BANCA NAŢIONALĂ A ROMÂNIEI

RAPORT ASUPRA STABILITĂŢII FINANCIARE

2014





BANCA NAŢIONALĂ A ROMÂNIEI

Raport asupra stabilităţii financiare

2014

Notă

Raportul asupra stabilităţii financiare a fost elaborat în cadrul Direcţiei Stabilitate Financiară sub coordonarea ştiinţifică a domnului viceguvernator Cristian Popa.

Raportul a fost analizat de Consiliul de administraţie al Băncii Naţionale a României în şedinţa din 8 septembrie 2014, care a aprobat principalele evaluări ale raportului.

Forma finală a fost aprobată în şedinţa Consiliului de administraţie al Băncii Naţionale a României din data de 30 septembrie 2014.

Analizele au fost realizate folosind informaţiile disponibile până la data de 29 septembrie 2014.

Toate drepturile rezervate.
Reproducerea informaţiilor în scopuri educative şi necomerciale este permisă numai cu indicarea sursei.

Banca Naţională a României
Str. Lipscani nr. 25, cod 030031, Bucureşti
tel.: 021/312.43.75; fax: 021/314.97.52.

ISSN 1843-3235 (versiune tipărită)
ISSN 1843-3243 (versiune *online*)
ISSN 1843-3243 (versiune e-Pub)

Abrevieri

ABE	Autoritatea Bancară Europeană
ANRE	Autoritatea Naţională de Reglementare în domeniul Energiei
ASF	Autoritatea de Supraveghere Financiară
BCE	Banca Centrală Europeană
BM	Banca Mondială
BNR	Banca Naţională a României
BVB	Bursa de Valori Bucureşti
CDS	*credit default swaps*
CE	Comisia Europeană
CERS	Comitetul European pentru Risc Sistemic
CIP	Centrala Incidentelor de Plăţi
CNSF	Comitetul Naţional pentru Stabilitate Financiară
CNSM	Comitetul Naţional pentru Supraveghere Macroprudenţială
CRC	Centrala Riscului de Credit
CRR	*Capital Requirements Regulation*
DTI	*debt-service-to-income*
EBIT	Câştiguri înainte de dobânzi şi impozite
Eurostat	Oficiul de Statistică al Comunităţilor Europene
FMI	Fondul Monetar Internaţional
FUR	Fond unic de rezoluţie
ICRS	Indice Compozit de Risc Sistemic
IFN	Instituţii financiare nebancare
IFRS	*International Financial Reporting Standards*
INS	Institutul Naţional de Statistică
LTD	*loan-to-deposit*
LTI	*loan-to-income*
LTV	*loan-to-value*
MFE	Ministerul Fondurilor Europene
MFP	Ministerul Finanţelor Publice
MUR	Mecanism unic de rezoluţie
MUS	Mecanism unic de supraveghere
NPLs	*non-performing loans*
ONRC	Oficiul Naţional al Registrului Comerţului
PIB	Produsul intern brut
ReGIS	*Romanian electronic Gross Interbank Settlement*
ROA	Rentabilitatea activelor
ROBOR	Rata dobânzii pe piaţa monetară pentru depozitele plasate de bănci
ROE	Rentabilitatea capitalului
SENT	Sistemul Electronic cu decontare pe bază Netă administrat de STFD – Transfond S.A.

Cuprins

1. SINTEZĂ..... 7

2. CONTEXTUL ECONOMIC ŞI FINANCIAR INTERNAŢIONAL 13

3. SISTEMUL FINANCIAR ŞI RISCURILE ACESTUIA 19

3.1. Structura sistemului financiar 19

3.2. Sectorul bancar 21

3.2.1. Evoluţii recente ale cadrului european în care îşi desfăşoară activitatea instituţiile de credit din România 21

3.2.2. Evoluţii structurale 22

3.2.3. Evoluţii la nivelul bilanţului agregat al instituţiilor de credit 27

3.2.3.1. Dinamica activelor bancare 27

3.2.3.2. Evoluţia surselor de finanţare proprii, atrase şi împrumutate 29

3.2.4. Adecvarea capitalului 31

3.2.4.1. Evoluţia fondurilor proprii de care dispun băncile persoane juridice române 31

3.2.4.2. Analiza indicatorilor de evaluare a adecvării capitalului 33

3.2.5. Creditele şi riscul de credit 38

3.2.5.1. Principalele evoluţii ale creditului 39

3.2.5.2. Calitatea creditelor 47

3.2.6. Riscul de lichiditate 51

3.2.7. Riscul de piaţă 55

3.2.8. Profitabilitate şi eficienţă 57

3.2.9. Rezultatele exerciţiului de testare la stres a solvabilităţii sectorului bancar 60

3.3. Sectorul financiar nebancar 61

3.3.1. Sectorul asigurărilor 61

3.3.2. Fondurile de pensii private 63

3.3.3. Instituţiile financiare nebancare 65

3.4. Pieţe financiare 70

3.4.1. Piaţa monetară 70

3.4.2. Piaţa valutară 72

3.4.3. Piaţa titlurilor de stat 73

3.4.4. Piaţa de capital 77

4. RISCURILE AFERENTE EVOLUŢIILOR ECONOMICE ŞI FINANCIARE INTERNE 83
4.1. Evoluţii macroeconomice interne 83
4.1.1. Sectorul real 83
4.1.2. Sectorul public 84
4.2. Evoluţii în finanţarea companiilor şi a populaţiei 86
4.3. Echilibrul extern 93
4.3.1. Deficitul contului curent 93
4.3.2. Fluxurile de capital 98

5. SECTORUL COMPANIILOR NEFINANCIARE ŞI CEL AL POPULAŢIEI 102
5.1. Rolul sectorului companiilor nefinanciare în menţinerea stabilităţii financiare 102
5.1.1. Performanţele economice şi financiare ale companiilor nefinanciare 102
5.1.2. Disciplina la plată a sectorului companiilor nefinanciare 106
5.2. Rolul sectorului populaţiei în menţinerea stabilităţii financiare 112
5.2.1. Poziţia bilanţieră a populaţiei şi comportamentul de economisire 113
5.2.2. Capacitatea populaţiei de onorare a serviciului datoriei 116
5.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar şi de creditarea cu garanţii ipotecare 120

6. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂŢI ŞI A SISTEMELOR DE DECONTARE 125
6.1. Stabilitatea sistemului de plăţi şi de decontare ReGIS 125
6.2. Stabilitatea sistemului de plăţi SENT 129
6.3. Sistemele de decontare a operaţiunilor cu instrumente financiare 131

7. EVOLUŢII RECENTE ŞI PERSPECTIVE 136
7.1. Instrumentele macroprudenţiale implementate de BNR privind debitorii – un deceniu de experienţă 136
7.2. Atribuţiile şi instrumentele utilizate în cadrul Mecanismului unic de supraveghere, implicaţii asupra sectorului bancar autohton 142
7.3. Lichiditatea instituţiilor de credit în contextul CRD IV/CRR 144
7.4. Noul cadru european de evaluare a băncilor de importanţă sistemică la nivel naţional 145
7.5. Indicatorul Compozit de Risc Sistemic – instrument de monitorizare a condiţiilor de stres din pieţele financiare 149
7.6. Evoluţii recente ale cadrului de reglementare prudenţială 152

1 SINTEZĂ

Stabilitatea financiară s-a menţinut robustă de la data Raportului anterior (septembrie 2013), pe fondul îmbunătăţirii contextului macroeconomic intern şi al temperării tensiunilor de pe pieţele financiare internaţionale. Indicatorii prudenţiali ai sectorului bancar privind solvabilitatea, lichiditatea şi gradul de acoperire cu provizioane au consemnat în continuare niveluri adecvate, aceştia menţinându-se în limitele reglementate chiar şi în condiţiile materializării unor scenarii macroeconomice severe. Principalele provocări la adresa sectorului bancar românesc pentru perioada următoare sunt constituite de reluarea sustenabilă a creditării, prevenirea unor ajustări bilanţiere excesive pe fondul procesului de dezintermediere financiară transfrontalieră, precum şi ameliorarea indicatorilor de calitate a activelor bancare prin demersurile de curăţare a bilanţurilor de credite neperformante, cu efecte pozitive asupra eficienţei operaţionale şi a capacităţii de intermediere a băncilor.

Sectorul bancar din România dispune de rezerve de capital şi lichiditate prudenţiale, care ar permite acomodarea unor şocuri de intensitate ridicată generate de evoluţii macroeconomice interne şi externe nefavorabile. În primul rând, rata fondurilor proprii totale (echivalentul fostului indicator de solvabilitate) s-a majorat la 17 la sută în iunie 2014 (faţă de 14,9 la sută în decembrie 2012), menţinându-se considerabil peste pragul minim stabilit conform cadrului de reglementare european CRD IV/CRR (8 la sută). În al doilea rând, gradul de acoperire cu provizioane IFRS a creditelor neperformante a rămas confortabil (66,2 la sută, în iulie 2014). Testarea la stres a solvabilităţii sectorului bancar arată o bună capacitate de acoperire a pierderilor potenţiale generate de eventuala manifestare a unor evoluţii macroeconomice cu o severitate ridicată, în pofida unei scăderi accentuate a ratei fondurilor proprii totale. În al treilea rând, lichiditatea a continuat să se situeze la un nivel bun pe fondul unei tendinţe de reechilibrare pe monede a elementelor de activ şi pasiv bilanţier. Analizele de testare la stres a lichidităţii sectorului bancar din perspectivă macroprudenţială indică o capacitate bună de gestionare a unui şoc moderat-ridicat de retragere a finanţării. În al patrulea rând, după trei ani de pierderi, sectorul bancar a înregistrat profit net în anul 2013, datorat încetinirii acumulării creanţelor neperformante şi unui ritm pozitiv al profitabilităţii operaţionale, în pofida dinamicii consemnate de creditele acordate sectorului nefinanciar. În primele şapte luni ale anului 2014, rezultatul financiar agregat a rămas pozitiv, însă moderat, rata rentabilităţii economice (ROA) şi rata rentabilităţii financiare (ROE) fiind de 0,2 la sută, respectiv de 2,3 la sută. Continuarea redimensionării reţelelor teritoriale şi a ajustării necesarului de personal a condus la cheltuieli operaţionale mai mici, cu impact pozitiv asupra profitabilităţii operaţionale.

Sectorul bancar autohton va fi supus unui proces amplu de evaluare amănunţită, ca urmare a deciziei autorităţilor române de a adera la Uniunea Bancară, proiect european având la bază trei piloni: Mecanismul unic de supraveghere, Mecanismul unic de rezoluţie şi schema comună de garantare a depozitelor. Intrarea într-un acord de cooperare strânsă cu Banca Centrală Europeană în ceea ce priveşte supravegherea prudenţială a instituţiilor de credit implică desfăşurarea unui exerciţiu de evaluare amănunţită a instituţiilor de credit semnificative, exerciţiu care cuprinde trei etape: (i) o etapă de evaluare a riscurilor; (ii) un exerciţiu de evaluare a calităţii activelor bancare, şi (iii) un exerciţiu de testare la stres bazat pe scenarii macroeconomice. În cazul instituţiilor de credit din România, exerciţiul este preconizat a se desfăşura în anul 2015.

Băncile-mamă au continuat să reducă volumul liniilor de finanţare acordate filialelor din România; procesul de dezintermediere, deşi a cunoscut o intensificare faţă de data ultimului raport, şi-a menţinut caracterul ordonat. Vulnerabilitatea sectorului bancar românesc privind dependenţa prea ridicată de resursele financiare externe s-a diminuat semnificativ. Expunerea băncilor-mamă faţă de filialele lor din România s-a redus (cu 28 la sută, în intervalul decembrie 2012 – august 2014), în timp ce raportul dintre credite şi depozite aferente sectorului privat din România s-a ajustat consistent până la 99,2 la sută (nivel care nu mai generează presiuni din punct de vedere macroprudenţial), dinamică susţinută atât de majorarea depozitelor, cât şi de reducerea creditării în valută (raportul dintre credite şi depozite în valută s-a redus la 161,6 la sută, iar cel în lei a rămas subunitar, la 65,5 la sută, în august 2014). Tendinţa descendentă a liniilor de finanţare externă ar putea avea şi consecinţe nefavorabile, având în vedere ritmul limitat pe termen scurt al economisirii interne şi capacitatea acesteia de a creşte în timp, iar cererea de credit eligibilă, deşi este în prezent la un nivel redus, similar evoluţiilor în plan european, are un potenţial important neexploatat. Este de aşteptat ca fenomenul de dezintermediere să se manifeste şi în perioada imediat următoare, în condiţiile în care instituţiile de credit europene se află într-un proces de ajustare a propriilor bilanţuri în vederea îndeplinirii noilor cerinţe Basel III, proces desfăşurat pe fondul persistenţei unor incertitudini legate de impactul exerciţiului de evaluare cuprinzătoare asupra indicatorilor de adecvare a capitalului (exerciţiul este desfăşurat în contextul aderării ţărilor de apartenenţă a acestor instituţii de credit la Mecanismul unic de supraveghere). De altfel, dezintermedierea financiară este o realitate care afectează întreaga regiune a ECE, cele mai afectate ţări, în perioada T1 2013 – T1 2014 fiind Slovenia, Letonia şi Croaţia[1].

Piaţa creditului s-a aflat sub semnul ajustărilor bilanţiere în anul 2013 şi în prima parte a anului 2014, atât în ceea ce priveşte oferta, cât şi cererea. Deciziile BNR de continuare a ciclului de reducere a ratei dobânzii de politică monetară şi de scădere a ratelor rezervelor minime obligatorii, coroborate cu demararea procesului de curăţare a bilanţurilor bancare de credite neperformante, sunt de natură a asigura premisele unei reluări sustenabile a activităţii de creditare a companiilor nefinanciare în condiţii prudenţiale, în condiţiile în care băncile deţin resursele financiare necesare. În măsura în care creditorii autohtoni vor translata într-o proporţie cât mai mare către debitori costurile în scădere, este posibil ca finanţarea bancară, în special în lei, să continue mai viguros[2]. Condiţiile privind oferta de credit ar putea să se îmbunătăţească în a doua parte a anului 2014, băncile transmiţând semnale privind încheierea ciclului de restrictivitate a standardelor de creditare[3]. Cererea de credit a înregistrat evoluţii oscilante şi de intensitate redusă, fără o tendinţă clară în ceea ce priveşte companiile (ca urmare a constrângerilor de capital şi a canalului de credit ce afectează preponderent IMM) şi creditele imobiliare ale populaţiei, în perioada decembrie 2012 – iunie 2014. Pe de altă parte, se înregistrează o anumită revenire a interesului populaţiei pentru creditul de consum, dar gradul de îndatorare a acestui sector este în continuare ridicat, atât la nivel agregat, cât şi în structură, iar procesul de dezintermediere este anticipat a continua, astfel încât este discutabilă sustenabilitatea relansării pe termen scurt a creditării pe acest canal. Evoluţia creditării s-a menţinut în teritoriu negativ, în contextul în care, pe de o parte, creditarea în lei a înregistrat o dinamică pozitivă, iar pe de altă parte, componenta în valută a consemnat o contracţie importantă, fapt care contribuie la diminuarea riscurilor aferente acestui tip de credit.

---

1 *Vienna Initiative, CESEE Deleveraging and credit monitor, August 2014* (http://vienna-initiative.com/wp-content/uploads/2014/08/DCM_note_August_2014.pdf).

2 Nivelul prea ridicat al dobânzilor şi comisioanelor a fost indicat de către firme ca fiind cel mai însemnat obstacol în a accesa resurse financiare de la bănci şi/sau IFN, conform Sondajului privind accesul la finanţare al companiilor nefinanciare din România şi capacitatea acestora de a face faţă unor condiţii financiare nefavorabile, iunie 2014.

3 Conform Sondajului privind creditarea companiilor nefinanciare şi a populaţiei, transmis trimestrial de către BNR principalelor instituţii de credit din România, mai 2014, http://www.bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=11104.

În economie există un potenţial important şi viabil legat de creditarea companiilor nefinanciare, care este neexploatat. Ponderea companiilor cu credite la bănci[4] a fost mereu relativ redusă comparativ cu populaţia totală de firme, indiferent de faza ciclului economic (sub 15 la sută din firmele active[5] din România deţinând un credit, în timp ce în cazul persoanelor fizice, 43 la sută din populaţia activă a accesat finanţare de la bănci, în decembrie 2013). Evoluţiile favorabile, consemnate în anii precedenţi, privind modificarea modelului de afaceri al băncilor şi instituţiilor financiare nebancare (IFN) în direcţia finanţării mai consistente a sectoarelor cu rol în asigurarea unei creşteri economice durabile[6] nu s-au mai manifestat, aceste sectoare înregistrând o diminuare a fluxurilor provenite atât din partea instituţiilor financiare interne, cât şi a celor externe. Finanţarea acordată de băncile şi IFN autohtone, precum şi de creditorii externi s-a redus în intervalul decembrie 2012 – iunie 2014 cu 0,3 la sută pentru firmele producătoare de bunuri comercializabile (*tradables*), cu 6,6 la sută pentru firmele care produc bunuri cu valoare adăugată mare şi inovative (*medium high-tech* şi *high-tech*) şi cu 19,6 la sută pentru firmele prestatoare de servicii care presupun un nivel de cunoaştere mai ridicat (*knowledge-intensive services*). Este posibil ca pentru fructificarea potenţialului important al cererii eligibile din partea companiilor să fie necesară şi o îmbunătăţire a calităţii şi expertizei personalului implicat în activitatea de acordare credite, de analiză a riscurilor şi de consiliere a companiilor, precum şi o mai bună personalizare a produselor şi serviciilor oferite.

Sistemul financiar a continuat să îşi reducă dimensiunea şi în anul 2013, într-un ritm mai accentuat decât în anul 2012. Principala ajustare s-a înregistrat în cazul sectorului bancar (ponderea activelor bancare în PIB s-a redus cu 4 puncte procentuale în anul 2013), în timp ce, în cazul IFN, scăderea acestui indicator a fost de 0,5 puncte procentuale. Soldul creditelor acordate de IFN s-a menţinut relativ constant de la data Raportului anterior, dar la nivel structural s-au consemnat modificări importante în ceea ce priveşte moneda de denominare, debitorii şi produsele oferite. De asemenea, distribuţia surselor de finanţare indică o creştere a resurselor atrase de pe piaţa internă.

O uşoară ajustare s-a înregistrat şi în cazul sectorului asigurărilor, ponderea activelor societăţilor de asigurare în PIB diminuându-se cu 0,3 puncte procentuale în anul 2013. Piaţa asigurărilor a continuat să rămână concentrată, aceasta caracteristică fiind mai pronunţată în cazul segmentului asigurărilor generale. Profitabilitatea companiilor din piaţă a scăzut în anul 2013, ca urmare a deteriorării rezultatelor financiare pe segmentul asigurărilor generale, în pofida reducerii raportului dintre indemnizaţiile brute plătite şi primele brute subscrise pentru acest segment la nivelul minim al ultimilor cinci ani.

Sectorul fondurilor de pensii private şi cel al fondurilor de investiţii au cunoscut o creştere limitată (activele acestor sectoare raportate la PIB s-au majorat fiecare cu câte 0,6 puncte procentuale în anul 2013). Evoluţia favorabilă a sectorului pensiilor private s-a datorat creşterii volumului de contribuţii şi a numărului de participanţi, în timp ce plăţile către beneficiarii de pensii sunt nesemnificative. În cazul fondurilor de pensii, investiţiile acestora se axează în continuare pe titluri de stat, însă ponderea a scăzut în favoarea portofoliului de acţiuni.

[4] Vizează firmele care sunt incluse în baza de date a Centralei Riscului de Credit. Eşantionul acestor firme nu este exhaustiv, această raportare cuprinzând firmele care au o expunere mai mare de 20 mii lei faţă de o instituţie de credit.

[5] Firmele care au depus în anul 2013 situaţiile financiare la Ministerul Finanţelor Publice.

[6] Sectoarele firmelor producătoare de bunuri comercializabile, ale firmelor inovative, ale serviciilor comercializabile (turism, transporturi, telecomunicaţii) sau sectoarele mai productive şi cu potenţial de export.

Riscul de contagiune directă (dinspre sectorul bancar către sistemul financiar nebancar şi reciproc) s-a menţinut relativ redus, ponderile expunerilor bancare în bilanţurile celorlalte componente ale sistemului financiar scăzând în anul 2013 (cu excepţia expunerilor interbancare şi a expunerilor fondurilor de pensii private).

Evoluţiile de pe pieţele financiare internaţionale de la data Raportului anterior s-au caracterizat printr-o diminuare a volatilităţii pieţei de capital europene şi a primei de risc la titlurile emise de autorităţi. Ieşirile importante de capital occidental de pe pieţele ruseşti, rezultate în urma conflictului din Ucraina, au avut un efect favorabil pentru obligaţiunile emise de România. Dinamica favorabilă a randamentelor titlurilor a fost încurajată de: (i) evoluţiile pozitive ale economiei româneşti; (ii) îmbunătăţirea calificativului acordat României de către agenţia de *rating* Standard & Poor's (în mai 2014), ceea ce a determinat o reîncadrare a titlurilor emise de statul român în categoria investiţională (cu perspectivă stabilă), şi de (iii) includerea, începând cu luna iulie 2014, a titlurilor emise de statul român în indicatorul *GBI-EM Global Diversified*, calculat de JP Morgan. Perioadele temporare de volatilitate care au marcat pieţele financiare internaţionale de la data Raportului precedent: Turcia (decembrie 2013 – ianuarie 2014), Bulgaria[7] (iunie 2014) şi Ucraina[8] (începând din martie 2014) nu au avut efecte semnificative asupra sistemului financiar din România. Principalii indicatori prudenţiali ai sectorului bancar s-au îmbunătăţit, iar dinamica depozitelor populaţiei şi ale companiilor nefinanciare s-a înscris într-un regim normal.

Riscurile aferente evoluţiilor macroeconomice interne s-au situat pe o tendinţă descrescătoare, pe fondul menţinerii creşterii economice în teritoriu pozitiv şi al păstrării atitudinii prudente a politicii fiscale (deficitul bugetar a fost 2,3 la sută din PIB în anul 2013, metodologie SEC95, în timp ce deficitul structural s-a situat la 1,8 la sută din PIB). Evoluţiile pozitive înregistrate de economia românească în anul 2013 (creştere economică de 3,5 la sută, reprezentând una dintre cele mai mari rate de creştere din UE) trebuie întărite prin aplicarea unui mix consecvent de politici, în linie cu reformele economice asumate în acordurile de finanţare încheiate cu instituţiile internaţionale UE, FMI şi BM). Se creează astfel premisele gestionării adecvate a unor eventuale evoluţii nefavorabile apărute în cazul în care aversiunea ridicată faţă de risc ar reveni pe pieţele financiare internaţionale.

BNR monitorizează atent evoluţiile mediului economic şi financiar intern şi internaţional şi posibilele riscuri la adresa sectorului financiar, acţionând în vederea menţinerii indicatorilor prudenţiali ai acestui sector la un nivel adecvat. Noul cadru macroprudenţial, care este în curs de implementare la nivel european, pe baza recomandărilor Comitetului European pentru Risc Sistemic, va consolida capacitatea sistemelor financiare de a face faţă unor eventuale evoluţii sistemice nefavorabile. BNR are experienţă îndelungată (de aproape un deceniu) în utilizarea instrumentelor macroprudenţiale privind debitorii, în special cele de tipul raportului dintre serviciul datoriei şi venituri (*debt-service-to-income*, DTI) şi raportului între valoarea creditului acordat şi cea a garanţiei aferente creditului (*loan-to-value*, LTV). Aceste instrumente s-au dovedit a avea o eficienţă relativ bună, în special pe termen mai îndelungat, în limitarea creşterii excesive a creditului şi în îmbunătăţirea capacităţii debitorilor şi a creditorilor de a face faţă posibilelor evoluţii financiare adverse, ceea ce pledează pentru menţinerea unui nivel prudent al indicatorilor amintiţi. BNR monitorizează măsura în care este necesară activarea sau calibrarea instrumentelor macroprudenţiale care se adresează în

[7] Pe piaţa bancară autohtonă activează o singură bancă cu capital bulgăresc (care deţine 0,1 la sută din active, în august 2014) şi nici o bancă cu capital turcesc.

[8] Sectorul bancar din România nu are în structura sa instituţii bancare cu acţionariat rusesc sau ucrainean; deţinerile de active ruseşti sau ucrainene de către sectorul bancar românesc sunt modice.

special creditorilor. Recomandarea Comitetului Naţional pentru Stabilitate Financiară (CNSF), emisă la sfârşitul anului 2013 pentru Banca Naţională a României şi Autoritatea de Supraveghere Financiară, a fost de a nu impune instituţiilor de credit, respectiv societăţilor de servicii de investiţii financiare, implementarea accelerată a amortizorului de conservare a capitalului şi a amortizorului anticiclic de capital; totodată, CNSF a recomandat stabilirea unui nivel zero al amortizorului pentru riscul sistemic, în condiţiile existenţei în bilanţurile băncilor a unor rezerve consistente de capital, ca urmare a utilizării de către BNR a instrumentelor de reglementare naţionale în contextul elementelor de flexibilitate permise de pachetul legislativ CRD IV/CRR, prin continuarea aplicării filtrelor prudenţiale la calculul fondurilor proprii şi al indicatorilor de prudenţă bancară. Prin înfiinţarea Comitetului Naţional pentru Supraveghere Macroprudenţială (CNSM) se urmăreşte întărirea coordonării în domeniul supravegherii macroprudenţiale a sistemului financiar naţional; acesta va reuni toate autorităţile naţionale cu atribuţii în domeniul macroprudenţial, precum autorităţile de reglementare a sectoarelor financiare (BNR, ASF) şi guvernul, în scopul gestionării adecvate a riscului sistemic şi al prezervării stabilităţii sistemului financiar. CNSM va stabili politica macroprudenţială şi instrumentele adecvate pentru punerea în aplicare a acesteia.

Dezechilibrele externe – vulnerabilităţi principale la momentul debutului crizei financiare în România (octombrie 2008) – au continuat să se diminueze (deficitul contului curent s-a redus la 1,1 la sută în PIB în anul 2013, în timp ce stocul datoriei externe a României a scăzut până la 93 miliarde euro, în iunie 2014, tendinţa de ajustare descrescătoare continuând), generând constrângeri gestionabile asupra stabilităţii financiare. La nivel microeconomic, o provocare pentru viitor este aceea ca firmele implicate în comerţul exterior şi cele care generează datoria externă privată a ţării să-şi majoreze ponderea în portofoliul de credite al sectorului bancar autohton şi să-şi menţină performanţele economice şi financiare. Raportul dintre creditele contractate de la bănci externe şi creditele acordate de către băncile autohtone în cazul firmelor care deţin ambele tipuri de finanţări s-a majorat continuu în ultimii ani (de la 202 la sută în decembrie 2012 la 288 la sută în iunie 2014), ceea ce demonstrează că există spaţiu ca băncile locale să-şi îmbunătăţească abilitatea de a se plia pe cererea care se dovedeşte viabilă.

Sănătatea financiară a firmelor s-a îmbunătăţit la nivel agregat de la data Raportului precedent. Rentabilitatea capitalurilor a crescut de la 8,4 la sută la 11 la sută în intervalul decembrie 2012 – decembrie 2013, iar gradul de îndatorare s-a ameliorat uşor; evoluţiile continuă însă să fie eterogene la nivel microeconomic, unde există în continuare un număr ridicat de firme care înregistrează un rezultat net negativ (58,2 la sută din numărul de companii, decembrie 2013). Disciplina la plată a companiilor a influenţat mixt stabilitatea financiară. Restanţele firmelor faţă de furnizori şi bugetul de stat s-au redus, iar volumul incidentelor de plăţi majore a înregistrat aceeaşi evoluţie, ameliorând disciplina la plată în economie. Pe de altă parte, rata creditelor neperformante s-a menţinut la un nivel ridicat, inclusiv datorită dezintermedierii financiare, punând presiune pe situaţia financiară a băncilor, iar fenomenul insolvenţei s-a reacutizat în anul 2013, afectând în mod considerabil portofoliul bancar. Există premise ca rata creditelor neperformante, al căror ritm de acumulare s-a încetinit, să scadă în următoarea perioadă pe fondul intensificării eforturilor băncilor de curăţare a propriilor bilanţuri şi al îmbunătăţirii cadrului macrofinanciar, precum şi al ameliorării capacităţii firmelor de a-şi onora datoriile. Sectorul bancar are un nivel bun de acoperire cu provizioane IFRS a creditelor neperformante generate de companii (66,8 la sută, în august 2014). Probabilitatea de nerambursare pentru sectorul companiilor nefinanciare se menţine pe un trend descendent (valoarea medie estimată pentru decembrie 2014 fiind de 5,6 la sută, comparativ cu 6,9 la sută în decembrie 2013, conform scenariului macroeconomic de bază).

Riscurile provenind din poziţia bilanţieră a populaţiei s-au ameliorat uşor de la data ultimului Raport. Gradul de îndatorare a populaţiei s-a redus (însă diferenţele în structură s-au menţinut), poziţia de creditor net faţă de sistemul financiar s-a consolidat, iar averea netă a crescut. În plus, îmbunătăţirea aşteptărilor populaţiei cu privire la situaţia financiară şi ameliorarea nivelului veniturilor, alături de orientarea într-o mai mare măsură către creditarea în moneda locală pot avea un efect pozitiv asupra structurii îndatorării populaţiei. Pe de altă parte, disciplina la plată a populaţiei a continuat să se deterioreze, dar într-un ritm mai lent comparativ cu perioada anterioară. Măsurile macroprudenţiale adoptate de Banca Naţională a României au avut un rol benefic în ceea ce priveşte îmbunătăţirea capacităţii debitorilor de a face faţă evoluţiilor financiare negative. Monitorizarea riscurilor asociate creditării populaţiei, care are ca scop, printre altele, îmbunătăţirea continuă a măsurilor macroprudenţiale, se menţine printre obiectivele băncii centrale.

Concentrarea directă şi indirectă a sectorului bancar în expuneri având legătură cu dinamica pieţei imobiliare este mare şi în creştere (ponderea expunerilor de această natură în totalul creditelor acordate populaţiei şi companiilor nefinanciare a fost de 71 la sută, în august 2014), iar riscurile aferente acestor expuneri s-au menţinut ridicate (rata de neperformanţă a creditelor comerciale garantate de companii cu ipoteci a fost de 24,1 la sută, faţă de 16,7 la sută pentru cele fără garanţii ipotecare, în august 2014). O ajustare suplimentară semnificativă a pieţei rezidenţiale imobiliare este puţin probabilă, având în vedere scăderea importantă înregistrată în ultimii ani. Menţinerea unor importante riscuri la nivelul sectorului imobiliar ar putea reclama implementarea de noi măsuri macroprudenţiale, în linie cu recomandările Comitetului European pentru Risc Sistemic.

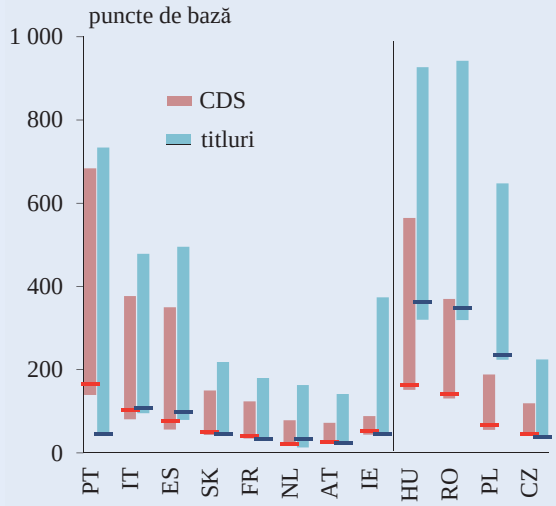
Sistemul ReGIS a continuat să funcţioneze fără disfuncţionalităţi semnificative în perioada iulie 2013 – iunie 2014, în condiţiile creşterii numărului de ordine de transfer procesate şi a ratei de decontare. Lichiditatea disponibilă agregată a participanţilor la sistemul ReGIS a fost adecvată şi s-a îmbunătăţit. Sistemul SENT a funcţionat normal, fără evenimente majore, pe fondul unei uşoare creşteri a ratei de disponibilitate a acestuia şi a valorii ordinelor de transfer compensate.

2 CONTEXTUL ECONOMIC ŞI FINANCIAR INTERNAŢIONAL

Evoluţiile economice şi financiare internaţionale ar putea genera riscuri asupra stabilităţii financiare autohtone în special prin următoarele canale: (A) schimbarea sentimentului pieţelor în direcţia diminuării preferinţelor investitorilor pentru active cu randament şi risc mai ridicat şi (B) întârzierea reluării creşterii economice în ţările partenere ale României, concomitent cu continuarea reînnoirii parţiale de către băncile-mamă a liniilor de finanţare acordate filialelor din România.

(A) De la data Raportului anterior, evoluţiile de pe pieţele financiare internaţionale s-au caracterizat printr-o diminuare a volatilităţii pieţei de capital europene[1] şi a primei de risc la titlurile emise de autorităţi (Grafic 2.1.). O posibilă schimbare a sentimentului pieţelor, în direcţia diminuării preferinţelor investitorilor pentru active cu randament şi risc mai ridicat poate fi determinată de: (A1) reluarea timidă a creşterii economice la nivel global şi european, reapariţia unor probleme ale datoriei publice suverane în statele zonei euro şi/sau ale sistemului financiar în contextul trecerii la noul cadru de supraveghere prudenţială la nivel european şi (A2) agravarea tensiunilor geopolitice.

Grafic 2.1. Evoluţiile *spread*-urilor CDS şi ale titlurilor suverane pentru ţări din UE (ianuarie 2013 – septembrie 2014)[2]



Notă: Bara reprezintă variaţia spread-ului în perioada menţionată, iar linia reprezintă valoarea înregistrată la 29 septembrie 2014.

