



RISCU VALUTAR

Riscul valutar îmbracă forme variate și poate fi evident sau ascuns. Acest risc poate exista pentru o companie, fără ca aceasta să știe de existența lui. Prezența riscului valutar și tipurile de manifestare ale acestuia trebuie identificate înainte ca acestea să poată fi administrate efectiv.

Exemple¹ în care intervine riscul valutar:

1. O companie de import din SUA a cumpărat porțelan “Wedgwood” de la un furnizor din Anglia, iar facturarea s-a efectuat în lire sterline. Suma trebuia plătită după 30 de zile. În acest scop, compania americană de import trebuia să cumpere lire sterline în intervalul de timp dintre data în care a fost făcută comanda și data efectivă a plății sumei respective.
2. O companie de export din SUA a vândut un echipament de tăiat copaci unei companii din Tailanda. Pentru a fi competitivă, compania din SUA trebuia să întocmească factura pentru clientul său în moneda națională a Tailandei, respectiv în „Thai baht”. Compania americană exportatoare a trebuit să se convertească „Thai baht” în dolari americani după primirea chitanței de plată.
3. New Products Inc. își exportă produsele în Nigeria și își facturează clientul în dolari americani. Plata se efectua într-un interval de 10 zile de la data livrării marfii.
4. Worldwide Corp. are filiale în diferite țări din întreaga lume. Consiliul de administrație al companiei primește la sfârșitul fiecărui trimestru un bilanț contabil consolidat. Fiecare filială își menține propriile conturi bancare și este responsabilă de efectuarea plății dividendelor în dolari americani.

În fiecare din situațiile de mai sus, companiile implicate au înregistrat un anumit risc valutar în combinații și grade diferite.

Principalele tipuri de riscuri valutare pot fi definite, după cum urmează:

1. **Riscul de suveranitate** - Acesta este o altă denumire dată riscului politic. Care sunt șansele ca guvernul care se află la putere în țara străină să rămână intact și să continue relațiile favorabile cu SUA, în cazul nostru? Ce se întâmplă dacă guvernul actual este înlocuit cu un guvern mai puțin amical?
2. **Riscul valutar** - Va fi oare tranzacționată liber valuta pe piața atunci când va veni timpul să schimbăm în acea valută? Mai mult, există oare restricții cu privire la deținerea și efectuarea transferului de “valută forte” în afara țării străine? Ce se întâmplă dacă există un control valutar?
3. **Riscul de traducere** - Acesta este un risc care rezultă din evidențele contabile. Atunci când se înregistrează o operațiune externă pot să apară schimbări în

¹ Traducerea și adaptarea Capitolului “Financial derivatives” din manualul universitar “Business of Banking” (în două volume) - publicat în Editura Academiei de Științe Economice, București, 2002- autor Ligia Georgescu-Golosoiu

valoarea contabilă a operațiunilor externe fără existența unor schimbări majore în bilanțul contabil. Acest lucru are loc atunci când sunt folosite diferite cursuri de schimb valutare pentru evaluarea aceluiași set de active. Din moment ce cursurile de schimb valutare se pot schimba oricând, în condițiile existenței unui regim flotant al cursului de schimb, o declarație consolidată trimestrială va arăta schimbările produse în valoarea operațiunii legate numai de folosirea cursurilor efective de schimb în locul celor din trimestrul precedent.

4. **Riscul tranzacției** - Acest risc este asociat cu potențialele câștiguri și pierderi dintr-o anumită tranzacție care este sensibilă la schimbările cursului de schimb. Acest lucru se referă la orice tranzacție din care rezultă o factură sau o plată care trebuie efectuată în moneda străină. Astfel, principalele elemente supuse riscului de tranzacție sunt creanțele de încasat, obligațiile de plată, repatrierea veniturilor sau dividendelor, plata împrumuturilor sau veniturile obținute din dobânzi toate denumite într-o monedă străină.

Având în vedere legătura dintre cele 4 exemple de riscuri valutare prezentate anterior și principalele expuneri valutare definite, putem menționa următoarele:

În **Exemplul 1**, compania de import din SUA a înregistrat **riscul tranzacției** asociat cumpărării porțelanului din Anglia. Compania a condus astfel la aprecierea valorii lirei sterline (în comparație cu dolarul american), anterior cumpărării de către companie a lirelor sterline pentru efectuarea plății facturii. Acest risc a rezultat dintr-o creștere a costului porțelanului, risc pe care compania a putut sau nu să-l treacă în sarcina clienților săi.

