

THE ESSENCE AND FORMS OF INTERNATIONAL CIRCULATION OF CAPITAL

ESENȚA ȘI FORMELE DE CIRCULAȚIE INTERNAȚIONALĂ A CAPITALULUI

Natalia CĂRBUNE

Universitatea Tehnică a Moldovei, Republica Moldova

Abstract: Capital, in all its forms, is probably the economic resource with the highest degree of mobility in the economic context of the new millennium. Capital flows are today common presences both on international circuits and on national, intersectoral and intrasectoral routes. Not only the volume of capital flows and the speed of their movement are in a permanent ascendancy, but also the ease with which they metamorphose (direct investments, portfolio investments, bank and non-bank loans, debt securities), depending on the characteristics of the host environment and of the interest and profit of the holder. If in the past capital movement was understood only as a form of financing the current account, today, the international distribution of capital increasingly determines the exchange rate and international interest rates which, in turn, influence the evolution and structure of international trade.

Keywords: capital, investments, international cash flows, currency, bank loans. F5

Abstract: Capitalul, sub toate formele sale, este probabil resursa economică cu cel mai mare grad de mobilitate în contextul economic al noului mileniu. Fluxurile de capital sunt astăzi prezențe comune atât pe circuite internaționale, cât și pe traseele naționale, intersectoriale și intrasectoriale. Nu doar volumul fluxurilor de capital și viteza deplasării acestora sunt într-o ascendență permanentă, ci și ușurința cu care acestea se metamorfozează (investiții directe, investiții de portofoliu, credite bancare și nebankare, titluri de împrumut), în funcție de caracteristicile mediului gazdă și de interesul și profitul deținătorului. Dacă în trecut circulația capitalurilor era înțeleasă doar ca formă de finanțare a contului curent, astăzi, repartiția internațională a capitalurilor determină din ce în ce mai mult cursul de schimb și ratele internaționale ale dobânzii care, la rândul lor, influențează evoluția și structura comerțului internațional.

Cuvinte cheie: capital, investiții, fluxuri monetare internaționale, monedă, credite bancare. F5

Structura fluxurilor de capital la nivel mondial este în continuă schimbare. Liberalizarea și globalizarea au stimulat dezvoltarea unor relații financiare strânse între toate țările lumii, în special între cele dezvoltate și cele aflate pe trepte inferioare de evoluție. Fluxurile internaționale de capital pot fi definite ca fluxuri transfrontaliere de active și credite, atât pe termen lung, cât și pe termen scurt. Fluxurile brute de capital reprezintă totalul fluxurilor care ies dintr-o economie sau, alternativ, care intră în aceasta, iar fluxurile nete de capital măsoară diferența dintre fluxurile brute care ies și cele care intră într-o economie. Fluxurile nete de capital indică dacă o economie acumulează drepturi în raport cu restul economiilor din lume sau invers. Fluxurile internaționale de capital pot fi diferențiate astfel: investiții străine directe – proprietatea asupra întreprinderilor din străinătate sau investiția în acestea, investitorul jucând un rol managerial direct; împrumuturi bancare internaționale – împrumuturi acordate unor actori externi, în monedă națională sau în valută; obligațiuni internaționale – instrumente de credit emise de/pentru creditori/debitori din străinătate, care includ promisiunea de a plăti o sumă specificată de bani, la o dată determinată, precum și o dobândă periodică la intervale stabilite; din acest motiv, obligațiunile sunt titluri de valoare tranzacționabile denominate în unități standard; investiții de portofoliu – investiții în acțiuni corporatiste sau obligațiuni pe termen lung deținute doar pentru profit, investitorul neavând nici un rol managerial; acțiuni internaționale – acțiuni ale unei companii emise pentru străini; instrumente financiare “noi” – derivate, contracte cu opțiuni, swaps; asistență pentru dezvoltare – fluxuri oficiale de asistență, de la guvern la guvern; fluxuri

monetare internațională – cumpărarea și vânzarea de valute străine.

