea contabilă netă a clădirii;
 - c) în funcție de norma de amortizare în lei/tonă și rezerva exploatabilă;
 - d) în funcție de cantitatea exploatabilă în anul programării și norma de amortizare în lei/tonă;
 - e) conform regimului accelerat.
74. Stocul de materii prime luat în calculul nevoii de fond de rulment de exploatare se determină în funcție de:
- c) consumul zilnic de materii prime în anul curent în prețuri exclusiv TVA și intervalul între două aprovizionări din anul de bază;
 - d) consumul zilnic de materii prime în anul curent în prețuri inclusiv TVA și intervalul între două aprovizionări din anul de bază;
 - e) consumul zilnic de materii prime în anul curent în prețuri exclusiv TVA și durata medie de stocare a materiilor prime din anul de bază;
 - f) consumul zilnic de materii prime în anul curent în prețuri inclusiv TVA și durata medie de stocare a materiilor prime din anul de bază;
 - g) producția exercițiului previzionată pentru anul curent exprimată în cost complet și intervalul între două aprovizionări stabilit în contractele încheiate pentru anul curent cu furnizorii.
75. Soldul furnizorilor luat în calculul nevoii de fond de rulment de exploatare se determină în funcție de:
- a) consumul zilnic de materii prime în anul curent în prețuri inclusiv TVA și durata de rotație a furnizorilor din anul de bază;
 - b) consumul zilnic de materii prime în anul curent în prețuri inclusiv TVA și numărul mediu de zile de primire a creditului comercial de la furnizori;
 - c) consumul zilnic de materii prime în anul curent în prețuri exclusiv TVA și durata de rotație a furnizorilor din anul de bază;
 - d) producția zilnică a exercițiului în cost complet și durata de rotație a furnizorilor din anul de bază;
 - e) producția zilnică a exercițiului în prețuri de producție și durata creditului comercial prevăzută în contractele cu furnizorii încheiate pentru anul de plan.

76. Stocul de produse luat în calculul nevoii de fond de rulment de exploatare se determină în funcție de:
- producția zilnică vândută prevăzută pentru anul curent și durata medie de stocare a produselor finite în anul de bază;
 - producția zilnică a exercițiului în cost complet prevăzută pentru anul curent și durata medie de stocare a produselor finite în anul de bază;
 - producția zilnică a exercițiului în cost complet prevăzută pentru anul curent și frecvența vânzărilor din anul curent;
 - cifra de afaceri zilnică din anul curent și durata medie de stocare a produselor finite în anul de bază;
 - cifra de afaceri zilnică din anul curent și frecvența vânzărilor din anul curent.
77. Soldul creanțelor luat în calculul nevoii de fond de rulment de exploatare se determină în funcție de:
- producția zilnică a exercițiului în prețuri exclusiv TVA din anul curent și soldul mediu al clienților din anul de bază;
 - producția zilnică a exercițiului în prețuri inclusiv TVA din anul curent și durata de rotație a clienților din anul de bază;
 - producția zilnică a exercițiului în prețuri inclusiv TVA din anul curent și numărul mediu de zile de acordare credit comercial clienților;
 - producția zilnică vândută în prețuri inclusiv TVA din anul curent și durata de rotație a clienților din anul de bază;
 - producția zilnică vândută în prețuri inclusiv TVA din anul curent și numărul mediu de zile de acordare credit comercial clienților.
78. În afara nevoii de fond de rulment de exploatare, nevoia de fond de rulment globală mai cuprinde:
- nevoia de fond de rulment în afara exploatării;
 - fondul de rulment net global;
 - nevoia de fond de rulment aferentă activității financiare;
 - nevoia de fond de rulment aferentă activității extraordinare;
 - nevoia de fond de rulment aferentă activității financiare și activității extraordinare.
79. Care din următoarele tipuri de TVA este element de active de exploatare în calculul NFRE:
- TVA de plată;
 - TVA deductibilă;
 - TVA colectată;
 - TVA exigibilă;
 - TVA deductibilă și TVA colectată.
80. Care din următoarele tipuri de TVA este element de pasive de exploatare în calculul NFRE:
- TVA de plată;
 - TVA deductibilă;
 - TVA colectată;
 - TVA exigibilă;
 - TVA deductibilă și TVA colectată.
81. Se cunosc următoarele date (în lei):
- producția exercițiului în cost complet realizată în anul de bază=30.000;
 - producția exercițiului în cost complet programată în anul curent=36.000;
 - consumul de materii prime din contul de profit și pierdere din anul de bază=15.126;
 - consumul de materii prime programat prin bugetul de venituri și cheltuieli an curent=20.168;
 - soldul mediu al furnizorilor din anul de bază=3.000
- Atunci, valoarea furnizorilor în calculul nevoii de fond de rulment de exploatare (NFRE) este:
- 3999;
 - 6000;
 - 3600;

- d) 4000;
- e) 5050.

82. Nevoia de fond de rulment de exploatare se determină ca diferență între:

- a) pasivele de exploatare și activele de exploatare;
- b) activele de exploatare și pasivele de exploatare;
- c) pasivele stabile și activele stabile;
- d) activele de exploatare și pasivele stabile;
- e) pasivele de exploatare și pasivele stabile.

83. Nevoia de fond de rulment de exploatare ia în calcul:

- a) plasamentele în stocuri și cheltuieli, pe de o parte, și pasivele de exploatare, pe de altă parte;
- b) activul economic și datoriile pe termen scurt;
- c) activele de exploatare și pasivele de exploatare;
- d) capitalurile permanente și activele imobilizate nete;
- e) capitalurile permanente și activele circulante.

84. Activele de exploatare luate în calculul NFRE includ:

- a) plasamentele de capitaluri în stocuri și în alte elemente de active circulante;
- b) plasamentele de capitaluri în stocuri și în active imobilizate utilizate pentru realizarea activității de bază;
- c) plasamentele de capitaluri în stocuri, clienți, efecte comerciale de primit (de încasat), creanțe față de debitori altele decât cele provenind din pagube și daune aduse întreprinderii și în decontări neîncheiate cu bugetul statului;
- d) plasamentele de capitaluri pentru funcționarea ciclurilor operațiunilor de investiții și de exploatare;
- e) plasamentele de capitaluri pentru funcționarea ciclurilor operațiunilor de exploatare și în afara exploatării.

85. Pasivele de exploatare luate în calculul NFRE includ:

- a) datoriile minime și permanente față de terți amânate la plată față de momentul datorării, datorită sistemului de decontare a plăților practicat în economie sau a termenelor fixe de plată legiferate;
- b) datoriile față de furnizori și creditorii financiari;
- c) datoriile și creditele pe termen scurt, mediu și lung;
- d) pasivele stabile determinate prin metoda soldurilor zilnice și prin metoda calculului direct;
- e) totalul datoriilor din bilanț.

86. În categoria cheltuielilor financiare regăsim:

- a) cheltuielile din diferențe de curs valutar;
- b) diferențele favorabile de curs valutar;
- c) cheltuielile privind dobânzile;
- d) costul mărfurilor ;
- e) cheltuielile de personal.

87. Cifra de afaceri cuprinde:

- a) venituri din vânzarea mărfurilor;
- b) soldul producției stocate;
- c) producția imobilizată;
- d) producția exercitiului;
- e) producția vândută.

88. Printre componentele producției exercițiului regăsim:
- cifra de afaceri;
 - impozite, taxe și vărsăminte asimilate;
 - producția imobilizată;
 - amortizarea activelor imobilizate;
 - producția vândută.
89. Cheltuielile din exploatare cuprind:
- costul total al producției exercițiului;
 - soldul producției stocate;
 - producția imobilizată;
 - costul mărfurilor vândute;
 - producția vândută.
90. Lucrările și serviciile prestate de terți sunt o componentă a:
- costului mărfurilor vândute;
 - soldului producției stocate;
 - producției imobilizate;
 - producției exercițiului ;
 - costului total al producției exercițiului.
91. Rezultatul curent al exercițiului cuprinde:
- rezultatul din exploatare și rezultatul financiar;
 - numai rezultatul activității de exploatare (curente);
 - rezultatul financiar și rezultatul extraordinar;
 - rezultatul din exploatare, financiar și extraordinar;
 - rezultatul brut al exercițiului curent, exclusiv profituri nerepartizate din anii precedenți.
92. Rezultatul brut al exercițiului se determină:
- prin raportarea profitului brut la cheltuielile totale;
 - prin însumarea rezultatului curent și a rezultatului extraordinar;
 - ca diferență între veniturile totale și cheltuielile totale exclusiv impozitul pe profit;
 - prin înmulțirea profitului pe unitatea de produs cu cantitățile fabricate;
 - ca diferență între veniturile din exploatare și cheltuielile pentru exploatare.
93. În categoria cheltuielilor nedeductibile se includ:
- cheltuielile aferente depășirii consumurilor specifice;
 - amortizarea aferentă mijloacelor fixe neutilizate, disponibile;
 - dobanzile/majorările de intarziere, amenzile, confiscările și penalizarile de intarziere datorate către autoritățile române;
 - rezervele și provizioanele peste limita legală;
 - cheltuielile cu reparațiile capitale peste cele programate.
94. Din categoria veniturilor neimpozabile fac parte:
- dividendele primite de către o persoană juridică română de la altă persoană juridică;
 - diferențele favorabile de valoare a titlurilor de participare înregistrate ca urmare a încorporării rezervelor, a beneficiilor sau a primelor de emisiune la persoanele juridice la care se dețin titluri de participare;
 - veniturile din vânzarea de mijloace fixe sau active;
 - veniturile din recuperarea unor debitori litigioși;
 - veniturile aferente unor sume necuvenite plătite ca salarii personalului întreprinderii.

95. In categoria cheltuielilor cu deductibilitate limitata se cuprind:
- cheltuielile de reclama si publicitate efectuate in scopul popularizarii firmei, produselor sau serviciilor, in baza unui contract scris;
 - cheltuielile de transport si cazare in tara si strainatate efectuate de catre salariatii si administratorii;
 - suma cheltuielilor cu indemnizatia de deplasare acordata salariatilor in limita de 2,5 ori a nivelului stabilit pentru institutiile publice cand contribuabilul inregistreaza profit;
 - cheltuielile efectuate, potrivit legii, pentru protectia muncii si pentru prevenirea accidentelor de munca si a bolilor profesionale;
 - cheltuielile sociale, in limita unei cote de pana la 2%, aplicata asupra valorii cheltuielilor cu salariile personalului.
96. Excepțiile de la cota de 16% impozit pe profit sunt urmatoarele:
- 60% pentru agenții economici care înregistrează peste 50% din veniturile totale din jocuri de noroc autorizate de lege sau din activitatea barurilor și cluburilor de noapte;
 - contribuabilii care obțin venituri din activitatea barurilor de noapte, a cluburilor de noapte, discotecilor, cazinourilor sau pariurilor sportive;
 - 30% pentru profitul înregistrat de persoane juridice străine cu sediul în România;
 - persoanele juridice care realizeaza venituri in baza unui contract de asociere si la care impozitul pe profit datorat este mai mic decat 5% din veniturile respective, fiind obligati la plata unui impozit de 5% aplicat acestor venituri realizate;
 - 20% pentru agenții economici care realizează anual cel puțin 80% din venituri, din agricultură.
97. Sunt considerate microîntreprinderi societățile comerciale care la 31 decembrie al anului precedent îndeplinesc următoarele condiții:
- capitalul social al persoanei juridice este detinut de persoane, altele decat statul, autoritatile locale si institutiile publice;
 - au până la 6 salariați;
 - au până la 15 salariați;
 - au realizat venituri reprezentând echivalentul în lei de până la 100.000 euro;
 - au realizat venituri care nu au depasit echivalentul în lei a 100.000 euro.
98. În economia de piață, funcțiile profitului ar putea căpăta următoarele direcții:
- asigură îndeplinirea funcției comerciale a întreprinderii;
 - asigură îndeplinirea funcției sociale a întreprinderii;
 - asigură îndeplinirea funcției de personal a întreprinderii;
 - asigură îndeplinirea funcției financiare a întreprinderii;
 - asigură îndeplinirea funcției productive și de cercetare-dezvoltare a întreprinderii, prin autofinanțare.
99. La societățile naționale, companiile naționale și societățile comerciale cu capital integral sau majoritar de stat, precum și la regiile autonome, profitul net se repartizează pe următoarele destinații:
- până la 5% pentru participarea salariaților la profit;
 - până la 10% pentru participarea salariaților la profit dar nu mai mult de nivelul unui salariu de baza mediu lunar realizat la nivelul agentului economic in exercitiul financiar;
 - până la 50% vărsăminte la bugetul de stat sau local, în cazul regiilor autonome, ori dividende în cazul societăților naționale, companiilor naționale și societăților cu capital integral sau majoritar de stat;
 - minimum 50% vărsăminte la bugetul de stat sau local, în cazul regiilor autonome, ori dividende în cazul societăților naționale, companiilor naționale și societăților cu capital integral sau majoritar de stat;
 - 10% cota managerului.