Sursa: Bloomberg, Reuters

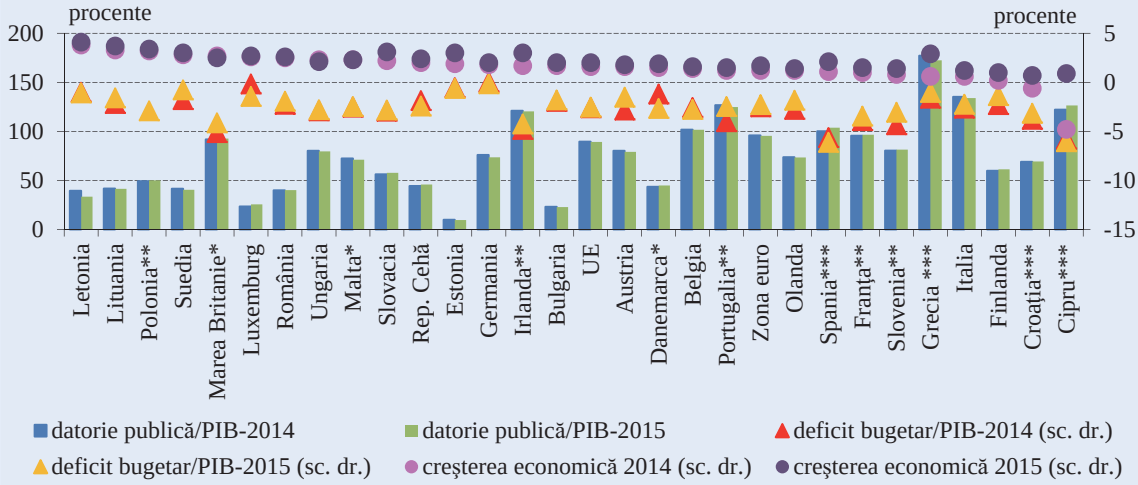
(A1) Perspectivele activităţii economice la nivel global indică o îmbunătăţire a condiţiilor macroeconomice, dar inegală la nivel regional. Creşterea economiei globale este estimată la 3,4 la sută pentru anul 2014 şi la 4 la sută în anul 2015 (prognoze FMI, iulie 2014). La nivel european, este aşteptată o consolidare timidă a creşterii economice, proiecţiile pentru anii 2014 şi 2015 fiind de 1,6 la sută şi, respectiv 2 la sută (Prognoza de primăvară 2014, Comisia Europeană). Autorităţile europene au stabilit ca principal obiectiv pentru anul 2014 susţinerea creşterii economice. Principalele direcţii de acţiune propuse în cadrul exerciţiului de coordonare a politicilor economice – Semestrul european – sunt: (i) continuarea consolidării fiscale într-un mod favorabil creşterii economice; (ii) revigorarea creditării bancare; (iii) promovarea creşterii economice durabile şi a competitivităţii; (iv) rezolvarea problemelor din piaţa muncii şi reducerea şomajului, şi (v) reforma administraţiei publice.

[1] Indicele de volatilitate al pieţei de capital europene, VSTOXX, a coborât pentru o scurtă perioadă sub valoarea de 20 la sută, pentru prima dată din 2007. Indicele VSTOXX reprezintă volatilitatea implicită calculată pe baza opţiunilor tranzacţionate pe indicele EURO STOXX 50 pe piaţa Eurex, cu utilizarea de ferestre mobile de 30 de zile.

[2] *Spread*-urile titlurilor suverane şi cele CDS prezentate sunt pentru instrumente cu maturitatea de 5 ani. Pentru ţările care nu sunt membre ale zonei euro (Ungaria, Polonia, România şi Republica Cehă) au fost utilizate instrumente emise în monedă locală.

În acest context, statele membre ale UE au demarat în anul 2014 o serie de programe de susţinere a creşterii economice şi a ocupării forţei de muncă, dar care au avut în vedere continuarea ajustărilor fiscale, conform cerinţelor Pactului de stabilitate şi creştere şi acordurilor de finanţare încheiate cu UE şi FMI[3], una dintre măsurile vizate fiind transferarea poverii fiscale dinspre piaţa muncii către alte domenii, precum sectorul imobiliar şi protecţia mediului (în special în ţări precum Olanda, Franţa, Italia)[4]. Eforturile de consolidare fiscală la nivel european s-au concretizat în ieşirea, în anul 2014, din procedura de deficit excesiv a şase ţări (Belgia, Republica Cehă, Danemarca, Olanda, Austria şi Slovacia). În prezent, în procedura privind deficitul excesiv sunt 11 state membre (Grafic 2.2.).

Grafic 2.2. Poziţia fiscală şi creşterea economică în ţările UE



Notă: Termenul pentru ieşirea din procedura privind deficitul excesiv * 2014, ** 2015 şi *** 2016.

Sursa: Eurostat, Prognoza de primăvară a Comisiei Europene, 2014

Banca Centrală Europeană s-a alăturat eforturilor de sprijinire a creşterii economice prin: (i) reducerea ratei dobânzii de politică monetară (la 0,05 la sută în septembrie 2014); (ii) aplicarea, începând cu septembrie 2014, a unei rate nominale negative pentru facilitatea de depozit şi pentru sumele băncilor aflate în cont la BCE în exces faţă de rezerva minimă obligatorie (rata dobânzii fiind de -0,2 la sută), şi prin (iii) adoptarea unui program de refinanţare pe termen lung a instituţiilor de credit din statele din zona euro (*targeted longer-term refinancing operations* – TLTRO) care a debutat pe 18 septembrie 2014, având ca scop principal stimularea creditării sectorului real[5]. În cadrul primei tranşe din seria celor opt TLTRO prevăzute, BCE a alocat 82,6 miliarde euro către 255 de entităţi eligibile.

[3] Cinci state membre ale UE au acorduri de finanţare cu FMI: (i) de tip „facilitate extinsă de finanţare" (*extended fund facility*) în cazul Ciprului, Greciei şi Portugaliei; (ii) de tip „linie de credit flexibilă" (*flexible credit line*) în cazul Poloniei, şi (iii) din septembrie 2013, de tip *stand-by* cu scop preventiv în cazul României. Irlanda, ţară care în decembrie 2013 a finalizat acordul de finanţare cu instituţiile financiare internaţionale, se află în prezent în perioada de supraveghere postprogram până la achitarea a cel puţin 75 la sută din cele 85 miliarde euro primite.

[4] *European Semester: Country Specific Recommendations*, 2014.

[5] Prima etapă a TLTRO se va derula în perioada septembrie-decembrie 2014 şi va consta în oferirea de finanţare instituţiilor de credit din zona euro în limita a 7 la sută din expunerea acestora faţă de sectorul real (exceptând creditul pentru achiziţia de locuinţe), conform situaţiei la 30 aprilie 2014. O a doua etapă se va desfăşura în perioada martie 2015 – iunie 2016 şi va presupune derularea de operaţiuni trimestriale în cadrul cărora băncile europene eligibile vor putea accesa finanţare în funcţie de evoluţia activităţii de creditare. Toate sumele atrase prin acest program vor avea ca maturitate septembrie 2018 (Decizia BCE din 29 iulie 2014, BCE/2014/34).

Eforturile de întărire a cadrului de supraveghere prudenţială la nivel european au continuat. S-au înregistrat progrese importante în finalizarea arhitecturii Uniunii Bancare. Consiliul de supraveghere al Mecanismului unic de supraveghere (MUS), care urmează să devină operaţional în luna noiembrie 2014, a definitivat, în mare parte, procesul de stabilire a instituţiilor de credit din zona euro considerate semnificative şi care vor face obiectul supravegherii directe de către Banca Centrală Europeană[6]. În prezent, BCE derulează un exerciţiu complex de evaluare a bilanţurilor băncilor din statele participante la MUS, rezultatele acestui exerciţiu urmând a fi publicate în luna octombrie 2014. În plus, a fost adoptat un cadru legislativ pentru redresarea şi rezoluţia instituţiilor de credit[7] şi a fost amendată Directiva privind schema de garantare a depozitelor[8], aceste acte legislative punând bazele celorlalte două componente ale Uniunii Bancare, Mecanismul unic de rezoluţie şi schemele de garantare a depozitelor.

(A2) Agravarea tensiunilor geopolitice regionale ar putea determina revenirea aversiunii ridicate faţă de risc pe pieţele financiare internaţionale (detalii în Caseta 1: Posibilele implicaţii pe termen scurt ale conflictului ruso-ucrainean asupra stabilităţii financiare din România).

Perioadele temporare de volatilitate care au marcat pieţele financiare internaţionale de la data Raportului precedent: Turcia (decembrie 2013 – ianuarie 2014), Bulgaria (iunie 2014)[9] şi Ucraina (începând din martie 2014) nu au avut efecte însemnate asupra sistemului financiar din România. Pe piaţa bancară autohtonă activează o singură bancă având capital bulgăresc (ce deţine 0,1 la sută din active, în august 2014) şi nicio bancă cu capital turcesc. Principalii indicatori prudenţiali ai sectorului bancar nu au consemnat deteriorări, iar evoluţia depozitelor populaţiei şi ale companiilor nefinanciare s-a înscris într-un regim normal. Ieşirile importante de capital de pe pieţele ruseşti, rezultate în urma conflictului din Ucraina, au avut un efect favorabil pentru obligaţiunile emise de România. Evoluţiile pozitive ale randamentelor titlurilor (Grafic 2.1.)[10] au fost încurajate de: (i) performanţele pozitive ale economiei româneşti; (ii) îmbunătăţirea calificativului acordat României de către agenţia de rating Standard & Poor's (în mai 2014), ceea ce a determinat o reîncadrare a titlurilor emise de statul român în categoria investiţională (cu perspectivă stabilă); agenţia de rating se alătură astfel celorlalte companii mari din domeniu, Moody's şi Fitch, în evaluarea titlurilor suverane româneşti ca active cu risc moderat, şi (iii) includerea, începând cu luna iulie 2014, a titlurilor emise de statul român în indicatorul *GBI-EM Global Diversified,* calculat de JP Morgan.

Continuarea de către autorităţile române a reformelor economice asumate în acordurile de finanţare încheiate cu instituţiile internaţionale (UE, FMI şi BM) reprezintă o necesitate pentru consolidarea cadrului macrofinanciar intern. Se creează astfel premisele gestionării adecvate a unor eventuale evoluţii nefavorabile apărute în cazul în care aversiunea ridicată faţă de risc ar reveni pe pieţele financiare internaţionale. Performanţele pozitive înregistrate de economia românească în anul 2013 (detalii în Secţiunea 4.1. Evoluţii macroeconomice interne) trebuie întărite prin aplicarea unui

6 Raportul trimestrial privind MUS, 2014/3.

7 Directiva 2014/59/UE şi Regulamentul 806/2014 al Parlamentului European şi al Consiliului European.

8 Directiva 2014/49/UE.

9 Criza bancară din Bulgaria s-a declanşat la sfârşitul lunii iunie 2014 şi a rezultat în: (i) închiderea băncii Corporate Commercial Bank AD (a patra bancă din Bulgaria), după ce aceasta a înregistrat în prealabil retrageri de depozite în interval de o lună, reprezentând 11,2 la sută din totalul depozitelor de la companii şi populaţie, şi (ii) solicitarea de către Banca Centrală a Bulgariei către Comisia Europeană a unei linii de finanţare în valoare de 3,3 miliarde leva în vederea furnizării de lichiditate către First Investment Bank (a treia bancă din sistem).

10 S*pread*-urile CDS au scăzut de la 215,3 puncte de bază la 141,8 puncte de bază în intervalul decembrie 2012 – 29 septembrie 2014, în timp ce *spread*-urile obligaţiunilor guvernamentale au evoluat într-o manieră similară, diminuându-se de la 622,8 la 348,2 în perioada de referinţă.

mix consecvent de politici. BNR monitorizează atent evoluţiile mediului economic şi financiar internaţional şi posibilele riscuri la adresa sectorului financiar, acţionând în vederea menţinerii la un nivel adecvat a indicatorilor prudenţiali de către sectorul bancar românesc.

Caseta 1. Posibilele implicaţii pe termen scurt ale conflictului ruso-ucrainean asupra stabilităţii financiare din România

Criza din Ucraina s-a declanşat în urma alipirii Crimeii la teritoriul rus, prin decizia Dumei de Stat din 18 martie 2014, pe fondul unor tensiuni între Rusia şi Ucraina apărute încă din luna noiembrie 2013. Iniţiative diplomatice au fost demarate pentru aplanarea tensiunilor din regiune, iar un subiect central al negocierilor dintre Ucraina şi Rusia l-a reprezentat soluţionarea datoriei acumulate de Ucraina în contul importului de gaze naturale din Rusia. UE a venit în sprijinul Ucrainei oferind asistenţă financiară în sumă de 15 miliarde euro, în timp ce BEI şi BERD au anunţat o contribuţie de 8 miliarde euro, iar FMI a pus la dispoziţia Ucrainei 17 miliarde dolari SUA (aproximativ 12,4 miliarde euro[1]). Pe 27 iunie 2014, Ucraina a semnat acordul de cooperare economică cu UE, iar pe 31 iulie 2014 Consiliul European a adoptat o decizie[2] privind aplicarea de sancţiuni Rusiei, concentrate pe patru axe: (i) limitarea accesului pe pieţele europene primare şi secundare de capital pentru instituţiile financiare deţinute în proporţie de peste 50 la sută de statul rus[3]; (ii) impunerea unui embargo asupra comerţului cu armament; (iii) restricţionarea comerţului cu bunuri cu dublă utilizare destinate serviciului militar, şi (iv) restricţionarea accesului Rusiei la tehnologii avansate aplicate în industria petrolieră. La rândul său, Rusia a anunţat implementarea de sancţiuni ţărilor care i-au aplicat acest tratament (SUA, UE, Canada, Australia, Norvegia), prin sistarea importurilor pentru anumite produse agricole, materii prime şi produse alimentare. Pe 8 septembrie 2014 Consiliul European a decis amendarea[4] deciziei din 31 iulie, în sensul lărgirii ariei de aplicare a sancţiunilor.

România nu are legături comerciale importante cu Ucraina şi Rusia (aproximativ 4 la sută din valoarea importurilor şi exporturilor, în iunie 2014), iar intensitatea energetică a economiei româneşti s-a redus, aspect reflectat şi în ponderea în scădere a importurilor de gaze naturale (România a importat 15,3 la sută din necesarul de gaze pentru consumul intern în anul 2013, faţă de 24,3 la sută în anul 2012[5]). Situaţia economico-financiară a firmelor consumatoare de gaze naturale este, în general, peste media din economie, iar expunerea sectorului bancar asupra acestora este redusă.

Posibilele evoluţii negative ale conflictului din Ucraina, prin canalul expunerilor directe, cel mai probabil nu vor avea un impact semnificativ pe termen scurt. Sectorul bancar din România nu are în structura sa instituţii bancare cu acţionariat rusesc sau ucrainean. Deţinerile de active ruseşti sau ucrainene de către sectorul bancar românesc sunt modice. Sectorul real are legături directe reduse cu Ucraina, iar firmele româneşti cu acţionariat ucrainean nu au dimensiune sistemică.

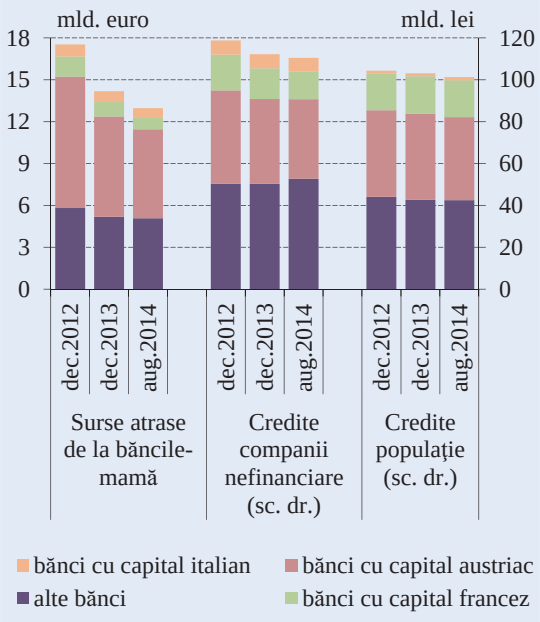
1 Conform Acordului *stand-by* semnat de Ucraina cu FMI pe 30 aprilie 2014.
2 Regulamentul UE nr. 833/2014 al Consiliului din 31 iulie 2014.
3 Instituţiile de credit vizate de această sancţiune sunt: Sberbank, VTB Bank, Gazprombank, Vnesheconombank (VEB) şi Rosselkhozbank.
4 Decizia Consiliului European nr. 659/2014 din 8 septembrie 2014.
5 Conform Raportului anual de monitorizare pentru piaţa internă de gaze naturale în 2013, realizat de Autoritatea Naţională de Reglementare în domeniul Energiei (ANRE).

Legăturile sectorului real cu Rusia sunt mai importante decât cele cu Ucraina, iar eventuale evoluţii nefavorabile ale firmelor româneşti cu capital rusesc cel mai probabil nu vor genera implicaţii sistemice. Posibilele consecinţe asupra României ca urmare a agravării conflictului din Ucraina pot fi importante prin canalul indirect la nivelul fluxurilor comerciale externe prin eventuala afectare a cererii de exporturi româneşti a economiilor din zona euro, precum şi în plan financiar, prin canalul creditorului comun, deoarece majoritatea creanţelor financiare externe asupra Ucrainei şi Rusiei sunt deţinute de Austria, Italia şi Franţa, iar aceste ţări sunt bine reprezentate în România, atât în sectorul bancar, cât şi în cel real. Sectorul bancar românesc are în structura sa şapte instituţii de credit cu acţionariat austriac, trei instituţii cu acţionariat francez şi două instituţii cu acţionariat italian, împreună având o cotă de piaţă de 55 la sută în total credite acordate sectorului privat (în august 2014).

Conform rezultatelor exerciţiului de testare la stres a lichidităţii din perspectivă macroprudenţială, sectorul bancar are o capacitate bună de a face faţă unui şoc moderat spre ridicat de retragere a finanţării, principala provocare fiind capacitatea băncilor de atragere de resurse suplimentare prin vânzarea de active, în contextul îmbunătăţirii situaţiei lichidităţii sectorului bancar românesc. În plus, sectorul bancar din România dispune de resurse adecvate pentru a rezista unor posibile şocuri, aspect susţinut de îmbunătăţirea ratei fondurilor proprii totale (la 17 la sută în iunie 2014 faţă de 14,9 la sută în decembrie 2012), cât şi de ameliorarea indicatorului prudenţial de lichiditate (1,6 în iulie 2014 faţă de 1,4 în decembrie 2012).

(B) Întârzierea reluării susţinute a activităţii economice în principalele ţări partenere ale României poate genera efecte negative asupra evoluţiei exporturilor autohtone, în condiţiile în care zona euro rămâne principala piaţă de desfacere a produselor româneşti (51,1 la sută din exporturi în anul 2013).

Grafic 2.3. Evoluţia expunerilor de la băncile-mamă şi efectul asupra creditării companiilor şi populaţiei



Sursa: BNR, calcule BNR

În ultima perioadă s-au înregistrat evoluţii favorabile în ceea ce priveşte diversificarea pieţelor de export ale României, iar firmele autohtone de comerţ exterior continuă să aibă o situaţie financiară care le permite o rezistenţă bună la posibilele şocuri externe (detalii în Secţiunea 4.3.1. Deficitul contului curent).

Băncile-mamă au continuat să reînnoiască doar parţial liniile de finanţare acordate filialelor din România, dar acest proces de dezintermediere, deşi în intensificare, şi-a menţinut caracterul ordonat (Grafic 2.3.). Expunerea băncilor-mamă faţă de filialele lor din România s-a redus cu 28 la sută în intervalul decembrie 2012 – august 2014 (la 12,6 miliarde euro), dar a afectat marginal activitatea de creditare a companiilor şi populaţiei (care s-a redus cu 7,7 la sută, valoare ajustată pentru efectul de curs de schimb, în perioada decembrie 2012 – august 2014, în special pe canalul scăderii

cererii (detalii în Secţiunea 4.2. Evoluţii în finanţarea companiilor şi a populaţiei). Asigurarea accesului băncilor locale la finanţare în euro de o manieră similară cu cel al băncilor-mamă ar contribui la scăderea în intensitate a procesului de dezintermediere transfrontalieră. Reducerea surselor externe de finanţare de la băncile-mamă a fost compensată de băncile autohtone prin creşterea resurselor atrase pe plan local. BNR a continuat susţinerea reluării sustenabile a creditării, în special în monedă locală, inclusiv prin măsuri de politică monetară, care au constat în: (i) reducerea succesivă a ratei dobânzii de politică monetară până la 3,25 la sută (începând cu 5 august 2014) şi în (ii) diminuarea ratelor rezervelor minime obligatorii pentru depozitele în lei (la 10 la sută, în septembrie 2014) şi valută la 16 la sută, în iulie 2014).

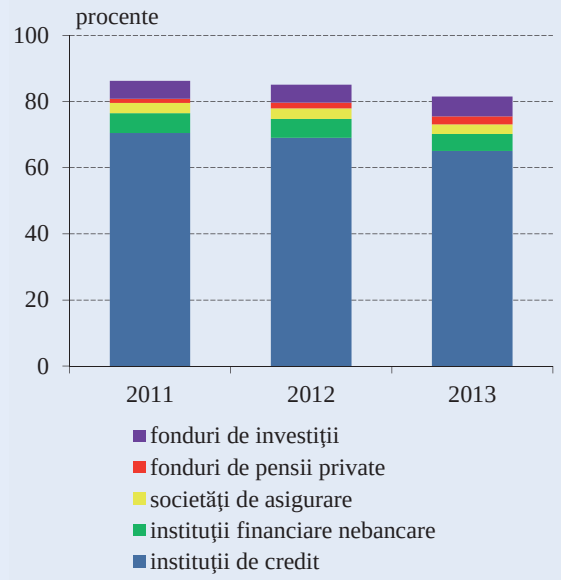
3 SISTEMUL FINANCIAR ŞI RISCURILE ACESTUIA

3.1. Structura sistemului financiar

Gradul de intermediere financiară, determinat ca pondere a activelor sistemului financiar în produsul intern brut, s-a redus în anul 2013 într-un ritm mai accentuat decât în anul precedent, în contextul accelerării ritmului creşterii economice. Principalele modificări în cadrul structurii sistemului financiar românesc au fost determinate de creşterile importante înregistrate de sectorul fondurilor de pensii private şi de cel al fondurilor de investiţii, precum şi de evoluţiile modeste ale activelor celorlalte sectoare financiare. Riscul de contagiune directă a sectorului bancar s-a menţinut relativ redus, atât din perspectiva expunerilor bilanţiere, cât şi din cea a resurselor atrase de la instituţiile din sectorul financiar local. De cealaltă parte, ponderile expunerilor bancare în bilanţurile sectoarelor componente ale sistemului financiar au scăzut în anul 2013, cu excepţia expunerilor interbancare şi a expunerilor fondurilor de pensii private.

Ponderea activelor sistemului financiar în PIB a continuat să se reducă în 2013, consemnând nivelul de 81,5 la sută la finalul anului (Grafic 3.1.). Ritmul de scădere a gradului de intermediere financiară a fost mai accentuat decât cel din anul precedent. Cele mai importante variaţii înregistrate în structura sistemului financiar în anul 2013 au fost reducerea ponderii sectorului bancar şi creşterea ponderii fondurilor de pensii private şi a fondurilor de investiţii.

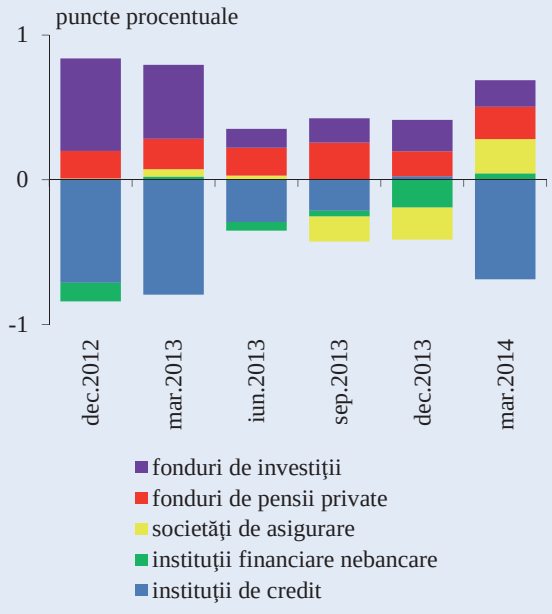
Grafic 3.1. Structura sistemului financiar (pondere active în PIB)



Notă: Fondurile de investiţii includ Fondul Proprietatea.

Sursa: BNR, ASF

Grafic 3.2. Evoluţia trimestrială a componentelor sistemului financiar (contribuţii sectoriale în total sistem)

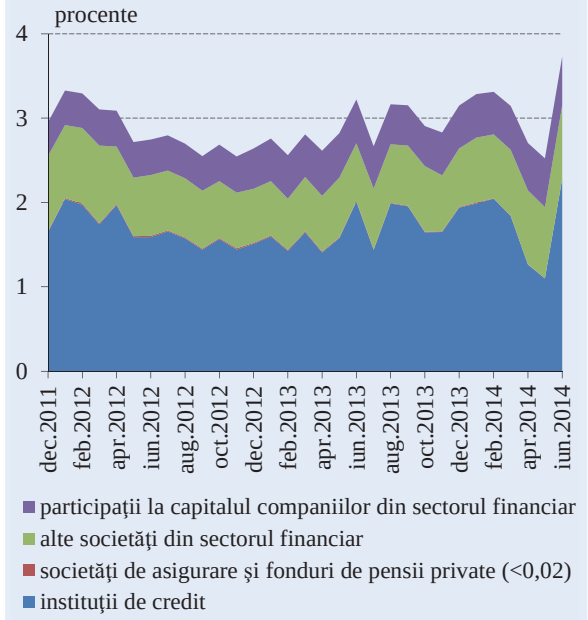


Sursa: BNR, ASF

Evoluţia trimestrială a componentelor sistemului financiar confirmă existenţa unei tendinţe de creştere a dimensiunii relative în cadrul sistemului financiar atât pentru fondurile de pensii private, cât şi pentru fondurile de investiţii (Grafic 3.2.). Aceste evoluţii au fost însoţite de reducerea ponderii sectorului bancar şi a sectorului instituţiilor financiare nebancare, tendinţă care s-a manifestat pe parcursul perioadei analizate.

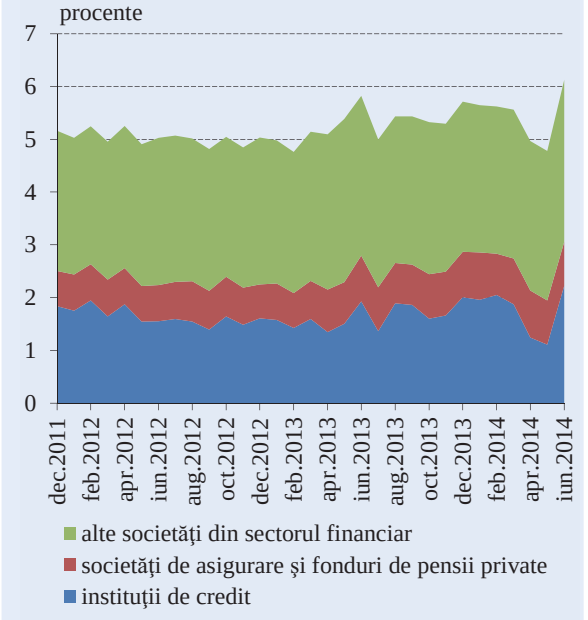
Expunerile sectorului bancar faţă de instituţiile financiare din România au crescut uşor în 2013, reprezentând 3,15 la sută din totalul activelor deţinute de instituţiile de credit la finalul anului (Grafic 3.3.). Valoarea redusă a acestui indicator şi ponderea semnificativă a expunerilor interbancare în cadrul acestuia indică menţinerea la un nivel relativ scăzut a riscului de contagiune directă dinspre sectoarele financiare nebancare către sectorul bancar românesc.

Grafic 3.3. Ponderea în bilanţul instituţiilor de credit a expunerilor faţă de instituţii financiare interne



Sursa: BNR

Grafic 3.4. Ponderea în bilanţul instituţiilor de credit a resurselor atrase de la instituţii financiare interne

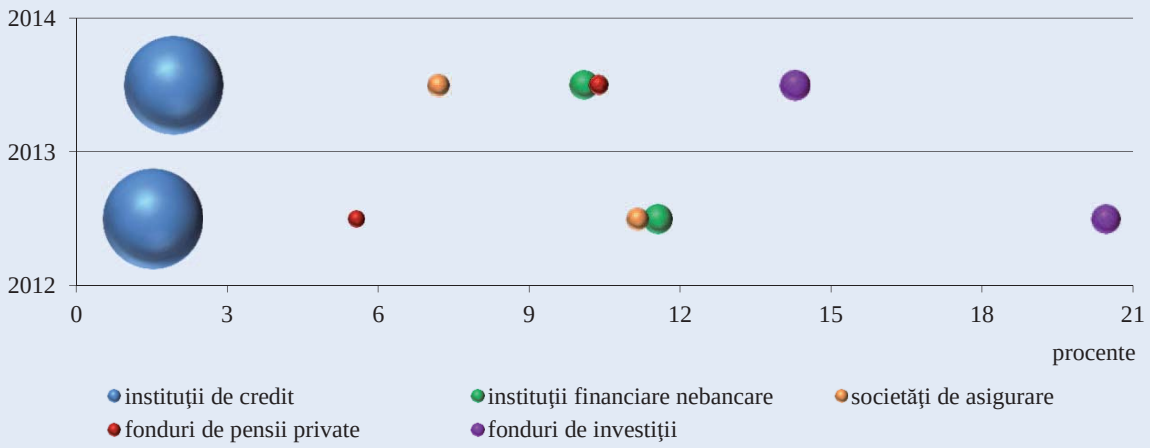


Sursa: BNR

În ceea ce priveşte resursele atrase de la instituţii financiare din România, ponderea acestora în bilanţul instituţiilor de credit a crescut uşor, menţinându-se însă sub pragul de 6 la sută pe întreg parcursul anului 2013 (Grafic 3.4.). În cadrul acestor resurse, principalele variaţii sunt cele ale expunerilor interbancare, în timp ce resursele atrase de la sectoarele financiare nebancare sunt stabile şi au niveluri relativ reduse.

Sistemul financiar românesc este în continuare caracterizat de rolul central al sectorului bancar. Deşi expunerile celorlalte instituţii financiare faţă de instituţiile de credit au ponderi limitate în bilanţul sectorului bancar, acestea pot determina concentrări semnificative pentru sectoarele financiare nebancare. Comparativ cu anul precedent, la finalul anului 2013, ponderea în bilanţ a expunerilor faţă de sectorul bancar românesc a crescut pentru fondurile de pensii private şi a scăzut pentru fondurile de investiţii, societăţile de asigurare şi instituţiile financiare nebancare (Grafic 3.5.). Valorile înregistrate la acea dată pentru sectoarele financiare nebancare se încadrau în intervalul 7,2-14,3 la sută.

Grafic 3.5. Ponderea în bilanţ a expunerilor faţă de instituţii de credit



Notă: Dimensiunea cercurilor reprezintă ponderea relativă a componentelor sistemului financiar.

Sursa: BNR, ASF

3.2. Sectorul bancar

3.2.1. Evoluţii recente ale cadrului european în care îşi desfăşoară activitatea instituţiile de credit din România

Sistemul financiar european se confruntă cu o serie de riscuri interconectate la nivel sectorial. În plus faţă de vulnerabilităţile asociate unei creşteri economice fragile, stabilitatea sistemului financiar european se confruntă cu noi provocări datorate în special persistenţei ratelor de dobândă scăzute şi a incertitudinilor provenite din direcţia economiilor emergente. Riscurile cu manifestare pe termen scurt, datorate crizei datoriilor suverane, s-au ameliorat. Cu toate acestea, perspectivele de redresare economică rămân fragile, pe fondul slăbiciunilor identificate în bilanţurile entităţilor publice, dar şi ale celor private. Incertitudinile cu privire la calitatea activelor bancare persistă, în special în cazul expunerilor faţă de sectorul imobiliar. Deşi s-au înregistrat progrese notabile pentru îmbunătăţirea cadrului de reglementare, riscurile principale menţionate continuă să genereze neîncredere în cadrul pieţelor financiare cu privire la stabilitatea sistemului financiar european.

Redresarea economică este lentă şi neuniformă la nivelul Uniunii Europene. Multe dintre ţările europene se confruntă cu un nivel ridicat al gradului de îndatorare în rândul companiilor non-financiare, ritmuri lente de creştere a creditării sectorului privat şi niveluri ridicate ale ratei şomajului, în timp ce riscurile datorate unei inflaţii scăzute sunt în creştere. Cu toate acestea, există semnale care conduc la creşterea încrederii în principal datorită întăririi cererii interne stimulate de ratele de dobândă reduse, consolidării fiscale şi aplicării unor reforme structurale la nivel naţional. În ciuda relansării economice fragile, pieţele de capital înregistrează creşteri la maxime istorice, ca urmare a politicilor monetare laxe adoptate de majoritatea băncilor centrale, care au determinat participanţii la piaţă să caute randamente crescute prin investirea în active cu un grad mai ridicat de risc. Profitabilitatea sistemului bancar european continuă să fie redusă, redresarea acesteia pe parcursul anului 2014 fiind improbabilă datorită unui cumul de factori precum: (i) forma aplatizată a curbei randamentelor, precum şi nivelul scăzut al ratelor de dobândă; (ii) măsurile de curăţare a bilanţurilor luate pentru preîntâmpinarea exerciţiului de evaluare cuprinzătoare, etapă premergătoare preluării de către BCE

a activităţii de supraveghere pentru instituţiile de credit considerate semnificative în cazul ţărilor participante la Mecanismul unic de supraveghere; (iii) deteriorarea calităţii activelor, încă persistentă pentru o serie de bănci.

Persistenţa ratelor de dobândă scăzute, coroborată cu realocarea expunerilor faţă de economiile emergente au condus la reorientarea strategiei investitorilor pentru asigurarea unor randamente ridicate prin: (i) investirea în active cu lichiditate redusă; (ii) creşterea duratei portofoliilor sau (iii) asumarea riscului de a investi în vehicule financiare înregistrate în afara bilanţului. Acest comportament generalizat conduce la volatilităţi foarte reduse ale preţurilor activelor, stimulând comportamentul speculativ. Astfel, riscul unei inversări de trend al pieţelor financiare este în creştere şi poate avea consecinţe negative asupra stabilităţii financiare. În cazul României, riscurile asociate unor astfel de evoluţii sunt limitate, atât ca urmare a deţinerilor scăzute de active financiare de către nerezidenţi, cât şi ca urmare a unei percepţii favorabile, reflectate de scăderea costurilor de finanţare ca urmare a diminuării primelor de asigurare contra probabilităţii de nerambursare.

Legăturile dintre grupurile financiare europene şi pieţele emergente reprezintă un canal semnificativ de transmitere a riscurilor în cadrul Uniunii Europene. Profiturile generate de filialele din ţările emergente au susţinut profitul consolidat, însă riscul unei schimbări de tendinţă este semnificativ. Îngrijorările cu privire la profitabilitate, precum şi noile reglementări cu privire la efectul de levier la nivel de grup au condus la o retragere graduală a finanţării acordate filialelor din ţările emergente, aspect relevant şi pentru România. Perspectivele de creştere economică modestă induc riscul ca retragerea finanţării către ţările emergente să se accelereze.

