
Model de analiză financiar-monetară

Prof. univ. dr. Constantin ANGHELACHE

Academia de Studii Economice, București,

Universitatea „ARTIFEX” din București

Conf univ. dr. Mădălina Gabriela ANGHEL

Universitatea „ARTIFEX” din București

Drd. Marius POPOVICI

Academia de Studii Economice, București

Abstract

In acest articol, autorii propun un model de analiză pentru sectorul financiar-monetar al economiei naționale. Modelul ia în considerare indicatorii incluși în bilanța băncii centrale, precum și conținutul balanței agregate: activele și pasivele interne și externe, componentele acestora, specifice băncilor centrale, împrumuturile guvernamentale și împrumuturile acordate băncilor comerciale (active), componentele bazei monetare, depozitele guvernamentale (pasive).

Cuvinte cheie: bilanț, active, pasive, model, baza monetară

Emisiunea bănească (EB) și baza monetară (BM) sunt agregate monetare care se determină la nivelul autorităților monetare (de obicei banca centrală), având ca sursă de date bilanțul băncii de emisiune. Prin funcția de emisiune și, implicit, prin cea de creditare a economiei, banca centrală are un rol primordial și preponderent în creația monetară, proces cu implicații directe și indirecte asupra unor obiective economice importante: deplina utilizare a forței de muncă, inflația, creșterea și stabilitatea economică.

Sintetic, bilanțul băncii centrale se prezintă astfel:

Activ	Pasiv
3. Active externe- AE_E	1. Pasive externe- PE_E
4. Active interne- AI_E	2. Pasive interne- PI_E
D. Credite guvernamentale - CG_e	D. Baza monetară-BM
D. Credite acordate băncilor comerciale - CB	- emisiune bănească -N
	= numerar la populație-N
	= numerar la casieriile băncilor comerciale - C
	- rezerve ale băncilor comerciale la banca centrală-R
	E. Depozite publice (guvernamentale) - DG_E
	F. Alte pasive (net) - APN_E

Ecuția bilanțieră este:

$$AE_E + CG_E + CB = PE_E + \underbrace{\underbrace{N + C}_{EB} + R}_{BM} + DG_E + APN_E \quad (1)$$

Acest bilanț prezintă o regrupare a principalelor conturi ale autorităților monetare, regrupare necesară pentru prezentarea în continuare a informațiilor și pentru construirea situației monetare.

- Partea de activ conține cele trei modalități principale prin care banca centrală creează moneda.
 - Activele externe (AE_E) cuprind active la care agentul economic nerezident este debitor final: rezerva de aur, devizele străine, depozitele în devize străine ținute în străinătate, drepturile speciale de trageri, poziția de rezervă la FMI.

Activele externe reprezintă, în general, rezerve internaționale constituite și administrate de banca de emisiune în scopul asigurării reacției autorităților monetare naționale la dezechilibrele efective sau potențiale în domeniul plăților externe și al asigurării stabilității cursului de schimb prin intervenții pe piața valutară.

- Creditele guvernamentale (CG_E) acordate de banca de emisiune sunt constituite din obligațiile financiare directe ale administrației centrale față de autoritățile monetare sub formă de bonuri, certificate, efecte de trezorerie, împrumuturi și avansuri către trezoreria statului.
- Creditele acordate băncilor comerciale (CB) au ca scop asigurarea lichidităților necesare la nivelul acestora din urmă, prin procesul de rescontare. Contrapartida acestui post activ al băncii centrale o regăsim în bilanțul agregat al băncilor comerciale, ca post de pasiv (creditele primite de la banca centrală sau creditele de refinanțare).
- În partea de pasiv a bilanțului băncii centrale regăsim posturi ce regroupează angajamentele (obligațiile) autorităților monetare și care exprimă mărimea și repartizarea pe deținători a monedei primare.
 - Principalul post de pasiv este baza monetară (BM), care cuprinde emisiunea bănească (EB) și rezerva obligatorie a băncilor comerciale la banca de emisiune (R).

$$BM = EB + R. \quad (2)$$

Banca monetară sau moneda primară este deci moneda emisă și controlată de banca centrală, prin care se alimentează sistemul bancar, astfel

încât băncile comerciale au posibilitatea să restituie (în bancnote) sumele depuse în conturile agenților economici și ale populației.

- Pasivele externe (PE) cuprind totalitatea obligațiilor monetare față de nerezidenți (depozite create din credite acordate din exterior).
- Depozitele publice (DGE) la banca de emisiune reprezintă obligații ale autorității monetare față de administrația centrală (disponibilități din fondurile bugetare și extrabugetare existente la un moment dat).
- Alte pasive (net) reprezintă un post rezidual.

În concluzie, baza monetară este postul de contrapartidă cel mai important al totalului activelor nete ale băncii de emisiune:

$$BM = \text{Suma activelor} - \text{Suma pasivelor neincluse în BM.}$$

Rezultă că orice modificări ale elementelor de activ și de pasiv ale băncii de emisiune vor putea influența indirect dimensiunile bazei monetare. Astfel, orice creștere a activelor conduce la creșterea BM, în timp ce creșterea pasivelor implică scăderea BM.