100. Analiza echilibrului financiar microeconomic se realizează pe baza:
- bilanțului contabil întocmit conform reglementărilor legale;
 - bilanțului financiar construit pe baza bilanțului contabil;
 - bilanțului lichidității sau bilanțului funcțional;
 - sistemului informațional financiar - contabil al întreprinderii;
 - bilanțului contabil și dărilor de seamă statistice.
101. Pe baza bilanțului lichiditate se calculează:
- ratele lichidității și rata autonomiei financiare;
 - ratele de dezechilibru și ratele lichidității;
 - ratele de dezechilibru și ratele de rotație;
 - ratele lichidității și ratele de rotație;
 - rata autonomiei financiare și ratele de dezechilibru.
102. Bilanțul lichidității este construit conform:
- intereselor furnizorilor;
 - opticii creditorilor;
 - opticii personalului;
 - intereselor acționarilor;
 - opticii creditorilor și personalului.
103. La retratarea posturilor bilanțiere pentru obținerea bilanțului lichiditate:
- din cheltuielile efectuate în avans trebuie menținute în activele circulante numai cele care privesc exercitiul financiar curent, celelalte urmând a fi trecute în activul imobilizat;
 - diferențele de conversie activ trebuie adăugate ca elemente de activ fictive;
 - din imobilizările financiare, împrumuturile acordate care mai au scadență mai mică de un an sunt reclasate în activul circulant;
 - creanțele ce conțin fracțiuni mai mari de un an trebuie transferate în activul circulant;
 - creanțele ce conțin fracțiuni mai mari de un an trebuie transferate în pasiv;
104. La retratarea posturilor bilanțiere pentru obținerea bilanțului lichiditate:
- din capitalurile proprii se exclude partea din profit destinată distribuirii sub forma de dividende sau stimulente care se include la datorii pe termen scurt;
 - diferențele de conversie activ trebuie adăugate ca elemente de activ fictive;
 - creanțele ce conțin fracțiuni mai mari de un an trebuie transferate în activul imobilizat;
 - creanțele ce conțin fracțiuni mai mari de un an trebuie transferate în activul circulant;
 - creanțele ce conțin fracțiuni mai mari de un an trebuie transferate în pasiv;
105. Scopul analizei lichiditate este:
- examinarea lichidității întreprinderii;
 - examinarea capacității de plată a întreprinderii;
 - examinarea gradului de îndatorare a întreprinderii;
 - examinarea securității financiare a întreprinderii;
 - examinarea solvabilității întreprinderii.
106. Printre limitele analizei lichiditate regăsim:
- se plasează într-o optică de continuitate a exploatării;
 - pune în evidență nivelul optim al trezoreriei;
 - nu pune în evidență nivelul optim al fondului de rulment;
 - nu pune în evidență gradul de îndatorare al întreprinderii;
 - se plasează într-o optică de fuziune a întreprinderii

107. Bilanțul funcțional situează întreprinderea într-un context:
- de lichidare;
 - de continuitate a exploatării;
 - de faliment;
 - de fuziune cu o altă întreprindere;
 - de absorbție.
108. Trezoreia se stabilește ca:
- diferență între nevoile de resurse antrenate de activitate și resursele avansate;
 - sumă între nevoile de resurse antrenate de activitate și resursele avansate;
 - diferență între resursele avansate și nevoile de resurse antrenate de activitate;
 - sumă între fondul de rulment și nevoia de fond de rulment
 - diferență între nevoia de fond de rulment globală și fondul de rulment net global.
109. Fondul de rulment net global se stabilește ca:
- diferență între nevoile de resurse antrenate de activitate și resursele avansate;
 - sumă între nevoile de resurse antrenate de activitate și resursele avansate;
 - diferență între resursele avansate și nevoile de resurse antrenate de activitate;
 - diferență între resursele stabile și utilizările durabile;
 - diferență între nevoia de fond de rulment globală și trezorerie.
110. În cadrul teoriei ciclurilor, se disting:
- ciclurile operațiunilor de investiții, de finanțare și de dividend;
 - ciclurile operațiunilor de investiții, de finanțare și extraordinare;
 - ciclurile operațiunilor de investiții, de trezorerie și extraordinare;
 - ciclurile operațiunilor de investiții, de exploatare și de trezorerie;
 - ciclurile operațiunilor de investiții, de trezorerie și curente;
111. Echilibrul financiar este respectat atunci când resursele stabile acoperă:
- imobilizările nete și nevoia de fond de rulment de exploatare;
 - imobilizările nete și fondul de rulment;
 - imobilizările brute și nevoia de fond de rulment globală;
 - imobilizările brute și nevoia de fond de rulment de exploatare;
 - imobilizările brute și fondul de rulment.
112. Marja de securitate se determină ca diferență între:
- nevoia de fond de rulment de exploatare și fondul de rulment net global;
 - nevoia de fond de rulment de exploatare și nevoia de fond de rulment în afara exploatării;
 - fondul de rulment net global și nevoia de fond de rulment de exploatare;
 - resursele stabile și activele imobilizate brute plus nevoia de fond de rulment;
 - resursele stabile și activele imobilizate nete plus nevoia de fond de rulment.
113. Printre ratele de dezechilibru calculate pe baza bilanțului funcțional regăsim:
- rata autonomiei financiare;
 - rata lichidității redusă;
 - rata lichidității imediată;
 - trezoreria în zile din cifra de afaceri;
 - nevoia de fond de rulment de exploatare în zile din cifra de afaceri.
114. Printre ratele de rotație calculate pe baza bilanțului funcțional regăsim:
- rata autonomiei financiare;
 - creditele bancare în zile din cifra de afaceri;

- c) rata lichidității imediată;
 - d) trezoreria în zile din cifra de afaceri;
 - e) nevoia de fond de rulment de exploatare în zile din cifra de afaceri.
115. Printre ratele calculate pe baza bilanțului lichidității regăsim:
- a) rata autonomiei financiare;
 - b) creditele bancare în zile din cifra de afaceri;
 - c) durata creditului comercial acordat clienților;
 - d) trezoreria în zile din cifra de afaceri;
 - e) nevoia de fond de rulment de exploatare în zile din cifra de afaceri.
116. Cheltuielile totale fundamentate în bugetul activității generale cuprind:
- a) cheltuielile de exploatare, financiare și extraordinare;
 - b) cheltuielile de exploatare, financiare și extraordinare, impozitul pe profit minus valoarea pierderilor din anul precedent;
 - c) cheltuielile de exploatare, financiare și extraordinare, plus impozitul pe profit, rezervele legale constituite anual până la nivelul de 20% din capitalul social și pierderile de acoperit din anul precedent;
 - d) cheltuielile de exploatare, financiare și extraordinare, plus impozitul pe profit și valoarea eventualelor pierderi din anul precedent, minus cota anuală a fondului de rezervă;
 - e) cheltuielile totale fundamentate prin planul costurilor de producție.
117. Fluxul de numerar net, determinat în bugetul activității de trezorerie cuprinde:
- a) fluxul de numerar din activitatea de bază, activitatea auxiliară și anexă;
 - b) fluxul de numerar din activitatea de exploatare, activitatea auxiliară și anexă;
 - c) fluxul de numerar din activitatea totală (la intern și la export);
 - d) fluxul de numerar pentru activitatea de exploatare, de investiții și financiară;
 - e) diferența între încasările și plățile totale.
118. Soldul împrumuturilor garantate de stat la sfârșitul anului, exprimat și în valută și în lei se calculează astfel:
- a) sold la începutul anului plus împrumuturi primite în cursul anului minus rambursări în cursul anului;
 - b) împrumuturi primite minus rambursări în cursul anului;
 - c) împrumuturi angajate minus comisionul perceput la contractarea împrumutului minus rambursări în cursul anului;
 - d) sold la începutul anului plus împrumuturi primite în cursul anului minus rambursările, dobânzile, comisioanele și spezele bancare plătite în cursul anului;
 - e) împrumuturi primite în cursul anului minus ratele scadente și dobânzile aferente acestor împrumuturi.
119. Lichiditatea generală se determină ca raport între:
- a) activele circulante și datoriile curente;
 - b) trezorerie și datoriile pe termen scurt;
 - c) activele circulante minus stocurile și datoriile curente;
 - d) capitalul propriu și pasivul total;
 - e) capitalul străin și capitalul propriu.
120. Lichiditatea imediată se determină ca raport între:
- a) activele circulante și datoriile curente;
 - b) trezorerie și datoriile pe termen scurt;
 - c) activele circulante minus stocurile și datoriile curente;
 - d) capitalul propriu și pasivul total;

e) capitalul străin și capitalul propriu.

121. În bilanțul și contul de profit și pierdere sunt înscrise următoarele date (lei):

- total pasiv 200.000, din care:
 - capitaluri proprii=110.000;
 - datorii totale=90.000, din care:
 - împrumuturi pe termen mediu și lung = 40.000;
- profit brut 30.000, din care profit din exploatare 22.000;
- profit net 21.000.

Rata rentabilității economice este:

- a) 15,0%;
- b) 19,1%;
- c) 20,0%;
- d) 10,5%;
- e) 23,3%.

122. În bilanțul, contul de profit și pierdere și declarația de impozit pe profit sunt înscrise următoarele date (lei):

- total pasiv 500.000, din care:
 - capitaluri proprii=300.000;
 - împrumuturi pe termen mediu și lung=50.000;
 - credite și datorii pe termen scurt=150.000;
- profit brut =50.000;
- profit impozabil=60.000;
- profit net=35.000.

Rata rentabilității financiare și rata autonomiei financiare sunt:

- a) 11,7%;85,7%;
- b) 16,7%;60,0%;
- c) 17,1%;40,0%;
- d) 14,3%;150,0%
- e) 10,0%;66,7%.

123. Structura bilanțului unei întreprinderi se prezintă astfel (lei):

A. Activ:

- active imobilizate = 300.000;
- active circulante = 200.000, din care,
 - stocuri =80.000
 - creanțe =70.000
 - disponibilități bănești =50.000

B. Pasiv:

- capitaluri proprii = 290.000;
- datorii totale = 210.000, din care:
 - credite pe termen mediu și lung = 60.000.