În **Exemplul 2**, compania de export din SUA a înregistrat **riscul de suveranitate, riscul valutar**, precum și **riscul tranzacției**. Este guvernul Tailandei un guvern stabil și exonerat de orice sancțiune? Este moneda națională a Tailandei tranzacționată liber pe piață, fără nici o restricție valutară? Există în această țară o piață valutară la termen (forward market), așa încât compania de export din SUA să poată vinde astăzi moneda națională a Tailandei cu livrare în viitor?

În **Exemplul 3**, New Products Inc. a înregistrat **riscul de suveranitate și riscul valutar**. Cât de stabil este guvernul Nigeriei? Se află acesta în termeni buni cu guvernul SUA, în cazul nostru? Există sancțiuni asupra comerțului pentru produsele care urmează să fie exportate? Va fi în măsură clientul să cumpere dolari americani și să fie capabil să-i transfere în afara țării? Cât de sigură este piața valutară din Nigeria?

În **Exemplul 4**, Worldwide Corp. a înregistrat **riscul de translație** și posibil **riscul tranzacției**. Riscul tranzacției rezultă din convertirea valutei filialei în dolari americani. Fără alte modificări, numai cursul de schimb singur ar putea schimba semnificativ valoarea activelor filialei. Dacă filiala are de efectuat plăți în moneda locală și nu remite profituri sau dividende societății mamă din SUA, nu se va înregistra riscul tranzacției; totuși, dacă profiturile și dividendele vor fi repatriate, atunci se va înregistra riscul tranzacției și acest risc trebuie administrat în mod efectiv pentru ca filiala să-și poată proteja valorile.

Pentru identificarea riscului valutar într-o companie, conlucrează mai multe departamente, cum ar fi: contabilitatea, departamentul de vânzări, departamentul juridic, ofiterul de cont bancar, dealer-ul valutar etc.

Cele mai importante etape în identificarea riscului valutar sunt:

1. Determinarea tipurilor de risc valutar existente.

- a) de suveranitate;
- b) valutar;
- c) de translatare;
- d) tranzactiei.

2. Determinarea gradului riscurilor identificate.

- a) Exista riscul unei eminente caderi a guvernului?
- b) Se preconizeaza schimbari majore in controlul valutar?
- c) Exista stari conflictuale sau sanctiuni eminente?
- d) Care sunt implicatiile taxelor asupra translatarii unui profit sau a unei pierderi?
- e) Cât de volatila este piata valutara curenta pentru monedele implicate?

3. Determinarea longevitatii riscului.

- a) Este o tranzactie unica?
- b) Cumpararile sau vânzarile denumite in valuta vor reprezenta o parte principala din operatiunea respectiva?
- c) Efectuati tranzactii cu o filiala de peste hotare care va continua sa înregistreze venituri si cheltuieli externe?
- d) Suma in valuta este acordata sau luata cu împrumut? Care este scadenta tranzactiei: pe termen scurt sau pe termen lung?

4. Determinarea procedurilor de control necesare pentru monitorizarea riscurilor identificate.

- a) Putem previziona pâna la ce nivel va creste sau se va schimba riscul?
- b) Cine este responsabil de monitorizarea proceselor de control si de dezvoltare a noilor controale dupa cum este necesar?
- c) Câte fluctuatii ale cursului de schimb valutar pot fi tolerate fara ca acestea sa afecteze compania?
- d) Ce tip de risc valutar se va tolera?

5. Identificarea tranzactiilor efectuate de companie în monede straine.

- a) Are filiala de peste hotare atat creante, cat si obligatii în moneda locala?
- b) Sunt importurile si exporturile efectuate în aceeași moneda straina?

Ca o concluzie, ar trebui mentionat ca orice tranzactie efectuata intr-o moneda straina implica un risc valutar datorita faptului ca o moneda poate fluctua nefavorabil fata de cealalta.

În România, Banca Nationala a definit si reglementat inca din anul 1995² nivelul maxim al pozitiiilor valutare individuale si al pozitiiilor valutare totale pentru banci, persoane juridice romane. In vederea limitarii nivelului riscului valutar atat la nivel individual (pe fiecare valuta in parte), cat si la nivel agregat (pe fiecare banca) Banca Centrala a adoptat norme³ noi.

In baza acestor prevederi legale, Banca Nationala a Romaniei a definit urmatoarele concepte:

² Normele Bancii Nationale a Romaniei. nr. 15/24.10.1995, cu modificarile si completarile ulterioare, publicate in Monitorul Oficial al Romaniei, Partea I nr. 261/1995;

³ Normele Bancii Nationale a Rom`niei nr. 4/2001 privind supravegherea pozitiiilor valutare, publicate in Monitorul Oficial al Rom`niei, Partea I, nr. 631/2001.