Libera circulație a capitalurilor își propune să înlăture restricțiile care există în legătură cu circulația capitalurilor între țările membre, să contribuie la desăvârșirea unei piețe unive, înlesnind celelalte libertăți (libera circulație a marfurilor, a persoanelor și a serviciilor) și să favorizeze progresul economic prin alocarea optimă a capitalului [1]. Ea permite crearea unui spațiu financiar de dimensiuni internaționale și contribuie la realizarea obiectivelor politicilor economice și monetare. Libera circulație a capitalurilor deschide calea unei concurențe directe între fiscalitatea statelor membre. În general, formele circulației capitalului sunt: Investiții directe (ex: construirea de întreprinderi în diferite ramuri); plasamente de portofoliu (titluri: acțiuni, obligațiuni, bonuri de tezaur); depozite bancare în străinătate.

Apărute în economia mondială încă din perioada marilor descoperiri geografice, investițiile străine directe au înregistrat în ultimele decenii o adevărată explozie în tranzacțiile internaționale, fapt ce a generat un număr surprinzător de mare de studii și analize care le-au fost dedicate. Investițiile străine directe se definesc ca “proprietatea unui rezident străin asupra unor active (mijloace fixe) cu scopul de a controla folosirea acestor active”. Particularitatea lor o constituie tocmai controlul exercitat de către investitor asupra activelor în care a fost făcută investiția, control pe care pun accentul toate definițiile. Investițiile străine directe constau în transferul unui “pachet industrial” în care sunt cuprinse capital, tehnologii, metode de organizare industrială, expertiză managerială, cunoștințe de marketing etc., ce permit investitorului să exercite dreptul de control asupra investiției.

Totuși, este greu de definit ce înseamnă control. Este, mai degrabă, vorba de participare directă la conducerea și organizarea producției activelor în care s-a investit. În general, se consideră investiții străine directe întreprinderile în care participarea proprietarului străin depășește o anumită pondere, de obicei între 10-25%. Deși criteriile diferă de la țară la țară, această pondere nu modifică esența fenomenului, având în vedere că de obicei proporția deținută de un investitor străin este cu mult mai mare (de regulă peste 50%). Participarea directă la conducerea și organizarea producției și controlul asupra activității întreprinderii constituie diferența fundamentală dintre investiția străină directă și investiția de portofoliu (care dă dreptul investitorului să primească numai dividendele, fără nici un drept de conducere sau de control în întreprinderea în care a investit). Investițiile internaționale au avut, în special în ultimele trei decenii, un impact puternic asupra creșterii economice, a comerțului exterior și a structurilor productive din toate țările lumii, fiind o componentă importantă și deosebit de dinamică a fluxurilor economice internaționale. Investiția reprezintă cumpărarea de proprietăți, acțiuni, obligațiuni etc., sau depunerea de bani la instituții financiare în scopul argumentării unui venit (dobândă, dividend, chirie etc.) și a unei creșteri de capital.

Modalitățile concrete prin care un agent economic poate realiza o investiție cu componentă internațională sunt: construirea “pe loc gol” a unei societăți comerciale sau deschiderea unei filiale a celei existente într-o altă țară; achiziționarea unei firme străine sau fuziunea cu o astfel de firmă; crearea unor societăți mixte; cumpărarea de acțiuni de pe o piață străină sau emise de o altă firmă din altă țară; cumpărarea de obligațiuni de pe o piață străină sau emise de o firmă străină; acordarea unui credit financiar unui agent economic dintr-o altă țară sau unui agent economic străin; încheierea unui contract internațional de leasing cu componenta investițională.

Investițiile directe presupun existența a cel puțin două părți distincte: agentul economic emitent și agentul economic receptor. Prin prisma raportului ce se stabilește între agentul economic emitent și cel receptor se pot distinge investițiile directe și investițiile de portofoliu. În literatura de specialitate și în practica tranzacțională se apreciază că, atunci când investiția presupune transferarea către agentul emitent al fluxului investițional a posibilității de control și decizie asupra activității receptorului avem de-a face cu o investiție directă [2].

Dacă participarea investitorului străin este majoritară și are ca obiect o investiție în unități de producție importante prin aportul lor la PIB și prin calitatea acestui aport, investitorul respectiv poate fi considerat investitor strategic. Investitorii străini participanți la asemenea investiții comune pot fi clasificați în: investitori strategici, cu o participare de cel puțin 30% la capitalul social; investitori de control, cu o participare de 30% la capitalul social; investitor majoritar, cu o participare de minim 51% la capitalul social. În cazul în care investiția nu presupune statutarea unui astfel de raport, este

vorba de o investiție de portofoliu. Investiția de portofoliu reprezintă întotdeauna un plasament pur financiar, o investiție financiară. În mod convențional, statisticile cuprind în categoria investițiilor directe toate tranzacțiile care trec dintr-un patrimoniu în altul mai mult de 10% din acțiunile emise de către o firmă. Investițiile străine directe sunt o parte componentă a fluxurilor de capital pe termen lung și constituie un factor important al creșterii economice atât pentru țările dezvoltate cât și pentru cele în curs de dezvoltare.