Rata de finanțare a stocurilor și rata datoriilor sunt:

- a) 362,5%; 72,4%;
- b) 100,0%; 105,0%;
- c) 145,0%; 75,0%;
- d) 62,5%; 42,0%;
- e) 25,0%; 51,7%.

124. Structura bilanțului unei întreprinderi se prezintă astfel (lei):

A.Activ:

- active imobilizate = 300.000;
- active circulante = 200.000, din care,
 - stocuri =80.000
 - creanțe =70.000
 - disponibilități bănești =50.000

B.Pasiv:

- capitaluri proprii = 290.000;
- datorii totale = 210.000, din care:
 - credite pe termen mediu și lung = 60.000.

Lichiditatea imediată și rata solvabilității generale sunt:

- a) 1,3; 0,95;
- b) 0,3; 2,4;
- c) 0,5; 1,7;
- d) 1,4; 0,7;
- e) 0,8; 3,3.

125. În bilanțul unei întreprinderi sunt înscrise următoarele date (în lei):

- total pasiv = 150.000, din care,
 - capitaluri proprii = 85.000;
 - datorii total = 65.000, din care
- credite pe termen mediu = 25.000;
- total active circulante = 70.000, din care,
 - stocuri = 44.000
 - creanțe = 12.000
 - disponibilități bănești = 14.000

Lichiditatea generală este:

- a) 2,25;
- b) 1,75;
- c) 1,90;
- d) 3,75;
- e) 1,30.

126. Influența monedei asupra activității economice, asupra produsului intern net, se exercită, în opinia lui Keynes, prin următoarele căi:

- a) stoparea preferinței pentru lichiditate și efectele rezultate din acest act;
- b) manevrarea ratei dobânzii;
- c) stimularea economisirii;
- d) asigurarea stabilității puterii de cumpărare a monedei;
- e) crearea premiselor realizării echilibrului financiar și monetar.

127. Concepțiile monetare dominante, în zilele noastre, în literatura economică sunt:

- a) teoria metalistă și teoria monetaristă;
- b) teoria keynesistă și teoria monetaristă;
- c) teoria neometalistă și teoria cantitativă;
- d) teoria cantitativă și teoria keynesistă;
- e) teoria metalistă și teoria cantitativă.

128. Reprezentantul Școlii de la Chicago, Milton Friedman, analizând corelația dintre masa monetară și produsul intern brut a ajuns la o serie de concluzii pe care vă rugăm să le alegeți dintre cele ce urmează:

- a) tendința vitezei de circulație a banilor este de scădere pe măsura creșterii veniturilor reale;
- b) impulsurile monetare influențează cererea socială cu un decalaj temporal, diferit de la un ciclu economic la altul;
- c) odată cu creșterea veniturilor reale se manifestă și tendința de creștere a vitezei de circulație a banilor;
- d) viteza de circulație a veniturilor bănești este pe termen lung o mărime variabilă;
- e) pe termen lung nu există o legătură stabilă între cantitatea de bani ce revine pe unitatea de produs și nivelul prețurilor, deci creșterea produsului intern brut nu depinde de masa monetară în circulație.

129. Pentru Keynes, economisirea (preferința pentru lichiditate) generează următoarele efecte:

- a) conduce la intensificarea fenomenului inflaționist;
- b) crează premisele pentru apariția unor dezechilibre macroeconomice;
- c) stimulează creșterea masei monetare;
- d) stimulează investițiile;
- e) are o acțiune depresivă asupra creșterii economice.

130. La baza concepției monetariste stau mai multe postulate pe care vă rugăm să le precizați dintre următoarele:

- a) masa monetară în circulație nu influențează evoluția prețurilor;
- b) masa monetară în circulație este o mărime ce nu poate fi corelată cu nevoile economiei;
- c) inexistența unor legături strânse între masa monetară și creșterea economică;
- d) masa monetară în circulație este o mărime influențabilă;
- e) existența unei strânse legături între evoluția masei monetare și cea a produsului intern brut.

131. După Keynes intervenția statului în economie este necesară pentru:

- a) asigurarea stabilității puterii de cumpărare a monedei;
- b) stimularea creșterii produsului național net;
- c) ținerea sub control a echilibrului valutar;
- d) asigurarea utilizării complete a forței de muncă;
- e) micșorarea cheltuielilor pentru investiții.

132. Potrivit economiștilor K.Brunner și A.H.Meltzer în structura bazei monetare sunt incluse mai multe active pe care vă rugăm să le alegeți dintre următoarele:

- a) rezervele lichide ale băncilor păstrate la banca de emisiune;
- b) numerarul în circulație;
- c) aurul și devizele evidențiate în bilanțul băncii de emisiune;
- d) creanțele private și publice înscrise în bilanțul băncii de emisiune;
- e) creditele acordate de banca centrală băncilor comerciale.

133. Manevrarea taxei de rescont, la care băncile comerciale se refinanțează de la banca de emisiune, este considerată de monetariști ca fiind:

- a) metoda cea mai eficientă;
- b) inadecvată;
- c) demnă de a fi luată în considerare;
- d) inoperantă;
- e) o metodă ce poate genera efecte imprevizibile.

134. Sursele de formare a bazei monetare pot fi controlate și dirijate cu ajutorul a diverse metode, cea mai potrivită, în opinia monetariștilor, fiind:

- a) taxa scontului;
- b) sistemul rezervelor minime obligatorii;
- c) plafonarea creditului;
- d) vânzarea-cumpărarea de hârtii de valoare de către Banca de emisiune;
- e) operațiunile de open-market.

135. Principalul obiectiv al politicii monetare, în opinia școlii monetariste, îl constituie:

- a) optimizarea masei monetare în circulație;
- b) utilizarea, cu precădere, în controlul masei monetare a taxei scontului;
- c) încadrarea creditului;
- d) reglementarea strictă a ratei dobânzii;
- e) maximizarea creșterii economice.

136. În aplicarea teoriei monetariste au apărut o serie de complicații, pe care vă rugăm să le menționați dintre următoarele:

- a) lămurirea conținutului de monedă și masă monetară;
- b) optimizarea ritmului creșterii economice;

- c) definirea vitezei de circulație a monedei și comportamentului acesteia;
- d) controlul efortului investițional;
- e) gradul de utilizare a forței de muncă.

137. Dintre factorii care influențează, în opinia monetariștilor, rata de creștere a masei monetare în circulație, mai semnificativi sunt:

- a) experiența acumulată;
- b) evoluția anuală de creștere a produsului intern brut;
- c) evoluția nivelului de trai;
- d) gradul de dezvoltare a sistemului bancar;
- e) nivelul datoriei publice.

138. Potrivit lui Milton Friedman o politică monetară anticiclică, discreționară, nu conduce la stabilitate din mai multe motive, dintre care vă rugăm să-l alegeți pe cel exact:

- a) mărimii diferite a decalajelor cu care se manifestă efectele sale;
- b) construcției sale, de natură empirică;
- c) inconsecvențelor, apărute în perioada de aplicare;
- d) efectelor induse de factorii externi;
- e) apariția unor elemente noi, care perturbază fluxurile monetare.

139. Concepția keynesistă consideră că inflația și șomajul sunt:

- a) mărimi invers proporționale, în sensul că reducerea șomajului poate fi obținută prin accelerarea inflației și invers;
- b) fenomene care pot să coexiste;
- c) categorii între care nu există condiționări reciproce;
- d) mărimi direct proporționale;
- e) fenomene specifice capitalismului liberei concurențe.

140. În opinia școlii keynesiste orice sporire a masei monetare în circulație conduce la:

- a) creșterea nivelului dobânzii;
- b) stimularea investițiilor;
- c) reducerea creșterii economice;
- d) diminuarea cheltuielilor de consum;
- e) micșorarea exporturilor și, implicit, a importurilor.

141. La baza funcționării etalonului aur-monedă au fost puse mai multe principii. Dintre cele menționate mai jos, vă rugăm să le precizați pe cele corecte:

- a) retragerea aurului din circulația internă;
- b) convertibilitatea bancnotelor numai în lingouri confecționate din aur;
- c) stabilirea prin lege a valorii paritare; circulația liberă a aurului;
- d) existența unei rezerve oficiale de aur;
- e) precizarea raporturilor de valoare dintre diferitele monede naționale; baterea liberă a monezilor din aur.

142. Mecanismul intern de reglare a circulației monetare în condițiile circulației libere a aurului nu presupune:

- a) posibilitatea transformării monedelor de aur în lingouri;
- b) stabilirea liberă a prețului lingoului în monede de aur;
- c) cotarea liberă a monedelor față de lingoul de aur;
- d) restricții în baterea și circulația liberă a monedelor de aur;
- e) posibilitatea baterii libere a monedelor de aur de către cetățeni prin intermediul unei monetării.

143. Tezaurizarea și detezaurizarea aurului și convertibilitatea neîngrădită a bancnotelor în aur, specifice etalonului aur-monedă, asigură:

- a) realizarea unui ritm înalt al creșterii economice;
- b) reglarea spontană a cantității de monedă în circulație în funcție de nevoile economiei;
- c) dezechilibrarea balanței de plăților curente;
- d) flotarea liberă a cursurilor valutare;

e) reprecierea puternică a monedelor slabe.

144. Punctele de intrare și respectiv, de ieșire a aurului, definite ca limite strânse între care pot oscila cursurile valutare, sunt specifice:

- a) etalonului aur-devize;
- b) etalonului devize;
- c) etalonului aur-monedă;
- d) etalonului aur-lingouri;
- e) etalonului putere de cumpărare.

145. Mecanismele stabilizatoare ale etalonului aur-monedă au putut funcționa doar în condițiile existenței:

- a) pieței liber concurențiale;
- b) asigurării libertății efective a transferurilor internaționale de capital;
- c) îngrădirii circulației capitalului;
- d) concentrării, în numai câteva țări dezvoltate, a rezervelor de aur;
- e) apariției marilor centre financiare și bancare ale lumii moderne.

146. Etalonul aur-lingouri, ca formă hibridă a etalonului aur-monedă, a permis printre altele:

- a) lărgirea convertibilității bancnotelor în aur;
- b) disciplinarea emisiunii monetare interne;
- c) echilibrarea balanței de plăți externe prin exportul și importul de aur;
- d) revenirea la principiile clasice puse la baza etalonului aur-monedă;
- e) generalizarea accesului la convertibilitate.

147. Instituționalizarea etalonului aur-lingouri s-a concretizat prin:

- a) baterea liberă a monezilor de aur;
- b) convertibilitatea neîngrădită a bancnotelor în monede de aur;
- c) echilibrarea balanței de plăți externe prin export-import de aur și disciplinarea emisiunii monetare interne;
- d) retragerea aurului din circulația internă;
- e) constituirea unei rezerve de mijloace de plată internaționale compusă din aur, din valute relativ stabile și din alte active.

148. Etalonul aur-devize, formă hibridă a etalonului aur-monedă, a fost instituit pe baza recomandărilor Conferinței Monetare Internaționale care a avut loc la:

- a) Bretton Woods, în anul 1944;
- b) Paris, în anul 1920;
- c) Londra, în anul 1933;
- d) Genova, în anul 1922;
- e) Basel, în anul 1930.

149. Instituit ca urmare a împrejurărilor postbelice care făceau imposibilă restabilirea etalonului aur clasic, etalonul aur-devize și-a conturat propria identitate prin mai multe trăsături. Dintre următoarele precizați pe cele exacte:

- a) convertibilitatea bancnotelor, la alegerea băncii emitente, în aur sau în valute-aur;
- b) definirea unității monetare naționale printr-o anumită cantitate de aur sau în funcție de o monedă mai puternică, convertibilă în aur;
- c) baterea liberă a monezilor de aur;
- d) circulația liberă a aurului atât în interiorul țării cât și în exterior;
- e) circulația neîngrădită a capitalului.