Ultima relație se mai poate scrie:

$$\begin{aligned} BM &= (AE_E - PE_E) + (CG_E - DG_E) + CB - APN_E = \\ &= AEN_E + CGN_E + CB - APN_E \end{aligned} \quad (3)$$

și explicitează cele trei cauze determinante ale emisiunii monetare:

- creșterea activelor externe nete (AEN_E); în acest mod, emisiunea bănească este determinată de creșterea rezervei valutare prin credite externe și prin cumpărare de valută de banca centrală;

- creșterea volumului creditului guvernamental net (CGN_E); apare în scopul acoperirii deficitului bugetar rezultat ca urmare a existenței unui decalaj în timp între cheltuielile bugetare și veniturile atrase; în general, situațiile de dezechilibru financiar materializate prin deficite bugetare (DB) constituie premisa unui dezechilibru monetar, legătură cauzală care poate fi exprimată prin relația:

$$DB = CB - VB = \Delta BM + \Delta DP, \quad (4)$$

unde:

CB – cheltuieli bugetare;

VB – venituri bugetare;

ΔBM – creșterea bazei monetare;

ΔDP – creșterea datoriei publice;

- creșterea volumului creditelor acordate băncilor comerciale de banca centrală (CB), în scopul satisfacerii cererilor de lichiditate care apar la băncile titulare ale unor solduri debitoare în raporturile cu alte bănci, în cadrul pieței monetare.

Prin intermediul bazei monetare, banca centrală controlează procesul creației monetare în interiorul sistemului bancar, proces cuantificat prin multiplicatorul bazei monetare (m).

$$m = \frac{M_2}{BM}, \quad (5)$$

Multiplicatorul BM exprimă creșterea masei monetare în sens larg (M_2) la creșterea cu un leu a BM. În 1996, acest indicator a fost de circa 4,1–4,2, ceea ce înseamnă că la un leu creștere a bazei monetare, respectiv a creditului acordat de Banca Națională băncilor comerciale, corespunde o creștere a masei monetare de 4,1–4,2 lei.

• Bilanțul agregat al băncilor comerciale

Băncile comerciale au și ele, pe lângă banca de emisiune, o contribuție în creația monetară, ele fiind băncile creatoare de monedă scripturală sau de cont. Băncile comerciale sunt caracterizate prin operațiunile de bază reprezentate de constituirea de depozite (mobilizarea resurselor monetare) și utilizarea lor în scopul acordării de credite. Se creează, astfel, moneda scripturală (sau de cont), printr-un proces de multiplicare a creditului care joacă un rol foarte important în relația economisire–investiții, relație hotărâtoare pentru creșterea economică.

Sintetic, bilanțul agregat al băncilor comerciale se prezintă astfel:

Activ	Pasiv
3. Active externe – AE_C	1. Pasive externe – PE_C
4. Active interne – AI_C	2. Pasive interne – PI_C
A. Credite neguvernamentale – CNG	A. Depozite la vedere – DV
- acordate agenților economici	B. Economii ale populației – EP
- acordate populației	C. Depozite la termen – DI
- alte credite	D. Depozite în valută ale rezidenților – V
B. Credite guvernamentale – CG_C	E. Depozite publice – DG_C
C. Rezerve ale băncilor comerciale la banca centrală – R	F. Credite de la banca centrală – CB
D. Numerar în casieriile băncilor comerciale – C	G. Alte pasive (net) – APN_C

Ecuatia bilanțieră este:

$$\begin{aligned} AE_C + CNG + CG_C + R + C = \\ = PE_C + DV + EP + DT + V + DG_C + CB + APN_C \end{aligned} \quad (6)$$

Bilanțul prezintă o consolidare a conturilor din băncile comerciale. Cele mai multe posturi din tabel nu necesită precizări suplimentare, având un conținut asemănător cu posturile autorităților monetare. Operațiunile pasive ale băncilor comerciale au în vedere: depozitele, rescontul (creditele de la banca centrală) și capitalul propriu (inclus în postul „alte active”). Între operațiunile active, specifice băncilor comerciale sunt creditele neguvernamentale.

Bibliografie selectivă

1. Anghelache, C., Mitruț, C. and Voineagu, V. (2013). *Statistică macroeconomică. Sistemul Conturilor Naționale*. Editura Economică. București.
2. Anghelache C. (2008). *Tratat de statistică teoretică și economică*. Editura Economică. București.
3. Anghelache C. (2009). Indicatori macroeconomici utilizați în comparabilitatea internațională. 57th Conference „Statistica – trecut, prezent și viitor”.
4. Dinu, M. (2012). Political macroeconomics. *Theoretical and Applied Economics*. Vol. XVIII. No. 8(573). pp. 1-2.
5. Ferguson, N., Schaab, A., Schularick, M. (2015). Central Bank Balance Sheets: Expansion and Reduction since 1900. în *CEPR Discussion Papers*, with number 10635.
6. Gray, S. (2011). *Central Bank Balances and Reserve Requirements*, IMF Working Papers, with number 11/36.
7. Ishi, K., Fujita, K., Stone, M.R. (2011). Should Unconventional Balance Sheet Policies Be Added to the Central Bank toolkit? a Review of the Experience so Far. *IMF Working Papers* with number 11/145.
8. Ivanović, V. (2014). Financial Independence of Central Bank through the Balance Sheet Prism. *Journal of Central banking Theory and Practice*, Volume (Year): 3 (2014), Issue 2, pp. 37-59
9. Pikkarainen, P. (2010). Central bank liquidity operations during the financial market and economic crisis: observations, thoughts and questions, Bank of Finland în *Research Discussion Papers*, with number 20/2010.
10. Sacală, C. et al , “The International Trade Evolution”, Romanian Statistical Review Supplement, pg. 84-87, no.1/2014,
11. Whelan, K. (2012). TARGET2 and Central Bank Balance Sheets. School of Economics, University College Dublin, în *Working Papers*, with number 201229.