Cadrul de reglementare la nivel european a suferit reforme majore. Aspectele principale ale cadrului de funcţionare a Uniunii Bancare au fost agreate odată cu aprobarea Mecanismului unic de supraveghere şi a Fondului unic de rezoluţie, iar implementarea acestora progresează rapid. În timp ce programele de evaluare cuprinzătoare desfăşurate la nivelul sistemului bancar european contribuie la atenuarea îngrijorărilor cu privire la calitatea activelor, o serie de provocări persistă, făcând ca eforturile continue de curăţare a bilanţurilor şi de restructurare a datoriilor să rămână o prioritate pe termen mediu.

3.2.2. Evoluţii structurale

Modificările intervenite la nivelul acţionariatului instituţiilor de credit pe parcursul anului 2013 şi în prima jumătate a anului 2014 nu au determinat schimbări majore în structura sistemului bancar românesc. În ceea ce priveşte cota de piaţă, grupa băncilor cu capital românesc a cunoscut o creştere importantă ca urmare a reclasificării unor bănci în funcţie de ţara de origine a acţionarului principal; la sfârşitul primului semestru din 2014, primele locuri, în funcţie de cota de piaţă, sunt ocupate de băncile cu capital austriac, românesc şi francez. Gradul de intermediere financiară[1] *a continuat în 2013 trendul uşor descendent consemnat şi în 2012, în condiţiile menţinerii activităţi de creditare la un nivel scăzut. Gradul de concentrare a sistemului bancar românesc, calculat la nivel de active, se menţine la un nivel moderat în raport cu alte state din regiune.*

Structura sectorului bancar românesc s-a menţinut relativ neschimbată pe parcursul anului 2013 şi în prima jumătate a anului 2014. Numărul instituţiilor de credit a rămas acelaşi, singura modificare la nivelul structurii fiind transformarea RBS Bank din filială în sucursală a unei bănci cu capital străin.

[1] Gradul de intermediere financiară a fost calculat pe baza datelor statistice din bilanţul monetar, prin raportarea la produsul intern brut a fiecăreia dintre următoarele componente: active la valoare brută, credite acordate sectorului privat la valoare brută şi depozite atrase de la companii şi populaţie.

În sistemul bancar românesc activează 40 de bănci, dintre care: 24 cu capital majoritar privat străin, 4 cu capital majoritar privat românesc, 2 bănci cu capital integral sau majoritar de stat şi 9 sucursale ale băncilor străine; acestora li se adaugă şi o organizaţie cooperatistă de credit (Tabel 3.1.). Pe parcursul anului 2013, 18 instituţii de credit din UE au notificat BNR intenţia de a oferi în mod direct servicii financiare pe teritoriul României, în baza paşaportului european.

Tabel 3.1. Indicatori structurali ai sistemului bancar românesc

sfârşit de perioadă

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	iul. 2014
Număr instituţii de credit	42	43	42	42	41	40	40	40
Număr instituţii de credit cu capital majoritar privat[2]	40	41	40	40	39	38	38	38
Număr bănci cu capital majoritar străin, *din care:*	36	37	35	35	34	34	34	33
– sucursale ale băncilor străine	10	10	10	9	8	8	9	9
Ponderea în total active a băncilor cu capital majoritar privat (%)	94,7	94,6	92,5	92,4	91,6	91,6	91,5	91,7
Ponderea în total active a băncilor cu capital străin (%)	88	88,2	85,3	85,0	83	89,8	90	81
Ponderea primelor cinci bănci în total active (%)	56,3	54,3	52,4	52,7	54,6	54,7	54,4	53,9
Indicele Herfindahl-Hirschman (puncte)	1 046	926	857	871	878	852	821	806

Sursa: BNR

Modificările survenite la nivelul acţionariatului instituţiilor de credit din România au dus la o scădere a cotei de piaţă a băncilor cu capital majoritar străin în activele sistemului bancar românesc. Această scădere se datorează aproape în totalitate reclasificării unor bănci din grupa băncilor cu capital majoritar străin în cea a băncilor cu capital majoritar românesc[3]. Ca urmare a acestor modificări, cota de piaţă a băncilor cu capital majoritar românesc s-a dublat (19,8 la sută în iunie 2014 comparativ cu 9,4 la sută în iunie 2013), depăşind cota băncilor cu capital majoritar francez şi grecesc (13,3 la sută şi respectiv 12,5 la sută în iunie 2014). Băncile cu capital majoritar austriac păstrează cea mai mare cotă de piaţă la nivelul sistemului bancar românesc, dar înregistrează o uşoară scădere (36,1 la sută în iunie 2014, comparativ cu 37,8 la sută în iunie 2013).

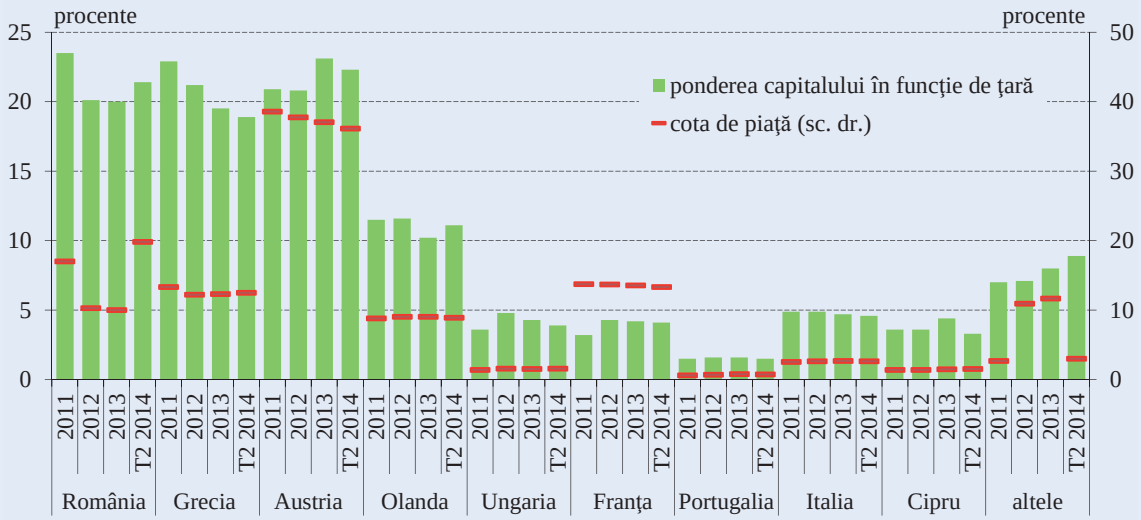
În perioada iunie 2013 – iunie 2014, nivelul capitalului social aferent sectorului bancar românesc a crescut cu aproximativ 5 la sută prin aport de capital efectuat de către sectorul privat. Capitalul austriac a devenit majoritar (23 la sută) la nivelul sistemului bancar românesc, fiind urmat de capitalul românesc (cu o pondere de 20 la sută) şi capitalul grecesc (cu o pondere de 19,5 la sută), acesta din urmă continuându-şi tendinţa descrescătoare începută în 2010 (Grafic 3.6.). Faţă de anul 2012,

[2] Inclusiv Banca Centrală Cooperatistă Creditcoop.

[3] Începând cu decembrie 2013, ATE Bank a trecut din grupa băncilor cu capital majoritar grecesc în cea a băncilor cu capital majoritar românesc, schimbându-şi denumirea în Banca Română pentru Credit şi Investiţii, iar în aprilie 2014, Banca Transilvania a revenit în grupa băncilor cu capital majoritar românesc ca urmare a tranzacţiilor încheiate în cadrul Bursei de Valori Bucureşti prin care pachete importante de acţiuni ale băncii au fost achiziţionate de investitori instituţionali cu rezidenţa în România.

creşteri au fost înregistrate la nivelul ponderilor deţinute de capitalul austriac şi cipriot, capitalul românesc înregistrând o pondere relativ constantă.

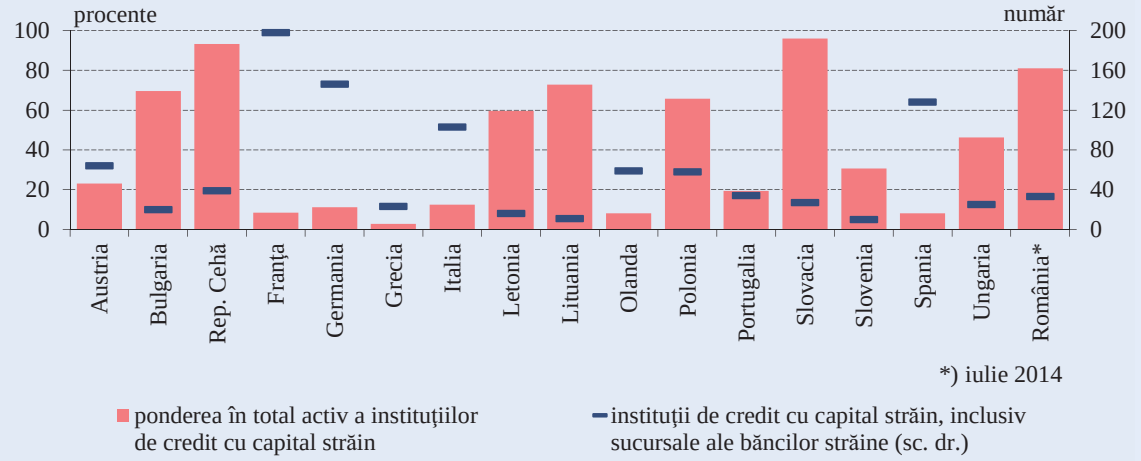
Grafic 3.6. Ponderea capitalului social al instituţiilor de credit în total capital şi cota de piaţă a acestora în funcţie de ţara de origine



Sursa: BNR

Gradul de conectare a sistemului bancar românesc cu sistemul bancar european se menţine la un nivel ridicat (Grafic 3.7.), ponderea capitalului străin fiind semnificativă (81 la sută din activele sistemului bancar în luna iulie 2014), similar celorlalte state din Europa Centrală şi de Est.

Grafic 3.7. Cota de piaţă şi numărul instituţiilor de credit cu capital străin (comparaţie internaţională)



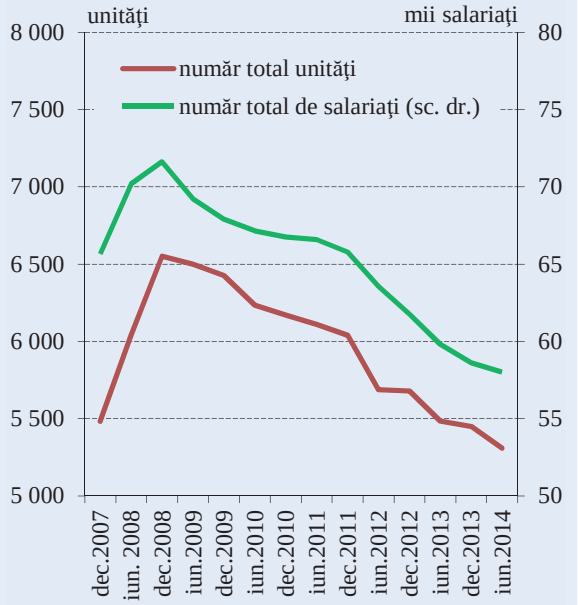
Notă: Pentru statele UE au fost disponibile date aferente anului 2013.

Sursa: BNR, BCE (Statistical Data Warehouse)

Instituţiile de credit au continuat procesul de restructurare a activităţii prin reducerea numărului unităţilor bancare şi a numărului de salariaţi în încercarea de optimizare a cheltuielilor operaţionale. Ritmul scăzut de creditare, precum şi orientarea în tot mai mare măsură către serviciile financiare digitale au influenţat deciziile legate de dezvoltarea reţelelor teritoriale de unităţi bancare.

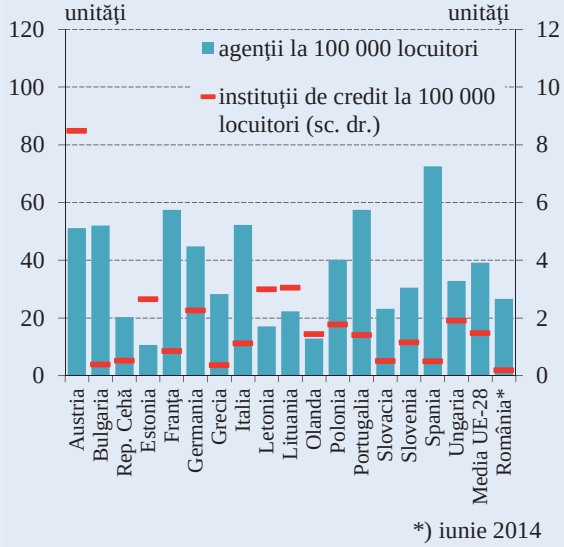
Astfel, numărul de unităţi bancare s-a redus cu 229 de unităţi în 2013 şi cu încă 142 de unităţi în prima jumătate a anului 2014. De asemenea, numărul de salariaţi din sistemul bancar s-a redus cu 3 157 în 2013 şi cu 603 în primul semestru din 2014 (Grafic 3.8.). Din perspectiva numărului de unităţi teritoriale şi a numărului de instituţii de credit la 100 000 de locuitori, sistemul bancar din România continuă să se situeze sub media europeană (Grafic 3.9.).

Grafic 3.8. Evoluţia numărului de unităţi şi a numărului de salariaţi din sistemul bancar



Sursa: BNR

Grafic 3.9. Numărul de instituţii de credit şi de unităţi teritoriale la 100 000 de locuitori (comparaţie internaţională)



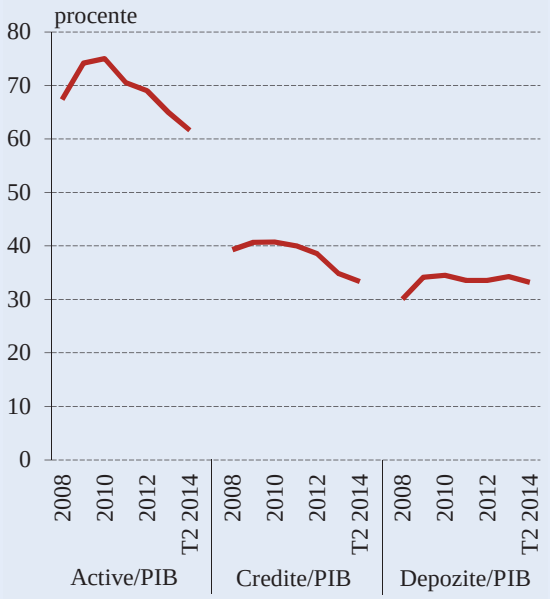
*) iunie 2014

Notă: Pentru statele UE au fost disponibile date aferente anului 2013.

Sursa: BNR, BCE (Statistical Data Warehouse)

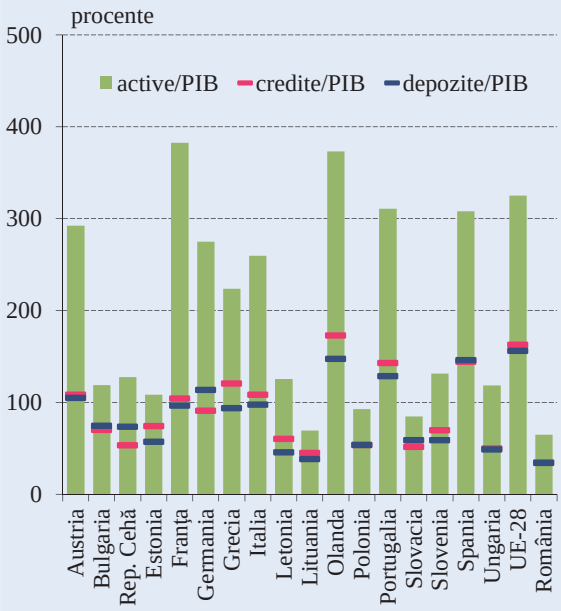
Ritmul redus de acordare de noi credite a continuat să influenţeze negativ gradul de intermediere financiară în termeni nominali, calculat ca pondere în PIB a creditelor acordate sectorului privat, acesta înregistrând o valoare de 33,3 la sută la sfârşitul primului semestru din 2014, în scădere faţă de 34,8 la sută în decembrie 2013. Ponderea în PIB a activelor bancare la valoare brută a continuat tendinţa descendentă începută în 2011 (până la 61,6 la sută în iunie 2014), în condiţiile în care activul brut a înregistrat uşoare scăderi, neţinând pasul cu creşterea accelerată a PIB nominal (Grafic 3.10.). În ceea ce priveşte ponderea în PIB a depozitelor atrase de la companii şi populaţie (33,2 la sută în iunie 2014), nivelul intermedierii financiare s-a menţinut în jurul valorilor înregistrate în anii anteriori. Comparaţia cu celelalte state membre ale UE arată gradul redus al intermedierii financiare în România în anul 2013, acesta situându-se în continuare mult sub media UE-28 (Grafic 3.11.).

Grafic 3.10. Gradul de intermediere financiară în România



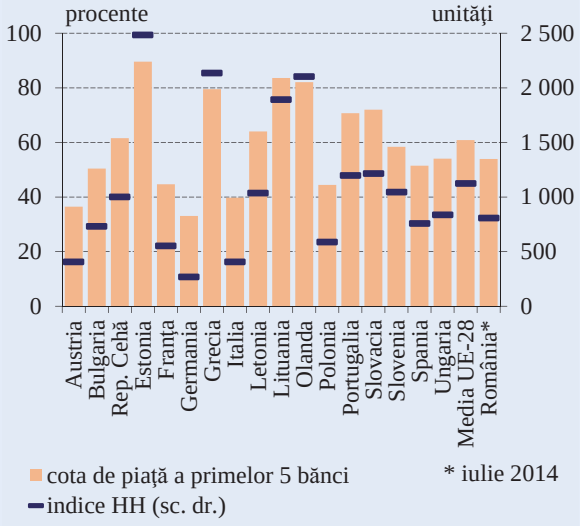
Sursa: BNR, date de statistică monetară, INS

Grafic 3.11. Gradul de intermediere financiară, decembrie 2013 (comparaţie internaţională)



Sursa: BNR, BCE (Statistical Data Warehouse)

Grafic 3.12. Gradul de concentrare a activelor (comparaţie internaţională)



Notă: Pentru statele UE au fost disponibile date aferente anului 2013.

Sursa: BNR, BCE (Statistical Data Warehouse)

Sistemul bancar românesc prezintă un nivel de concentrare moderat, reflectat atât de cota de piaţă în funcţie de active deţinută de primele cinci bănci din sistem (53,9 la sută în iulie 2014), cât şi de indicele Herfindahl-Hirschman calculat în funcţie de active (806 puncte în iulie 2014). Niveluri similare ale indicelui Herfindahl-Hirschman se înregistrează în cazul calculării acestuia în funcţie de cota de piaţă deţinută de bănci pe piaţa creditelor şi a depozitelor (819 puncte, respectiv 802 puncte). Evoluţia în timp a indicelui Herfindahl-Hirschman arată o scădere continuă a gradului de concentrare a sistemului bancar pe măsura dezvoltării sistemului şi a creşterii competiţiei între instituţiile de credit. Comparativ cu celelalte state membre ale UE, se poate observa plasarea sistemului bancar românesc sub media europeană în ceea ce priveşte gradul de concentrare a activelor bancare (Grafic 3.12.).

3.2.3. Evoluţii la nivelul bilanţului agregat al instituţiilor de credit

În perioada parcursă de la data ultimului Raport asupra stabilităţii financiare, evoluţia bilanţului bancar agregat s-a menţinut sub presiunea transformărilor complexe care au loc la nivelul ţărilor de origine ale grupurilor bancare mari cu prezenţă semnificativă pe piaţa autohtonă. În acest context, patru tendinţe s-au relevat ca fiind semnificative: (i) menţinerea reticenţei în reluarea creditării; (ii) îmbunătăţirea substanţială a economisirii interne; (iii) creşterea în importanţă a plasamentelor în active externe, şi (iv) continuarea dezintermedierii transfrontaliere, cu efecte benefice asupra costului de finanţare. Elementele potenţial declanşatoare de vulnerabilităţi identificate în rapoartele anterioare au persistat, respectiv: (i) nepotriviri excesive în structura pe scadenţe, finanţarea activelor pe termen lung continuând să se efectueze cu resurse atrase pe termen scurt, în condiţiile diminuării maturităţii medii a surselor de finanţare, ca urmare a reducerii volumului finanţării externe, şi (ii) stocul ridicat al creditului în valută, în pofida declinului substanţial al acestei componente. De asemenea, consolidarea tendinţei de ajustare a ratelor de dobândă aferente creditelor pe fondul unei cereri scăzute, precum şi incertitudinile privind calitatea activelor deţinute de băncile din România considerate semnificative în România – în contextul deciziei de iniţiere a cooperării strânse cu BCE în cadrul Mecanismului unic de supraveghere (MUS) – ar putea constitui factori susceptibili de a pune presiune pe bilanţurile băncilor.

3.2.3.1. Dinamica activelor bancare

Bilanţul agregat al sectorului bancar[4] s-a menţinut relativ constant pe parcursul perioadei analizate (0,9 la sută în decembrie 2013, respectiv -0,3 la sută în iulie 2014, variaţii anuale nominale), pe fondul unei activităţi reduse de creditare şi al continuării procesului de dezintermediere transfrontalieră. Evoluţia s-a aflat sub influenţa a cel puţin trei factori: (i) preponderenţa pe piaţa bancară din România a instituţiilor de credit filiale şi sucursale ale unor grupuri bancare din zona euro, grupuri aflate într-un proces complex de schimbări la nivelul strategiilor şi organizării ocazionate de implementarea noului cadru european de reglementare şi de finalizarea procesului de creare a Mecanismului unic de supraveghere, respectiv a Mecanismului unic de rezoluţie; (ii) deficitul de cerere agregată, pe fondul unui ritm modest de creştere a venitului real disponibil al populaţiei şi al unei cereri interne scăzute de finanţare pentru formarea brută de capital fix (element aşteptat a contribui la o relansare a creditării în 2015 pe fondul continuării scăderii costurilor asociate creditării); (iii) acumularea unui volum important de credite neperformante (deşi riscurile asociate nivelului ridicat al acestora sunt diminuate de gradul ridicat de acoperire cu provizioane, consecinţă a unei abordări prudente a instituţiilor de credit, încurajate de acţiunile prudenţiale cu caracter proactiv ale băncii centrale).

Efectele manifestării acestor factori au fost pregnante la nivelul unui număr restrâns de instituţii de credit cu capital străin, dar care deţin o cotă de piaţă importantă în cadrul sectorului bancar autohton; măsurile de restructurare operate de aceste bănci asupra bilanţurilor proprii au dominat pe ansamblul sectorului bancar creşterile consemnate de multe bănci care au adoptat o strategie operaţională orientată spre creditare.

Din perspectiva structurii activelor sectorului bancar, au fost consemnate patru tendinţe importante în perioada parcursă de la data Raportului precedent până la finele lunii iulie 2014, respectiv:

(i) continuarea descreşterii nominale a soldului creditului acordat sectorului privat începută în luna martie 2013 (-3,4 la sută în iulie 2014, variaţie anuală), în contextul accelerării vitezei de restrângere a componentei în valută la nivelul ambelor categorii principale de debitori;

[4] Pentru întreaga secţiune, sursa datelor este reprezentată de bilanţul monetar agregat.

contracţia creditării în valută este în concordanţă cu evoluţiile manifestate la nivelul majorităţii economiilor statelor membre ale UE;

(ii) temperarea în a doua parte a anului 2013 a dinamicii negative a expunerilor din deţineri de datorie suverană internă[5] şi inversarea sensului traiectoriei începând cu luna decembrie 2013 (2,0 la sută în decembrie 2013 şi 8,8 la sută în iulie 2013, variaţii anuale nominale), pe fondul unei creşteri uşoare a ponderii deţinerilor de titluri de către rezidenţi şi al majorării nivelului datoriei publice. Ponderea creanţelor asupra sectorului guvernamental în bilanţul agregat (Tabel 3.2.) a oscilat în jurul valorii de 20 la sută în ultimii doi ani şi jumătate (20,2 la sută în iulie 2014). Deşi proporţia acestei clase de expunere este ridicată, instituţiile de credit din România nu sunt supuse unui risc de credit semnificativ, ca urmare a nivelului moderat al datoriei publice în PIB şi duratei medii scăzute a datoriei interne. De asemenea, prin nivelul redus al deţinerilor, instituţiile de credit din România nu sunt supuse riscului suveran asociat titlurilor emise de anumite state din zona euro;

(iii) restrângerea plasamentelor la BNR, atât ca volum[6], cât şi ca pondere deţinută în totalul activelor bancare (de la aproape 12 la sută în decembrie 2012 şi 13 la sută în decembrie 2013 la 9,6 la sută în iulie 2014), rezultat al diminuării volumului depozitelor atrase de bănci de la nerezidenţi şi al scăderii de către BNR, în luna ianuarie 2014, a ratei rezervelor minime obligatorii pe ambele componente[7]. Lichiditatea eliberată prin măsurile de politică monetară adoptate ca urmare a contextului macroeconomic actual a contribuit atât la suplimentarea surselor disponibile pentru creditarea economiei reale, cât şi la reducerea dependenţei de finanţarea externă;

(iv) creşterea în importanţă a activelor externe în primele şapte luni ale anului 2014, ponderea deţinută de acest element bilanţier în activele bancare atingând un maxim istoric în luna mai 2014 (5,1 la sută), după o relativă stabilizare în jurul valorii de 3 la sută în ultimii şase ani.

Tabel 3.2. Structura activelor instituţiilor de credit care operează în România

procente în total activ

	dec. 2008	dec. 2009	dec. 2010	dec. 2011	dec. 2012	iul. 2013	dec. 2013	iul. 2014
Active interne, *din care:*	98,0	96,6	96,8	97,7	97,2	97,0	97,0	95,3
Creanţe asupra BNR şi instituţiilor de credit, *din care:*	23,8	18,6	16,5	15,3	13,4	13,1	14,9	11,0
– creanţe asupra BNR	21,8	15,8	14,2	13,7	11,9	11,7	12,9	9,6
Creanţe asupra sectorului nebancar autohton, *din care:*	63,4	67,6	70,1	74,5	75,2	74,9	73,2	74,9
– creanţe asupra sectorului guvernamental	5,0	12,7	15,7	17,7	19,5	18,5	19,7	20,2
– creanţe asupra corporaţiilor	29,2	27,4	27,9	30,3	30,0	30,1	28,2	28,9
– creanţe asupra populaţiei	29,2	27,5	26,5	26,5	25,8	26,3	25,3	25,8
Alte active	10,8	10,3	10,3	7,9	8,6	8,9	9,0	9,4
Active externe	2,0	3,4	3,2	2,3	2,8	3,0	3,0	4,7

Notă: Datorită rotunjirilor, este posibil ca totalurile să nu corespundă sumei componentelor.

Sursa: BNR – Bilanţul monetar agregat al instituţiilor de credit

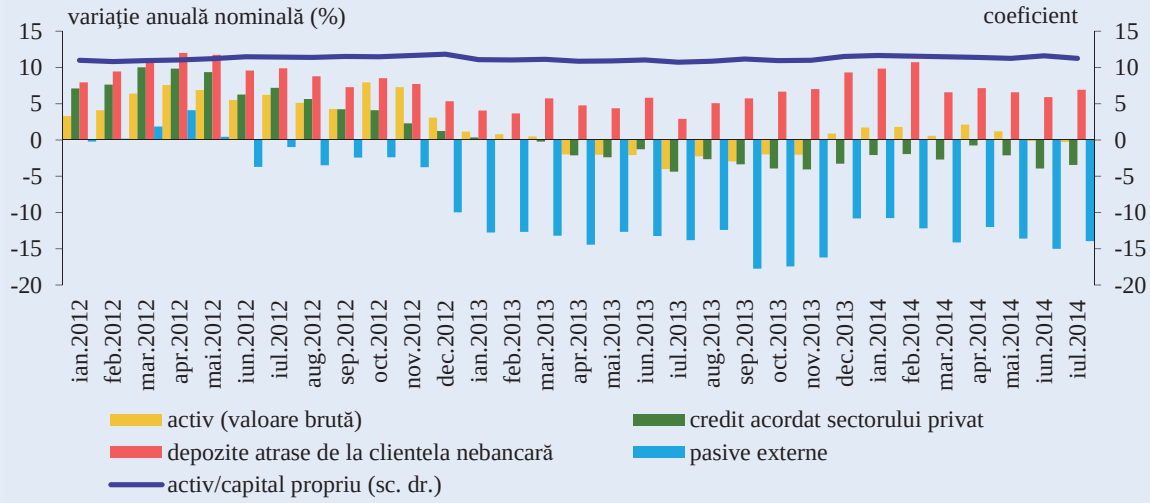
[5] Dinamica anuală a soldului creanţelor asupra sectorului guvernamental, în termeni nominali, a intrat în teritoriu negativ începând cu luna februarie 2013, pentru prima dată de la începutul manifestării în România a efectelor crizei globale.

[6] La finele lunii iulie 2014, soldul creanţelor asupra BNR însuma 37,7 miliarde lei, jumătate din nivelul consemnat la începutul anului 2009.

[7] De la 15 la sută în iulie 2009 la 12 la sută în cazul pasivelor în lei, respectiv de la 20 la sută în aprilie 2011 la 18 la sută în cazul pasivelor în valută.

Procesul de dezintermediere (*deleverage*) transfrontalieră la nivel european a continuat să afecteze sectorul bancar din România, păstrând însă caracterul ordonat, aşa cum rezultă din evoluţia principalilor indicatori relevanţi pentru aprecierea acestui fenomen (Grafic 3.13.). Riscurile asociate reducerii finanţării externe reprezintă o preocupare importantă în contextul: (i) transferului parţial al riscurilor asumate dinspre acţionari spre alţi creditori; (ii) importanţei jucate de sursele de finanţare suplimentare celor asigurate de economisirea internă, insuficientă pentru susţinerea creditării pe termen mediu şi lung; (iii) accentuării nepotrivirii pe maturităţi a activelor şi pasivelor bilanţiere, cauzate de reducerea maturităţii medii a surselor de finanţare, aspect care ar putea genera probleme de lichiditate; (iv) persistenţei unor tensiuni cauzate de realocările de capital între diverse economii emergente, ca urmare a eforturilor de generare a unui randament mai ridicat în condiţiile unui mediu caracterizat de dobânzi scăzute.

Grafic 3.13. Evoluţia principalilor indicatori relevanţi pentru evaluarea dimensiunii procesului de dezintermediere



Sursa: BNR

3.2.3.2. Evoluţia surselor de finanţare proprii, atrase şi împrumutate

Volumul depozitelor interne a crescut substanţial (6,9 la sută în iulie 2014, variaţie anuală nominală), în pofida declinului înregistrat de rata medie a dobânzii. Ambele componente – lei şi valută – au avut o contribuţie pozitivă, mai pronunţată în cazul componentei în lei (9,0 la sută în iulie 2014, variaţie anuală nominală, spre deosebire de depozitele în valută care, exprimate în lei, au crescut cu 3,3 la sută, iar exprimate în euro, cu 3,0 la sută, variaţii anuale). Această evoluţie s-a regăsit atât la deponenţii persoane fizice, cât şi la companiile nefinanciare, ultima categorie înregistrând valori ale dinamicilor pozitive mai ridicate (15,4 la sută faţă de 6,3 la sută în cazul populaţiei pe componenta în lei, respectiv 3,4 la sută comparativ cu 2,5 la sută pe componenta în valută exprimată în lei). Ca principali determinanţi menţionăm: (i) creşterea uşoară a câştigului salarial net[8]; (ii) majorarea sumelor destinate agriculturii având ca sursă principală fondurile europene; (iii) creşterea sumelor provenite din surse bugetare, reprezentând rambursări de TVA în cazul companiilor[9], şi (iv) efectele statistice ale reducerii ratei inflaţiei şi ale modificării cursului de schimb leu/euro.

[8] Conform comunicatelor de presă ale INS privind nivelul câştigului salarial mediu lunar.

[9] Conform comunicatelor de presă ale ANAF, respectiv ale MFE.

Ponderea depozitelor locale s-a consolidat, ajungând la aproape 55 la sută în totalul pasivelor bancare la finele lunii iulie 2014 (Tabel 3.3.). În structura acestora, proporţia importantă a depozitelor cu scadenţă până la un an (62,7 la sută) şi *overnight* (30,6 la sută) a continuat să reprezinte o potenţială vulnerabilitate. Această vulnerabilitate este însă atenuată, în mare măsură, de granularitatea ridicată asigurată de faptul că aproximativ două treimi din soldul depozitelor interne provin de la populaţie.

Evoluţia favorabilă a depozitelor atrase de la rezidenţi, coroborată cu restrângerea creditului acordat sectorului privat au contribuit la îmbunătăţirea semnificativă a raportului credite/depozite, nivelul acestuia devenind subunitar la finele lunii iulie 2014 (99,8 la sută) pentru prima dată de la declanşarea crizei financiare. Pe componenta în valută, indicatorul a continuat să înregistreze valori ridicate, situate însă pe o pantă descendentă (189,5 la sută în iulie 2013; 180,8 la sută în decembrie 2013; 163,7 la sută în iulie 2014), în contextul în care, pentru a doua lună consecutiv, contracţia creditului în valută a înregistrat un minim istoric exprimat cu două cifre (-10,8 la sută în iulie 2014, variaţie anuală), iar dinamica depozitelor interne atrase în valută s-a menţinut pozitivă (3,3 la sută). Valoarea raportului credite/depozite pe componenta în lei a fost de 65,4 la sută în iulie 2014 şi a continuat să fie favorizată de poziţia de creditor net al sectorului bancar deţinută de populaţie încă din anul 2010.

Tabel 3.3. Structura pasivelor instituţiilor de credit care operează în România

procente în total pasiv

	dec. 2008	dec. 2009	dec. 2010	dec. 2011	dec. 2012	iul. 2013	dec. 2013	iul. 2014
Pasive interne, *din care:*	69,3	73,6	73,2	73,2	76,8	78,1	79,5	81,1
– Depozite interbancare	2,1	5,4	3,4	2,5	4,6	1,6	2,3	1,3
– Depozite atrase de la sectorul guvernamental	3,1	2,1	1,7	1,7	1,3	1,4	1,3	1,4
– Depozite atrase de la companii	20,2	19,3	19,0	18,0	18,5	19,1	21,0	21,2
– Depozite atrase de la populaţie	24,4	26,7	27,0	28,1	30,2	32,0	31,7	33,6
– Capital şi rezerve	10,6	12,0	14,2	15,1	18,0	19,8	19,4	19,2
– Alte pasive	8,9	8,1	7,9	7,8	4,2	4,3	3,8	4,4
Pasive externe	30,7	26,4	26,9	26,8	23,2	21,9	20,5	18,9

Notă: Datorită rotunjirilor, este posibil ca totalurile să nu corespundă sumei componentelor.