150. În cadrul etalonului aur-devize conceptul de convertibilitate implică:

- a) procurarea mijloacelor de plată necesare pentru achitarea importurilor;
- b) interconvertibilitatea unei valute în alta;
- c) schimbarea bancnotelor numai în lingouri de aur;

- d) procurarea mijloacelor numai pentru achitarea obligațiilor către organismele financiare internaționale;
- e) asigurarea mijloacelor de plată necesare plății serviciilor prestate de străini.

151. În ordine cronologică, instituirea etalonului aur-devize a constituit prima mare derogare de la:

- a) principiile automatiste ale funcționării etalonului aur-monedă;
- b) cerințele economiei de piață;
- c) regulile convertibilității în aur;
- d) criteriile puse la baza economiilor moderne;
- e) normele de funcționare a Uniunii Monetare Europene.

152. Instituirea etalonului aur-devize a constituit o soluție pentru:

- a) restrângerea masei monetare în circulație;
- b) ținerea sub control a inflației;
- c) sporirea masei monetare în concordanță cu nevoile economiei fără creșterea corespunzătoare a acoperirii metalice;
- d) evitarea crizelor economice;
- e) atenuarea ritmului creșterii economice.

153. Aplicarea principiilor așezate la baza etalonului aur-devize s-a confruntat cu numeroase dificultăți. Dintre următoarele menționați pe cele reale:

- a) apariția unor excese sau unor insuficiențe a lichidităților internaționale;
- b) oferirea de avantaje unilaterale țărilor furnizoare de mijloace de plată internaționale;
- c) creșterea accentuată a rezervelor de mijloace de plată deținute de țările sărace;
- d) dezvoltarea rapidă a piețelor financiare în țările subdezvoltate;
- e) stabilitatea cursurilor valutare.

154. Funcționarea etalonului aur-devize a generat numeroase și complexe implicații. Economiiști de prestigiu consideră că mai importante sunt:

- a) cele de natură economică și politică;
- b) numai cele de natură economică;
- c) exclusiv cele de natură politică;
- d) numai cele de natură socială;
- e) exclusiv cele de natură monetară.

155. Etalonul aur-devize a fost adoptat de autoritățile românești în baza:

- a) legii monetare din 1867;
- b) reformei monetare din 1929;
- c) reformei monetare din 1947;
- d) legii monetare din 1890;
- e) legii de unificare monetară din 1920.

156. Primele încercări de reglementare internațională a relațiilor monetare s-au concretizat în:

- a) crearea uniunilor și blocurilor monetare;
- b) crearea, în anul 1944, a sistemului valutar internațional;
- c) instituirea unor mecanisme de echilibrare a balanțelor de plăți curente;
- d) asigurarea flotării concertate a raporturilor valorice dintre diversele monede naționale;
- e) modernizarea sistemelor bancare.

157. Majoritatea specialiștilor consideră că sistemul valutar internațional poate fi definit ca fiind:

- a) ansamblul coerent de reglementări convenite între state cu privire la relațiile lor de plăți și la modalitățile de lichidare a angajamentelor și creanțelor lor reciproce;
- b) un cod de conduită valutară adoptat de către state în vederea promovării cooperării lor internaționale;
- c) o creație juridică internațională;
- d) o instituție specializată a Uniunii Europene;

e) o creație monetară a țărilor cu economie avansată.

158. Sistemul valutar creat în baza acordurilor de la Bretton Woods s-a bazat pe respectarea anumitor principii. Dintre următoarele vă rugăm să le precizați pe cele reale:

- a) flotarea cursurilor valutare; convertibilitatea neîngrădită a dolarului;
- b) universalitatea; fixitatea parităților și cursurilor valutare;
- c) convertibilitatea reciprocă a monezilor și convertibilitatea în aur a dolarului; realizarea unui volum de rezerve de mijloace de plată internaționale;
- d) stabilitatea yenului; realizarea unei creșteri economice înalte;
- e) stabilitatea monedelor europene; asigurarea unui ritm moderat al schimburilor economice internaționale.

159. În vederea constituirii sistemului valutar internațional, la Bretton Woods, au fost luate în considerare mai multe proiecte. Dintre următoarele vă rugăm să le menționați pe cele reale:

- a) planul francez – Rueff;
- b) planul englez – Keynes;
- c) planul german – Hahn;
- d) planul american – White;
- e) planul american – Friedman.

160. Crearea sistemului valutar de la Bretton Woods a însemnat:

- a) un semnificativ succes al ideii de cooperare internațională în domeniul financiar-monetar;
- b) o recunoaștere a decalajelor economice apărute între diferitele grupuri de țări;
- c) un succes al concepției că o monedă internațională poate îndeplini funcții naționale;
- d) revenirea la cursurile valutare flotante;
- e) desprinderea definitivă a sistemelor monetare de ancora metalică.

161. În opinia unor economiști de prestigiu (Triffin, Rueff, Kaldor, Bergsten) principala condiție pentru funcționarea sistemului valutar creat la Bretton Woods era:

- a) respectarea regulii convertibilității;
- b) revenirea la principiile etalonului aur-lingouri;
- c) revenirea la principiile etalonului aur-clasic;
- d) practicarea cursurilor flotante;
- e) atenuarea decalajelor economice.

162. Cauzele mai adânci care au agravat criza sistemului valutar instituit la Bretton Woods au fost:

- a) încălcarea tuturor principiilor puse la baza funcționării sale;
- b) abandonarea numai a unora din principiile ce asigurau existența sa;
- c) atenuarea decalajelor economice dintre performanțele economice înregistrate de țările membre;
- d) apariția și dezvoltarea unei atmosfere de încredere între țările membre;
- e) renunțarea la restricțiile valutare promovate de unii membri ai sistemului.

163. Eforturile Fondului Monetar Internațional pentru remedierea dezechilibrului rezervelor de mijloace de plată internaționale și menținerea sistemului valutar instituit la Bretton Woods s-au materializat în:

- a) extinderea creditelor acordate în regim de "drepturi normale de tragere";
- b) creșterea nivelului dobânzilor practicate;
- c) revalorizări succesive ale monedelor apreciate ca fiind slabe;
- d) introducerea "drepturilor speciale de tragere" și a unor facilități destinate țărilor sărace;
- e) renunțarea la cursurile valutare fixe.

164. Măsurile luate de S.U.A., la 15 august 1971, pentru apărarea dolarului au constat în:

- a) desprinderea dolarului de aur, prin încetarea convertibilității lui în metal prețios;
- b) revalorizarea dolarului în raport cu celelalte valute;
- c) trecerea la cursurile valutare flotante;
- d) creșterea rezervelor de mijloace de plată internaționale aflate la dispoziția F.M.I.;
- e) atenuarea contradicțiilor dintre țările membre ale F.M.I.

165. Elaborarea unei noi strategii de cooperare monetară între țările Europei Occidentale a fost impusă de:

- a) criza economică care a afectat majoritatea țărilor în anii '70 ai secolului trecut;
- b) amplitudinea prea ridicată a variației cursurilor valutare;
- c) dezorganizarea sistemului valutar internațional;
- d) criza care a afectat stabilitatea yenului japonez;
- e) instabilitatea economică din Statele Unite ale Americii.

166. Integrarea monetară europeană fiind un proces dificil s-a realizat în mai multe etape succesive. Dintre cele menționate vă rugăm să le alegeți pe cele reale:

- 4. Mecanismul Șarpelui Monetar;
- b) Sistemul European al Băncilor Centrale;
- c) Asociația Europeană a Liberului Schimb;
- d) Uniunea Monetară Europeană;
- e) Fondul European de Cooperare Economică.

167. Trecerea de la cursurile de schimb fixe la cursurile flotante, fără nici un fel de limitări ale abaterilor, a condus la:

- 5. simplificarea incertitudinilor cu privire la evoluțiile viitoare ale raporturilor valorice dintre diferite monede;
- b) dezvoltarea în ritmuri nebănuite a schimburilor economice internaționale;
- c) apariția unor noi zone de stabilitate monetară;
- d) extinderea vânzărilor internaționale pe credit;
- e) o mai mare încredere între țările membre ale F.M.I..

168. Instituirea Mecanismului Șarpelui Monetar a fost hotărâtă de mai multe state europene. Dintre cele menționate vă rugăm să alegeți pe cele care au aderat la noua instituție:

- a) Elveția;
- b) Franța;
- c) Anglia;
- d) Grecia
- e) Spania.

169. Hotărârea de a renunța la Mecanismul Șarpelui Monetar a fost determinată de:

- a) imposibilitatea de a controla marjele de fluctuație, atât în afara cât și în interiorul tunelului;
- b) ritmurile, prea înalte, de creștere economică înregistrate de țările membre;
- c) criza economică ce a afectat unele țări asiatice;
- d) ecartul prea mare al marjelor de fluctuație;
- e) retragerea din mecanism a Germaniei și Irlandei.

170. Instituit la 13 martie 1979, cu participarea a opt state occidentale, Sistemul Monetar European s-a bazat, în funcționarea sa, pe următoarele principii:

- a) practicarea cursurilor fixe în interiorul unor limite;
- b) intervențiile pe piețele valutare atunci când apărea pericolul ieșirii cursurilor valutare în afara marjelor de fluctuație admise;
- c) flotarea liberă a cursurilor valutare;
- d) promovarea în continuare a valorilor paritate aur;
- e) renunțarea la unitatea de cont denumită ECU.

171. Valoarea unei unități de cont ECU a fost definită, în cadrul Sistemului Monetar European, având în vedere:

- a) valoarea dolarului S.U.A.;
- b) valoarea unei unități de Drepturi Speciale de Tragere (DST);
- c) coșul de monede ale țărilor membre;
- d) coșul de monede utilizat pentru definirea DST;

e) valoarea mărcii germane, moneda cea mai stabilă în momentul instituirii Sistemului Monetar European.

172. Sistemul Monetar European s-a dovedit superior Mecanismului Șarpelui Monetar prin următoarele:

- a) a instituit posibilitatea unor realinieri ale cursurilor în situații limită;
- b) a impus crearea unui fond pentru practicarea intervențiilor în susținerea cursurilor;
- c) a stabilit marje de fluctuație a cursurilor mai mici decât cele practicate în cadrul Șarpelui Monetar;
- d) a eliminat posibilitatea efectuării unor realinieri a cursurilor;
- e) nu a permis reconsiderarea, în situații limită a raportului oficial între ECU și dolar.

173. Bazele juridice și politice ale Uniunii Monetare Europene au fost create în urma tratatului încheiat în 1991 în orașul european:

- a) Paris;
- b) Londra;
- c) Maastricht;
- d) Roma;
- e) Geneva.

174. Sistemul European al Băncilor Centrale cuprinde în prezent în structura sa mai multe instituții. Dintre următoarele vă rugăm să le alegeți pe cele adevărate:

- a) Fondul European de Cooperare Monetară;
- b) Institutul Monetar European;
- c) Banca Centrală Europeană;
- d) băncile centrale ale țărilor membre;
- e) Comitetul Guvernatorilor Băncilor Centrale.

