

Casetă

Efectul de avuție și de bilanț al cursului de schimb

Cursul de schimb influențează, pe lângă competitivitatea externă a unei economii, și avuția gospodăriilor și valoarea firmelor. Avera gospodăriilor și valoarea firmelor se reflectă în resursele de care acestea dispun sub formă de bunuri, sume de bani și alte active financiare. Dar nu toate bunurile/activele deținute reprezintă avere sau valoare proprie a firmei, o parte din acestea fiind contrapartida unor împrumuturi care încă nu au fost rambursate. Astfel, averea unei gospodării sau valoarea netă a unei firme este dată de valoarea bunurilor (activelor) deținute din care se scade valoarea datoriilor. Modificarea cursului de schimb influențează valoarea în monedă națională a împrumuturilor contractate în valută, afectând astfel averea gospodăriilor și valoarea netă a firmelor.

Efectul de avuție și de bilanț al cursului de schimb se manifestă prin modificarea resurselor ce pot fi alocate, pe de o parte, consumului și investițiilor, iar pe de altă parte acordării, respectiv rambursării creditelor.

Efectul de avuție al cursului de schimb exprimă influența modificării cursului de schimb asupra consumului și investițiilor prin impactul său asupra avuției și valorii nete. Efectul de avuție sau de bilanț este important în special în cazul în care creditele în valută au o pondere importantă în datoriile gospodăriilor și ale firmelor. În cazul împrumuturilor contractate în valută, aprecierea cursului de schimb determină o diminuare a valorii actualizate, evaluate în lei, a obligației (principal și dobânzi). În acest fel, are loc o creștere a avuției exprimate în lei și, implicit, a posibilităților de a consuma și investi.

Efectul de bilanț reprezintă influența cursului de schimb asupra deviației PIB generată de efectul modificării avuției și valorii nete asupra disponibilității creditului bancar. În general, este dificil și costisitor pentru o bancă să evalueze în mod direct, analitic, capacitatea viitoare de rambursare a creditului. Ca urmare, un factor important în decizia de acordare a creditului îl reprezintă indicatorul sintetic reprezentat de averea gospodăriilor și valoarea netă actuală a firmelor, care reflectă capacitatea de garantare a creditului. Aprecierea leului crește averea gospodăriei sau valoarea netă a firmei. În plus, diminuarea valorii actualizate în lei a împrumuturilor contractate în valută duce la creșterea capacității de rambursare a creditelor contractate. Aceste efecte reduc riscul de nerambursare și creează posibilitatea contractării mai facile a creditelor. Ca urmare, crește și disponibilitatea băncilor de a acorda credite, ceea ce conduce la majorarea cheltuielilor destinate consumului sau investițiilor.

Efectul de avuție și de bilanț al cursului de schimb acționează în sens contrar celui care afectează competitivitatea externă. Efectul cumulat al cursului prin intermediul acestor canale depinde de importanța lor relativă.

	RON
Active	10 800
Bunuri imobiliare	9 000
Alte bunuri și sume de bani	1 800
Datorii (1 500 x 4 =)	6 000
Avere/Capital propriu (10 800 – 6 000 =)	4 800

	RON
Active	10 800
Bunuri imobiliare	9 000
Alte bunuri și sume de bani	1 800
Datorii (1 500 x 3,6 =)	5 400
Avere/Capital propriu (10 800 – 5 400 =)	5 400

Vom ilustra modul în care aprecierea cursului de schimb crește averea/valoarea netă printr-un exemplu simplificat. Se consideră o gospodărie sau o firmă care deține active în lei (în valoare de 10 800 lei în exemplu) și are contractat un credit în valută (1 500 euro în exemplu) – probabil aceasta fiind situația cea mai relevantă pentru România în prezent. Tabelul 1 prezintă situația inițială, la un curs de 4,00 lei/euro⁶⁶. O apreciere a leului până la nivelul de 3,60 lei/euro scade valoarea în lei a datoriei de la 6 000 (1 500 euro x 4,00) la 5 400 (1 500 euro x 3,60), crescând averea/valoarea netă în lei de la 4 800 la 5 400 lei (Tabelul 2). Similar, o depreciere a cursului scade averea gospodăriilor și valoarea netă a firmelor, cu efecte concrete asupra accesului acestora la finanțare, precum și a capacității lor de a-și acoperi serviciul datoriilor deja contractate.

⁶⁶ Nivelul de curs este ales arbitrar, în scop ilustrativ.