Sursa: BNR – Bilanţul monetar agregat al instituţiilor de credit

Finanţarea externă a continuat să reprezinte un factor important de ajustare a bilanţului agregat, dinamica anuală a pasivelor externe menţinându-se în spectrul valorilor negative (-10,0 la sută în decembrie 2012; -10,8 la sută în decembrie 2013; -14,0 la sută în iulie 2014). Continuarea reducerii liniilor de credit acordate de băncile-mamă filialelor lor din România a condus la declasarea pasivelor externe în structura de finanţare a sectorului bancar, acestea trecând, în premieră, pe locul trei începând cu 2014, după poziţia capital şi rezerve. Astfel, ponderea pasivelor externe în bilanţ a scăzut de la 23,2 la sută în decembrie 2012 la 20,5 la sută în decembrie 2013 şi 18,9 la sută în iulie 2014. Reducerea fluxurilor externe a avut efecte pozitive asupra costului de finanţare.

Date fiind volumul semnificativ al creditelor în valută şi necesitatea de a se asigura un echilibru rezonabil în structura pe maturităţi a bilanţului bancar, sprijinul din partea băncilor-mamă va fi în continuare important, o eventuală creştere sustenabilă a cererii de credite pe fondul unor evoluţii macroeconomice favorabile conducând la o substituţie incompletă a deficitului de finanţare externă

prin atragerea de depozite locale, ţinând cont de mărimea insuficientă a altor surse de finanţare pe termen mediu şi lung (ex.: finanţarea asigurată prin emiterea de obligaţiuni negarantate).

Volumul cumulat al capitalului şi rezervelor s-a menţinut la un nivel robust, asigurând peste 19 la sută din finanţarea activelor bancare (19,2 la sută în iulie 2014). Majoritatea băncilor din România – similar tendinţei manifestate la nivel european – a ales ca răspuns la nevoia actuală de creştere a deţinerilor de capital optimizarea activelor ponderate la risc prin schimbarea structurii portofoliului sau restrângerea bilanţului propriu, în contextul în care capacitatea acestora de a atrage capital de la investitori privaţi, inclusiv de la băncile-mamă, rămâne semnificativ mai scăzută comparativ cu perioada anterioară crizei.

3.2.4. Adecvarea capitalului

Fondurile proprii deţinute de instituţiile de credit au susţinut în continuare un nivel confortabil al indicatorilor de adecvare a capitalului raportaţi de băncile individuale şi, respectiv, al celor aferenţi întregului sector bancar românesc. Calitatea fondurilor proprii se menţine ridicată, acestea fiind constituite cu preponderenţă din elemente caracterizate de o capacitate mare de absorbţie a pierderilor. BNR a continuat să utilizeze instrumentele de reglementare, ţinând cont de elementele de flexibilitate conferite de cadrul CRD IV/CRR autorităţilor naţionale în perioada tranzitorie până la implementarea integrală, în scopul majorării capacităţii instituţiilor de credit de a face faţă şocurilor endogene şi exogene, prin continuarea aplicării filtrelor prudenţiale. În primul semestru al anului curent, toate instituţiile de credit îndeplineau cerinţele minime de fonduri proprii stabilite de pachetul legislativ CRD IV/CRR.

3.2.4.1. Evoluţia fondurilor proprii de care dispun băncile persoane juridice române

Fondurile proprii aparţinând băncilor persoane juridice române (Grafic 3.14.) au consemnat o evoluţie pozitivă în perioada parcursă de la ultimul Raport asupra stabilităţii financiare (în termeni reali, volumul fondurilor proprii totale[10] s-a majorat cu aproximativ 13 la sută în iunie 2014 comparativ cu aceeaşi perioadă a anului anterior), consecinţă a următorilor factori: (i) diminuarea în cursul anului 2014 cu 20 la sută a volumului total al filtrelor prudenţiale reglementate la nivel naţional[11] (proces care va continua în perioada următoare într-un ritm de 20 la sută pe an, în contextul implementării graduale a cadrului de reglementare CRD IV/CRR[12] până la data de 1 ianuarie 2018); (ii) majorările de capital efectuate de acţionari atât în 2013, cât şi în prima parte a anului 2014[13]; (iii) îmbunătăţirea performanţelor financiare ale băncilor în cursul anului 2014[14].

[10] Volumul fondurilor proprii totale raportate de băncile persoane juridice române a fost de 31,8 miliarde lei în luna iunie 2014 (faţă de 28 miliarde lei în iunie 2013).

[11] Cel mai important filtru prudenţial reglementat la nivel naţional este reprezentat de diferenţa pozitivă între ajustările prudenţiale de valoare (provizioane prudenţiale) şi ajustările pentru depreciere (provizioane IFRS) aferente creditelor acordate clientelei nebancare pentru care băncile determină cerinţe minime de capital pentru riscul de credit, la nivel individual, potrivit abordării standard.

[12] Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European şi a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituţiilor de credit şi supravegherea prudenţială a instituţiilor de credit şi a firmelor de investiţii şi Regulamentul nr. 575/2013 al Parlamentului European şi al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerinţele prudenţiale pentru instituţiile de credit şi societăţile de investiţii.

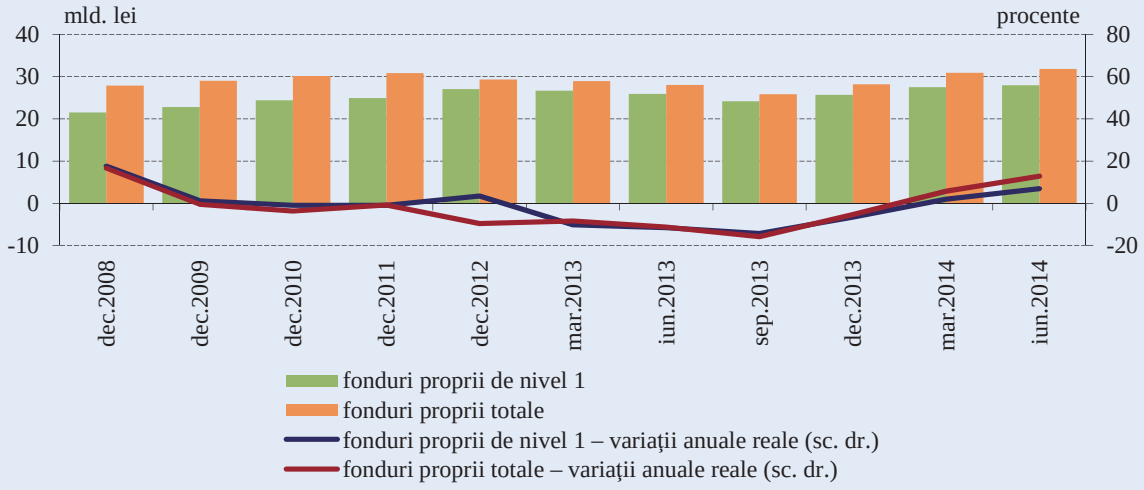
[13] Aporturile noi de capital aparţinând acţionarilor s-au cifrat la 190 milioane euro în anul 2013 (comparativ cu 111 milioane euro în anul anterior). În primul semestru al anului curent, nivelul contribuţiilor noi a fost de 67 milioane euro echivalent.

[14] Profitul net la nivelul sistemului bancar s-a cifrat la 209,5 milioane lei în iunie 2014, comparativ cu 48,6 milioane lei în decembrie 2013.

Volumul fondurilor proprii deţinute de băncile persoane juridice române continuă să fie confortabil, acesta susţinând un nivel înalt al indicatorilor de adecvare a capitalului, situat cu mult peste nivelul minim reglementat de cadrul CRD IV/CRR (rata fondurilor proprii totale, calculată la nivel agregat, a fost de peste 16 la sută în primele două trimestre ale anului 2014, faţă de cerinţa minimă de 8 la sută).

De asemenea, calitatea fondurilor proprii specifice instituţiilor de credit româneşti continuă să fie ridicată, acestea fiind constituite în cea mai mare parte din fonduri proprii de nivel 1 (care includ surse primare de capitalizare, printre care: instrumente de capital plătite, prime de emisiune, rezultatul financiar, rezerve, fondul pentru riscuri bancare generale). Capacitatea fondurilor proprii de a absorbi potenţialele pierderi din activitatea bancară este mai ridicată decât nivelul reflectat în prezent de indicatorii de adecvare a capitalului, ca urmare a instrumentelor de reglementare utilizate de BNR în urma exercitării opţiunilor permise de CRD IV, care conferă anumite elemente de flexibilitate autorităţilor naţionale în perioada de transpunere la nivel naţional. Astfel, instituţiile de credit au obligaţia de a determina fondurile proprii şi indicatorii de adecvare a capitalului cu luarea în considerare a filtrelor prudenţiale naţionale[15], politică care contribuie la menţinerea în bilanţ a unor rezerve suplimentare[16] de capital.

Grafic 3.14. Evoluţia fondurilor proprii totale şi a fondurilor proprii de nivel 1



Sursa: BNR, INS

Fondurile proprii de nivel 1 continuă să susţină în proporţie ridicată (Tabel 3.4.) sursele proprii ale instituţiilor de credit, fiind caracterizate de o capacitate ridicată de absorbţie a eventualelor pierderi generate de materializarea riscurilor specifice activităţii bancare (contribuţia instrumentelor de capital plătite şi a primelor de emisiune ataşate, la valoare brută, a crescut până la 99,4 la sută din total fonduri proprii de nivel 1 în iunie 2014, comparativ cu 95 la sută în iunie 2013).

[15] În conformitate cu reglementările naţionale în vigoare, pe parcursul anului 2014 fondurile proprii sunt diminuate cu 80 la sută din nivelul total al filtrelor prudenţiale.

[16] Rata fondurilor proprii totale care ar fi consemnată în condiţiile neaplicării filtrelor prudenţiale este mai mare cu 3 puncte procentuale comparativ cu cea raportată de instituţiile de credit în prezent, conform reglementărilor prudenţiale aplicabile la nivel naţional.

Tabel 3.4. Evoluţia fondurilor proprii şi a indicatorilor de adecvare a capitalului

procente

	dec. 2008	dec. 2009	dec. 2010	dec. 2011	dec. 2012	iun. 2013	dec. 2013	mar. 2014	iun. 2014
Procent din fonduri proprii totale:	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Fonduri proprii de nivel 1	77,3	78,6	80,8	80,7	92,3	92,5	91,1	88,9	87,7
Fonduri proprii de nivel 2	22,7	21,4	19,2	19,3	7,7	7,5	8,9	11,1	12,3
Rata fondurilor proprii totale (> 8 la sută)	13,8	14,7	15,0	14,9	14,9	14,7	15,5	16,3	17,0
Rata fondurilor proprii de nivel 1 (> 6 la sută)	-	-	12,1	12,0	13,8	13,6	14,1	14,5	14,9

Sursa: BNR

Volumul fondurilor proprii de nivel 2 se menţine la un nivel mai redus (12,3 sută din total fonduri proprii în iunie 2014), acestea fiind constituite preponderent din împrumuturi subordonate eligibile.

3.2.4.2. Analiza indicatorilor de evaluare a adecvării capitalului

Începând cu anul 2014, cerinţele de capital sunt reglementate de pachetul legislativ CRD IV/CRR, care este aplicabil tuturor statelor membre ale UE şi prin care sunt stabilite norme uniforme şi standardizate pentru acoperirea riscurilor implicate de activitatea bancară. Astfel, instituţiile de credit trebuie să îndeplinească în orice moment şi concomitent următoarele cerinţe de fonduri proprii: (a) o rată a fondurilor proprii de nivel 1 de 6 la sută; (b) o rată a fondurilor proprii totale de 8 la sută.

Sistemul bancar românesc continuă să dispună de un nivel ridicat al indicatorilor de adecvare a capitalului, situat pe un trend ascendent (Grafic 3.15.):

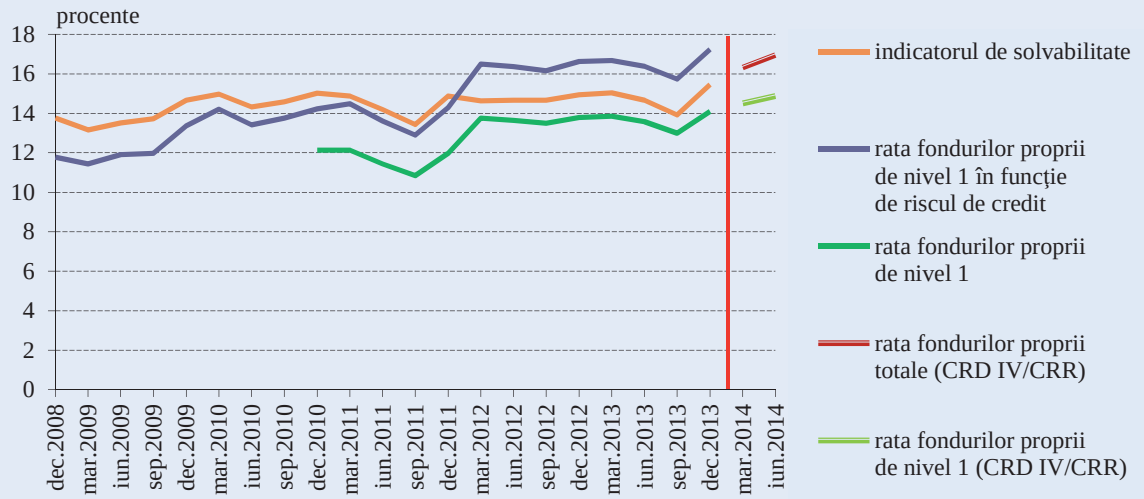
(a) Rata fondurilor proprii totale[17] s-a cifrat la 17 la sută în luna iunie 2014 (în creştere faţă de 14,7 la sută în iunie 2013 şi 15,5 la sută în decembrie 2013, în principal pe seama diminuării cu 20 la sută a volumului filtrului prudenţial deductibil, conform calendarului stabilit prin normele naţionale în vederea implementării graduale a noilor cerinţe de capital aplicabile instituţiilor de credit prin cadrul de reglementare european);

(b) Rata fondurilor proprii de nivel 1[18] consemnează un nivel ridicat, apropiat de rata fondurilor proprii totale (fiind cifrat la 14,9 la sută în iunie 2014, comparativ cu 13,6 la sută în iunie 2013 şi 14,1 la sută la finele anului 2013), situaţie care reflectă preponderenţa acestor surse de capital.

[17] Rata fondurilor proprii totale reprezintă fondurile proprii ale instituţiei de credit exprimate ca procent din valoarea totală a expunerii la risc. Valoarea totală a expunerii la risc se calculează ca sumă a valorilor expunerilor ponderate la riscul de credit şi la riscul de diluţie aferent tuturor activităţilor economice ale unei instituţii de credit, precum şi a valorilor echivalente activelor ponderate la risc generate de cerinţele de fonduri proprii pentru riscul de poziţie, riscul valutar, riscul de decontare, riscul de marfă, riscul operaţional, riscul de contraparte, pentru expunerile mari peste limita maximă reglementată şi pentru riscul aferent ajustărilor de credit pentru instrumentele financiare derivate OTC. Indicatorul „rata fondurilor proprii totale" reglementat prin pachetul legislativ CRD IV/CRR este echivalent cu indicatorul „rata solvabilităţii" reglementat de cadrul Basel II, aplicabil până la finele anului 2013 pentru statele membre ale UE (inclusiv România).

[18] Rata fondurilor proprii de nivel 1 reprezintă fondurile proprii de nivel 1 ale instituţiei de credit exprimate ca procent din valoarea totală a expunerii la risc.

Grafic 3.15. Evoluţia indicatorilor de adecvare a capitalului



Sursa: BNR

Prin urmare, toţi indicatorii de adecvare a capitalului, calculaţi la nivelul sectorului bancar românesc, îndeplinesc cerinţele minime obligatorii pentru fondurile proprii impuse prin cadrul de reglementare CRD IV/CRR. În plus, recalcularea ratei fondurilor proprii totale în condiţiile eliminării efectului filtrelor prudenţiale[19] conduce la un nivel de aproximativ 20 la sută al acestui indicator în luna martie şi iunie 2014, valoare semnificativ mai ridicată comparativ cu cea raportată de multe ţări din regiune, precum şi de ţările de origine ale instituţiilor de credit care deţin filiale în România.

În plus faţă de cerinţele minime pentru fondurile proprii menţionate mai sus, pachetul legislativ CRD IV/CRR prevede posibilitatea de a impune o serie de amortizoare de capital, respectiv:

(i) amortizorul de conservare a capitalului (constituit în perioadele de creştere economică pentru asigurarea unei baze de capital suficiente pentru a absorbi pierderile din perioada de criză, în cuantum de 2,5 la sută din valoarea totală a expunerii la risc, care este aplicabil tuturor băncilor începând cu anul 2019 sau gradual de-a lungul perioadei 2016-2019, ori în mod accelerat în graficul stabilit la nivel naţional de către autorităţile competente);

(ii) amortizorul anticiclic de capital (care se constituie în cuantum 0-2,5 la sută din valoarea expunerii la risc în perioadele de creştere agregată a creditului şi a altor clase de active cu impact semnificativ asupra profilului de risc al instituţiilor de credit asociat cu o creştere a riscului sistemic, fiind eliminat în perioadele de criză);

(iii) amortizorul pentru instituţiile globale de importanţă sistemică (care se constituie la nivel consolidat în cuantum de 1-3,5 la sută din valoarea expunerii la risc de către instituţiile identificate pe baza unei metodologii unice ca având un caracter sistemic global, urmând a fi implementat gradual în perioada 2016-2018; dimensiunea amortizorului depinde de impactul preconizat a fi exercitat de dificultăţile instituţiei de credit asupra pieţei financiare globale);

(iv) amortizorul pentru alte instituţii de importanţă sistemică (care se constituie la nivel consolidat, individual sau subconsolidat, în cuantum de până la 2 la sută din valoarea expunerii la risc

[19] În conformitate cu calendarul stabilit de reglementările prudenţiale aplicabile în România, la data de 1 ianuarie 2018 urmează a se renunţa în totalitate la utilizarea filtrelor prudenţiale naţionale.

de către instituţiile identificate ca fiind sistemice la nivel naţional sau european în baza unei metodologii care conţine un set obligatoriu de indicatori stabiliţi de ABE, precum şi un set de indicatori opţionali aleşi de autorităţile competente care surprind particularităţile sistemului financiar naţional; cerinţele privind constituirea amortizorului sunt aplicabile începând cu 1 ianuarie 2016);

(v) amortizorul pentru riscul sistemic (aplicabil la nivel individual sau al unui subset de instituţii ori la nivelul întregului sector bancar începând cu anul 2014 în cazul identificării unor riscuri sistemice sau macroprudenţiale neciclice pe termen lung, altele decât cele decurgând din dimensiunea instituţiilor şi creditarea în exces; nivelul minim este de 1 la sută din valoarea totală a expunerii la risc, iar nivelul maxim poate excede pragul de 5 la sută, autoritatea naţională având obligaţia de a notifica Comisia Europeană, CERS, ABE şi autorităţile competente/desemnate ale statelor membre afectate, precum şi de a justifica măsura adoptată).

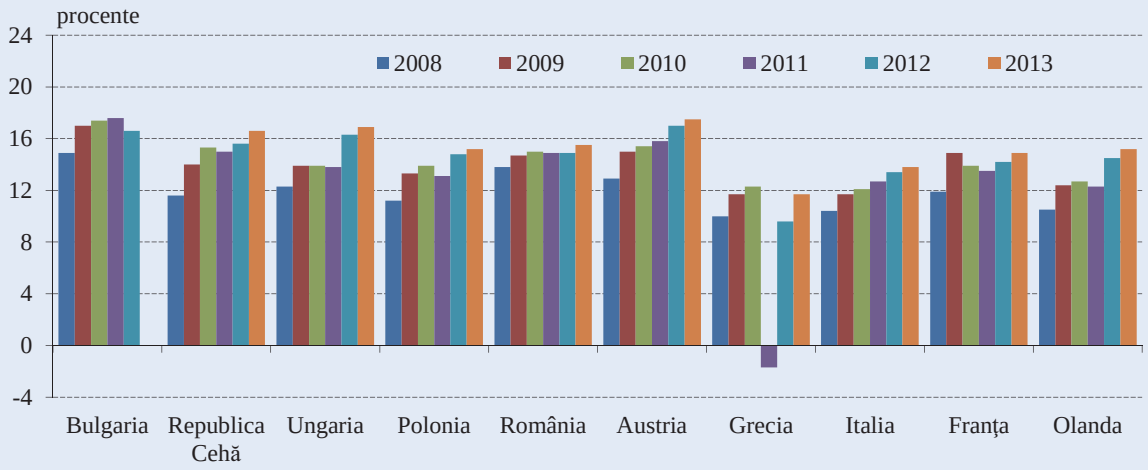
Toate amortizoarele de capital trebuie constituite din elemente de fonduri proprii de nivel 1 de bază (respectiv din capital, rezerve şi profit nerepartizat). În general, amortizorul pentru riscul sistemic, amortizorul pentru instituţiile de importanţă sistemică globală şi amortizorul pentru alte instituţii de importanţă sistemică nu sunt cumulative, unei instituţii de credit fiindu-i aplicabil amortizorul cel mai mare.

În luna decembrie 2013, Comitetul Naţional pentru Stabilitate Financiară a emis o recomandare pentru Banca Naţională a României şi Autoritatea de Supraveghere Financiară de a nu impune instituţiilor de credit şi societăţilor de servicii de investiţii financiare implementarea accelerată a amortizorului de conservare a capitalului şi a amortizorului anticiclic de capital, precum şi impunerea unui nivel zero al amortizorului pentru riscul sistemic începând cu 1 ianuarie 2014. Recomandarea CNSF a avut în vedere: (i) existenţa în bilanţurile băncilor a unor rezerve consistente de capital, ca urmare a utilizării de către BNR a instrumentelor de reglementare naţionale în contextul elementelor de flexibilitate permise de pachetul legislativ CRD IV/CRR, prin continuarea aplicării filtrelor prudenţiale la calculul fondurilor proprii şi al indicatorilor de prudenţă bancară; (ii) nivelul redus al activităţii de creditare.

La nivel european, perioada care a urmat crizei financiare internaţionale s-a caracterizat prin creşterea preocupărilor pentru îmbunătăţirea gradului de capitalizare a sistemului bancar (Grafic 3.16.[20]) , tendinţă care s-a intensificat în anul 2013, în contextul apropiatei implementări a cadrului de reglementare CRD IV/CRR. Dintre ţările de origine ale băncilor-mamă cu filiale în România, sistemul bancar austriac deţine cel mai ridicat nivel de capitalizare (17 la sută în perioada 2012-2013). Într-o situaţie opusă se află sistemul bancar grecesc (raportul de solvabilitate consemna un nivel de 11,7 la sută la finele trimestrului III 2013, dar acesta parcurge un proces de îmbunătăţire comparativ cu perioada în care sistemul bancar a fost afectat de criza datoriilor suverane).

[20] În cadrul graficului, pentru România a fost utilizat indicatorul de solvabilitate care a fost raportat la FMI în perioada 2008-2013. Începând cu anul 2012, băncile din România aplică standardele IFRS ca bază a contabilităţii, fiind reglementată concomitent şi utilizarea filtrelor prudenţiale pentru calcularea fondurilor proprii şi a indicatorilor de prudenţă bancară. Prin urmare, aferent exerciţiilor financiare 2012 şi 2013, indicatorul de solvabilitate la nivel agregat este determinat cu luarea în considerare a filtrelor prudenţiale, în conformitate cu reglementările naţionale în vigoare la data raportării.

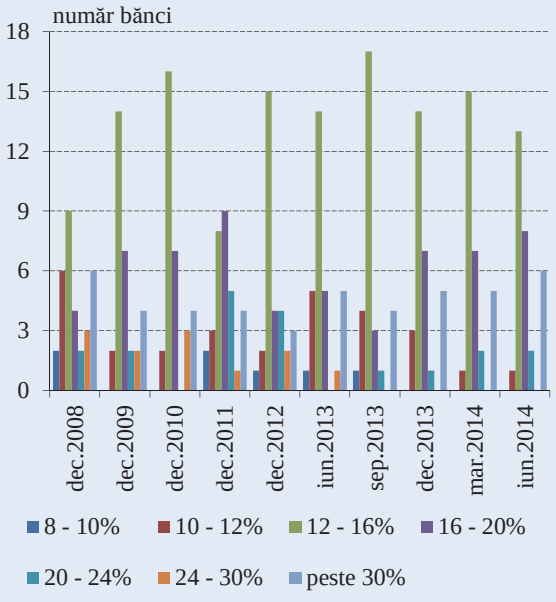
Grafic 3.16. Evoluţia comparativă a raportului de solvabilitate într-o serie de ţări din UE



Sursa: Fondul Monetar Internaţional (Financial Soundness Indicators, FSI Tables, April 2014); calcule BNR

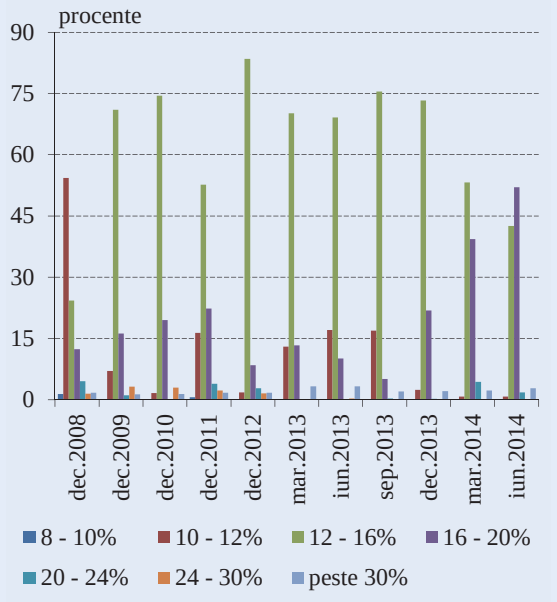
Distribuţia băncilor în funcţie de nivelul ratei fondurilor proprii totale (Grafic 3.17.) s-a îmbunătăţit în perioada analizată: aferent lunii iunie 2014, o singură bancă a raportat un nivel al indicatorului plasat în intervalul 8-12 la sută (faţă de un număr de 6 bănci în iunie 2013). Un număr important dintre instituţiile de credit consemnează o rată a fondurilor proprii totale situată în intervalul 2-16 la sută (13 bănci în iunie 2014), în timp ce majoritatea instituţiilor au raportat nivele ale indicatorului de peste 16 la sută (16 faţă de 11 în iunie 2013).

Grafic 3.17. Distribuţia băncilor în funcţie de rata fondurilor proprii totale



Sursa: BNR

Grafic 3.18. Distribuţia activelor bancare în funcţie de rata fondurilor proprii totale



Sursa: BNR

Tendinţa de îmbunătăţire menţionată este vizibilă şi din perspectiva distribuţiei activelor bancare în funcţie de rata fondurilor proprii totale (Grafic 3.18.). Astfel, aferent semestrului I 2014 o proporţie de numai 0,8 la sută din activele sistemului bancar era deţinută de o entitate consemnând un nivel al indicatorului situat în intervalul 8-12 la sută (comparativ cu 17 la sută din total active în iunie 2013). În iunie 2014, 95 la sută din activele bancare aparţineau băncilor care au raportat o rată a fondurilor proprii totale situată în intervalul 12-20 la sută.

Noul pachet legislativ CRD IV/CRR completează setul indicatorilor de evaluare a adecvării capitalului calculaţi pe baza valorii totale a expunerii la risc prin introducerea indicatorului „efect de levier”[21]. Metodologia de calcul al indicatorului[22] are în vedere experienţa ultimei crize financiare internaţionale, care a fost precedată de acumularea excesivă de riscuri în raport cu volumul fondurilor proprii ale instituţiilor de credit, al căror cuantum nu a putut fi surprins în mod corect de indicatorii bazaţi pe activele ponderate la risc. Deşi cerinţele de fonduri proprii bazate pe valoarea expunerii la risc sunt necesare pentru dimensionarea corectă a fondurilor proprii în raport cu pierderile neaşteptate, acestea nu sunt suficiente pentru asigurarea unei conduite prudente din partea instituţiilor de credit, acestea fiind potenţial tentate să îşi asume riscuri excesive şi nesustenabile legate de un grad de îndatorare excesiv, cu scopul de maximizare a profiturilor. În acest context, indicatorul „efect de levier” constituie un nou instrument de reglementare şi supraveghere pentru statele membre ale UE, introdus prin pachetul legislativ CRD IV/CRR suplimentar faţă de indicatorii de adecvare a capitalului prevăzuţi de cadrul Basel II. În conformitate cu acordurile internaţionale[23], indicatorul este introdus iniţial ca o caracteristică suplimentară, a cărei aplicare reprezintă un element de flexibilitate aflat la latitudinea autorităţilor de supraveghere, urmând să migreze către o măsură având caracter obligatoriu începând cu anul 2018.

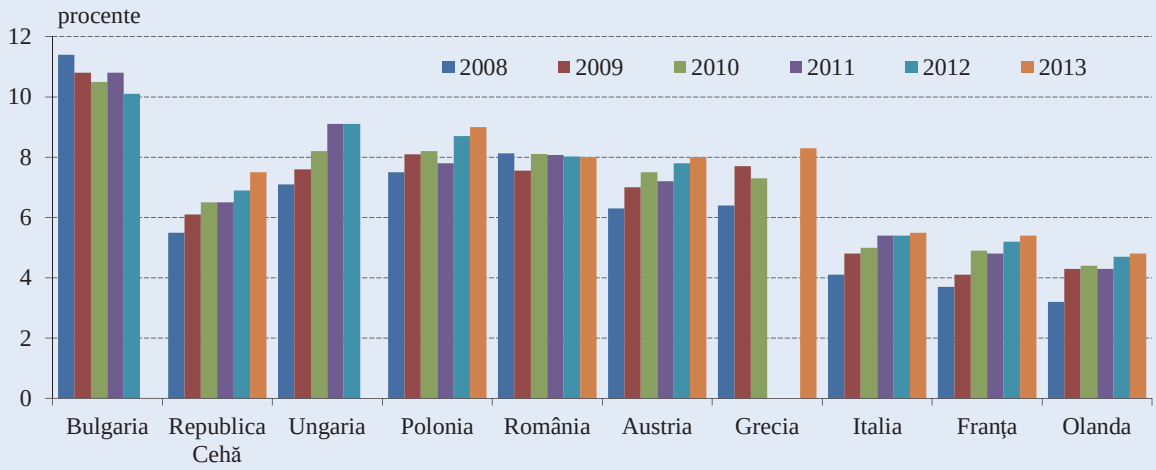
[21] În conformitate cu prevederile Regulamentului nr. 575/2013 al Parlamentului European şi al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerinţele prudenţiale pentru instituţiile de credit şi societăţile de investiţii, „efectul de levier” reprezintă dimensiunea relativă a activelor unei instituţii, a obligaţiilor extrabilanţiere şi obligaţiilor contingente de a plăti, de a furniza o prestaţie sau de a oferi garanţii reale, inclusiv obligaţiile ce decurg din finanţări primite, angajamente asumate, instrumente financiare derivate sau acorduri *repo*, cu excepţia obligaţiilor care pot fi executate numai în timpul lichidării unei instituţii, în raport cu fondurile proprii ale instituţiei respective.

[22] Indicatorul „efect de levier” se exprimă procentual, fiind calculat ca raport între indicatorul de măsurare a capitalului (reprezentat de fondurile proprii de nivel 1) şi indicatorul de măsurare a expunerii totale a instituţiei (reprezentat de suma valorilor expunerilor tuturor activelor şi elementelor extrabilanţiere care nu au fost deduse la stabilirea indicatorului de măsurare a capitalului). Valoarea expunerii unui element de activ este valoarea sa contabilă rămasă după ce au fost aplicate ajustări specifice pentru riscul de credit şi alte ajustări de valoare suplimentare reglementate sau reduceri ale fondurilor proprii aferente elementului de activ. Valoarea expunerii unui element extrabilanţier se calculează ca procent din valoarea sa nominală, după deducerea ajustărilor specifice pentru riscul de credit: (a) 100 la sută dacă este un element cu risc maxim; (b) 50 la sută dacă este un element cu risc mediu; (c) 20 la sută dacă este un element cu risc moderat; (d) 0 la sută dacă este un element cu risc scăzut. Instituţiile trebuie să calculeze indicatorul ca medie aritmetică simplă a indicatorilor lunari înregistraţi pe parcursul unui trimestru.

[23] În decembrie 2010, *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS) a publicat orientări care definesc metodologia de calculare a indicatorului „efect de levier”. Regulile respective prevăd o perioadă de observare între 1 ianuarie 2013 – 1 ianuarie 2017, pe parcursul căreia se vor monitoriza indicatorul, componentele sale, precum şi comportamentul său în raport cu cerinţa bazată pe risc. Pe baza rezultatelor obţinute în perioada de observare, BCBS intenţionează să efectueze ajustări finale în ceea ce priveşte definiţia şi nivelul indicatorului „efect de levier” în prima jumătate a anului 2017, în vederea stabilirii unui prag minim obligatoriu la 1 ianuarie 2018, bazat pe un proces adecvat de revizuire şi calibrare. Orientările BCBS prevăd publicarea indicatorului începând cu 1 ianuarie 2015. Pe baza datelor primite şi a concluziilor desprinse din procesul de supraveghere pe parcursul perioadei de observare, ABE va realiza, în cooperare cu autorităţile competente, o evaluare cu privire la nivelurile adecvate ale indicatorului „efect de levier” în funcţie de diferitele modele de afaceri ale instituţiilor, urmând să publice o analiză statistică a indicatorului în legătură cu categoriile de instituţii identificate.

Nivelul indicatorului „efect de pârghie" calculat pentru sistemul bancar românesc s-a situat la 8 la sută la finele anului 2013[24] şi la 7,9 la sută în luna iunie 2014, reflecţie a unui grad ridicat de capitalizare raportat la nivelul activelor bancare la valoare contabilă, caracteristică comună ţărilor din regiune (Grafic 3.19.). Dintre ţările de origine ale băncilor-mamă care deţin filiale în România, cele mai ridicate niveluri sunt raportate de Austria şi Grecia (aproximativ 8 la sută la finele anului 2013), în timp ce Franţa, Italia şi Olanda consemnează un indicator de circa 5 la sută.

Grafic 3.19. Evoluţia comparativă a indicatorului „efect de pârghie" într-o serie de ţări din Uniunea Europeană



Sursa: Fondul Monetar Internaţional (Financial Soundness Indicators, FSI Tables, April 2014); calcule BNR

3.2.5. Creditele şi riscul de credit

Decalajul între ciclul economic şi cel financiar a continuat să se manifeste în perioada parcursă de la ultimul Raport asupra stabilităţii financiare, pe fondul menţinerii influenţei factorilor inhibitori atât pe partea ofertei, cât şi a cererii de credite, fenomenul înscriindu-se în tendinţa europeană. BNR a continuat să susţină procesul de reluare sustenabilă a creditării sectorului real prin instrumentele specifice politicii monetare. Băncile şi-au ajustat strategia operaţională la noile coordonate ale cadrului macroeconomic intern, majorând semnificativ oferta de credite în lei, în timp ce stocul de credite în valută a continuat tendinţa de restrângere.