175. În condițiile baterii libere a aurului, raportul oficial între valorile paritare este: 1dolar american = 5,5 franci francezi. Cheltuielile de ambalare, transport, pază și asigurare sunt de 2%. Să se aleagă soluțiile cele mai convenabile de plată pentru un importator francez de mărfuri din SUA, știind că valoarea mărfurilor importate a fost de 300.000 dolari, iar cursul valutar pe piața franceză era la momentul $t_0=4,90$ franci, iar la momentul $t_1=5,70$ franci:

- a) transfer valută 1.470.000 franci;
- b) transfer aur 1.683.000 franci;
- c) transfer valută 1.520.700 franci;
- d) transfer aur 1.617.000 franci;
- e) transfer valută 1.710.000 franci.

176. Să se stabilească modalitățile de plată ce avantajează o firmă românească, care a efectuat export de mărfuri în Germania, în valoare de 900.000 mărci, cunoscându-se:

- raportul oficial între valorile paritare este: 1marcă=1,25 lei;
- cheltuielile de transport și asigurare reprezintă 2%;
- cursul valutar al mărcii la București este:

- a) 1,10 lei
- b) 1,35 lei

Soluțiile convenabile sunt:

- a) transfer aur 1.102.500 lei;
- b) transfer valută 1.215.000 lei;
- c) transfer valută 1.010.000 lei;
- d) transfer aur 1.147.500 lei;
- e) transfer aur 210.500 lei.

177. Precizați soluțiile convenabile importatorului american de pe piața engleză, cunoscând următoarele informații:

- valoarea mărfurilor exportate 100.000 lire sterline;
- cheltuielile de transfer a aurului reprezintă 3% din valoarea importului;
- cursul paritar este: 1 liră sterlină = 4,87 dolari americani;

- cursul valutar pe piața Londrei:

- a) 4,70;
- b) 5,10.
- a) transfer aur 487.000 dolari;
- b) transfer valută 470.000 dolari;
- c) transfer aur 501.610 dolari;
- d) transfer valută 510.000 dolari;
- e) transfer aur 472.390 dolari.

178. Masa monetară desemnează, potrivit unor specialiști consacrați, următoarele:

- a) numai moneda efectivă;
- b) totalitatea activelor care, pe un teritoriu dat, pot fi utilizate pentru cumpărarea de bunuri și servicii și pentru stingerea obligațiilor;
- c) numai moneda efectivă și depunerile la termen în vederea economisirii;
- d) agregatul sau agregatele statistico-financiare care sunt strâns corelate cu produsul intern brut;
- e) numai moneda de cont și activele financiare.

179. Moneda efectivă include următoarele forme de existență a banilor:

- a) depuneri la termen și alte active financiare;
- b) biletele de bancă;
- c) moneda de cont și moneda divizionară;
- d) moneda divizionară;
- e) depunerile la termen și în vederea economisirii și disponibilitățile din conturile curente.

180. Moneda de cont este reprezentată de:

- a) activele plasate în titluri pe termen mediu;
- b) disponibilitățile din conturile curente asupra cărora pot fi trase cecuri și efectuate plăți fără preaviz;
- c) depozitele la termen constituite la băncile comerciale;
- d) depunerile la termen constituite la instituțiile de credit specializate;
- e) activele plasate în bonuri de tezaur.

181. Activele plasate în titluri emise și puse în circulație pe piața financiar-monetară se individualizează prin:

- a) un grad ridicat de lichiditate în comparație cu celelalte componente ale masei monetare;
- b) creșterea gradului de lichiditate în perioadele de criză;
- c) un grad redus de lichiditate față de celelalte componente ale masei monetare;
- d) implicațiile majore pe care le generează în perioadele de stabilitate economică asupra lichidității economiei;
- e) efectele induse asupra lichidității în țările sărace.

182. Emisiunea și punerea în circulație a bonurilor de tezaur și a obligațiunilor de stat se concretizează în:

- a) diminuarea masei monetare în circulație;
- b) extensia volumului creditului;
- c) creșterea masei monetare în circulație;
- d) diminuarea volumului creditului;
- e) menținerea masei monetare și a creditului la nivelurile anterioare emisiunii.

183. Obligațiunile și alte hârtii de valoare cu scadență îndepărtată se caracterizează, din punct de vedere al lichidității, prin:

- a) se folosesc curent ca mijloace de plată;
- b) nu pot fi negociate la bursă;
- c) nu sunt folosite în mod curent ca mijloace de plată;
- d) sunt negociate la bursele de mărfuri;
- e) nu influențează lichiditatea și masa monetară.

184. Metodele cantitative de dimensionare și dirijare a masei monetare sunt:

- a) un mix de modele keynesiste și nominaliste;
- b) o combinație de modele keynesiste și neokeynesiste;
- c) un amestec de modele neokeynesiste și monetariste;
- d) un mix de modele metaliste și monetariste;
- e) un amestec de modele keynesiste și metaliste.

185. Generalizarea cursurilor flotante a condus la reconsiderarea unor mecanisme specifice:

- a) numai practiciile monetare;
- b) numai teoriei monetare;
- c) atât teoriei cât și practiciile monetare;
- d) economiilor aflate în tranziție;
- e) economiilor avansate.

186. Indicatorii monetari sunt grupați de specialiști în mai multe categorii. Precizați pe cele mai cunoscute:

- a) indicatori care oferă informații privind evoluția datoriei publice;
- b) indicatori care oferă informații privind estimarea evoluției masei monetare;
- c) indicatori care oferă informații cu privire la evoluția economiei mondiale;
- d) indicatori care oferă informații privind estimarea efectelor exercitate de politica monetară asupra celei economice;
- e) indicatori care oferă informații cu privire la nivelul de trai al populației.

187. În practica din țările dezvoltate principalii indicatori ce reflectă atât caracterul cât și obiectivele politicii monetare sunt:

- a) rata dobânzii;
- b) gradul de capitalizare;
- c) rata inflației;
- d) nivelul șomajului;
- e) agregatele monetare.

188. Agregatul monetar simbolizat cu M1 include mai multe componente. Dintre cele menționate precizați pe cele reale:

- a) plasamentele la termen și în vederea economisirii;
- b) quasimoneda;
- c) bancnotele și moneda divizionară;
- d) depunerile în conturile curente nepurtătoare de dobândă;
- e) titlurile emise pe termen mediu.

189. Agregatul monetar simbolizat cu M3, asimilează în plus față de agregatul M2 și alte componente. Vă rugăm să le alegeți dintre următoarele:

- a) titlurile emise pe termen mediu;
- b) titlurile emise pe termen lung;
- c) bonurile de tezaur;
- d) certificatele de depozit, bonurile de casă;
- e) obligațiunile și alte active financiare emise pe termen lung.

190. Moneda primară poate fi definită ca fiind:

- a) moneda emisă și controlată de trezoreria publică;
- b) moneda emisă și controlată de băncile comerciale;
- c) moneda emisă și controlată de băncile specializate;
- d) moneda emisă și controlată de Banca Centrală;
- e) moneda emisă și controlată de băncile străine.

191. Moneda primară se estimează ca diferență între:

- a) totalul activului și pasivele nemonetare din bilanțul integrat al băncilor comerciale;
- b) totalul activului și pasivele nemonetare din bilanțul băncii de emisiune;
- c) totalul activului și pasivele nemonetare din bilanțul trezoreriei;

- d) totalul activului și pasivele nemonetare din bilanțul integrat al băncilor străine;
e) totalul activului și pasivele nemonetare din bilanțul integrat al băncilor specializate.
192. Moneda ca avuție netă încorporează în structura sa:
a) numai mijloacele de plată create de banca de emisiune;
b) numai mijloacele de plată create de băncile specializate;
c) numai mijloacele de plată create de trezorerie;
d) numai activele financiare care nu se utilizează în mod curent ca mijloace de plată;
e) mijloacele de plată create de ansamblul sistemului bancar și activele financiare care nu se utilizează ca mijloace de plată în mod curent.
193. Operațiunile de lombard efectuate de băncile comerciale în exercitarea funcțiilor lor sunt:
a) operații active;
b) operații de mobilizare a resurselor;
c) operații de comision;
d) operații de creditare;
e) operații pasive.
194. Operațiunile de rescont efectuate de băncile comerciale pot fi incluse în una din grupele:
a) operații de creditare;
b) operații active;
c) operații de comision;
d) operații pasive;
e) operații de refinanțare de la băncile tutelare.
195. Operațiile cambiale se concretizează în mai multe tipuri. Dintre cele prezentate alegeți pe cele reale:
a) operații de scontare;
b) operații de împrumut pe gaj de cambii și alte efecte comerciale;
c) operații de lombard;
d) operații de rescont;
e) operații de refinanțare de la trezorerie.
196. Operațiile de refinanțare de la băncile tutelare efectuate de băncile comerciale sunt:
a) operații de mandat;
b) operații active;
c) operații de creditare;
d) operații de depuneri;
e) operații pasive.
197. Scontarea, ca formă de bază a operațiunilor cambiale efectuate de băncile comerciale, constă în:
a) vânzarea de către bancă a unei cambii înainte de scadență;
b) cumpărarea de către bancă a unei cambii înainte de scadență;
c) primirea în gaj de către bancă a unei cambii înainte de scadență;
d) gajarea, la o altă bancă comercială, a unei cambii înainte de scadență;
e) gajarea la banca de emisiune a unei cambii înainte de scadență.
198. Vă rugăm să precizați care din operațiile enumerate sunt operații de creditare efectuate de băncile comerciale;
a) operațiile privind achiziția de efecte publice;
b) operațiile de împrumut pe gaj de acțiuni și efecte publice;
c) operațiile de refinanțare de la băncile tutelare;
d) operațiile de report;
e) operațiile cambiale.

199. Operațiunile de împrumut pe gaj de mărfuri, specifice băncilor comerciale, sunt încorporate într-una sau mai multe din următoarele categorii;
- operațiunile de comision;
 - operațiunile de refinanțare de la băncile tutelare;
 - operațiunile de rescont;
 - operațiunile active;
 - operațiunile de creditare.
200. Avansurile în cont curent, specifice unor țări cu economie dezvoltată, sunt o formă de manifestare a:
- operațiilor pasive efectuate de băncile comerciale;
 - operațiilor de creditare efectuate de băncile comerciale;
 - operațiilor pasive efectuate de băncile de emisiune;
 - operațiilor de comision efectuate de băncile comerciale;
 - operațiilor pasive efectuate de trezorerie.
201. Operațiunile de acreditiv, efectuate de băncile comerciale, sunt incluse în una din grupele:
- operațiuni de mandat;
 - operațiuni de comision;
 - operațiuni active;
 - operațiuni pasive;
 - operațiuni de creditare.
202. În paralel cu operațiunile de comision, băncile comerciale efectuează și operațiuni de mandat. Dintre cele enumerate vă rugăm să precizați pe cele exacte:
- operații de vânzări și cumpărări de valute și devize;
 - operații de vânzări și cumpărări de mărfuri;
 - operații privind administrarea portofoliului de hârtii de valoare;
 - operații privind achiziția de efecte publice;
 - operații privind administrarea patrimoniilor.
203. Băncii de emisiune îi sunt atribuite mai multe funcții. Dintre cele enumerate vă rugăm să le alegeți pe cele care îi sunt specifice:
- creditarea agenților economici;
 - acordarea de împrumuturi populației;
 - emisiunea bancnotelor;
 - acordarea de împrumuturi statului;
 - coordonarea politicii fiscale.
204. Funcțiile atribuite băncilor de emisiune capătă un caracter concret și prin intermediul operațiilor pasive. Vă rugăm să le alegeți din următoarele pe cele incluse în această grupă:
- operațiile de creditare a băncilor comerciale;
 - operațiile de creditare a statului;
 - operațiunile de depozit;
 - operațiile de vânzări-cumpărări de aur;
 - operațiunile de constituire a capitalului social și a fondurilor de rezervă.
205. În grupa operațiilor active efectuate de băncile de emisiune pot fi incluse:
- operațiile de constituire a capitalului social și a fondului de rezervă;
 - operațiile de depozit;
 - operațiile de creditare a statului;
 - operațiile privind achiziția unor titluri ale împrumuturilor de stat;
 - operațiile de creditare a sectorului privat.
206. În principiu, din vastul conglomerat în care sunt incluse băncile și instituțiile de credit specializate fac parte:
- băncile de comerț exterior;
 - băncile de depozit;

- c) băncile comerciale;
- d) băncile de emisiune;
- e) trezoreria statului.