Deși economia mondială a fost lovită de o undă de șoc puternică în anii 1997 - 1998, totuși descreșterea fluxului de investiții străine directe nu a fost direct proporțională (1998 - 155 miliarde dolari, 1997 - 163 miliarde dolari). Fluxurile de investiții străine directe tind să fie mai puțin volatile decât fluxurile de portofoliu în general, fiind mai puțin afectate de șocurile financiare, deoarece determinanții cei mai importanți (mediul politic, factorul natural, oferta de forță de muncă și capital fizic, facilitățile de infrastructură, accesul la piață) nu sunt neapărat afectați de criza financiară. Investițiile străine directe sunt un catalizator al efectelor negative în perioadele de criză financiară, ce permit țărilor în curs de dezvoltare să urmeze calea reformelor economice și politice. ISD (investițiile străine directe) constituie un factor important al creșterii economice, facilitând transferul internațional de tehnologie, forță de muncă calificată, promovarea competiției, creșterea exporturilor. Însă țările în curs de dezvoltare nu întotdeauna beneficiază de investiții, iar efectele pozitive ale acestora asupra creșterii economice depind de calitatea politicilor de mediu, reducând accesul țărilor în curs de dezvoltare la piața internațională de capital.

Concluzie: În ultimii ani creșterea fluxurilor de investiții străine directe a fost facilitată de liberalizarea economiilor țărilor în curs de dezvoltare, de creșterea comerțului internațional și al producției în contextul scăderii rapide a costurilor transportului și telecomunicațiilor. Investițiile străine directe au jucat un rol central în accelerarea creșterii economice pentru țările în curs de dezvoltare, cuplate cu politici macroeconomice viabile și deschidere economică și politică.

Din punct de vedere al societăților transnaționale, investițiile străine directe reprezintă o pîrghie utilizată în scopul exploatarii avantajelor comparative dintr-o anumită țară, de exemplu materiile prime, forța de muncă ieftină și bine pregătită. Ca urmare investițiile generează de multe ori capacități productive care pot asigura, cel puțin pe termen scurt, creșterea gradului de ocupare al forței de muncă. În general se presupune că investițiile străine directe stimulează creșterea economică. Ne putem aștepta la o astfel de relație deoarece investiția străină directă poate duce la creșterea acelor factori care de regulă, joacă un rol important în promovarea dezvoltării economice: investițiile, progresul tehnologic și în noua teorie de creștere economică, cercetarea-dezvoltarea, acumularea de capital uman și alți factori adiacenți cu influență pozitivă. Totuși, raportul dintre cauză și efect poate să se îndrepte în altă direcție, caz în care o creștere economică rapidă atrage investiții. Pe scurt vorbind, conform acestei ipoteze, activitatea economică internă în creștere poate fi asociată cu un mediu investițional în creștere și cu o șansă sporită de creștere a profitului. În economiile în tranziție este foarte dificil să găsești o relație între investițiile străine directe și creșterea PIB, dată fiind importanța cunoscută a altor factori: gradul de reformă economică, succesul politicii de stabilizare macro-economică, forța cererii la import. Studiile referitoare la impactul investițiilor străine directe și PIB lipsesc. Datele sugerează totuși o asociație pozitivă între investițiile străine directe și creșterea economică dar corelația pare să nu fie prea semnificativă. În ceea ce privește relația investiții străine directe - creștere economică, trebuie amintite neapărat implicațiile regionale ale fuziunilor și achizițiilor. Pondere lor în totalul investițiilor străine directe este înaltă, putînd genera un impact decisiv asupra creșterii economice, cel puțin pentru o perioadă determinată de timp.

Referințe:

1. Relații valutare-financiare internaționale, C. Floricel, Editura Didactică și Pedagogică, 2000
2. Piețe financiare și decontări internaționale, Lefter Chirica, Editura Economică, 2010 Banca Națională a Moldovei, <http://www.bnm.md>