Indicatorii de calitate a portofoliilor de credite continuă să reflecte o vulnerabilitate a sistemului bancar românesc, dar aceasta se va atenua în perioada următoare, pe fondul îmbunătăţirii fundamentelor economice, al continuării tendinţei de scădere a costului creditelor şi accelerării procesului de scoatere în afara bilanţului a creanţelor nerecuperabile acoperite integral sau într-o proporţie foarte ridicată cu ajustări pentru depreciere. Provizioanele constituite de bănci acoperă pierderile aşteptate generate de riscul de credit; pierderile neaşteptate generate de eventuala manifestare a unor evoluţii macroeconomice adverse pot fi absorbite de rezervele consistente de capital deţinute de instituţiile de credit din România peste nivelul minim obligatoriu impus pentru indicatorii de adecvare a capitalului.

[24] În cadrul graficului 3.19., pentru România a fost utilizat indicatorul „efect de pârghie" (*leverage ratio*), calculat conform unei metodologii stabilite de BNR ca raport între fondurile proprii de nivel 1 şi media activelor bancare la valoare contabilă. Noul indicator „efect de levier" va fi implementat în cadrul de reglementare naţional în conformitate cu calendarul stabilit de pachetul CRD IV/CRR.

3.2.5.1. Principalele evoluţii ale creditului

În prima parte a anului 2014, volumul creditelor direcţionate de sistemul bancar românesc către sectorul privat a continuat tendinţa de scădere începută în trimestrul IV 2012[25] (Grafic 3.20.), în pofida îmbunătăţirii cadrului macroeconomic intern, în mare parte ca urmare a unor limitări structurale legate de oferta de credite, respectiv: (i) diminuarea volumului de surse atrase de la băncile-mamă, pe fondul continuării fenomenului de dezintermediere financiară şi de ajustare a bilanţurilor la nivel european, în contextul exerciţiului de evaluare cuprinzătoare care precede preluarea noilor atribuţii de supraveghere de către Banca Centrală Europeană a instituţiilor de credit semnificative, precum şi al intrării în vigoare a noilor cerinţe prudenţiale impuse prin cadrul de reglementare CRD IV/CRR; (ii) menţinerea unui stoc consistent de credite neperformante în bilanţurile băncilor, ceea ce a reclamat alocarea unor forţe operaţionale importante pentru gestionarea acestora, în paralel cu menţinerea unor standarde de creditare caracterizate de restrictivitate şi prudenţă crescute; (iii) preponderenţa în bilanţ a surselor de finanţare domestice atrase pe termen scurt, ceea ce ar putea limita disponibilitatea băncilor de creştere a maturităţii creditelor acordate sectorului companiilor, în contextul în care finanţarea prin intermediul pieţei de capital este nesemnificativă. Un impact negativ asupra activităţii de creditare l-a avut şi menţinerea deficitului de cerere agregată, consecinţă a continuării ajustării bilanţului sectorului nefinanciar, fenomen care urmează în mod legic unei perioade de criză şi care este comun pieţei unice europene[26].

Trenarea activităţii de creditare bancară a caracterizat majoritatea statelor membre ale UE[27], fiind identificaţi atât factori de natură ciclică, cât şi structurală. Astfel, pe partea ofertei au fost identificate ca principali determinanţi constrângerile de capital şi persistenţa fragmentării pieţei financiare. Pe partea cererii, factorii care au influenţat sectorul populaţiei au fost: trenarea activităţii economice, perspectivele pieţei imobiliare şi necesitatea reducerii gradului de îndatorare, în timp ce în cazul companiilor nefinanciare au predominat: decalajul în raport cu ciclul de afaceri, riscul de credit şi ajustarea în curs a bilanţurilor firmelor din sectorul nefinanciar.

Evoluţia negativă a activităţii de creditare a influenţat semnificativ volumul activelor bancare[28] (Grafic 3.20.), care a intrat pe o pantă descendentă în anul curent.

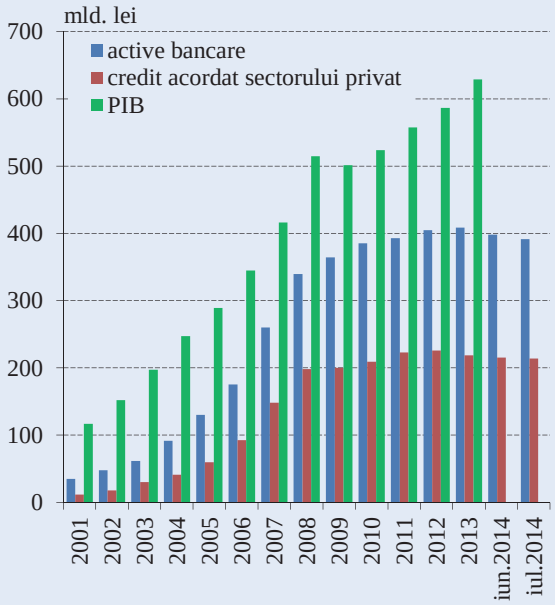
[25] La finele lunii iulie 2014, creditul acordat sectorului privat era de 213,8 miliarde lei, în scădere faţă de cel existent în sold la finele anului 2013 (218,5 miliarde lei), în luna iulie 2013 (221,4 miliarde lei) şi, respectiv, la finele anului 2012 (225,8 miliarde lei).

[26] Banca Centrală Europeană – *Financial Stability Review* (mai 2014).

[27] Banca Centrală Europeană – Raport anual 2013.

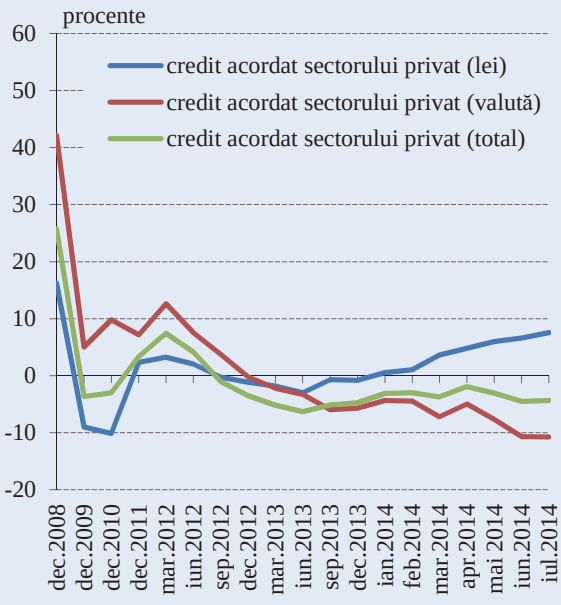
[28] Volumul activelor bancare brute a fost de 398 miliarde lei în luna iunie 2014 şi de 391,3 miliarde lei în luna iulie 2014 (faţă de 408,7 miliarde lei în luna decembrie 2013). Sursa datelor este reprezentată de bilanţul monetar.

Grafic 3.20. Evoluţia activelor bancare şi a creditului acordat sectorului privat



Sursa: BNR, INS

Grafic 3.21. Ritmul anual de creştere a creditului acordat sectorului privat, termeni reali



Sursa: BNR, INS

În perioada parcursă de la ultimul Raport, banca centrală a continuat să susţină, prin instrumentele politicii monetare, procesul de reluare sustenabilă a creditării sectorului real: (a) rata dobânzii de politică monetară a fost redusă gradual în cinci etape[29], transmiţând în mod consecvent băncilor semnale în sensul ieftinirii creditării în moneda naţională (în a doua parte a anului 2013 şi primele 8 luni ale anului curent BNR a redus rata dobânzii de politică monetară cu 125 puncte de bază, respectiv de la 4,5 la sută la 3,25 la sută, într-un ritm adaptat procesului de îmbunătăţire a fundamentelor economice, având totodată în vedere evoluţiile macroeconomice externe şi nivelul foarte scăzut al dobânzilor din zona euro); (b) începând cu luna ianuarie 2014, rata rezervei minime obligatorii aplicabile pasivelor în lei ale instituţiilor de credit a fost redusă de la nivelul de 15 la sută la 12 la sută, iar rata rezervelor minime obligatorii aplicabile pasivelor în valută a scăzut de la nivelul de 20 la sută la 18 la sută, cu o nouă reducere până la nivelul de 16 la sută începând cu luna iulie 2014, măsură cu efecte benefice asupra majorării volumului surselor disponibile pentru acordarea de noi credite în economie. Rezultat al măsurilor adoptate de BNR, precum şi al deficitului de cerere, în perioada iulie 2013 – iulie 2014, nivelul dobânzilor practicate de bănci la creditele noi în lei acordate categoriilor principale de debitori a consemnat o scădere semnificativă (cu 3,3 puncte procentuale, respectiv de la 11,4 la sută la 8,2 la sută în cazul clienţilor persoane fizice şi cu 2,2 puncte procentuale, respectiv de la 8,6 la sută la 6,4 la sută în cazul companiilor nefinanciare).

Tendinţa de restrângere a creditului acordat sectorului privat s-a manifestat în întreaga perioadă parcursă de la ultimul Raport asupra stabilităţii financiare (Grafic 3.21.), însă contracţia s-a diminuat de la -8,4 la sută în iulie 2013 la -4,3 la sută în iulie 2014 (ritm anual; termeni reali). Cele două

[29] Consiliul de administraţie al BNR a hotărât reducerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 4,25 la sută pe an de la 4,50 la sută (începând cu data de 1 octombrie 2013); la nivelul de 4,0 la sută pe an de la 4,25 la sută (începând cu data de 6 noiembrie 2013); la nivelul de 3,75 la sută pe an de la 4,0 la sută (începând cu data de 9 ianuarie 2014); la nivelul de 3,50 la sută pe an de la 3,75 la sută (începând cu data de 5 februarie 2014); la nivelul de 3,25 la sută pe an de la 3,50 la sută (începând cu data de 5 august 2014).

componente ale creditului au contribuit în mod diferit la această evoluţie. Astfel, în timp ce tendinţa de contracţie a creditului în valută[30] s-a accentuat (ritmul real negativ atingând -10,8 la sută în iulie 2014 de la -7,2 la sută în iulie 2013), declinul componentei în lei a fost mai redus în semestrul II 2013 (-0,8 la sută în decembrie 2013), iar în anul curent evoluţia a redevenit pozitivă[31], după cinci trimestre consecutive de contracţie (ritmul anual de creştere a creditului în lei s-a accelerat de la 0,5 la sută în ianuarie 2014 la 7,6 la sută în iulie 2014, termeni reali), în principal pe seama creşterii volumului de credite acordate pe termen mediu.

Tendinţa de contracţie a creditului în valută s-a manifestat pe toate categoriile de maturităţi (dar cu preponderenţă la cele acordate pe termen lung) şi pe ambele categorii principale de debitori (dar mai accentuat în cazul companiilor nefinanciare). Evoluţia este datorată modificării modelului de afaceri al instituţiilor de credit, în contextul implementării la nivel naţional[32] a cerinţelor recomandării CERS nr. 1/2011, care impune statelor membre reglementarea mai strictă a condiţiilor de acordare a creditelor în valută pentru debitorii expuşi la riscul valutar[33], atât persoane fizice, cât şi companii nefinanciare, având ca principale obiective: (i) limitarea expunerii la riscurile de credit şi de piaţă, sporind astfel capacitatea sistemului financiar de a-şi reveni rapid după şocuri; (ii) asigurarea unui control al creşterii excesive a volumului creditelor în monedă străină şi evitarea producerii unor bule speculative în domeniul preţurilor activelor; (iii) limitarea riscurilor de finanţare şi de lichiditate, reducând astfel la minimum acest canal de contagiune; (iv) crearea de stimulente pentru a îmbunătăţi evaluarea preţului riscului asociat acordării de împrumuturi în monedă străină; şi (v) împiedicarea eludării măsurilor naţionale prin arbitrajul normativ. Măsurile au determinat o modificare structurală semnificativă a creditului acordat sectorului privat (Grafic 3.22.), prin diminuarea cu 4,7 puncte procentuale a contribuţiei componentei în valută (de la 62,1 la sută în iulie 2013 la 57,4 la sută în iulie 2014). În compensare, creditul în lei a atins o pondere de 42,6 la sută în iulie 2014 (nivel similar celui consemnat în decembrie 2008).

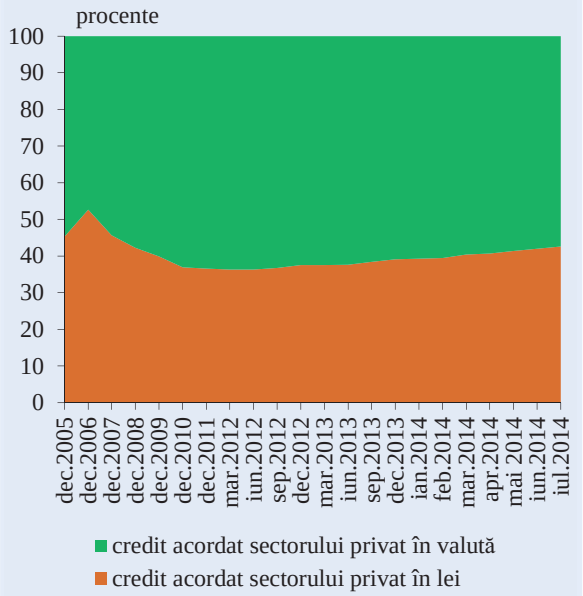
[30] Volumul creditului în valută s-a diminuat până la 122,8 miliarde lei în iulie 2014 (faţă de 133,1 miliarde lei în decembrie 2013 şi, respectiv 137,6 miliarde lei în iulie 2013).

[31] Volumul creditului în lei acordat sectorului real s-a majorat până la 91,1 miliarde lei în iulie 2014 (faţă de 85,3 miliarde lei în decembrie 2013 şi, respectiv 83,9 miliarde lei în iulie 2013).

[32] Regulamentul BNR nr. 17/2012 privind unele condiţii de creditare, publicat în Monitorul Oficial, Partea I, nr. 855 din 18 decembrie 2012, aplicabil creditelor în valută acordate debitorilor neacoperiţi în mod natural sau financiar la riscul valutar (persoane fizice şi companii nefinanciare). Cele mai importante prevederi ale noilor reglementări se referă la: informarea obligatorie a clienţilor asupra impactului unei eventuale deprecieri severe a monedei naţionale asupra nivelului obligaţiilor de plată periodice; fundamentarea calculării nivelurilor maxime pentru gradul total de îndatorare pe baza utilizării unui nivel standard al şocurilor aplicate cursului de schimb, ratei dobânzii şi veniturilor; luarea în calcul numai a veniturilor eligibile, respectiv cele având un caracter de continuitate; stabilirea unui nivel minim de 133 la sută al garanţiilor aferente creditelor de consum; stabilirea unei durate de maximum 5 ani pentru creditele de consum; plafonarea creditelor pentru investiţii imobiliare în funcţie de valoarea garanţiei ipotecare.

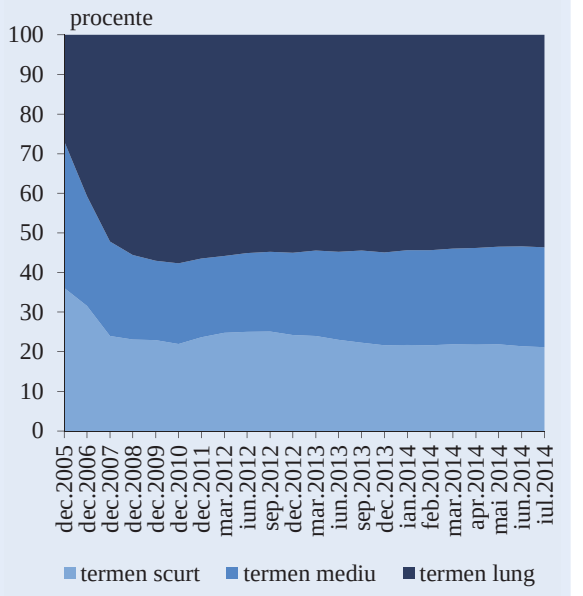
[33] Regulamentul defineşte „persoana neacoperită în mod natural la riscul valutar" ca fiind persoana fizică sau entitatea nefinanciară care nu dispune de surse pentru rambursarea creditului denominate sau indexate la moneda în care creditul este solicitat/acordat.

Grafic 3.22. Evoluţia creditului acordat sectorului privat în funcţie de moneda de denominare



Sursa: BNR

Grafic 3.23. Evoluţia creditului acordat sectorului privat pe scadenţe

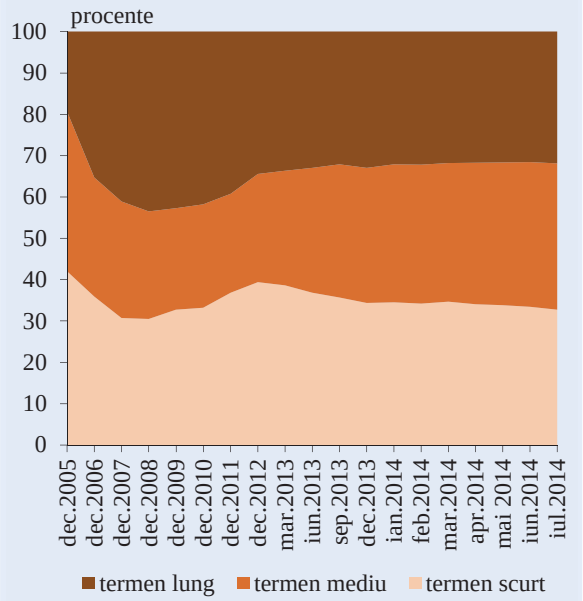


Sursa: BNR

Din punct de vedere al structurii pe scadenţe, creditul acordat pe termen mediu a continuat tendinţa ascendentă începută în perioada anterioară (Grafic 3.23.), contribuţia sa ajungând la 25,2 la sută din totalul creditului acordat sectorului privat în luna iulie 2014 (cu 2,3 puncte procentuale peste nivelul consemnat în aceeaşi perioadă a anului anterior), ca urmare a majorării volumului creditelor acordate în moneda naţională atât persoanelor fizice, cât şi companiilor nefinanciare. În paralel, creditele acordate pe termen scurt au continuat tendinţa descendentă consemnată anterior (restrângerea s-a cifrat la 1,2 puncte procentuale, până la 21,1 la sută din total credit acordat sectorului privat, în luna iulie 2014). Stocul creditelor acordate pe termen lung continuă să deţină ponderea cea mai importantă în portofoliile băncilor (53,7 la sută din total credit acordat sectorului privat la finele lunii iulie 2014). Astfel, în condiţiile în care: (i) o proporţie tot mai mare din stocul de credite (78,9 la sută în iulie 2014 faţă de 77,7 la sută în iulie 2013) este acordată pe termene mai mari de un an, iar (ii) sursele de la băncile-mamă sunt supuse presiunilor exercitate de fenomenul de dezintermediere la nivel european, instituţiile de credit din România vor apela mai des la surse de finanţare atrase pe termen mediu şi lung de pe pieţele financiare locale, inclusiv prin emiterea de obligaţiuni garantate cu creanţe (creanţe imobiliare, active suplimentare sau alte active lichide având un risc scăzut de credit) în vederea prevenirii unor eventuale probleme de lichiditate.

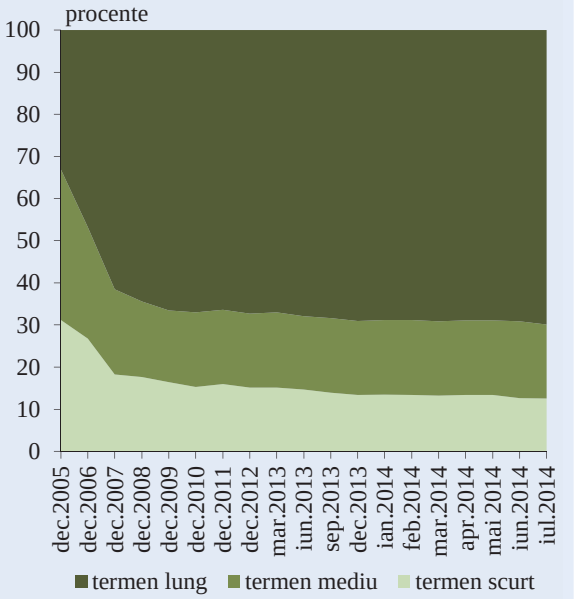
Din perspectiva structurii pe maturităţi a creditului acordat sectorului privat defalcat în funcţie de moneda de denominare, se constată continuarea tendinţei de consolidare a componentei pe termen lung în cadrul portofoliilor de credite în valută (Grafic 3.25.), care a ajuns la 69,9 la sută în iulie 2014, pe seama reducerii semnificative a activităţii de creditare în monedă străină. În cazul portofoliilor de credite în lei (Grafic 3.24.), se constată o contracţie a componentei pe termen scurt (-2,8 puncte procentuale în iulie 2014 faţă de aceeaşi perioadă a anului anterior), în paralel cu majorarea semnificativă a stocului creditelor acordate pe termen mediu (+4,0 puncte procentuale în iulie 2014 faţă de aceeaşi perioadă a anului anterior, până la o pondere de 35,4 la sută), structura acestora continuând tendinţa de echilibrare.

Grafic 3.24. Evoluţia creditului acordat sectorului privat în lei, pe scadenţe



Sursa: BNR

Grafic 3.25. Evoluţia creditului acordat sectorului privat în valută, pe scadenţe

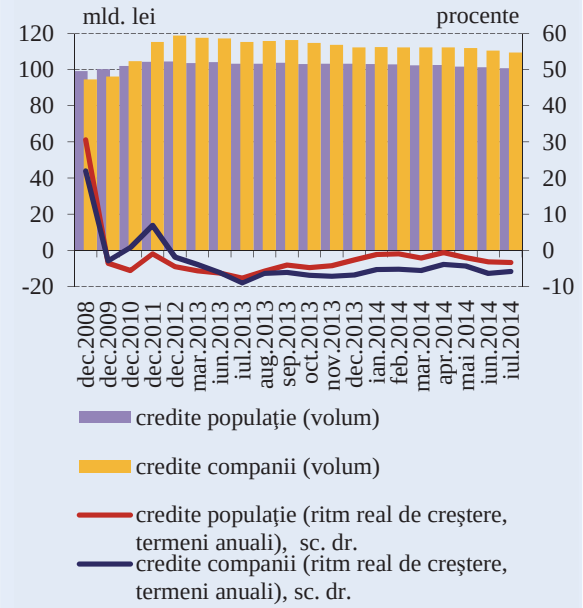


Sursa: BNR

În intervalul iulie 2013 – iulie 2014 a continuat tendinţa de contracţie în termeni reali a fluxului de credite direcţionate către economie. Tendinţa s-a manifestat ca urmare a restrângerii creditelor în valută, care nu a putut fi compensată de fluxul de credite noi acordate în monedă naţională. Deşi a fost comună ambelor categorii principale de debitori[34] (Grafic 3.26.), contracţia a afectat mai puternic volumul de credite direcţionate către companiile nefinanciare (ritmul real anual a fost de -5,9 la sută în iulie 2014 în cazul creditului acordat acestei categorii, comparativ cu -3,4 la sută în cazul creditelor acordate populaţiei). Pe segmentul creditelor acordate persoanelor fizice, contracţia s-a localizat cu preponderenţă la stocul creditelor în valută pe termen lung, în special ca urmare a modificărilor legislative constând în acordarea de credite exclusiv în lei în cadrul programului „Prima Casă". Pe fondul acestor evoluţii, contribuţia creditelor acordate companiilor nefinanciare la stocul total de credite acordate sectorului privat (Grafic 3.27.) a scăzut cu aproximativ 1 punct procentual (până la 51,2 la sută în iulie 2014).

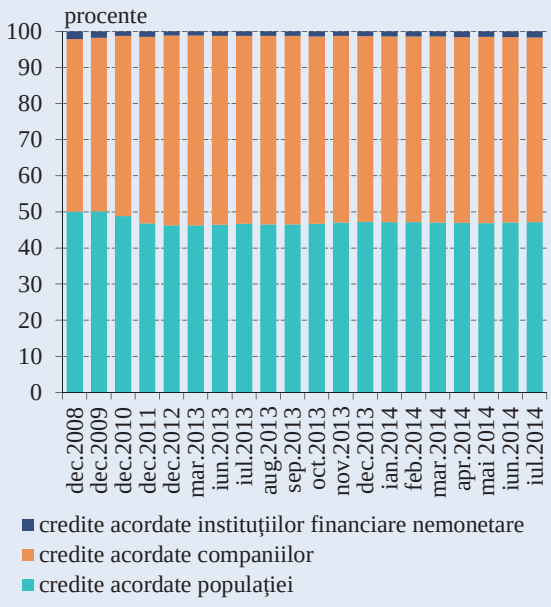
[34] Volumul creditelor acordate persoanelor fizice de instituţiile de credit a scăzut până la nivelul de 100,8 miliarde lei în iulie 2014 (de la 103,2 miliarde lei în decembrie 2013 şi, respectiv 103,3 miliarde lei în iulie 2013). Creditele acordate companiilor nefinanciare s-au diminuat până la nivelul de 109,5 miliarde lei în iulie 2014 (de la 112,3 miliarde lei în decembrie 2013 şi 115,3 miliarde lei în iulie 2013).

Grafic 3.26. Evoluţia ritmului de creştere a componentelor creditului acordat sectorului privat



Sursa: BNR

Grafic 3.27. Evoluţia structurii creditului acordat sectorului privat pe categorii de beneficiari



Sursa: BNR

În perioada parcursă de la ultimul Raport, ratele medii ale dobânzilor calculate la nivelul sistemului bancar românesc pentru creditele şi depozitele în sold (Grafic 3.28.) relevă următoarele caracteristici:

(i) rata dobânzii aferentă creditelor în lei acordate populaţiei a scăzut semnificativ în perioada analizată (cu 2,3 puncte procentuale, respectiv de la 12,5 la sută în iulie 2013 la 10,1 la sută în iulie 2014), ca răspuns la îmbunătăţirea coordonatelor macroeconomice interne, sub influenţa măsurilor adoptate de banca centrală. Dobânda practicată de bănci în relaţia cu companiile nefinanciare a urmat aceeaşi tendinţă de ajustare (ajungând la 6,7 la sută în iulie 2014, în scădere cu 2,3 puncte procentuale comparativ cu nivelul consemnat în aceeaşi perioadă a anului anterior);

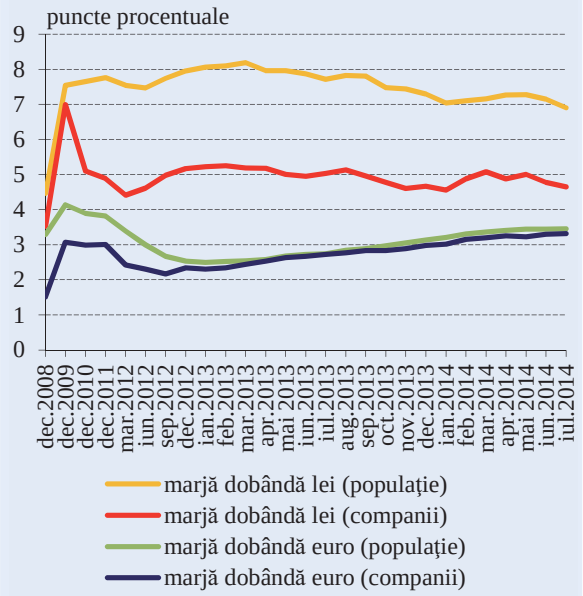
(ii) dobânzile aferente creditelor în valută s-au menţinut la un nivel redus, care a fost relativ constant în perioada iulie 2013 – iulie 2014 în cazul ambelor categorii de clientelă (5,3 la sută în cazul persoanelor fizice şi 4,7 la sută în cel al companiilor). Evoluţia este explicată de costul scăzut al surselor de finanţare în valută în condiţiile unor indici de referinţă situaţi la valori minime istorice şi de preponderenţa creditelor garantate cu ipoteci în cadrul finanţărilor acordate populaţiei;

(iii) rata medie a dobânzii aferentă depozitelor la termen în lei a continuat tendinţa de ajustare manifestată şi în perioada anterioară (cu 1,5 puncte procentuale în cazul persoanelor fizice, până la 3,2 la sută în iulie 2014, şi cu 1,9 puncte procentuale în cazul depozitelor atrase de la companiile nefinanciare, până la 2,1 la sută în iulie 2014), pe fondul îmbunătăţirii fundamentelor macroeconomice interne;

(iv) în mod similar, băncile au trecut la diminuarea ratelor de dobândă aferente depozitelor atrase în valută pentru ambele categorii de clienţi (cu 0,8 puncte procentuale în cazul clientelei persoane fizice, până la 1,9 la sută în iulie 2014, şi cu 0,7 puncte procentuale în cazul depozitelor atrase de la companiile nefinanciare, până la 1,3 la sută), în contextul menţinerii unui nivel scăzut al ratelor de dobândă din zona euro;

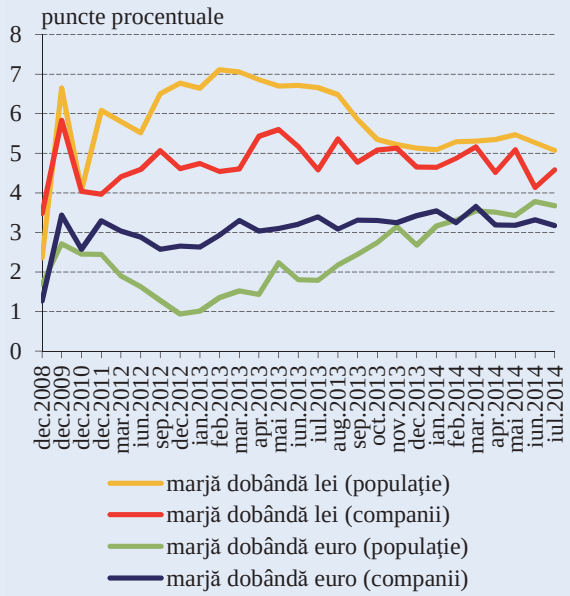
(v) marjele de dobândă aferente creditelor şi depozitelor în lei au consemnat o tendinţă de diminuare pe ambele categorii de clienţi, dar mai accentuat pe segmentul persoanelor fizice (cu 0,8 puncte procentuale, până la 6,9 puncte procentuale în iulie 2014). Nivelul marjei de dobândă aferent operaţiunilor în lei practicate în contrapartidă cu companiile nefinanciare se menţine mai redus (4,7 puncte procentuale în iulie 2014). Pe de altă parte, ecartul între nivelul ratelor de dobândă aferente creditelor şi depozitelor în valută a consemnat o tendinţă de creştere pentru ambele categorii de clienţi (cu aproximativ 0,7 puncte procentuale în iulie 2014 comparativ cu aceeaşi perioadă a anului anterior, până la 3,4 puncte procentuale), exclusiv pe seama scăderii dobânzilor pasive.

Grafic 3.28. Evoluţia marjelor de dobândă la creditele şi depozitele în sold



Sursa: BNR

Grafic 3.29. Evoluţia marjelor de dobândă la creditele şi depozitele noi



Sursa: BNR

Ratele medii ale dobânzii aferente creditelor şi depozitelor noi practicate de sistemul bancar românesc în relaţia cu clientela nebancară (Grafic 3.29.) au consemnat ajustări semnificative în perioada iulie 2013 – iulie 2014:

(i) rata medie a dobânzii aferentă creditelor noi acordate în lei persoanelor fizice s-a diminuat semnificativ în perioada analizată (cu 3,3 puncte procentuale, de la 11,4 la sută în iulie 2013 la 8,2 la sută în iulie 2014), ca răspuns la semnalele date de banca centrală pentru ieftinirea creditelor prin diminuarea treptată a ratei dobânzii de politică monetară, precum şi ca urmare a creşterii concurenţei între instituţiile de credit pe această piaţă. Nivelul dobânzilor practicate de bănci la creditele noi în lei acordate populaţiei a ajuns la un minim istoric, fiind mai scăzut cu 2 puncte procentuale comparativ cu dobânda medie aferentă creditelor în sold (10,1 la sută). De asemenea, dobânzile practicate la creditele noi direcţionate către companiile nefinanciare au cunoscut o reducere semnificativă (cu 2,2 puncte procentuale, de la 8,6 la sută în iulie 2013 la 6,4 la sută în iulie 2014), nivelul mai scăzut fiind explicat de maturităţile mult mai mici în raport cu cele aferente creditelor acordate populaţiei;

(ii) rata medie a dobânzii aferentă creditelor noi în valută acordate populaţiei şi-a inversat tendinţa consemnată în perioada anterioară, situându-se pe un trend ascendent (cu 0,9 puncte procentuale,

de la 4,6 la sută în iulie 2013 la 5,5 la sută în iulie 2014, nivel apropiat de cel aferent stocului de credite), în special ca urmare a unor modificări structurale prin reducerea creditelor acordate pentru cumpărarea de locuinţe în favoarea altor tipuri de credite şi creşterea gradului de risc ataşat. Pe segmentul companiilor nefinanciare, dobânzile la creditele noi în valută au avut o evoluţie fluctuantă până la finele trimestrului I 2014, când au reintrat pe un trend descendent (până la 4,3 la sută în iulie 2014, nivel apropiat de cel calculat pe baza stocului);

(iii) rata medie a dobânzii practicate la depozitele noi în lei a continuat într-un ritm accelerat tendinţa de ajustare începută în perioada anterioară pe ambele categorii de clienţi (cu 1,7 puncte procentuale în cazul clientelei retail, până la 3,1 la sută, şi cu 2,2 puncte procentuale în cazul companiilor nefinanciare, până la 1,8 la sută în luna iulie 2014); nivelurile menţionate aferente depozitelor noi sunt mai scăzute comparativ cu cele calculate pe baza soldului, ceea ce va conduce la scăderea costului cu sursele de finanţare în anul curent;

(iv) de asemenea, continuă tendinţa de reducere a ratelor medii ale dobânzilor aferente depozitelor noi în valută (rata dobânzii plătite persoanelor fizice a scăzut cu 1 punct procentual, până la 1,8 la sută, iar dobânda plătită companiilor nefinanciare s-a diminuat cu 0,8 puncte procentuale, până la 1,1 la sută în luna iulie 2014), în contextul menţinerii pe pieţele internaţionale a unui mediu caracterizat de dobânzi scăzute, ritmul fiind comparabil cu cel consemnat în perioada anterioară;

(v) tendinţa de majorare a marjelor de dobândă aferente operaţiunilor noi derulate în lei s-a inversat în perioada analizată (în cazul populaţiei, marja a scăzut cu 1,6 puncte procentuale până la 5,1 puncte procentuale în iulie 2014, iar în cazul companiilor evoluţia a fost fluctuantă, ajungând la 4,6 puncte procentuale în iulie 2014); nivelul marjei aferente operaţiunilor noi în lei este mai scăzut comparativ cu cel calculat pe baza stocului de credite şi depozite, ceea ce va reclama eforturi din partea băncilor în sensul unei mai bune gestionări a riscului de credit şi, respectiv, a provizioanelor aferente. O tendinţă opusă a fost consemnată de marjele de dobândă aferente operaţiunilor în valută efectuate cu clienţii persoane fizice (care s-au majorat cu 1,9 puncte procentuale, până la 3,7 puncte procentuale în iulie 2014), pe seama creşterii dobânzilor aferente creditelor noi în valută acordate populaţiei (cu 0,9 puncte procentuale) şi a reducerii dobânzii bonificate la depozitele noi în valută (cu 1 punct procentual). Nivelul menţionat este mai ridicat comparativ cu cel calculat pe baza creditelor şi depozitelor în sold, fiind aşteptată o îmbunătăţire a profitabilităţii pe segmentul operaţiunilor în valută în anul curent.