207. Băncile de investiții, funcționând sub diferite denumiri și variante, au un rol deosebit în domeniile:

- a) acordarea de credite pe termen scurt;
- b) creditarea statului;
- c) mobilizarea depunerilor la vedere;
- d) emisiunea și plasarea hârtiilor de valoare;
- e) creditarea importurilor strategice.

208. Rolul preponderent al băncilor specializate este să:

- a) emită bilete de bancă;
- b) monitorizeze operațiunile de schimb valutar;
- c) efectueze operațiunile de creditare pe termen scurt;
- d) mobilizeze resursele de creditare și să le plaseze pe termen mediu și lung;
- e) concentreze resursele de creditare și să acorde credite trezoreriei publice.

209. Dintre funcțiile atribuite băncilor de comerț exterior o semnificație deosebită prezintă:

- a) monitorizarea operațiunilor de schimb valutar;
- b) finanțarea operațiilor necomerciale;
- c) creditarea activităților agricole;
- d) promovarea printr-o politică de creditare suplă a exporturilor;
- e) stimularea importurilor de produse finite.

210. Prin trăsăturile lor caracteristice operațiile de leasing reprezintă:

- a) o nouă formă de concretizare a operațiilor bursiere;
- b) o formă specială a operațiilor de creditare;
- c) operații efectuate de casele de economii;
- d) operații specifice băncilor de emisiune;
- e) o nouă formă de materializare a operațiunilor efectuate de cooperativele de credit.

211. Formele de realizare a operațiunilor de leasing au cunoscut o continuă dezvoltare și diversificare. Vă rugăm să precizați dintre următoarele pe cele exacte:

- a) leasingul industrial;
- b) leasingul bancar;
- c) leasingul cooperatist;
- d) leasingul mobilier;
- e) leasingul internațional.

212. Casele de economii, verigă importantă a aparatului bancar, funcționează în următoarele ipostaze:

- a) instituții care au ca atribuție principală mobilizarea economiilor;
- b) bănci ale autorităților locale și ale instituțiilor de prevederi sociale;
- c) cooperative de credit;
- d) bănci regionale;
- e) case de ajutor reciproc.

213. Instituțiile specializate în finanțarea vânzărilor pe credit sunt, într-o mare măsură, creații ale:

- a) băncilor străine;
- b) cooperativelor de credit;
- c) trezoreriei publice;
- d) marilor întreprinderi producătoare de bunuri de consum și ale băncilor;
- e) băncilor de emisiune.

214. Sistemul rezervelor minime obligatorii constă în:

- a) fondurile de rezervă constituite la banca de emisiune în vederea acoperirii eventualelor pierderi;
- b) rezervele constituite de băncile specializate la banca de emisiune, dimensionate ca procent din capitalul social;
- c) rezervele constituite la nivelul băncilor comerciale din profitul realizat;
- d) obligația băncilor care constituie depozite să consemneze în conturile lor, deschise la banca de emisiune, o sumă dimensionată, de regulă, sub formă de cotă procentuală;
- e) sumele consemnate de casele de economii la banca de emisiune, dimensionate ca procent din plasamentele efectuate.

215. Sistemul rezervelor minime obligatorii se individualizează, de la o țară la alta, prin următoarele trăsături specifice:

- a) structura depozitelor cuprinse în baza de calcul;
- b) remunerarea rezervelor constituite;
- c) stimulentele acordate băncilor care își constituie rezerve mai mari decât cele convenite prin normele legale;
- d) coeficienții de rezervă pentru depozitele băncilor străine;
- e) coeficienții de rezervă pentru depozitele constituite de cooperativele de credit.

216. Operațiile de open-market constau în:

- a) cumpărarea și vânzarea de titluri, pe piața monetară, de agenții economici;
- b) cumpărarea și vânzarea de titluri, pe piața monetară de nerezidenți;
- c) cumpărarea și vânzarea de titluri, îndeosebi a celor emise de tezaurul public pe piața monetară de către banca de emisiune;
- d) vânzarea și cumpărarea de titluri, pe piața monetară, de către populație.
- e) vânzarea și cumpărarea de titluri, pe piața monetară, de trezoreria publică.

217. În perioadele de stagnare economică banca de emisiune intervine pe piața monetară prin una din următoarele operații:

- a) vinde titluri emise de trezorerie;
- b) reduce taxa scontului;
- c) cumpără titluri emise de trezorerie;
- d) acordă noi credite agenților economici;
- e) retrage creditele acordate anterior băncilor comerciale.

218. În situațiile când presiunile inflaționiste sunt puternice și se pune problema atenuării ritmului neadekvat al creșterii economice, banca de emisiune intervine pe piață prin:

- a) cumpără titluri ale creditului public;
- b) vinde titluri ale creditului public;
- c) acordă noi credite trezoreriei;
- d) micșorează taxa scontului;
- e) acordă noi credite investitorilor mici.

219. Participarea băncii de emisiune la operațiile pe piața liberă determină o redistribuire a resurselor, diferită prin efectele sale, între:

- a) banca de emisiune și bugetul statului;
- b) banca de emisiune și agenții economici;
- c) banca de emisiune și celelalte bănci;
- d) banca de emisiune și populație;
- e) banca de emisiune și organismele financiare internaționale.

220. Decurgând din conceptele Keynesiste și considerată și de monetariști ca singura modalitate accesibilă și eficientă, intervenția băncii centrale pe piața liberă se confruntă cu o serie de limite și contradicții, printre care:

- a) accelerarea ritmului creșterii economice;
- b) dimensiunile considerabile ale datoriei publice;
- c) perpetuarea bugetelor deficitare;
- d) reducerea drastică a ratei șomajului;

e) scăparea de sub control a ratei inflației.

221. Reglementările bancare, ca forme de intervenție directă a autorităților monetare în desfășurarea activității băncilor, s-au concretizat într-o serie de practici. Dintre cele enumerate vă rugăm să le alegeți pe cele corecte:

- a) stimularea micilor întreprinzători;
- b) atenuarea ritmului creșterii economice;
- c) încadrarea creditului;
- d) protejarea întreprinderilor cu capital public;
- e) plafonul efectelor publice.

222. Conform principiilor puse la baza reglementărilor bancare din anii '30 ai secolului XX, concurența interbancară era strict limitată prin una din pârghiile:

- a) reglementarea dobânzilor decurgând din depozite bancare;
- b) reglementarea dobânzilor creditoare convenite la titlurile financiare utilizate pentru mobilizarea economiilor;
- c) manevrarea taxei scontului;
- d) controlul prețurilor și salariilor;
- e) gradul de impozitare a veniturilor realizate de bănci.

223. Potrivit reglementărilor bancare promovate în anii '30 ai secolului XX, ca o replică la efectele generate de marea criză interbelică, au fost îngădite posibilitățile de expansiune a următoarelor tipuri de credite:

- a) creditul public;
- b) creditul de trezorerie;
- c) creditul de consum;
- d) creditul personal;
- e) creditul comercial.

224. Reglementările bancare – acționând ca restricții cantitative și deopotrivă ca sancțiuni în termeni de costuri - au generat influențe negative în următoarele direcții:

- a) avantajării micilor întreprinzători;
- b) amplificării activităților bursiere;
- c) creșterii ratei inflației;
- d) limitării activității băncilor;
- e) împiedicării angajării tuturor resurselor existente în depozitele bancare.

225. Dereglementările financiare și bancare, instituite la sfârșitul deceniului 8 și începutul deceniului 9 ale secolului XX, au vizat o serie de obiective pe care vă rugăm să le alegeți dintre următoarele:

- a) mondializarea piețelor de capital;
- b) liberalizarea activității bancare în special în sfera dobânzilor;
- c) instituționalizarea unui nou cadru de reglementare bancară atât în interiorul fiecărei țări cât și pe plan internațional;
- d) legiferarea unor noi norme prudențiale;
- e) diversificarea produselor financiare ale statului.

226. Dereglementările bancare, diferite ca intensitate și efecte în diferitele țări, au generat odată cu înlăturarea unor contradicții și o serie de efecte nocive concretizate în:

- a) scăderea profitabilității activității bancare;
- b) crearea premiselor ce conduc la amplificarea riscurilor în domeniul bancar;
- c) creșterea accentuată a costurilor bancare;
- d) dispariția băncilor mici și mijlocii;
- e) reducerea nivelului general al dobânzii.

227. Noile norme prudențiale instituite în domeniul bancar, în deceniile 9 și 10 ale secolului XX, au avut drept scop principal:

- a) să atenueze ritmul creșterii activității bancare;
- b) să reducă decalajele apărute în dezvoltarea diferitelor tipuri de bănci;
- c) să protejeze pe depunători;
- d) să evite dezechilibrele bancare între resurse și angajamente;
- e) să limiteze profitabilitatea activității bancare.

228. Normele prudențiale instituite în Franța în anii '90 ai secolului XX, se referă la:

- a) coeficientul de reținere;
- b) plafonul efectelor publice;
- c) încadrarea creditului;
- d) norma Cooke;
- e) coeficientul fondurilor proprii și resurselor permanente

229. Coeficientul lichidității potențiale, ca modalitate de reglementare a lichidității bancare se determină prin:

- a) raportul dintre lichiditatea activelor și exigibilitatea pasivelor mai mari de un an;
- b) raportul dintre lichiditatea activelor și exigibilitatea pasivelor mai mari de 6 luni;
- c) raportul dintre lichiditatea activelor și exigibilitatea pasivelor mai mari de o lună;
- d) raportul dintre lichiditatea activelor și exigibilitatea pasivelor mai mici de o lună;
- e) raportul dintre lichiditatea activelor și exigibilitatea pasivelor mai mari de 2 ani.

230. Norma Cooke, considerată ca o inovație în domeniul reglementării prudențiale, obligă băncile să asigure un raport minim între:

- a) fondurile proprii și riscurile ponderate în funcție de natura lor;
- b) fondurile atrase și riscurile ponderate după natura lor;
- c) provizioanele constituite și riscurile ponderate după natura lor;
- d) depunerile la vedere și riscurile ponderate după natura lor;
- e) depunerile la termen și riscurile ponderate după natura lor.

231. Creșterea rezervei minime obligatorii de la 15% la 17%, față de situația prezentată în continuare, va conduce la:

BĂNCI COMERCIALE
(BILANȚ CENTRALIZAT)

Activ		Pasiv	
Depozit la banca de emisiune	52.500 u.m.	Depozite	350.000 u.m.
Credite acordate economiei	297.500 u.m.	Alte pasive	50.000 u.m.
Alte active	50.000 u.m.		
TOTAL	400.000 u.m.	TOTAL	400.000 u.m.

- a) creșterea corespunzătoare a profitului realizat din dobânzi;
- b) creșterea posibilităților de acordare de credite cu 2%;
- c) diminuarea posibilităților de a efectua plăți în numerar, respectiv diminuarea lichidității;
- d) reducerea posibilităților de acordare de credite cu 17%;
- e) diminuarea posibilităților de acordare de credite cu 7.000 u.m.