- a) pozitia valutara intr-o anumita deviza - soldul net al patrimoniului in deviza respectiva, fiind expresia riscului valutar;
- b) pozitia valutara bilantiera intr-o anumita deviza - suma evidentiata in soldul creditor sau debitor al contului 3721 "Pozitie de schimb", deschis pe deviza in cauza;
- c) pozitia valutara extrabilantiera intr-o anumita deviza - suma evidentiata in soldul creditor sau debitor al contului 9361 "Pozitie de schimb", deschis pe deviza in cauza;
- d) pozitia valutara individuala - pozitia valutara lunga sau pozitia valutara scurta pe fiecare deviza in echivalent lei;
- e) pozitia valutara individuala ajustata - pozitia valutara individuala ajustata cu echivalentul in lei actualizat al capitalului social subscris si varsat in devize si al primelor de emisiune platite in devize, calculat in functie de diferentele de curs valutar aferente disponibilitatilor in devize reprezentand aportul la capitalul social si primele de emisiune platite in devize;
- f) pozitia valutara totala - valoarea cea mai mare, in modul, dintre totalul pozitiilor valutare individuale ajustate lungi si totalul pozitiilor valutare individuale ajustate scurte.

Forma cea mai evidenta a riscului valutar se refera la tranzactiile individuale curente – posibilitatea ca activitati aparent profitabile sa cauzeze pierderi datorita miscarilor nefavorabile inregistrate de cursurile de schimb. Mai general, intreaga activitate comerciala viitoare a unei sucursale straine sau a unei filiale poate fi afectata de modificarile cursului de schimb, in functie de impactul pe care il au asupra unor factori cum ar fi: ratele relative ale inflatiei, ratele dobanzii acordate de guvern si alte politici, precum si limitele profitului unei companii si cota de piata.

Pentru a ajuta la prevenirea riscului valutar, companiile au dezvoltat tehnici interne referitoare la sistemele contabile si la procedurile de plata si facturare. Guvernele tarilor dezvoltate s-au implicat, furnizand garantii cursurilor de schimb, precum si alte forme de asigurare, subventionand, de fapt, activitatile externe ale companiilor lor exportatoare.

Dezvoltarile din cadrul pietelor internationale de capital au permis companiilor sa se imprumute mai usor in devize. Cresterea pietelor bazate pe moneda Euro a permis companiilor sa obtina solduri debitoare in valuta pentru a contrabalansa pozitiile lungi pentru majoritatea valutilor.

Pietele valutare la termen (forward) s-au dezvoltat mai departe, iar bancile au inceput sa le utilizeze mult mai imaginativ, oferind, de exemplu, contracte la termene optionale, in care companiei i se ofera optiunea referitoare la data scadentei in cadrul unei anumite perioade de timp si este incarcata cu "prima" sau "discount-ul" care se aplica celei mai costisitoare dintre datele de decontare in intervalul respectiv de timp.

In Romania, controlul riscului valutar este realizat:

- a) de catre banci;
- b) de catre Banca Nationala a Romaniei, pe baza indicatorilor de pozitie valutara raportati de banci.

Pozitia valutara intr-o anumita deviza se calculeaza ca suma algebrica a pozitiei valutare bilantiere si a pozitiei valutare extrabilantiere.

In scopul determinarii pozitiei valutare totale, sumele reprezentand pozitii valutare individuale ajustate lungi vor fi considerate cu semnul plus (+), iar sumele reprezentand pozitii valutare individuale ajustate scurte vor fi considerate cu semnul minus (-).

Pozitia valutara totala va fi lunga atunci cand totalul pozitiiilor valutare individuale ajustate lungi este mai mare decat totalul pozitiiilor valutare individuale ajustate scurte si va fi scurta atunci cand totalul pozitiiilor valutare individuale ajustate scurte este mai mare decat totalul pozitiiilor valutare individuale ajustate lungi.

La sfarsitul fiecarei zile bancare lucratoare, pozitiiile valutare ale unei banci sunt supuse urmatoarelor limitari:

- a) maximum 10% din fondurile proprii ale baancii pentru oricare dintre pozittiile valutare individuale ajustate; si
- b) maximum 20% din fondurile proprii ale bancii pentru pozitia valutara totala.

In vederea limitarii riscului valutar bancile au urmatoarele obligatii:

- a) sa dispuna de un sistem de evidenta care sa permita in permanenta atat inregistrarea imediata a operatiunilor in devize si calcularea rezultatelor acestora, cat si determinarea pozitiiilor valutare individuale ajustate si a pozitiei valutare totale;
- b) sa detina un sistem de supraveghere si de gestiune a riscului valutar pe baza de norme si proceduri interne, aprobate de consiliul de administratie al bancii;
- c) sa dispuna de un sistem de control permanent pentru verificarea respectarii procedurilor interne.

Dr. Ligia Georgescu- Golosoiu