În cazul creditelor noi destinate cumpărării de locuinţe, în cursul anului 2013 şi în prima parte a anului 2014 s-a manifestat o tendinţă de reducere a diferenţei de marjă între creditele acordate în lei şi cele în euro. În prezent, marjele aplicabile creditelor noi în lei sunt mai mici decât cele specifice creditelor noi în euro, în special ca urmare a volumului important de credite în lei acordate prin programul „Prima Casă”, pentru care riscul de credit la care sunt expuse instituţiile de credit este diminuat semnificativ de garanţiile primite din partea statului.

În cazul creditelor de consum, se remarcă menţinerea unui ecart semnificativ al ratei medii a dobânzii aferentă creditelor noi în lei în raport cu cea consemnată în cazul creditelor în euro. Aspectul poate fi explicat parţial prin diferenţa dintre indicii de referinţă, cât şi de expectaţiile cu privire la costurile asociate finanţării pe termen scurt şi mediu în cele două monede, în condiţiile unei lichidităţi excesive la nivelul zonei euro. Totuşi, nivelul considerabil al dobânzilor în condiţiile unei inflaţii scăzute atestă lipsa de apetenţă a instituţiilor de credit pentru acest tip de credite şi un nivel scăzut al concurenţei.

Reflecţie a maturităţii medii scăzute a creditelor noi acordate companiilor, cât şi a unui risc de credit nediferenţiat în funcţie de monedă, în cazul creditelor acordate companiilor ecartul dintre ratele de dobândă (aproximativ 180 puncte de bază în luna iulie 2014) reprezintă aproximativ diferenţa între nivelul dobânzilor interbancare din România şi zona euro.

3.2.5.2. Calitatea creditelor

Calitatea portofoliilor de credite continuă să reprezinte o vulnerabilitate a sistemului bancar românesc, menţinerea unui stoc consistent de credite neperformante în bilanţul băncilor determinând alocarea unor resurse operaţionale suplimentare pentru recuperarea acestora şi o prudenţă sporită în acordarea unor credite noi. În perioada cuprinsă de la ultimul Raport asupra stabilităţii financiare s-a manifestat un decalaj între ciclul economic şi cel financiar, în condiţiile în care reluarea creşterii economice nu a fost însoţită de relansarea activităţii de creditare a sectorului real. Tendinţa de acumulare rapidă a creditelor neperformante a fost consemnată în multe state europene pe fondul creşterii economice scăzute sau al recesiunii care a urmat crizei financiare internaţionale, eforturile suplimentare de acoperire a pierderilor rezultate din activitatea de creditare punând presiune pe profitabilitatea băncilor. Evoluţiile legate de calitatea bilanţurilor băncilor se află în atenţia autorităţilor de supraveghere naţionale şi a organismelor europene prin potenţialul lor de încetinire a procesului de reluare a creditării şi, respectiv, a creşterii economice.

În perioada următoare se estimează că această vulnerabilitate a sistemului bancar românesc se va atenua pe fondul: (i) tendinţei de îmbunătăţire a valorilor consemnate de variabilele care definesc cadrul macroeconomic intern (produsul intern brut, inflaţia, venitul salarial, rata şomajului etc.); (ii) necesităţii de redimensionare a bilanţurilor băncilor prin creşterea volumului activelor purtătoare de dobânzi care să susţină eficienţa operaţională a acestora, în condiţiile gestionării corespunzătoare a riscului de credit; (iii) scăderii costului creditelor, în contextul înglobării impulsurilor transmise prin instrumentele politicii monetare utilizate de BNR; (iv) accelerării procesului de curăţare a bilanţurilor băncilor de creanţele nerecuperabile acoperite integral sau parţial cu ajustări pentru depreciere[35].

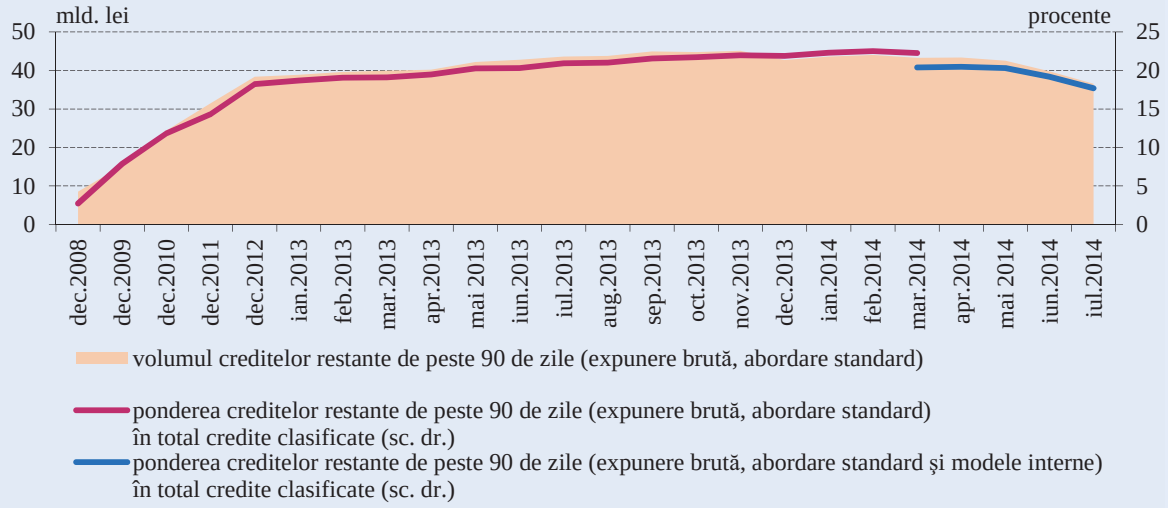
Rata creditelor neperformante[36] (Grafic 3.30.) s-a majorat în perioada analizată (de la 20,3 la sută în iunie 2013 la 21,9 la sută în decembrie 2013 şi, respectiv, la 22,3 la sută în martie 2014), în principal ca urmare a manifestării efectului de bază (volumul total al creditelor pentru care cerinţa de capital aferentă riscului de credit este determinată conform abordării standard a scăzut de la 210,5 miliarde

[35] În conformitate cu recomandările BNR, băncile trebuie să îşi elaboreze propriile politici contabile aferente operaţiunilor de reducere directă a valorii creditelor nerecuperabile acoperite integral sau parţial cu ajustări pentru depreciere, care să aibă în vedere practicile bancare general acceptate, prevederile Standardelor Internaţionale de Raportare Financiară (IFRS) şi raţionamentul profesional. De asemenea, cerinţa BNR este ca aceste politici să fie agreate de auditorii externi.

[36] Rata creditelor neperformante este calculată ca pondere a creditelor restante de peste 90 de zile şi/sau cele în cazul cărora au fost iniţiate proceduri judiciare în total credite şi dobânzi clasificate (sunt luate în calcul următoarele componente ale activelor financiare: principal, creanţe ataşate şi sume de amortizat), aflate în portofoliul instituţiilor de credit pentru care se determină cerinţe de capital pentru riscul de credit potrivit abordării standard. Datele au fost preluate din raportările transmise de bănci în baza Ordinului BNR nr. 15/2012 privind raportarea situaţiilor aferente aplicării Regulamentului BNR nr. 16/12 decembrie 2012 privind clasificarea creditelor şi plasamentelor, precum şi determinarea şi utilizarea ajustărilor prudenţiale de valoare, cu modificările şi completările ulterioare. Art. 2 lit. k din regulament defineşte iniţierea de proceduri judiciare ca fiind cel puţin una dintre următoarele măsuri luate în scopul recuperării creanţelor: a) darea de către instanţă a hotărârii de deschidere a procedurii falimentului; b) declanşarea procedurii de executare silită faţă de persoanele fizice sau juridice. Creditele neperformante sunt evaluate la valoare brută (respectiv valoarea contabilă, nediminuată cu ajustările pentru depreciere sau valoarea garanţiilor asociate). Metodologia de calcul menţionată este conformă recomandărilor „Ghidului de compilare a indicatorilor de stabilitate financiară" elaborat de FMI, fiind şi cea mai utilizată pe plan internaţional.

lei în iunie 2013 la 195,1 miliarde lei în decembrie 2013 şi, respectiv, la 194,2 miliarde lei în martie 2014), volumul creditelor neperformante crescând doar marginal în anul curent[37].

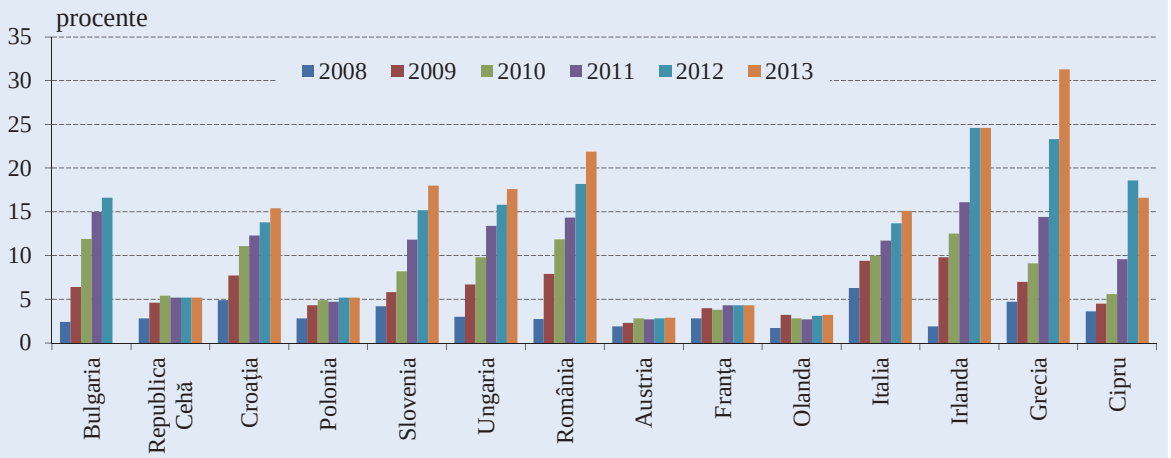
Grafic 3.30. Creditele neperformante la nivel agregat



Sursa: BNR

Începând cu luna martie 2014, BNR a modificat metodologia de calcul al ratei creditelor neperformante prin înglobarea portofoliilor pentru care cerinţa de capital pentru riscul de credit se determină conform abordării bazate pe modele interne de rating. Începând cu trimestrul II 2014, indicatorul s-a poziţionat pe un trend descendent, cifrându-se la 20,4 la sută în martie 2014 şi, respectiv, la 17,7 la sută în iulie 2014 (Grafic 3.30.), ca urmare a operaţiunilor efectuate de o serie de bănci constând în scoaterea în afara bilanţului a creditelor nerecuperabile acoperite integral sau într-o proporţie foarte ridicată de ajustări pentru depreciere.

Grafic 3.31. Calitatea portofoliilor de credite în unele ţări din Uniunea Europeană (credite neperformante ca pondere în total credite)



Sursa: Fondul Monetar Internaţional (Financial Soundness Indicators, FSI Tables, April 2014); calcule BNR

[37] Volumul creditelor şi dobânzilor restante de peste 90 de zile şi/sau cele în cazul cărora au fost iniţiate proceduri judiciare a fost de 42,7 miliarde lei în iunie 2013 şi decembrie 2013, ajungând la 43,3 miliarde lei în martie 2014.

Procesul de deteriorare a calităţii activelor (Grafic 3.31.) a continuat în multe din ţările din regiune (Ungaria, Slovenia, Croaţia), dar şi în unele ţări din zona euro care deţin filiale în România (Grecia, Italia). Principalii factori macroeconomici[38] care au influenţat evoluţia ratei de neperformanţă[39] sunt: produsul intern brut, preţul acţiunilor (utilizat ca *proxy* pentru preţurile de pe piaţa imobiliară), cursul de schimb, rata dobânzii la credite.

În perioada următoare se va utiliza un nou indicator pentru evaluarea neperformanţei activelor financiare, denumit „rata expunerilor neperformante" conform unei metodologii prevăzute de Standardul Tehnic de Implementare elaborat de Autoritatea Bancară Europeană în baza art. 99(4) din Regulamentul nr. 575/2013 al Parlamentului European şi al Consiliului privind cerinţele prudenţiale pentru instituţiile de credit (*Capital Requirements Regulation* – CRR), care va fi aplicat în mod uniform la nivelul Uniunii Europene. Raportarea privind expunerile neperformante urmează a fi adăugată la cadrul de raportare FINREP, la nivel individual şi consolidat, data de referinţă a primei raportări fiind 30 septembrie 2014.

Definiţia uniformă elaborată de ABE pentru expunerile neperformante are în vedere criteriile de depreciere şi *default* prevăzute de Standardele Internaţionale de Raportare Financiară şi CRR (care utilizează raţionamentul profesional), precum şi un criteriu comun de identificare (respectiv numărul de zile de restanţă). Astfel, sunt considerate expuneri neperformante care trebuie raportate pentru scopuri de supraveghere acele expuneri care îndeplinesc unul sau ambele dintre următoarele criterii: (a) expunerile restante de peste 90 de zile, care au un nivel superior unui prag de semnificaţie stabilit de către instituţia credit şi (b) expunerile pentru care instituţiile de credit consideră ca improbabilă rambursarea în totalitate a creditului fără realizarea de fluxuri de numerar generate de vânzarea colateralului asociat, independent de existenţa unor sume restante sau a numărului de zile de restanţă. Standardul Tehnic de Implementare precizează o serie de aspecte metodologice în legătură cu definiţia expunerilor neperformante, printre care:

(i) expunerile sunt considerate la valoarea brută, fără a fi diminuate cu valoarea garanţiilor;

(ii) în noţiunea de „expuneri" sunt incluse toate instrumentele de debit (credite, avansuri şi titluri de creanţă), precum şi elementele din afara bilanţului (angajamente de finanţare, garanţii acordate şi alte angajamente acordate, atât cele irevocabile, cât şi cele revocabile), cu excepţia expunerilor deţinute pentru tranzacţionare;

(iii) se consideră ca neperformante toate expunerile din bilanţ şi din afara bilanţului faţă de un anumit debitor, în cazul în care acesta are o expunere restantă de peste 90 de zile care reprezintă cel puţin 20 la sută din totalul expunerilor sale; în cazul în care un debitor face parte dintr-un grup, trebuie luate în considerare şi expunerile faţă de celelalte entităţi din grup;

(iv) expunerile pot fi excluse din categoria de neperformanţă numai atunci când sunt îndeplinite simultan următoarele condiţii: (1) expunerile îndeplinesc criteriile de ieşire din categoria

[38] *ECB Working Paper Series No. 1515* din 2013 – "*Non-performing loans. What matters in addition to the economic cycle?*". Studiul a fost efectuat pe un număr de 75 de ţări aparţinând atât grupului statelor cu economie avansată, cât şi grupului statelor aflate în proces de dezvoltare (printre care şi România). În cazul cursului de schimb, studiul BCE arată că efectul depinde de amploarea creditării în monedă străină direcţionate către debitorii expuşi la riscul valutar, în timp ce preţul acţiunilor este un factor cu un impact semnificativ în special în ţările care au o piaţă de capital mare raportată la PIB.

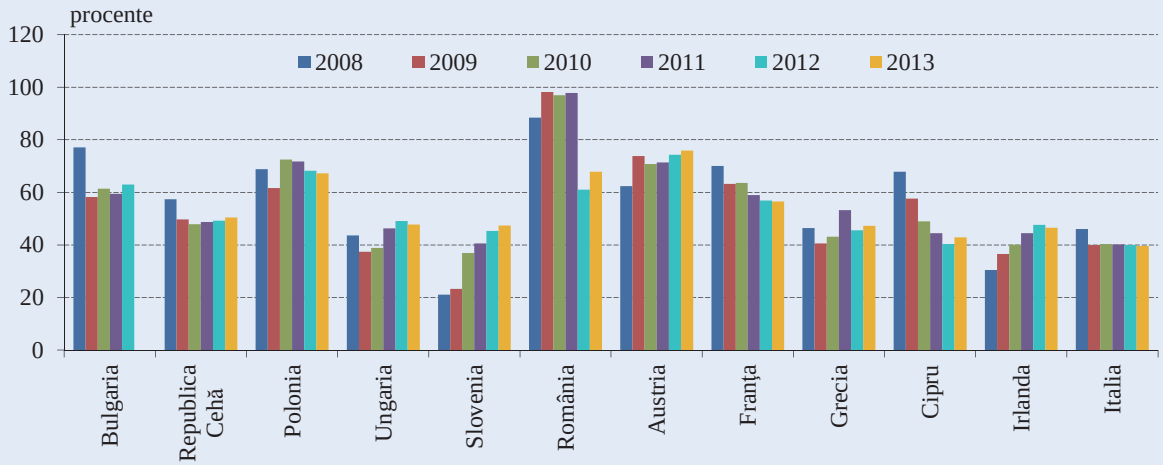
[39] Datele privind creditele neperformante au fost raportate în conformitate cu standardele contabile şi reglementările prudenţiale aplicabile la nivel naţional, care pot influenţa nivelul indicatorului de neperformanţă, limitând comparabilitatea între diverse ţări.

de neperformanţă în conformitate cu definiţia de depreciere utilizată de instituţia raportoare; (2) situaţia debitorului s-a îmbunătăţit, astfel încât devine probabil să plătească toate sumele datorate conform scadenţelor iniţiale sau condiţiilor renegociate, şi (3) debitorul nu mai are restanţe mai mari de 90 de zile.

Implementarea la nivelul sistemului bancar românesc a noii definiţii a expunerilor neperformante elaborate de ABE va avea ca efect diminuarea ratei de neperformanţă, pe fondul: (a) existenţei unui stoc consistent de titluri emise de statul român în activul băncilor, categorie pentru care nu se consemnează deprecieri; (b) nivelului relativ scăzut al angajamentelor extrabilanţiere asumate de bănci în favoarea clientelei nebancare (18 la sută din total activ în decembrie 2013).

Riscul de credit este diminuat de provizionarea ridicată a expunerilor neperformante, care caracterizează sistemul bancar românesc[40] (Grafic 3.32.). Gradul de acoperire cu provizioane IFRS a creditelor neperformante a crescut de la 61 la sută în decembrie 2012 la 67,8 la sută în decembrie 2013 şi, respectiv, la 66,2 la sută în luna iulie 2014. Nivelurile menţionate sunt mai ridicate decât cele raportate de alte ţări din regiune (Ungaria, Republica Cehă, Slovenia), precum şi de o serie de ţări din zona euro care deţin filiale în România[41] (Grecia, Franţa, Italia, Irlanda, Cipru). Dintre ţările de origine, numai Austria a raportat un nivel al gradului de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante (75,9 la sută în septembrie 2013) superior celui calculat la nivel agregat pentru sistemul bancar românesc.

Grafic 3.32. Gradul de acoperire a creditelor neperformante în unele ţări din Uniunea Europeană



Sursa: Fondul Monetar Internaţional (Financial Soundness Indicators, FSI Tables, April 2014); calcule BNR

[40] Aferent perioadei 2008-2011, pentru România a fost utilizat indicatorul calculat ca raport între total provizioane prudenţiale şi expunerea brută aferentă creditelor şi dobânzilor restante de peste 90 de zile şi/sau pentru care au fost iniţiate proceduri judiciare (în conformitate cu reglementările prudenţiale şi contabile în vigoare în perioada menţionată, băncile aveau obligaţia înregistrării în contabilitate a provizioanelor prudenţiale). Începând cu anul 2012, băncile din România aplică standardele IFRS ca bază a contabilităţii. Ca urmare, începând cu aceeaşi dată, pentru evaluarea nivelului de provizionare se utilizează indicatorul „Gradul de acoperire a creditelor neperformante cu provizioane IFRS aferente acestei categorii".

[41] Pe plan european, nu există o armonizare a definiţiei indicatorului „grad de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante". Prin urmare, nivelul indicatorului este influenţat de reglementările contabile şi prudenţiale aplicabile la nivel naţional.

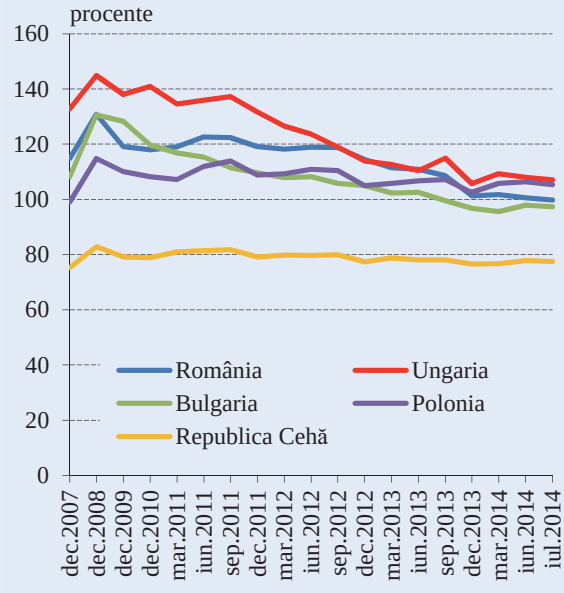
Provizioanele constituite de bănci acoperă pierderile aşteptate generate de riscul de credit; pierderile neaşteptate generate de eventuala manifestare a unor evoluţii macroeconomice adverse pot fi absorbite de rezervele consistente de capital deţinute de instituţiile de credit din România peste nivelul minim obligatoriu impus pentru indicatorii de adecvare a capitalului.

3.2.6. Riscul de lichiditate

Lichiditatea sistemului bancar s-a menţinut la un nivel confortabil de la data publicării ultimului Raport asupra stabilităţii financiare. Riscul sistemic se menţine scăzut, expunerile bilaterale pe piaţa interbancară din România fiind de dimensiuni reduse în raport cu fondurile proprii şi activele lichide de care dispun băncile creditoare. Ajustarea activului bilanţier al instituţiilor de credit, ca urmare a reducerii activităţii de creditare în special pe componenta în valută, şi întărirea bazei locale de depozite au condus la îmbunătăţire a raportului dintre credite şi depozite la nivel agregat până aproape de nivelul de echilibru şi au contribuit la ameliorarea nepotrivirii pe valute. Gestionarea adecvată a lichidităţii a rămas un element important al politicii BNR, furnizarea de lichidităţi de către banca centrală fiind limitată în condiţiile existenţei unui excedent la nivelul sistemului bancar.

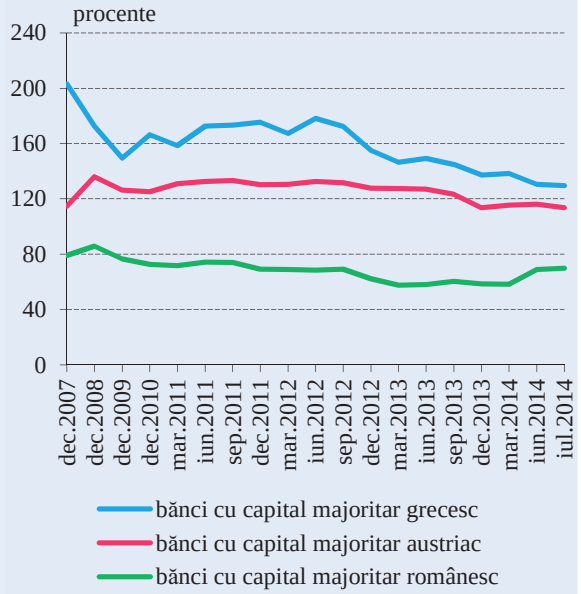
Creşterea finanţării băncilor din surse locale, precum şi scăderea creditelor acordate sectorului privat au dus la o reducere accelerată a raportului credite/depozite până la o valoare de 101,3 la sută la finalul anului 2013 faţă de cea înregistrată la sfârşitul lui 2012 de 114,5 la sută. Începând cu 2014, dinamica depozitelor a încetinit pe fondul unor dobânzi scăzute practicate în piaţă, iar creditarea s-a menţinut pe un trend negativ astfel că indicatorul a continuat să scadă moderat ajungând în iulie 2014 la 99,8 la sută, uşor sub nivelul de echilibru. O evoluţie similară se observă şi la nivel regional (Grafic 3.33.).

Grafic 3.33. Evoluţia indicatorului credite/ depozite (comparaţie regională)



Sursa: BCE

Grafic 3.34. Evoluţia indicatorului credite/ depozite la băncile cu capital majoritar grecesc, austriac şi românesc

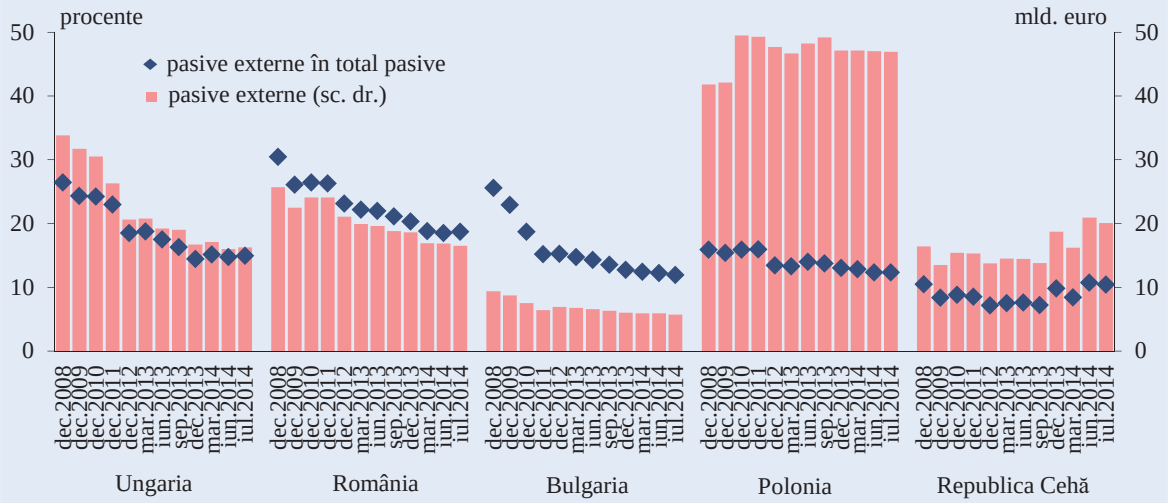


Sursa: BNR

Evoluţia indicatorului în cazul băncilor cu capital grecesc reflectă o încetinire a ajustării bilanţului acestora, dar şi modificări survenite în structura acestei grupe (cea mai recentă fiind trecerea ATE Bank, în decembrie 2013, în rândul băncilor cu capital majoritar românesc). În cazul băncilor cu capital majoritar românesc, trendul descrescător al indicatorului s-a datorat evoluţiei uşor negative a creditării, întăririi bazei locale de depozite, precum şi modificărilor survenite în structura acestei grupe (respectiv ieşirea în cursul anului 2012 şi reintrarea în luna aprilie 2014 a Băncii Transilvania în grupa băncilor cu capital românesc).

Din perspectiva surselor de finanţare de care dispun băncile, se remarcă continuarea scăderii finanţării externe, compensată de creşterea finanţării din surse locale. Astfel, principala sursă de finanţare a băncilor au rămas depozitele atrase de pe piaţa locală, acestea ajungând în iulie 2014 la 54,8 la sută din totalul pasivelor, în creştere faţă de 51,1 la sută, valoare înregistrată în aceeaşi perioadă a anului anterior. Pe de altă parte, ponderea pasivelor externe în total pasive a scăzut cu 3,1 puncte procentuale în aceeaşi perioadă, până la o valoare de 18,7 la sută, rămânând însă cu mult superioară faţă de media ţărilor din regiune (Grafic 3.35.). Finanţarea externă este asigurată predominant de la instituţii financiare (87,5 la sută din totalul pasivelor externe) şi în mod particular, de sume atrase de la băncile mamă (75,8 la sută din totalul pasivelor externe). Scăderea finanţării externe s-a datorat unei cereri eligibile de creditare reduse şi necesităţii conformării cu cerinţele de lichiditate mai stringente prevăzute de noul cadru de reglementare european.

Grafic 3.35. Evoluţia pasivelor externe

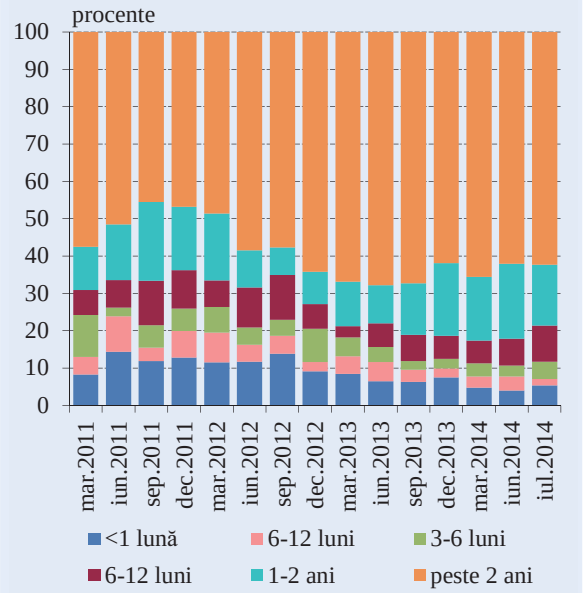


Sursa: BCE

Finanţarea externă de la băncile-mamă s-a redus într-un ritm accelerat până la finalul anului 2013, ca urmare a ajustării bilanţului grupurilor bancare europene în condiţiile pregătirii pentru aderarea la Mecanismul unic de supraveghere. Începând cu 2014, ritmul de retragere a finanţării s-a atenuat, iar finanţarea cu scadenţa pe termen mediu şi lung este preponderentă (ajungând la 78,6 la sută din totalul finanţării de la băncile-mamă în iulie 2014, uşor în scădere faţă de 81,65 la sută în aceeaşi perioadă a anului anterior). Din punct de vedere al structurii pe valute, la data de 31 iulie 2014, 76 la sută din sursele atrase de la băncile-mamă erau denominate în euro, în timp ce ponderea finanţării în lei a fost de 14 la sută, finanţarea în dolari şi alte valute rămânând marginală.

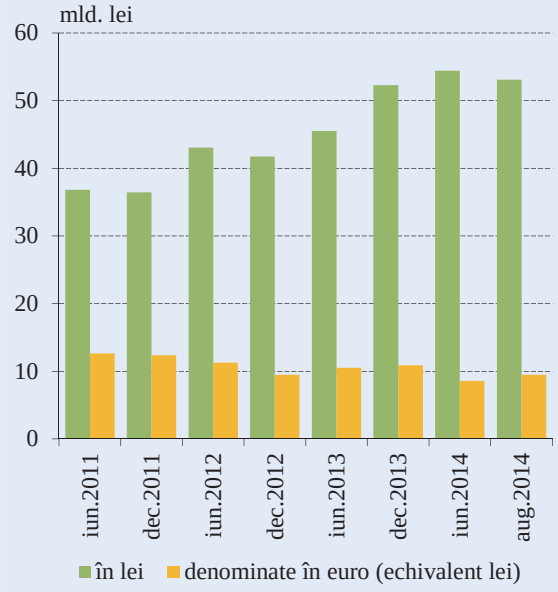
Ponderea capitalului şi a altor rezerve în total pasive s-a menţinut ridicată şi relativ constantă, înregistrând în iulie 2014 o valoare de 19,2 la sută. Ponderea depozitelor interbancare interne în total pasive s-a menţinut la un nivel scăzut, atingând 1,2 la sută în iulie 2014 faţă de 1,25 la sută în aceeaşi perioadă a anului anterior, riscul de contaminare în sistemul bancar autohton pe acest canal rămânând limitat.

Grafic 3.36. Structura pe maturităţi a finanţării de la băncile-mamă



Sursa: BNR

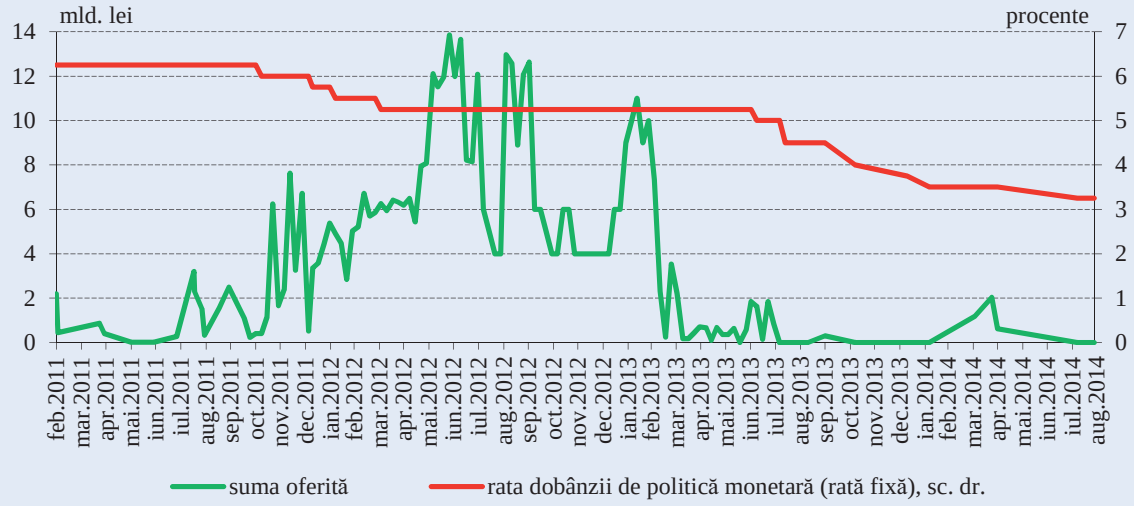
Grafic 3.37. Deţinerile de titluri disponibile (libere de gaj şi neimplicate în operaţiuni *repo* cu BNR)



Sursa: BNR

Deţinerile de titluri de stat libere de gaj şi neimplicate în operaţiuni *repo* cu BNR ale băncilor au crescut semnificativ în 2013 şi în primul semestru al anului 2014 (Grafic 3.37.), reprezentând o proporţie importantă din active (peste 16 la sută în august 2014), ceea ce a influenţat pozitiv poziţia de lichiditate a sistemului bancar. BNR furnizează lichiditate instituţiilor de credit prin intermediul operaţiunilor *repo* cu frecvenţă săptămânală, efectuate pe bază de licitaţii la rată fixă de dobândă (rata dobânzii de politică monetară – 3,25 la sută pe an în august 2014), titlurile de stat reprezentând instrumente care pot fi utilizate ca şi colateral eligibil în cadrul acestor operaţiuni. Nevoia de lichiditate în scădere a băncilor, în condiţiile unei activităţi reduse de creditare, a favorizat apariţia unui excedent de lichiditate la nivelul sistemului bancar, materializat prin plasamentele efectuate de bănci în cadrul facilităţii permanente de depozit oferite de banca centrală. Excedentul de lichiditate a dus la diminuarea semnificativă a sumelor atrase prin intermediul operaţiunilor *repo* (Grafic 3.38.), băncile accesând doar sporadic această facilitate în a doua jumătate a anului 2013 şi prima jumătate a anului 2014. Cu toate că lichiditatea la nivelul sistemului bancar se menţine ridicată, la nivel individual există instituţii de credit care se pot confrunta cu dificultăţi temporare în asigurarea lichidităţilor necesare, situaţie întâlnită în primele luni ale anului 2014, când un număr redus de bănci au apelat la facilitatea permanentă de credit oferită de BNR participanţilor eligibili.