232. Reducerea rezervei minime obligatorii de la 25% la 22% are ca efect pentru băncile comerciale, al căror bilanț centralizat este prezentat în continuare:

BĂNCI COMERCIALE
(BILANȚ CENTRALIZAT)

Activ		Pasiv	
Depozit la banca de emisiune	87.500 u.m.	Depozite	350.000 u.m.
Credite acordate economiei	262.500 u.m.	Alte pasive	50.000 u.m.
Alte active	50.000 u.m.		
TOTAL	400.000 u.m.	TOTAL	400.000 u.m.

- a) restrângerea posibilităților de acordare de credite cu 2%;
- b) creșterea posibilităților de acordare de credite cu 2%;

- c) reducerea volumului creditului acordat în economie cu 10.500 u.m.;
- d) creșterea volumului creditului acordat în economie cu 10.500 u.m.;
- e) creșterea volumului creditului acordat în economie cu 5.250 u.m.

233. Analizați modificările intervenite în bilanțurile următoare și precizați operațiunile efectuate:

BĂNCI COMERCIALE
BILANȚ CENTRALIZAT inițial

Activ		Pasiv	
Depozit la banca de emisiune	47.600 u.m.	Depozite	680.000 u.m.
Credite acordate economiei	452.400 u.m.	Alte pasive	20.000 u.m.
Bonuri de tezaur	180.000 u.m.		
Alte active	20.000 u.m.		
TOTAL	700.000 u.m.	TOTAL	700.000 u.m.

BĂNCI COMERCIALE
BILANȚ CENTRALIZAT modificat

Activ		Pasiv	
Depozit la banca de emisiune	54.400 u.m.	Depozite	680.000 u.m.
Credite acordate economiei	430.600 u.m.	Alte pasive	20.000 u.m.
Bonuri de tezaur	195.000 u.m.		
Alte active	20.000 u.m.		
TOTAL	700.000 u.m.	TOTAL	700.000 u.m.

- a) vânzarea de bonuri de tezaur pe piața monetară în sumă de 15.000 u.m.;
- b) creșterea rezervei minime obligatorii cu 1% și vânzarea de bonuri de tezaur în sumă de 15.000 u.m.;
- c) cumpărarea de bonuri de tezaur în sumă de 15.000 u.m. și creșterea rezervei minime obligatorii cu 1%;
- d) creșterea taxei scontului cu 1,05%;
- e) scăderea taxei scontului cu 1,05%.

234. Precizați efectele participării băncii de emisiune la operațiunile ce au loc pe piața liberă, cunoscând următoarele:

- *situația inițială:*

BĂNCI COMERCIALE
(BILANȚ CENTRALIZAT)

Activ		Pasiv	
Depozit la banca de emisiune	400 u.m.	Depozite	4.000 u.m.
Credite acordate economiei	3.000 u.m.	Alte pasive	1.000 u.m.
Bonuri de tezaur	1.400 u.m.		
Alte active	200 u.m.		
TOTAL	5.000 u.m.	TOTAL	5.000 u.m.

- *situația după intervenția băncii de emisiune:*

BĂNCI COMERCIALE
(BILANȚ CENTRALIZAT)

Activ		Pasiv	
Depozit la banca de emisiune	400 u.m.	Depozite	4.000 u.m.
Credite acordate economiei	3.400 u.m.	Alte pasive	1.000 u.m.
Bonuri de tezaur	1.000 u.m.		
Alte active	200 u.m.		
TOTAL	5.000 u.m.	TOTAL	5.000 u.m.

- a) reducerea rezervei minime obligatorii cu 1%;
- b) cumpărarea de titluri de către banca de emisiune în sumă de 6.000 u.m.
- c) vânzarea de titluri de către banca de emisiune în sumă de 6.000 u.m.
- d) sporirea creditelor acordate economiei cu 400 u.m.

e) diminuarea creditelor acordate economiei cu 400 u.m..

235. Bilanțul centralizat al băncilor comerciale și bilanțul băncii de emisiune se prezintă astfel:

BĂNCI COMERCIALE
(BILANȚ CENTRALIZAT)

Activ		Pasiv	
Depozit la banca de emisiune	4.200 u.m.	Depozite	20.000 u.m.
Credite acordate economiei	11.800 u.m.	Alte pasive	1.000 u.m.
Bonuri de tezaur	4.500 u.m.		
Alte active	500 u.m.		
TOTAL	21.000 u.m.	TOTAL	21.000 u.m.

BANCA DE EMISIUNE

Activ		Pasiv	
Aur și devize	400 u.m.	Depozite ale băncilor comerciale	4.500 u.m.
Credite acordate economiei	5.200 u.m.	Emisiune	7.300 u.m.
Bonuri de tezaur	6.000 u.m.		
Alte active	200 u.m.		
TOTAL	11.800 u.m.	TOTAL	11.800 u.m.

În condițiile în care se dorește retragerea din circulație a unei cantități de 2.000 u.m. se va acționa prin:

- creșterea rezervei minime obligatorii cu 10%;
- reducerea emisiunii cu 2.000 u.m.;
- cumpărarea de bonuri de tezaur de către banca de emisiune în sumă de 2.000 u.m.;
- vânzarea de titluri de către banca de emisiune în sumă de 2.000 u.m.;
- diminuarea depozitelor la banca de emisiune în sumă de 2.000 u.m.

236. Se consideră că bilanțul centralizat al băncilor comerciale are următoarea structură:

BĂNCI COMERCIALE
(BILANȚ CENTRALIZAT)

Activ		Pasiv	
Depozit la Banca de Emisiune	36.000 u.m.	Depozite	300.000 u.m.
Credite acordate economiei	210.000 u.m.	Alte pasive	45.000 u.m.
Bonuri de tezaur	59.000 u.m.		
Alte active	40.000 u.m.		
TOTAL	345.000 u.m.	TOTAL	345.000 u.m.

În condițiile în care:

- se modifică rezerva minimă obligatorie de la 12% la 10%;
- are loc achiziția de bonuri de tezaur de către băncile comerciale de la Banca de Emisiune în valoare de 8.500 u.m.

Să se stabilească efectele corelate ale acestor măsuri asupra potențialului de creditare al băncilor comerciale:

- scade volumul creditelor posibil a fi acordate cu 2.500 u.m.;
- crește volumul creditelor posibil a fi acordate cu 500 u.m.;
- crește volumul creditelor posibil a fi acordate cu 4.500 u.m.;
- scade volumul creditelor posibil a fi acordate cu 4.500 u.m.;
- crește volumul creditelor posibil a fi acordate cu 2.500 u.m.

237. Se consideră că bilanțul centralizat al băncilor comerciale are următoarea structură:

BĂNCI COMERCIALE
(BILANȚ CENTRALIZAT)

Activ		Pasiv	
Depozit la Banca de Emisiune	40.000 u.m.	Depozite	400.000 u.m.
Credite acordate economiei	280.000 u.m.	Alte pasive	100.000 u.m.
Bonuri de tezaur	100.000 u.m.		
Alte active	80.000 u.m.		
TOTAL	500.000 u.m.	TOTAL	500.000 u.m.

În condițiile în care:

1. se majorează rezerva minimă obligatorie de la 10% la 15%;
2. are loc vânzarea de bonuri de tezaur de banca centrală către băncile comerciale în valoare de 20.000 u.m.,

să se stabilească efectele corelate ale acestor măsuri asupra potențialului de creditare al băncilor comerciale:

- a) crește volumul creditelor posibil a fi acordate cu 60.000 u.m.;
- b) scade volumul creditelor posibil a fi acordate cu 40.000 u.m.;
- c) crește volumul creditelor posibil a fi acordate cu 20.000 u.m.;
- d) scade volumul creditelor posibil a fi acordate cu 15.000 u.m.;
- e) crește volumul creditelor posibil a fi acordate cu 25.000 u.m.

238. Banca comercială "D" își constituie, potrivit legislației în vigoare, rezerve obligatorii în următoarele cote:

- 18% pentru depozitele la vedere;
- 30% pentru depozitele în valută.

Să se aprecieze modul de respectare a acestei obligații la banca comercială "D", potrivit datelor din bilanțul următor:

BANCA COMERCIALĂ "D"

Activ		Pasiv	
Casa	20.000 u.m.	Depozite la vedere	100.000 u.m.
Depozit la Banca de Emisiune	90.500 u.m.	Depozite în valută	235.000 u.m.
Depozite la alte bănci	50.500 u.m.	Alte pasive	45.000 u.m.
Obligațiuni de stat	76.000 u.m.	Capital	90.000 u.m.
Credite acordate economiei	180.000 u.m.		
Alte active	53.000 u.m.		
TOTAL	470.000 u.m.	TOTAL	470.000 u.m.

Care este situația băncii în raport cu obligațiile legale:

- a) depozitul este egal cu obligația;
- b) deficit 6.400 u.m.;
- c) excedent 2.000 u.m.;
- d) deficit 3.000 u.m.;
- e) excedent 7.000 u.m.

239. Bilanțul Băncii de emisiune și, respectiv, bilanțul centralizat al băncilor comerciale, se prezintă astfel:

BANCA DE EMISIUNE

Activ		Pasiv	
Aur și devize	400.000 u.m.	Depozite ale băncilor comerciale	150.000 u.m.
Credite acordate economiei	900.000 u.m.	Emisiune	1.300.000 u.m.
Bonuri de tezaur	50.000 u.m.		
Alte active	100.000 u.m.		
TOTAL	1.450.000 u.m.	TOTAL	1.450.000 u.m.

BĂNCI COMERCIALE (BILANȚ CENTRALIZAT)

Activ		Pasiv	
Depozit la banca de emisiune	150.000 u.m.	Depozite pe termen scurt	1.000.000 u.m.
Credite acordate economiei	1.300.000 u.m.	Alte pasive	600.000 u.m.
Bonuri de tezaur	90.000 u.m.		
Alte active	60.000 u.m.		
TOTAL	1.600.000 u.m.	TOTAL	1.600.000 u.m.

În condițiile în care:

1. se modifică rezerva minimă obligatorie de la 15% la 20%;
2. are loc achiziția de bonuri de tezaur de către Banca de emisiune de la băncile comerciale, în valoare de 20.000 u.m.,
să se stabilească efectele corelate ale acestor măsuri asupra potențialului de creditare al băncilor comerciale și nivelul emisiunii de bancnote:
 - a) crește nivelul emisiunii monetare cu 30.000 u.m., iar volumul creditelor posibil a fi acordate reprezintă 1.270.000 u.m.;
 - b) scade nivelul emisiunii monetare cu 50.000 u.m., iar volumul creditelor posibil a fi acordate reprezintă 1.270.000 u.m.;
 - c) nivelul emisiunii monetare ajunge la 1.270.000 u.m., iar volumul creditelor posibil a fi acordate scade cu 30.000 u.m.;
 - d) nivelul emisiunii monetare este 1.250.000 u.m., iar volumul creditelor acordate reprezintă 1.250.000 u.m.;
 - e) volumul creditelor posibil a fi acordate reprezintă 1.370.000 u.m., iar nivelul emisiunii rămâne constant.

240. Cumpărarea de titluri de către Banca de Emisiune în valoare de 600 u.m., față de situația actuală prezentată în continuare, va produce următoarele efecte:

BANCA DE EMISIUNE

Activ		Pasiv	
Aur și deize	1.500 u.m.	Depozite ale băncilor comerciale	2.000 u.m.
Bonuri de tezaur	3.500 u.m.	Emisiune	8.000 u.m.
Credite acordate economiei	5.000 u.m.		
TOTAL	10.000 u.m.	TOTAL	10.000 u.m.