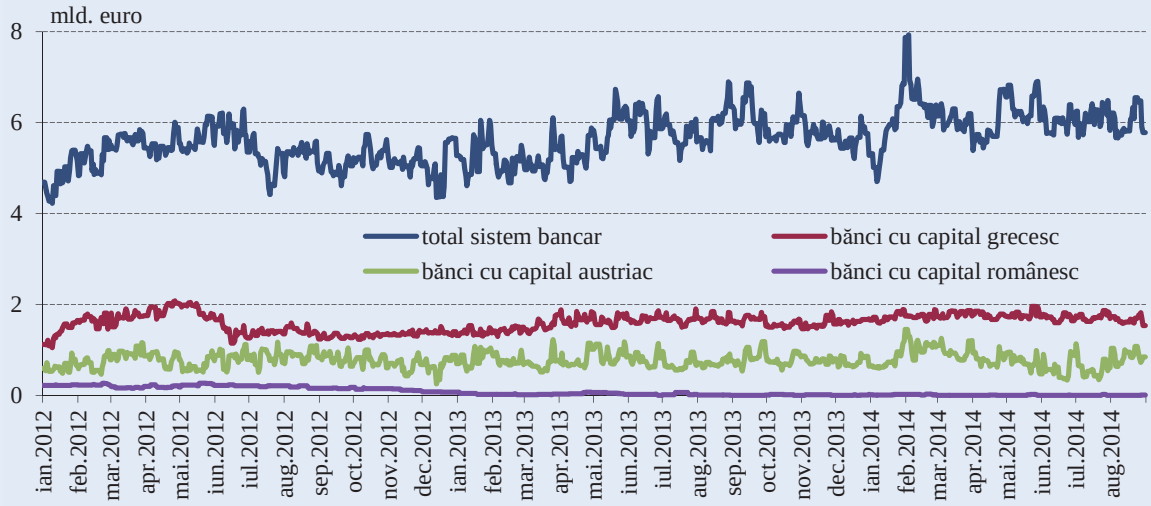
Grafic 3.38. Sumele oferite prin intermediul operaţiunilor *repo*



Sursa: BNR

Reducerea necorelărilor pe valute între active şi pasive, reflectată de scăderea raportului credite/depozite, atât în cazul componentei denominate în euro, cât şi în alte valute, a diminuat necesarul de finanţare în valută al instituţiilor de credit. Cu toate acestea, nivelul în continuare ridicat al indicatorului, precum şi redimensionarea surselor externe de finanţare au condus la menţinerea unui nivel important al operaţiunilor de *swap* valutar pentru acoperirea necorelărilor. Aceste instrumente sunt utilizate de către instituţiile de credit pentru acoperirea necesarului de valută prin intermediul finanţării în lei atrase din surse interne. Soldul net zilnic al surselor de finanţare în valută atrase prin operaţiuni valutare *swap* cu lei a fost de circa 6 miliarde de euro pe parcursul anului 2013 şi în prima jumătate a anului 2014 (Grafic 3.39.), ponderea cea mai mare (peste 90 la sută) fiind reprezentată de operaţiunile valutare *swap* între euro şi lei, majoritatea încheiate cu contrapartide reprezentând instituţii financiare nerezidente. Avantajul instrumentelor de *swap* valutar este reprezentat de costul scăzut în condiţii de lichiditate ridicată. Media volumelor zilnice tranzacţionate pe piaţa locală se situează în jurul valorii de 1 miliard euro, majoritatea tranzacţiilor având însă o scadenţă de până la o săptămână. Maturitatea redusă a acestor operaţiuni reprezintă un risc pentru instituţiile de credit deoarece implică necesitatea refinanţării frecvente şi dependenţa de lichiditatea acestei pieţe.

Grafic 3.39. Soldul net zilnic al surselor de finanţare în valută atrase prin operaţiuni de *swap* valutar (echivalent euro)



Sursa: BNR

Exerciţiile de testare la stres au evidenţiat o situaţie confortabilă a lichidităţii la nivelul sistemului bancar românesc. Elementele de vulnerabilitate se manifestă izolat şi se datorează strategiei de finanţare pe termen scurt sau proporţiei insuficiente a activelor lichide. Menţinerea la cote ridicate a ponderii titlurilor de stat în total activ, concomitent cu lărgirea bazei de finanţare din resurse interne au contribuit la îmbunătăţirea situaţiei lichidităţii. Deşi necorelările pe valute dintre active şi pasive au suferit corecţii importante, reducerea mai accentuată a finanţării externe, în special ca urmare a reducerii expunerilor intragrup, ar putea genera anumite probleme de lichiditate pe componenta în valută, în special în ipoteza în care accesul instituţiilor de credit pe piaţa *swap*-urilor valutare ar fi restrâns.

3.2.7. Riscul de piaţă

La finele lunii iunie 2014, riscul de rată a dobânzii era în creştere faţă de perioada similară a anului anterior, în contextul majorării ponderii activelor purtătoare de dobândă fixă în bilanţul instituţiilor de credit, reducerii duratei pasivelor (în principal ca urmare a substituţiei parţiale a surselor atrase pe termen mediu de la băncile-mamă cu surse atrase pe termen scurt de pe piaţa internă), scăderii nivelului dobânzilor şi diminuării volumului de titluri clasificate în categoria celor deţinute până la scadenţă . Scenariul advers al unui şoc permanent, reprezentat de o creştere a ratelor de dobândă cu 200 puncte de bază presupunând o deplasare paralelă a curbei randamentelor, ar avea un impact negativ de aproximativ 10,2 la sută asupra fondurilor proprii, impact aflat în creştere cu 2,6 puncte procentuale faţă de cel evaluat în condiţiile aceluiaşi scenariu în iunie 2013.

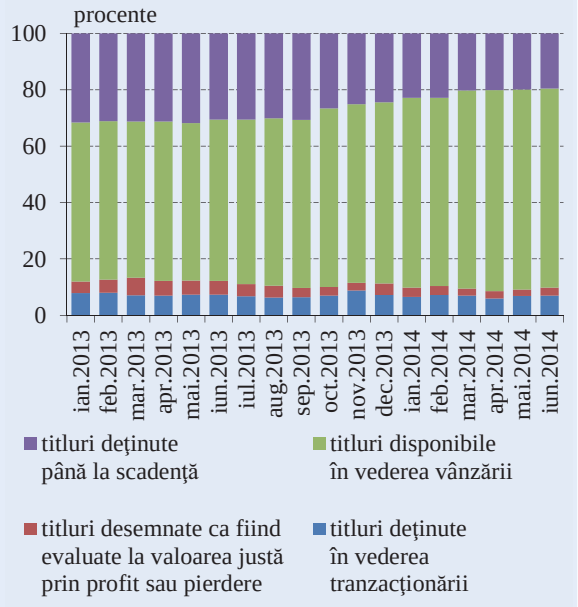
Riscul de rată a dobânzii

Comparativ cu perioadele anterioare, în semestrul II 2013, respectiv în prima parte a anului 2014, deţinerile de titluri de stat au înregistrat o creştere a ponderii în activul bilanţier la nivelul sistemului bancar, atingând valoarea de 23,4 la sută în luna iunie 2014.

Ultimul an a consemnat o creştere a interesului investitorilor străini pentru titlurile de stat, manifestată prin evoluţia ascendentă a deţinerilor de titluri de stat de către nerezidenţi, până la 20,4 la sută în aprilie 2014, fiind aşteptată menţinerea acestei tendinţe, în contextul scăderii semnificative a randamentelor pe piaţa din zona euro.

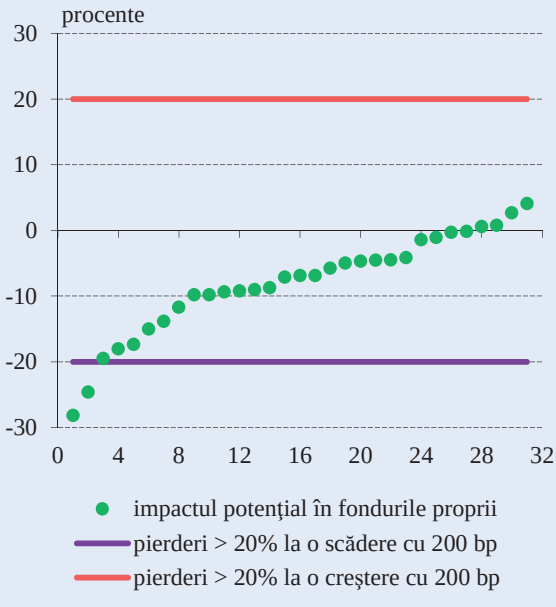
Simulările efectuate pornind de la ipoteza manifestării unui scenariu advers ce presupune o deplasare ascendentă paralelă cu 200 puncte de bază a curbei randamentelor indică o pierdere potenţială de aproximativ 10,2 la sută din fondurile proprii la nivelul sectorului bancar. Pierderea generată de nepotrivirea pe scadenţe a activelor şi pasivelor senzitive la riscul de rată a dobânzii este în creştere faţă de luna iunie 2013, când impactul era estimat la 7,4 la sută, atât ca urmare a majorării ponderii activelor purtătoare de dobândă fixă în bilanţul instituţiilor de credit, cât şi ca urmare a reducerii duratei pasivelor instituţiilor de credit, în special pe fondul substituţiei unei părţi din finanţarea externă cu surse atrase pe termen scurt de pe piaţa internă. Şocul ar conduce la un impact distribuit eterogen la nivelul instituţiilor de credit, generând efecte care variază între o pierdere de 28 la sută şi un câştig de 4 la sută, în funcţie de structura pe scadenţe a activelor şi pasivelor fiecărei instituţii de credit. Se remarcă alinierea efectelor în ceea ce priveşte sensul modificării ratelor de dobândă care ar provoca pierderi, majoritatea instituţiilor de credit fiind afectate de o creştere a ratelor de dobândă; nivelul extrem de scăzut al ratelor de dobândă pe termen scurt, generat de presiuni inflaţioniste reduse şi de măsurile luate de alte bănci centrale pentru stimularea reluării creditării a condus la mărirea ecartului între nivelul aplicabil al dobânzilor pe termen scurt (până în 3 luni) şi cel aşteptat pe termen lung, orientând instituţiile de credit autohtone spre strategii de maximizare a profitului prin mărirea nepotrivirii duratei activelor şi pasivelor bancare.

Grafic 3.40. Reflectarea contabilă a deţinerilor de titluri



Sursa: BNR

Grafic 3.41. Instituţiile de credit ordonate după impactul asupra fondurilor proprii al unui şoc de 200 puncte de bază



Sursa: BNR

Pierderile potenţiale generate de senzitivitatea activelor purtătoare de dobândă fixă, altele decât credite (exprimată ca modificare a valorii de piaţă a titlurilor de stat în urma unei deplasări paralele a curbei randamentelor cu 200 puncte de bază), sunt de aproximativ 6,5 la sută din fondurile proprii

la nivel de sistem, în creştere cu 3,1 puncte procentuale faţă de aceeaşi perioadă a anului 2013[42]. Această majorare a impactului a fost determinată de un nivel mai redus al ratelor de dobândă specifice structurii la termen asupra căreia au fost aplicate şocurile, precum şi de ponderea în scădere a titlurilor deţinute până la scadenţă de instituţiile de credit, coroborată cu majorarea volumului deţinerilor de titluri la nivelul sectorului bancar.

Utilizarea instrumentelor financiare derivate de acoperire (instrumente de *hedging*) este redusă, acestea înregistrând o pondere insignifiantă a valorii contabile atât în activul bilanţier (0,02 la sută) cât şi în pasivul bilanţier (0,37 la sută, valoare comparabilă cu cea din luna iunie 2013). Tranzacţiile cu instrumente financiare derivate sunt în continuare efectuate predominant pe pieţe în afara cadrului reglementat (OTC), utilizarea pieţelor organizate şi a instrumentelor tranzacţionate în mod tipic pe acestea (opţiuni, *futures* etc.) având un caracter sporadic. Dezvoltarea pieţei obligaţiunilor pe termen lung, precum şi cea a instrumentelor financiare derivate care ar permite o bună gestionare a riscului de lichiditate şi de rată a dobânzii (*covered bonds*, *swap*-uri pe rata dobânzii cu o durată mai mare, opţiuni pe *swap*-uri, securitizări) sunt o precondiţie pentru acoperirea la riscurile potenţiale asociate unor produse de creditare pe termen lung.

Riscul valutar

Riscul valutar la nivelul sistemului bancar, estimat prin impactul direct al unor şocuri pe cursul de schimb asupra poziţiilor valutare nete ale instituţiilor de credit, s-a menţinut la un nivel scăzut la 30 iunie 2014 (0,1 la sută din nivelul fondurilor proprii), similar anului anterior (valorile consemnate au fost de sub 0,1 la sută pe tot parcursul anului 2013)[43].

3.2.8. Profitabilitate şi eficienţă

Sistemul bancar a înregistrat la finele anului 2013 un uşor profit net, pe seama reducerii cheltuielilor nete cu provizioanele IFRS[44], pe fondul încetinirii acumulării creanţelor neperformante şi ritmului pozitiv al profitabilităţii operaţionale. În cursul primelor şapte luni ale anului 2014 rezultatul financiar agregat a rămas pozitiv, beneficiind de menţinerea trendului descendent al provizionării. Astfel, la sfârşitul lunii iulie 2014, valorile principalilor indicatori de profitabilitate (rata rentabilităţii economice – ROA şi rata rentabilităţii financiare – ROE) au fost de 0,2 la sută, respectiv 2,3 la sută. Veniturile nete din dobânzi au cunoscut o contracţie ca urmare a dinamicii negative a creditării, în pofida impulsului dat de reducerea costurilor de finanţare în lei şi menţinerea unor rate de referinţă scăzute la dobânzile de pe piaţa interbancară din zona euro, imprimând veniturilor operaţionale o dinamică marginal negativă în cursul semestrului II 2013. Veniturile nete din comisioane au reînceput să crească de la finele anului 2013. Continuarea redimensionării reţelelor teritoriale şi ajustării necesarului de personal a condus la cheltuieli operaţionale mai mici, cu impact pozitiv asupra profitabilităţii operaţionale.

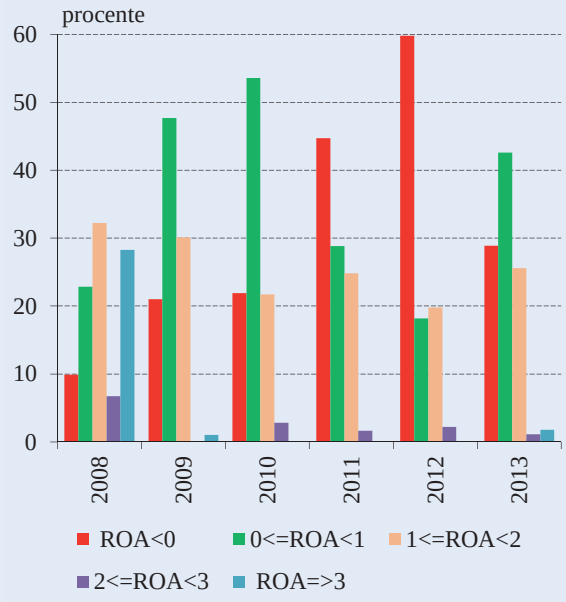
[42] Pentru determinarea impactului nu au fost luate în considerare titlurile deţinute până la scadenţă (aproximativ 20 la sută din totalul deţinerilor de titluri de stat), ca urmare a tratamentului contabil specific acestora, care nu impune marcarea la piaţă şi nu presupune afectarea imediată a contului de profit şi pierdere sau ajustarea capitalului în funcţie de pierderea nerealizată.

[43] Valoarea VaR (*Value at Risk*) este determinată la nivelul celei de-a 99-a percentile, în funcţie de variaţiile zilnice consemnate pe o perioadă de 3 ani de cursul de schimb al monedei naţionale în raport cu un coş reprezentativ de devize deţinute de instituţiile de credit, presupunând o lichidare a poziţiilor în termen de 10 zile lucrătoare.

[44] Din punct de vedere terminologic, sintagma cheltuieli nete cu provizioanele IFRS, folosită în cuprinsul Secţiunii 3.2.8. Profitabilitate şi eficienţă, corespunde noţiunilor de cheltuieli minus venituri cu ajustările pentru depreciere – utilizate de Standardele Internaţionale de Raportare Financiară.

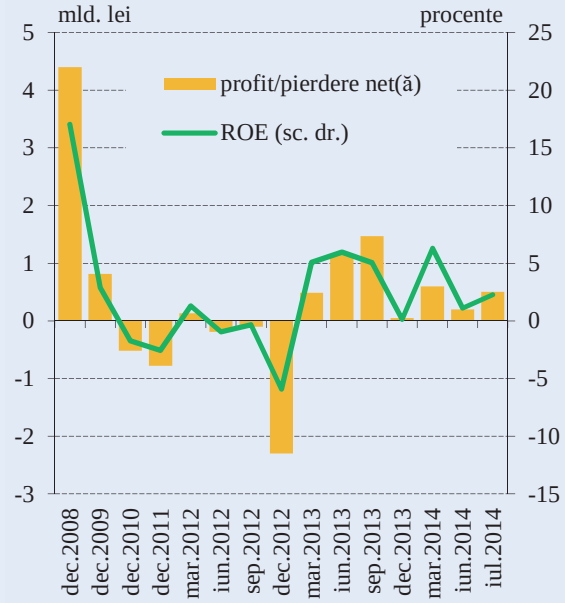
La finele lunii decembrie 2013 sectorul bancar a înregistrat un uşor profit[45] (0,05 miliarde lei), după trei ani în care s-au consemnat rezultate financiare negative. Valorile principalilor indicatori de profitabilitate ai sistemului bancar (ROA şi ROE) au fost de 0,01 la sută, respectiv 0,1 la sută.

Grafic 3.42. Distribuţia cotei de piaţă a instituţiilor de credit în funcţie de ROA



Sursa: BNR

Grafic 3.43. Evoluţia profitului/pierderii net(e) şi ROE



Sursa: BNR

Cota de piaţă a băncilor cu pierderi s-a redus cu circa 31 puncte procentuale faţă de anul 2012, până la nivelul de 28,9 la sută[46], în special ca urmare a diminuării cheltuielilor nete cu provizioanele IFRS (Grafic 3.42.).

Dinamica[47] negativă a cheltuielilor nete cu provizioanele IFRS (pe fondul încetinirii acumulării de credite neperformante) şi menţinerea sau chiar îmbunătăţirea (în ultimele opt luni ale anului 2013) profitabilităţii operaţionale, consecinţă a unei tendinţe de scădere mai intense a cheltuielilor de exploatare în raport cu ritmul de reducere a veniturilor operaţionale, au condus la raportarea de profit pe tot parcursul anului 2013 (Grafic 3.43.). În cursul trimestrului IV, mărimea acestuia a fost afectată, pe de o parte, de suplimentarea constituirii de provizioane IFRS de către băncile comerciale datorită tratării mai prudente a creditelor restructurate. Pe de altă parte, reluările pe venituri ale datoriilor privind impozitul amânat, ca urmare a tratării ca diferenţă permanentă a diferenţei pozitive dintre provizioanele calculate potrivit reglementărilor prudenţiale şi ajustările pentru depreciere înregistrate conform IFRS, în principal de către trei bănci de talie mare, au condus la îmbunătăţirea rezultatului financiar. Aceste venituri, deşi semnificativ mai mici decât cheltuielile cu provizioane IFRS amintite,

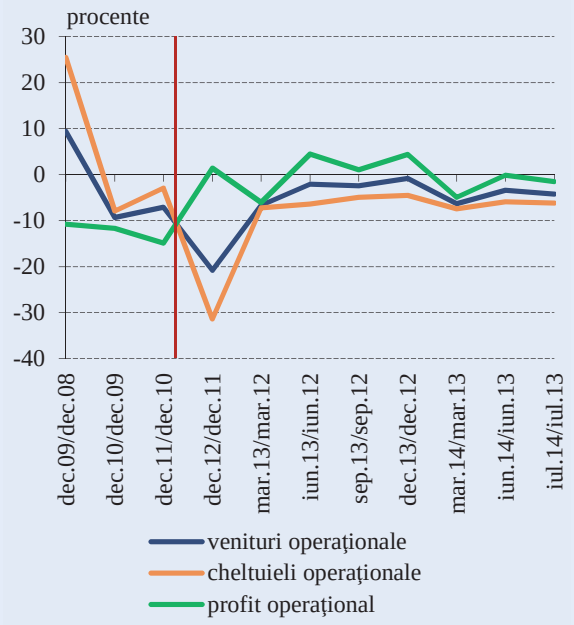
[45] Rezultatele financiare ale băncilor au fost influenţate de dinamica pozitivă a PIB real, în principal ca urmare a redresării activităţii industriale, sub impulsul cererii externe, precum şi a dinamicii peste aşteptări a producţiei agricole, pe fondul condiţiilor climaterice favorabile din perioada analizată.

[46] În Ungaria, cota de piaţă a băncilor cu pierderi era de circa 35 la sută la finele anului 2013, în reducere faţă de nivelul de 40 la sută din anul anterior (*Magyar Nemzeti Bank, Financial Stability Report,* mai 2014). În Polonia, cota de piaţă a băncilor cu pierderi s-a menţinut la un nivel redus: 7,3 la sută la 30 septembrie 2013, respectiv 7,1 la sută la 31 martie 2013 (*Narodowy Bank Polski, Financial Stability Report,* decembrie 2013).

[47] Ritmurile sunt calculate în termeni reali faţă de perioada similară a anului anterior.

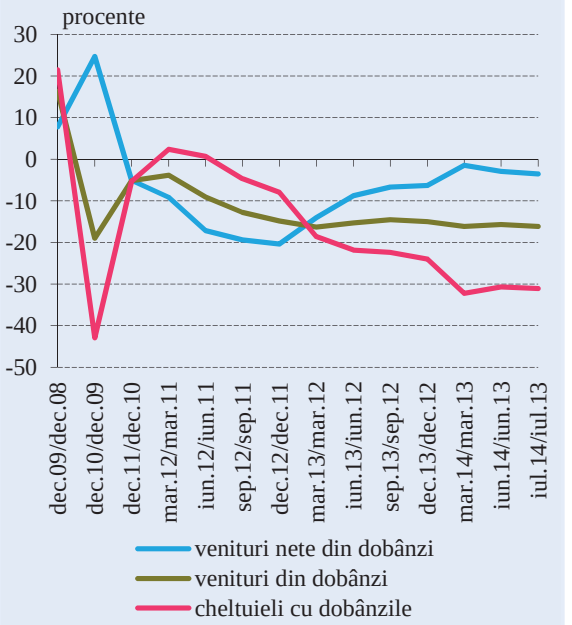
au contribuit la menţinerea în teritoriul pozitiv a profitabilităţii sectorului bancar. În cursul primelor şapte luni ale anului 2014, rezultatul financiar agregat a rămas pozitiv, beneficiind de continuarea dinamicii negative a provizioanelor IFRS, deşi profitabilitatea operaţională şi-a stopat creşterea (Grafic 3.44.).

Grafic 3.44. Evoluţia ritmurilor anuale reale ale veniturilor, cheltuielilor şi profitului din exploatare



Sursa: BNR

Grafic 3.45. Evoluţia ritmurilor anuale reale ale veniturilor nete, veniturilor şi cheltuielilor cu dobânzile



Sursa: BNR

Veniturile nete din dobânzi, principala componentă a activităţii operaţionale, şi-au atenuat contracţia în ultima parte a anului 2013 şi în cursul primelor şapte luni ale anului 2014, sub impulsul dinamicii negative mai ample a cheltuielilor cu dobânzile, în contextul reducerii costurilor de finanţare în lei şi menţinerii unor rate de referinţă scăzute pe piaţa interbancară în zona euro, în pofida impactului negativ al veniturilor din dobânzi. Dinamica acestora din urmă a fost influenţată de scăderea semnificativă a ratelor de dobândă aferente stocului de credite acordate, precum şi de contracţia volumului de credite (Grafic 3.45.).

Variaţia anuală a veniturilor nete din comisioane a reintrat în teritoriul pozitiv de la finele anului 2013. În schimb, dinamica veniturilor aferente câştigurilor din tranzacţionare, în creştere pe parcursul anului 2013, a devenit negativă începând cu luna februarie 2014, pe fondul temperării trendului descendent al randamentelor din piaţă, ajustând mărimea veniturilor operaţionale.

Preocuparea manifestată de bănci pentru limitarea costurilor de funcţionare s-a reflectat în dinamica negativă a cheltuielilor cu personalul (-3,2 la sută în decembrie 2013, respectiv -6,4 la sută în iulie 2014) şi cu amortizările (-6,4 la sută în decembrie 2013, respectiv -10,1 la sută în iulie 2014).

Provizionarea suplimentară aşteptată la băncile care şi-au revizuit în scădere atât ipotezele de recuperare pentru pachetele de credite neperformante supuse vânzării în ultima parte a anului 2014, pe baza ofertelor primite, cât şi estimările privind fluxurile de numerar realizabile din rambursările efectuate de debitori sau recuperări din activităţi de vânzare ale garanţiilor asociate creditelor neperformante, va avea un impact advers asupra profitabilităţii.

3.2.9. Rezultatele exerciţiului de testare la stres a solvabilităţii sectorului bancar

Conform unei metodologii dezvoltate în colaborare cu FMI, BNR desfăşoară periodic exerciţii de testare la stres a gradului de adecvare a capitalului instituţiilor de credit. În anul 2014, o modificare importantă survenită în modul de exprimare a impactului unor şocuri macroeconomice asupra capitalului instituţiilor de credit derivă din obligativitatea instituţiilor de credit de a menţine în permanenţă niveluri minime ale ratei fondurilor proprii de nivel 1 de bază, ratei fondurilor proprii de nivel 1, respectiv ratei fondurilor proprii totale de 4,5 la sută, 6 la sută şi 8 la sută. Exerciţiile de testare la stres presupun atât estimări ale rezultatelor operaţionale care ar fi consemnate de instituţiile de credit, cât şi ale cheltuielilor generate de ajustările pentru depreciere conform scenariilor analizate; concomitent sunt estimate câştigurile şi pierderile nerealizate generate de activele disponibile în vederea vânzării, care afectează fondurile proprii şi, implicit, indicatorii de solvabilitate. Scenariile au în vedere modificarea parametrilor de risc (probabilitatea de nerambursare, pierderea în caz de nerambursare, creşterea părţii negarantate a expunerilor) în urma evoluţiei adverse a factorilor macroeconomici, cât şi ipoteze extrem de severe cu privire la evoluţia factorilor determinanţi pentru riscul de piaţă (deprecierea cursului de schimb, deplasări ascendente ale curbei randamentelor cu impact asupra elementelor cu venit fix, creşterea semnificativă a costurilor de finanţare survenită ca urmare a percepţiilor negative asupra riscului suveran, scăderea valorii de piaţă a imobilelor, imposibilitatea transferului costurilor adiţionale în nivelul marjelor percepute la creditele noi).

Cel mai recent exerciţiu de testare la stres a solvabilităţii acoperă un orizont de 3 ani (T1 2014 – T4 2016) şi are la bază scenariile macroeconomice şi macrofinanciare utilizate de Autoritatea Bancară Europeană. Scenariul advers are în vedere reintrarea într-o recesiune persistentă (creştere economică de -1,4 la sută în 2014, -1,8 la sută în 2015 şi -0,7 la sută în 2016, la finele celor 3 ani deviaţia cumulativă faţă de scenariul de bază fiind de 10 puncte procentuale), o depreciere puternică a monedei naţionale în raport cu euro (15 la sută), creşterea randamentului pe termen lung solicitat de investitori pe piaţa titlurilor de stat (şoc iniţial de 160 puncte de bază, cu o uşoară estompare graduală a şocului până la 120 puncte de bază la finele celui de-al treilea an), reducerea valorii de piaţă a acţiunilor (aproximativ 15 la sută faţă de scenariul de bază), scăderea valorii de piaţă a locuinţelor cu 10 la sută faţă de scenariul de bază, creşterea şomajului cu aproximativ 2 puncte procentuale. Scenariul are la bază ipoteza unui bilanţ static, abordare considerată conservatoare din perspectiva instituţiilor de credit aflate în proces de restructurare a activităţii (în mod particular, cerinţa de capital determinată în funcţie de activele ponderate la risc ale instituţiei de credit nu poate fi diminuată pe orizontul analizat).

În pofida severităţii scenariului, care conduce la o erodare puternică a fondurilor proprii deţinute de instituţiile de credit, sectorul bancar se menţine în ansamblul său la un nivel situat confortabil peste pragurile minime reglementate. La finele perioadei analizate, indicatorul „rata fondurilor proprii”

ar scădea cu aproximativ 5 puncte procentuale, până la 14,65 la sută[48], în timp ce rata fondurilor proprii de nivel 1 de bază ar fi de aproximativ 12 la sută. Volumul total al ajustărilor pentru deprecierea activelor financiare ar creşte cu aproximativ 68 la sută în cazul expunerilor faţă de populaţie, respectiv cu aproximativ 53 la sută în cazul expunerilor faţă de companii. Un număr restrâns de instituţii de credit de talie mică s-ar confrunta cu probleme, necesitând un aport suplimentar de capital pentru menţinerea indicatorilor de solvabilitate la nivelul minim reglementat, în special ca urmare a unei proporţii insuficiente a activelor financiare purtătoare de randament ridicat în total active (credite, acţiuni, obligaţiuni corporative). De asemenea, impactul mai puternic consemnat în mod consecvent de acestea conform exerciţiilor de testare la stres derivă din incapacitatea acestora de a genera economii de scală, precum şi din concentrarea excesivă pe anumite tipuri de produse şi/sau monede, în condiţiile unei strategii de finanţare insuficient de bine adaptate (dificultăţi întâmpinate în limitarea pierderii asociate unor şocuri de finanţare prin transferul costurilor asociate asupra dobânzii active).

3.3. Sectorul financiar nebancar

3.3.1. Sectorul asigurărilor

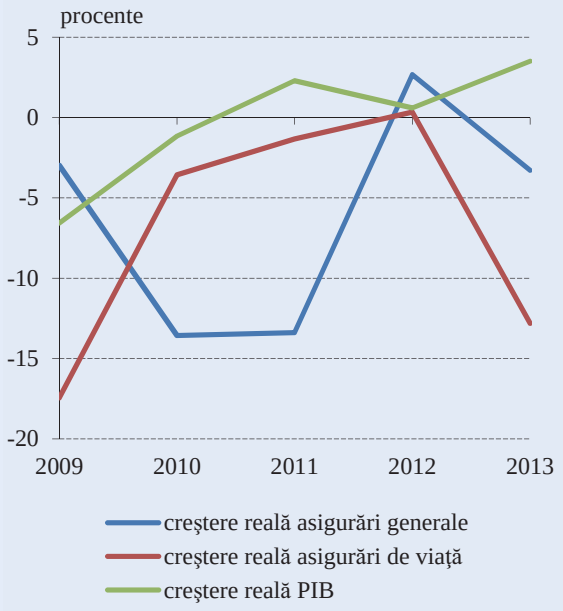
Sectorul asigurărilor din România a scăzut în anul 2013, evoluţie care, coroborată cu intensificarea creşterii economice, a determinat reluarea tendinţei de reducere a gradului de intermediere financiară, calculat ca pondere a primelor brute subscrise în produsul intern brut. Piaţa asigurărilor se caracterizează în continuare printr-un grad ridicat de concentrare, mai pronunţat în cazul segmentului asigurărilor generale. Profitabilitatea companiilor de asigurări a scăzut în anul 2013, ca urmare a deteriorării rezultatelor financiare pe segmentul asigurărilor generale, în pofida reducerii raportului dintre indemnizaţiile brute plătite şi primele brute subscrise pentru acest segment la nivelul minim din ultimii cinci ani.

Primele brute subscrise în sectorul asigurărilor s-au redus cu 1,6 la sută (în termeni nominali) în anul 2013, pe fondul scăderilor înregistrate, în termeni reali, atât pe piaţa asigurărilor generale, cât şi pe cea a asigurărilor de viaţă (Grafic 3.46.). În pofida accelerării ritmului de creştere economică, piaţa asigurărilor generale a revenit la o evoluţie reală descrescătoare, în timp ce piaţa asigurărilor de viaţă a înregistrat cele mai importante scăderi din ultimii patru ani.

Contracţia în termeni reali a sectorului asigurărilor a determinat reluarea tendinţei de reducere a ponderii primelor brute subscrise în produsul intern brut (Grafic 3.47.). Creşterea uşoară a acestei ponderi în anul precedent a fost urmată în anul 2013 de înregistrarea unor noi minime pentru ambele componente ale sectorului asigurărilor, gradul de intermediere financiară la nivel de sector reducându-se până la 1,29 la sută.

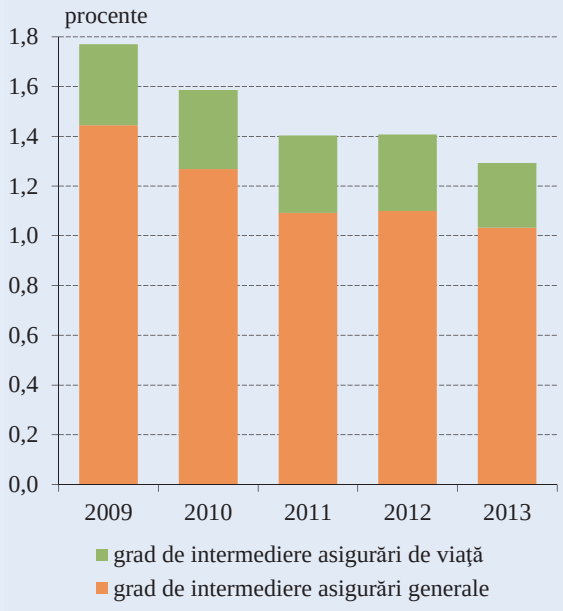
[48] Comparaţia între indicatorii de solvabilitate nu poate fi făcută direct, întrucât în luna decembrie 2013 numărătorul indicatorului de solvabilitate agregat la nivelul sectorului bancar era diminuat de filtre prudenţiale naţionale, deduse integral; la finele anului 2016, ca urmare a eliminării graduale a filtrelor prudenţiale naţionale conform CRD IV, fondurile proprii considerate pentru determinarea indicatorilor de prudenţă bancară vor creşte *ceteris paribus*.