**BĂNCI COMERCIALE
(BILANȚ CENTRALIZAT)**

Activ		Pasiv	
Depozit la banca de emisiune	2.000 u.m.	Depozite	20.000 u.m.
Bonuri de tezaur	3000 u.m.		
Credite pe termen scurt	15.000 u.m.		
TOTAL	20.000 u.m.	TOTAL	20.000 u.m.

- a) modificarea corespunzătoare a pasivului Băncii de Emisiune prin creșterea emisiunii cu 600 u.m.;
- b) creșterea volumului de credite acordate economiei de către băncile comerciale cu 600 u.m., precum și scăderea cu aceeași sumă a emisiunii;
- c) creșterea lichiditatilor băncilor comerciale și majorarea volumul creditelor acordate economiei cu 600 u.m.;
- d) diminuarea lichidității băncilor comerciale și creșterea volumul creditelor acordate economiei cu 800 u.m.;
- e) modificarea activului Băncii de Emisiune prin creșterea valorii titlurilor cu 400 u.m.

241. Știind că prin intermediul politicilor monetare și de credit se intenționează să se realizeze o creștere cu 2.000 u.m. a creditelor acordate economiei și că una din măsurile vizate este reducerea mărimii rezervei minime obligatorii de la 10% la 8%, precizați ce alte posibilități există și în ce sens trebuie acționat, cunoscând următoarele date ale perioadei de referință:

BANCA DE EMISIUNE

Activ		Pasiv	
Aur și deize	1.900 u.m.	Depozite ale băncilor comerciale	2.900 u.m.
Bonuri de tezaur	3.000 u.m.	Emisiune	7.200 u.m.
Credite acordate economiei	5.200 u.m.		
TOTAL	10.100 u.m.	TOTAL	10.100 u.m.

**BĂNCI COMERCIALE
(BILANȚ CENTRALIZAT)**

Activ		Pasiv	
Depozit la banca de emisiune	2.900 u.m.	Depozite	29.000 u.m.
Bonuri de tezaur	5.600 u.m.		
Credite pe termen scurt	20.500 u.m.		
TOTAL	29.000 u.m.	TOTAL	29.000 u.m.

- a) Banca de Emisiune cumpără titluri de pe piață în valoare de 2.000 u.m.;
- b) Banca de Emisiune reduce rezerva minimă obligatorie la 3,1%;
- c) Banca de Emisiune achiziționează bonuri de tezaur în valoare de 1.420 u.m.;
- d) Banca de emisiune refinanțează băncile comerciale în vederea creșterii volumului de credite;
- e) nu există alte posibilități, creșterea capacității de creditare fiind decizia unilaterală a băncilor comerciale.

242. Urmărind reducerea creditelor acordate de către Băncile comerciale întreprinderilor din economie cu 1.200 u.m., în egală măsură prin modificarea rezervei minime obligatorii și negocierea bonurilor de tezaur la piața liberă, precizați măsurile de luat, știind că în perioada de bază situația este următoarea:

- rezerva minimă obligatorie: 10%;
- bilanțurile Băncii de emisiune și respectiv băncilor comerciale se prezintă astfel:

BANCA DE EMISIUNE

Activ		Pasiv	
Aur și devize	1.200 u.m.	Depozite ale băncilor comerciale	2.400 u.m.
Bonuri de tezaur	2.000 u.m.	Emisiune	6.900 u.m.
Credite acordate economiei	6.100 u.m.		
TOTAL	9.300 u.m.	TOTAL	9.300 u.m.

**BĂNCI COMERCIALE
(BILANȚ CENTRALIZAT)**

Activ		Pasiv	
Depozit la banca de emisiune	2.400 u.m.	Depozite	24.000 u.m.
Bonuri de tezaur	3600 u.m.		
Credite pe termen scurt	18.000 u.m.		
TOTAL	24.000 u.m.	TOTAL	24.000 u.m.

- a) reducerea rezervei minime obligatorii cu 2,5% și vânzarea de către Banca de Emisiune de bonuri de tezaur în sumă de 600 u.m.;
- b) majorarea rezervei minime obligatorii cu 2,5% și vânzarea de către Banca de Emisiune de bonuri de tezaur în sumă de 600 u.m.;
- c) majorarea rezervei minime obligatorii cu 2,5% și cumpărarea de către Banca de Emisiune de bonuri de tezaur în sumă de 600 u.m.;
- d) reducerea rezervei minime obligatorii cu 3,5% și cumpărarea de către Banca de Emisiune de bonuri de tezaur în sumă de 800 u.m.;
- e) majorarea rezervei minime obligatorii cu 3,5% și vânzarea de către Banca de Emisiune de bonuri de tezaur în sumă de 800 u.m..

243. Echilibrul monetar reprezintă punctul dintre:

6. inflația prin cerere și inflația prin costuri;
7. inflație și deflație;
8. inflație și stagflație;
9. inflație și slumflație;
10. inflația endogenă și inflația exogenă.

244. Mecanismele de autoreglare a masei monetare în circulație sunt specifice:

- a) sistemelor monetare bazate pe monedele cu valoare intrinsecă;
- b) sistemele monetare bazate pe semne bănești neconvertibile;
- c) sistemelor monetare bazate pe etalonul devize;
- d) sistemelor monetare bazate pe etalonul putere de cumpărare;

e) sistemelor monetare proprii economiei de comandă.

245. Economistul olandez Johann Koompans a formulat una din cele mai semnificative ecuații ale echilibrului monetar. Vă rugăm să precizați, dintre următoarele, versiunea corectă:

- a) $C+S+\Delta M=C-I+\Delta L$;
- b) $C+S\pm\Delta M=C+I+\Delta L$;
- c) $C-S-\Delta M=C+I+\Delta L$;
- d) $C+S-\Delta M=C-I+\Delta L$;
- e) $C-S+\Delta M=C+I+\Delta L$.

246. În opinia specialiștilor dezechilibrele monetare sunt generate de multiple și complexe cauze. Dintre următoarele vă rugăm să le precizați pe cele reale:

- a) cronicizarea excedentului balanței de plăți externe;
- b) diminuarea ritmului creșterii economice;
- c) emisiunea excesivă de monedă cumulată cu activizarea depozitelor bancare;
- d) creșterea accentuată a emisiunii monetare cumulată cu sporirea exponențială a depozitelor bancare;
- e) creșterea nivelului economisirii.

247. Identitatea echilibrului monetar este asigurată de un ansamblu de trăsături definitorii. Dintre următoarele, vă rugăm să le menționați pe cele reale:

- a) echilibrul monetar presupune prețuri constante;
- b) echilibrul monetar presupune rate înalte ale dobânzilor;
- c) echilibrul monetar este prin natura sa instabil;
- d) echilibrul monetar nu presupune prețuri neschimbate;
- e) echilibrul monetar presupune prețuri administrate de autoritatea publică.

248. Inflația este provocată de numeroase cauze interne și externe. Dintre cele menționate vă rugăm să precizați pe cele exacte:

- a) accelerarea creșterii economice;
- b) creșterea ratei șomajului;
- c) expansiunea creditului bancar;
- d) activizarea unor sume bănești ținute în rezervă;
- e) controlul prețurilor și veniturilor.

249. Inflația provoacă, datorită dezechilibrelor pe care le crează, multiple și complexe consecințe. Vă rugăm să alegeți dintre cele enumerate pe cele reale:

- a) creșterea puterii de cumpărare a unității monetare;
- b) apariția și perpetuarea excedentelor bugetare;
- c) dereglarea structurilor și proporțiilor preexistente;
- d) subminarea finanțelor publice;
- e) reprecieri cursului monedei naționale.

250. Evaluarea de ansamblu a consecințelor inflației este, în opinia specialiștilor, dificilă, uneori chiar imposibilă, deoarece:

- a) efectele sale economico-sociale diferă de la o fază la alta a procesului inflaționist;
- b) efectele sale economico-sociale se produc cu un anumit decalaj temporal;
- c) efectele sale economico-sociale se produc cu aceeași intensitate în toate fazele procesului inflaționist;
- d) efectele sale economico-sociale nu diferă în funcție de cauzele care o generează;
- e) efectele sale economico-sociale sunt moderate când rata creșterii economice este redusă.

Răspunsuri

1	a,d	1.	a,e	51.	c,d	76.	b	101.	
2	c,e	2.	b,d	52.	d,e	77.	d,e	102.	
3	a,b	3.	d	53.	a	78.	a,e	103.	,c
4	c,d	4.	b,e	54.	a,d	79.	b	104.	,c
5	a,e	5.	b	55.	a,b	80.	c	105.	
6	c	6.	c	56.	c	81.	d*	106.	
7	a,c	7.	c,e	57.	d	82.	b,d	107.	
8	a	8.	b	58.	b	83.	c	108.	
9	c	9.	c	59.	c	84.	a,c	109.	
10	a,b	10.	a,d	60.	b,d	85.	a,d	110.	,e
11	b,c	11.	a,b	61.	a,b	86.	a,c	111.	
12	b	12.	a,b	62.	a,c	87.	a,e	112.	,d
13	a	13.	b	63.	b	88.	c,e	113.	
14	c	14.	e	64.	c*	89.	a,d	114.	
15	e	15.	d	65.	c	90.	e	115.	
16	c	16.	a,d	66.	c	91.	a	116.	
17	d	17.	a	67.	c	92.	b,c	117.	
18	d,e	18.	c,e	68.	b	93.	c,d	118.	
19	b,d	19.	e*	69.	c	94.	a,b	119.	
20	c	20.	e*	70.	d*	95.	c,e	120.	
21	e*	21.	b*	71.	c*	96.	b,d	121.	*
22	a,c	22.	c,e	72.	b*	97.	a,e	122.	*
23	b,c	23.	b,c	73.	d	98.	b,e	123.	*
24	b,c	24.	c,e	74.	c	99.	b,d	124.	*
25	b,d	25.	c	75.	a,b	100.	b,c	125.	*

126	a,b	151.	a,c	176.	a,b	201.	b	226.	b
127	b	152.	c	177.	b,c	202.	c,e	227.	c,d
128	a, b	153.	a,b	178.	b,d	203.	c,d	228.	d,e
129	e	154.	a	179.	b,d	204.	c,e	229.	c
130	d, e	155.	b	180.	b	205.	c,d	230.	a
131	b, d	156.	a	181.	c	206.	a	231.	e
132	a, b	157.	a,b	182.	a,d	207.	d	232.	d
133	b	158.	b,c	183.	c	208.	d	233.	c
134	d, e	159.	b,d	184.	c	209.	d	234.	d
135	a	160.	a	185.	c	210.	b	235.	d
136	a, c	161.	a	186.	b,d	211.	a, d	236.	a
137	a,b	162.	a	187.	a,e	212.	a,b	237.	b
138	a	163.	a,d	188.	c,d	213.	d	238.	c
139	a	164.	a,c	189.	d	214.	d	239.	b
140	b	165.	c	190.	d	215.	a,b	240.	c
141	c, e	166.	a,d	191.	b	216.	c	241.	c
142	d	167.	a	192.	e	217.	b,c	242.	b
143	b	168.	b,c	193.	a,d	218.	b	243.	b
144	c	169.	a	194.	d	219.	c	244.	a
145	a,b	170.	a,b	195.	a,b	220.	b,c	245.	b
146	b,c	171.	c	196.	e	221.	c,e	246.	c
147	c	172.	a,b	197.	b	222.	a,b	247.	c,d
148	d	173.	c	198.	b,e	223.	c,d	248.	c,d
149	a,b	174.	d	199.	d,e	224.	d,e	249.	c,d
150	a,b	175.	a,b	200.	b	225.	b,e	250.	a,b