Grafic 3.46. Corelaţia dintre dinamica sectorului asigurărilor şi creşterea economică



Sursa: ASF, BNR, INS

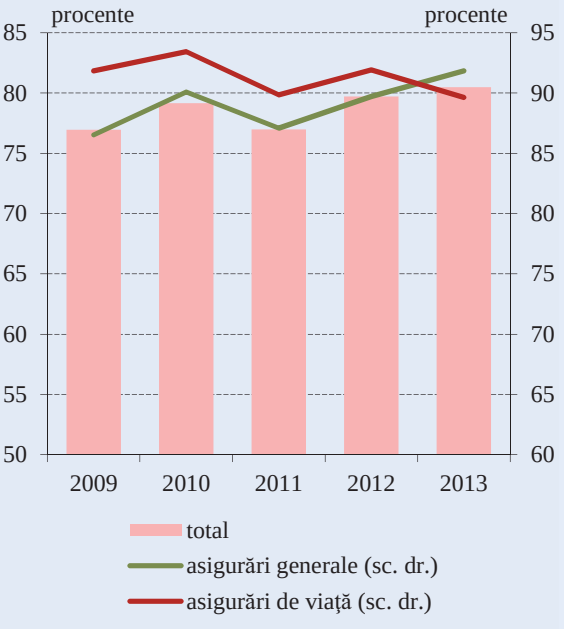
Grafic 3.47. Sectorul asigurărilor – ponderea primelor brute subscrise în PIB



Sursa: ASF, BNR, INS

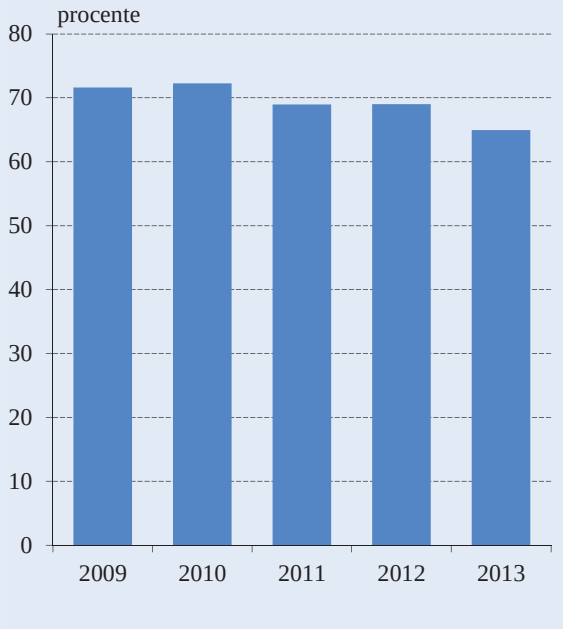
Concentrarea pieţei asigurărilor s-a menţinut la un nivel ridicat, cota de piaţă a primelor zece companii de asigurări depăşind nivelul de 80 la sută pentru prima dată de la declanşarea crizei financiare (Grafic 3.48.). Totodată, anul 2013 este primul în care concentrarea pieţei asigurărilor generale a depăşit-o pe cea a pieţei asigurărilor de viaţă.

Grafic 3.48. Cota de piaţă a primelor zece companii de asigurări în funcţie de totalul primelor brute subscrise



Sursa: ASF

Grafic 3.49. Ponderea indemnizaţiilor brute plătite în total prime brute subscrise pentru asigurările generale



Sursa: ASF

Grafic 3.50. Sectorul asigurărilor – rata de rentabilitate a activelor



Sursa: ASF

Raportul dintre indemnizaţiile brute plătite şi primele brute subscrise pentru asigurările generale a înregistrat cel mai scăzut nivel din ultimii cinci ani, coborând sub 65 la sută (Grafic 3.49.). În acest context, menţinerea profitabilităţii pieţei asigurărilor generale în teritoriu negativ confirmă importanţa unei mai bune administrări a costurilor de distribuţie directe şi indirecte şi necesitatea identificării unor noi metode de creştere a acestui segment.

Rezultatul net aferent activităţii de asigurări generale a continuat să fie negativ, influenţând în consecinţă rata de rentabilitate la nivel de sector (Grafic 3.50.). Activele totale ale companiilor de asigurări au scăzut cu 3,2 la sută, în timp ce rata de rentabilitate a acestora a ajuns la -7 la sută, cel mai scăzut nivel din perioada analizată. Deteriorarea cu 962,2 milioane lei a rezultatului net al exerciţiului financiar înregistrat la nivelul sectorului asigurărilor în anul 2013, de la -321,6 milioane lei la -1 283,8 milioane lei, se poate explica în mare parte prin variaţia negativă a rezultatelor financiare raportate de compania de asigurări Astra S.A., de 820,3 milioane lei.

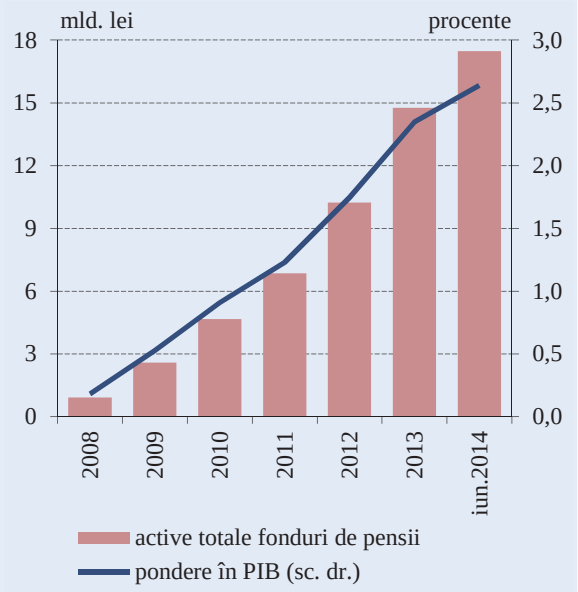
3.3.2. Fondurile de pensii private

Sistemul de pensii private se află pe un trend ascendent, fiind susţinut de creşterea volumului de contribuţii şi a numărului de participanţi, în timp ce plăţile către beneficiarii de pensii sunt nesemnificative. Investiţiile fondurilor de pensii se axează în continuare pe titluri de stat, însă ponderea acestora a scăzut în favoarea portofoliului de acţiuni, pentru care s-a optat în vederea obţinerii unor randamente mai mari.

Activele totale ale fondurilor de pensii private au avut o evoluţie ascendentă şi sustenabilă în toată perioada parcursă de la înfiinţarea acestora, în principal datorită acumulării de noi contribuţii şi a creşterii numărului de participanţi, atât pentru Pilonul II de pensii administrate privat, cât şi pentru Pilonul III de pensii facultative. În ultimii trei ani, ritmul mediu anual de creştere a fost de 46,8 la sută. Ponderea în PIB a sectorului de pensii private a ajuns la 2,64 la sută în luna iunie 2014 (Grafic 3.51.). Menţinerea unei rate alerte de creştere în următorii ani va putea determina schimbări în structura sistemului financiar, în sensul creşterii ponderii sistemului de pensii private.

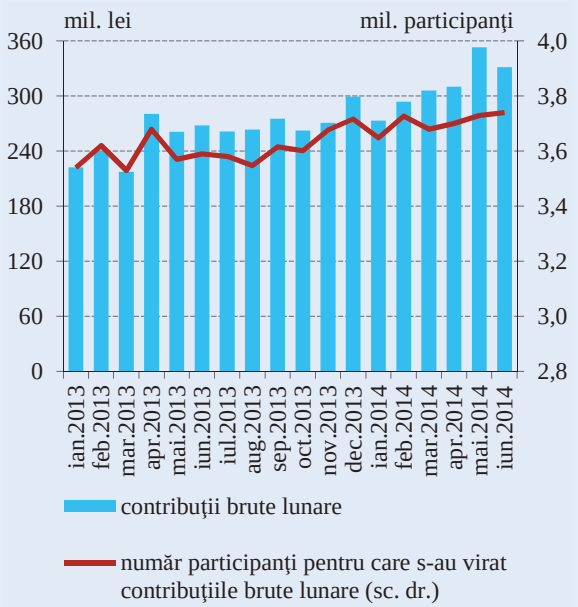
În contextul accelerării creşterii economice, al majorării cotei de contribuţie până la 4 la sută în 2013 şi 4,5 la sută în 2014, dar şi al sporirii numărului de participanţi (Grafic 3.52.), volumul contribuţiilor brute lunare virate către Pilonul II s-a situat pe un trend crescător în anul 2013 şi primul semestru al anului 2014, în timp ce obligaţiile de plată raportate la activul net au fost nesemnificative.

Grafic 3.51. Dimensiunea fondurilor de pensii private



Sursa: ASF, INS, CNP

Grafic 3.52. Evoluţia contribuţiilor pentru Pilonul II



Sursa: ASF

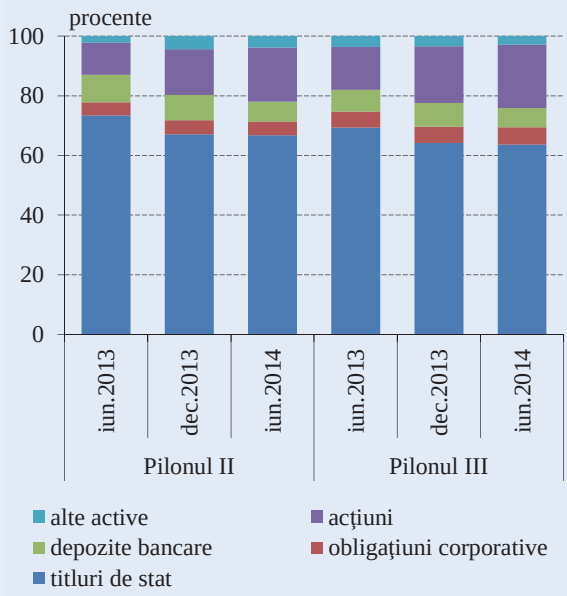
Preferinţa administratorilor pentru titluri de stat s-a menţinut, însă ponderea acestora în portofoliul de investiţii s-a diminuat considerabil în intervalul iunie 2013 – iunie 2014, cu 6,6 puncte procentuale, până la 66,7 la sută pentru Pilonul II, respectiv cu 5,7 puncte procentuale, până la 63,6 la sută pentru Pilonul III. Perioada analizată a marcat o accentuare a preferinţei fondurilor de pensii private pentru plasamentele în acţiuni, având în vedere randamentele atractive oferite de piaţa de capital şi oportunităţile de investiţii în titluri ale noilor companii listate la BVB, precum Nuclearelectrica şi Romgaz (Grafic 3.53.). Modificarea structurală a portofoliilor poate indica o mai bună diversificare şi, totodată, tendinţa fondurilor de pensii private de a investi, cu respectarea limitelor legale aplicabile, în active cu grad de risc mai ridicat, în căutarea unor randamente superioare, cu intenţia de a beneficia de pe urma primei de risc aşteptate pe termen lung. Scadenţa medie a instrumentelor cu venit fix la sfârşitul anului 2013 era de 5,8 ani, în scădere uşoară faţă de anul precedent, în timp ce maturitatea medie a depozitelor bancare a crescut la 53 de zile de la 32 de zile în anul 2012.

Randamentul mediu al activelor fondurilor de pensii în anul 2013 a fost relativ similar celui înregistrat în anul 2012, Pilonul II având un randament de 11,5 la sută, iar Pilonul III de 9,11 la sută. Cele mai mari rentabilităţi au fost obţinute de acţiuni, urmate de titlurile de participare la Organismele de Plasament Colectiv în Valori Mobiliare (OPCVM), pe fondul evoluţiei favorabile a pieţei de capital.

Investiţiile fondurilor de pensii administrate privat în sectorul bancar reprezintă aproximativ 12 la sută în total portofoliu şi constau, în principal, în depozite bancare, dar şi în acţiuni sau obligaţiuni tranzacţionate la Bursa de Valori Bucureşti (Grafic 3.54.). Ponderea primelor 5 bănci în totalul resurselor atrase de la fondurile de pensii era de 67 la sută la 31 decembrie 2013. De asemenea, indicele Herfindahl-Hirschman indică un grad moderat de concentrare la nivelul expunerilor faţă de instituţii de credit (1 172 puncte). O eventuală vulnerabilitate ar putea proveni din concentrarea activităţii de depozitare şi custodie în proporţie de peste 70 la sută la o singură bancă. Din perspectiva sectorului bancar, fondurile de pensii reprezintă o sursă de finanţare care cumulează 0,44 la sută din

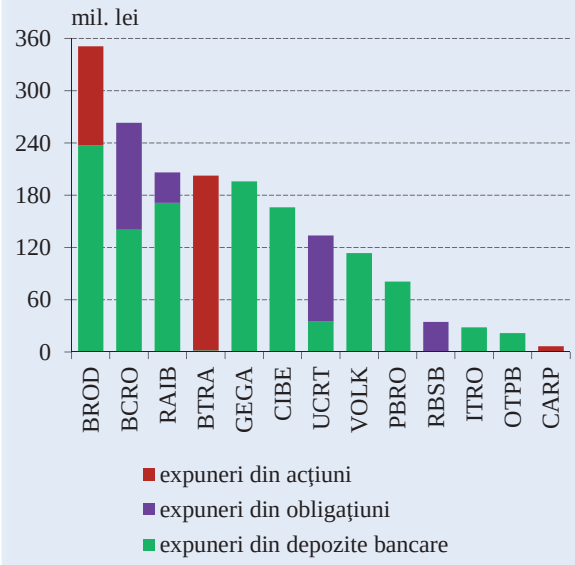
totalul pasivelor bancare. Importanţa relativ redusă a acestor resurse indică o probabilitate scăzută de contagiune a sectorului bancar ca urmare a legăturilor bilanţiere cu fondurile de pensii.

Grafic 3.53. Structura portofoliilor de investiţii



Sursa: ASF

Grafic 3.54. Expunerea fondurilor de pensii administrate privat faţă de instituţiile de credit



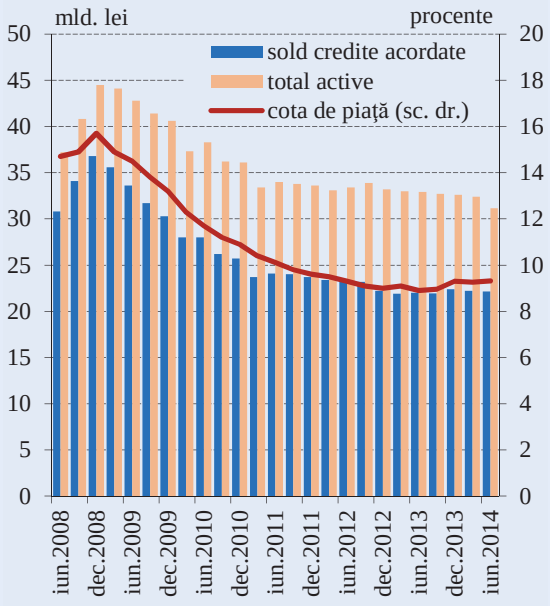
Sursa: ASF, website-uri administratori fonduri de pensii private

3.3.3. Instituţiile financiare nebancare

Soldul creditelor acordate de instituţiile financiare nebancare (IFN) s-a menţinut relativ constant de la data publicării Raportului anterior, în contextul evoluţiilor macroeconomice pozitive din România. Activitatea de creditare a IFN se află într-un proces de modificări structurale din perspectiva monedei de denominare, a debitorilor şi a produselor oferite. De asemenea, distribuţia surselor de finanţare indică o creştere a resurselor atrase de pe piaţa internă.

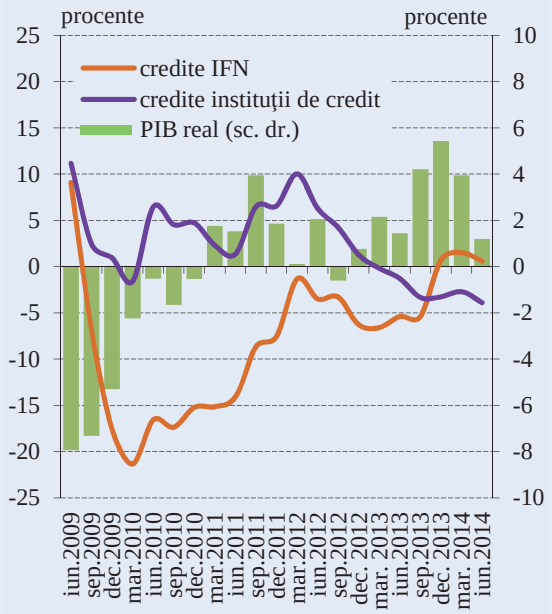
La sfârşitul primului semestru al anului 2014, stocul creditelor acordate de sectorul instituţiilor financiare nebancare s-a situat la un nivel similar celui înregistrat în anul precedent. Raportat la creditul privat acordat de instituţiile de credit şi IFN, cota de piaţă a entităţilor din acest sector s-a majorat cu 0,4 puncte procentuale, până la 9,3 la sută (Grafic 3.55.). Creditele acordate de IFN şi cele ale instituţiilor de credit au avut o evoluţie divergentă în perioada analizată, portofoliul IFN prezentând o senzitivitate mai ridicată la îmbunătăţirea cadrului macroeconomic intern (Grafic. 3.56.). De menţionat faptul că aceste credite sunt concentrate la nivelul IFN din Registrul special (aproximativ 95 la sută), fiind astfel supuse unor reguli prudenţiale mai stricte impuse de BNR.

Grafic 3.55. Activitatea sectorului IFN



Sursa: BNR

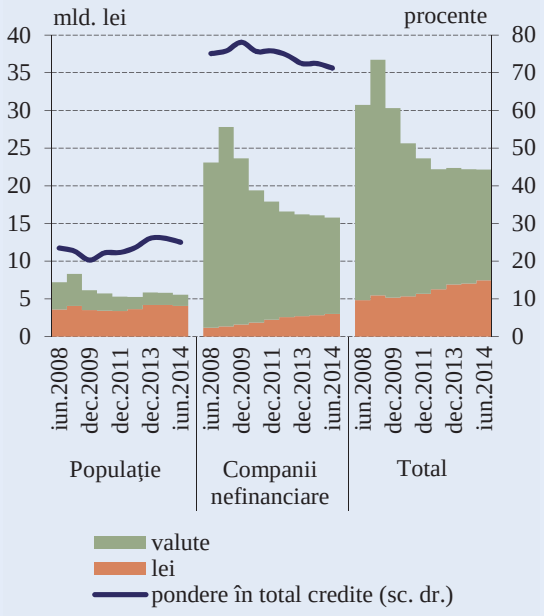
Grafic 3.56. Evoluţia activităţii de creditare şi creşterea economică (variaţii faţă de perioada similară a anului precedent)



Sursa: BNR, INS

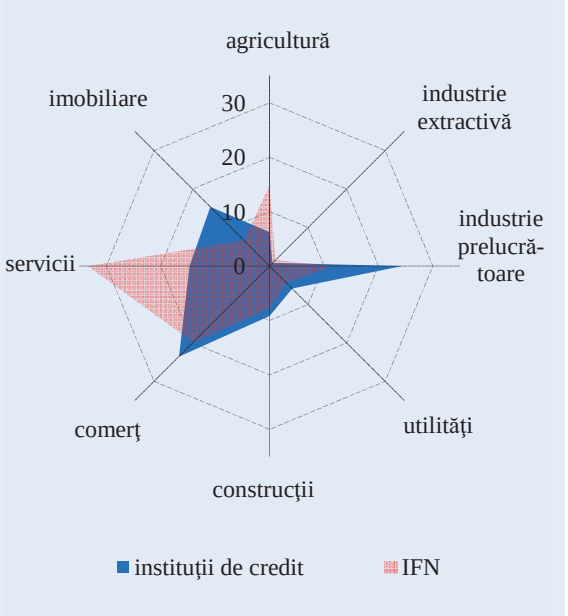
Din punct de vedere structural, activitatea de creditare a IFN a consemnat modificări din mai multe perspective: a monedei de denominare, produselor oferite, categoriilor de debitori, precum şi a sectoarelor finanţate. Reducerea sensibilă a diferenţialului dintre ratele dobânzilor la creditele în lei şi cele în euro, coroborată cu măsurile adoptate de banca centrală pe parcursul anilor anteriori în vederea protejării debitorilor neacoperiţi la riscul valutar au contribuit la ajustarea portofoliului în sensul creşterii stocului creditelor denominate în moneda naţională (Grafic 3.57.). Ponderea leasingului financiar – principalul produs oferit de entităţile din acest sector – în totalul portofoliului de credite a consemnat o reducere în perioada analizată. Din perspectiva categoriilor de debitori, în intervalul iunie 2013 – iunie 2014, sectorul companiilor nefinanciare a consemnat o uşoară contracţie (de aproximativ 3 la sută, variaţie nominală), în timp ce sectorul populaţiei a înregistrat o creştere în termeni nominali de 2,6 la sută. Reluarea cererii de consum a fost astfel resimţită şi la nivelul dinamicii portofoliului IFN, având ca efect majorarea ponderii creditelor acordate persoanelor fizice (în principal sub forma creditelor de consum) în total portofoliu cu 2 puncte procentuale, până la 25 la sută. Totodată, finanţarea companiilor nefinanciare după profilul activităţii indică o accentuare a interesului IFN pentru creditarea sectorului agricol, expunerile faţă de acesta marcând o creştere cu 19 la sută în perioada de referinţă. Analizând comparativ structura soldului creditelor acordate companiilor nefinanciare, se observă o orientare mai puternică a IFN spre sectorul agricol şi cel al serviciilor, în timp ce sectorul imobiliar şi industria prelucrătoare sunt mai bine reprezentate în portofoliul instituţiilor de credit (Grafic 3.58.).

Grafic 3.57. Evoluţia creditului acordat de IFN în funcţie de debitor şi moneda de denominare



Sursa: BNR

Grafic 3.58. Structura creditelor acordate companiilor nefinanciare pe sectoare economice (iunie 2014)

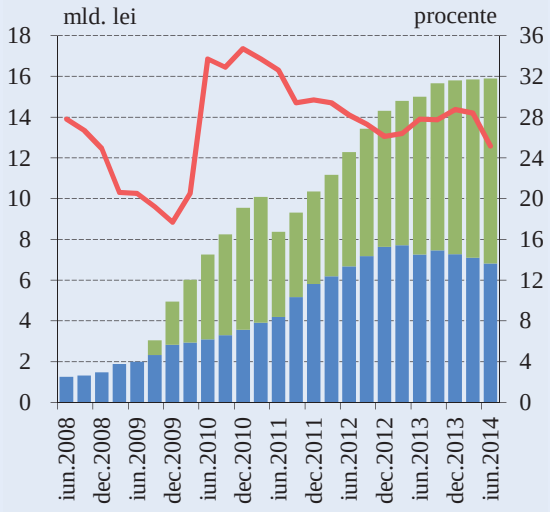


Sursa: BNR

Volumul garanţiilor acordate de fondurile de garantare a creditelor (Grafic 3.59.), în principal ca urmare a derulării unor programe guvernamentale de sprijinire a activităţii economice şi a creditării, s-a majorat cu 6 la sută în perioada parcursă de la Raportul anterior, ajungând la un grad de acoperire de 7,4 la sută din creditul acordat sectorului privat. Continuarea programului „Prima Casă" şi modificările aduse în luna august 2013 (derularea acestuia doar în monedă naţională) au avut un rol important pentru susţinerea creditului ipotecar şi atenuarea dezechilibrelor pe valute a bilanţului instituţiilor de credit. De asemenea, este de aşteptat ca operaţionalizarea „Programului de Garantare a Creditelor pentru Întreprinderi Mici şi Mijlocii" aprobat prin Ordonanţa de urgenţă a Guvernului nr. 92/2013, să dinamizeze activitatea de creditare în sectorul companiilor nefinanciare în perioada următoare.

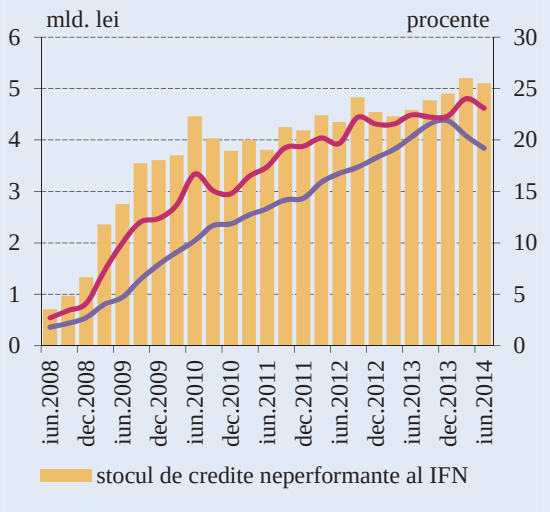
Procesul de acumulare a creditelor neperformante a avut o dinamică ascendentă în perioada analizată (stocul de credite neperformante s-a majorat cu 11,3 la sută). Rata de neperformanţă a ajuns la 23,1 la sută în primul semestru al anului 2014, fiind observată o uşoară lărgire a ecartului faţă de indicatorul calculat pentru sectorul bancar, contrar tendinţei de îngustare observate începând cu a doua jumătate a anului 2012. Riscul de credit este diminuat printr-un grad confortabil de acoperire cu provizioane a pierderilor aşteptate din activitatea de creditare.

Grafic 3.59. Dinamica activităţii de garantare a creditelor



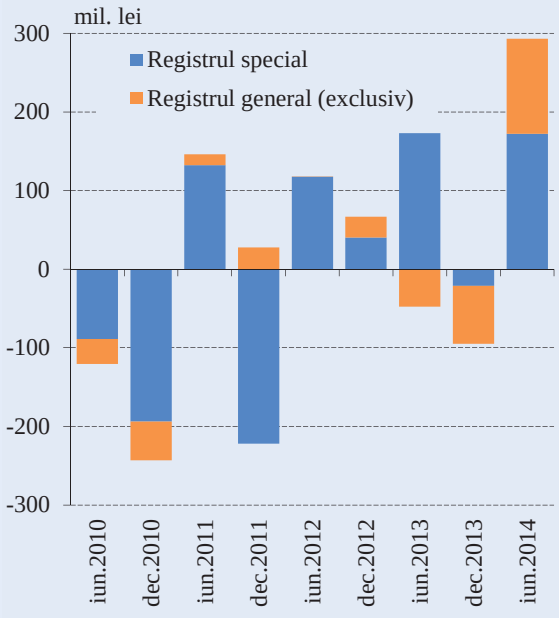
Sursa: BNR

Grafic 3.60. Evoluţia creditelor neperformante



Sursa: BNR

Grafic 3.61. Profitabilitatea sectorului IFN

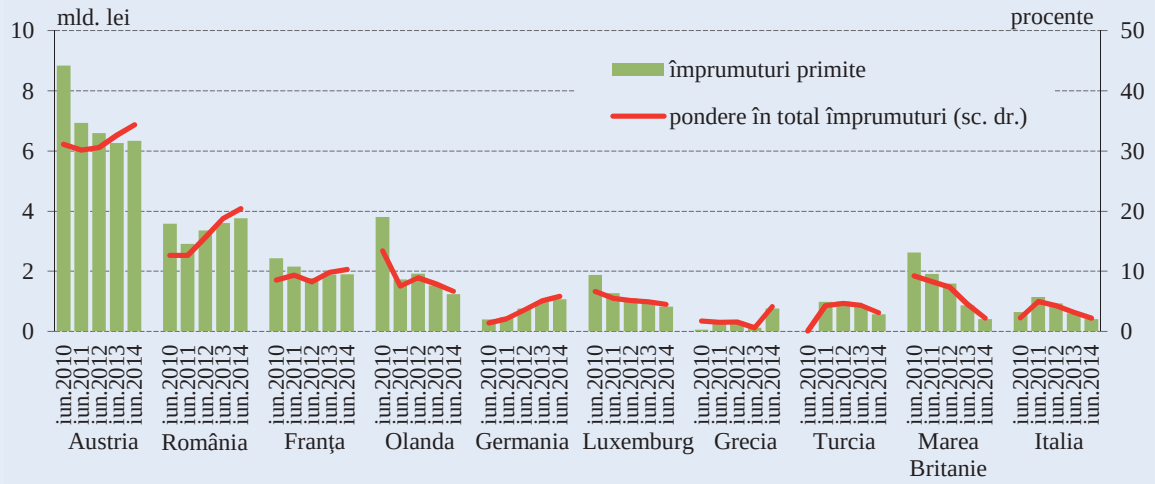


Sursa: BNR

Indicatorii de profitabilitate au consemnat o evoluţie oscilantă în perioada analizată (Grafic 3.61.). Rezultatul net al exerciţiului pentru anul 2013 s-a situat în teritoriul negativ. Pierderile au fost concentrate preponderent la nivelul IFN de dimensiuni reduse, înscrise exclusiv în Registrul general, pe fondul majorării cheltuielilor cu provizioanele. Datele provizorii aferente primului semestru al anului 2014 indică înregistrarea de profit la nivelul acestui sector.

În perioada parcursă de la Raportul anterior, distribuţia împrumuturilor atrase de IFN în funcţie de ţara de origine evidenţiază consolidarea poziţiei componentei locale (care a crescut de la 18,8 la 20,4 la sută), în contextul unui avans de 4,3 la sută al resurselor atrase de la instituţiile de credit sau acţionarii din România. Totuşi, piaţa europeană reprezintă în continuare principala sursă de finanţare pentru IFN, fiind observată o stagnare a volumelor atrase de la cei mai importanţi furnizori externi de finanţare, respectiv Austria şi Franţa, în timp ce datele privind resursele atrase din alte state indică, în general, o continuare a dezintermedierii (Grafic. 3.62.).

Grafic 3.62. Evoluţia împrumuturilor atrase de IFN în funcţie de principalele ţări de origine



Sursa: BNR

Caseta 2. IFN – componentă a sectorului bancar paralel

Eforturile de redefinire a cadrului de reglementare prin întărirea cerinţelor prudenţiale aplicabile instituţiilor de credit au fost completate pe plan internaţional şi european de o serie de iniţiative pentru identificarea riscurilor principale şi formularea de recomandări privind sectorul bancar paralel[1] în scopul diminuării riscurilor sistemice şi al arbitrajului de reglementare. Una dintre principalele componente ale acestui sector este reprezentată de instituţiile financiare nebancare *(finance companies),* entităţi reglementate şi supravegheate în România de către banca centrală.

O atenţie deosebită este acordată probabilităţii ca riscurile din sectorul bancar paralel să se transmită sectorului bancar clasic. Interconexiunile dintre cele două sectoare pot fi atât directe, ca urmare a legăturilor de capital şi de finanţare, cât şi indirecte – expunerea faţă de aceiaşi debitori, orientarea creditării spre aceleaşi sectoare economice de activitate sau existenţa unor surse comune de finanţare. În România, principalele legături bilanţiere între cele două componente ale sistemului financiar au la bază canalul de finanţare a instituţiilor de credit – IFN şi de acţionariat. Astfel, din perspectiva IFN, resursele atrase în mod direct de la instituţiile de credit, sub forma capitalului şi a împrumuturilor, au o pondere de aproximativ 10 la sută din pasivul bilanţier al acestor entităţi, în timp ce, din perspectiva bancară, expunerea bilanţieră faţă de acest sector este modestă (aproximativ 1 la sută din activul total), indicând pe ansamblul celor două sectoare o interdependenţă redusă.

Riscul de contagiune se poate materializa totuşi mai pregnant între entităţile care fac parte din aceleaşi grupuri financiare, întrucât în general IFN afiliate instituţiilor de credit au legături de finanţare la nivel naţional exclusiv cu instituţiile de credit din grup. Totodată, în cadrul acestor grupuri, riscul de finanţare poate avea o dimensiune importantă ca urmare a creditorului extern comun.

Ponderea relativ redusă a finanţărilor oferite de IFN în totalul creditului privat acordat de sectorul financiar românesc şi dimensiunea legăturilor intersectoriale directe nu ridică probleme sistemice în momentul de faţă, referitoare la activitatea acestor instituţii.

Pe lângă riscurile potenţiale la adresa stabilităţii financiare, sectorul bancar paralel are, de asemenea, un rol important şi prezintă unele beneficii, în principal ca sursă alternativă de finanţare a economiei reale.

[1] Potrivit definiţiei Consiliului pentru Stabilitate Financiară (FSB), sectorul bancar paralel poate fi descris ca „sistemul de intermediere a creditelor care implică entităţi şi activităţi din afara sistemului bancar clasic”.

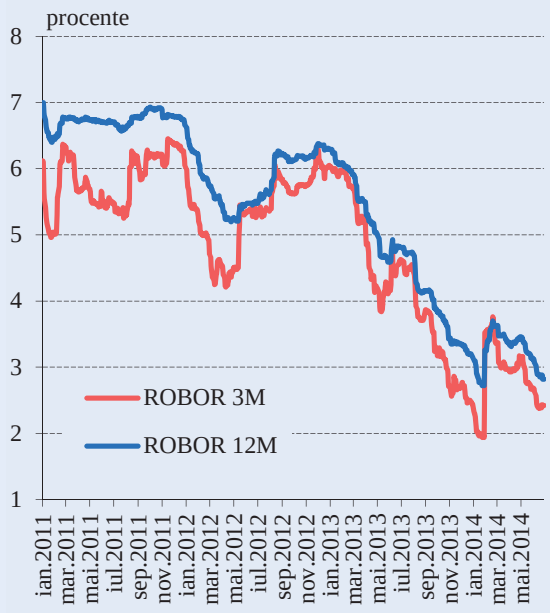
3.4. Pieţe financiare

Volatilitatea de pe pieţele financiare a avut o tendinţă generală de scădere pe parcursul anului 2013 şi al primului semestru din anul 2014. Evoluţia favorabilă a aversiunii faţă de risc a investitorilor de pe pieţele financiare s-a datorat în principal îmbunătăţirii condiţiilor macroeconomice interne, existând însă şi momente de volatilitate pe fondul tensiunilor din Ucraina. Impactul turbulenţelor regionale asupra pieţelor financiare locale a fost unul moderat şi de scurtă durată, în condiţiile unei sensibilităţi la evoluţiile externe, dar şi ale unei rezistenţe ridicate pe termen mediu şi lung a pieţelor locale la şocuri de dimensiune medie.

3.4.1. Piaţa monetară

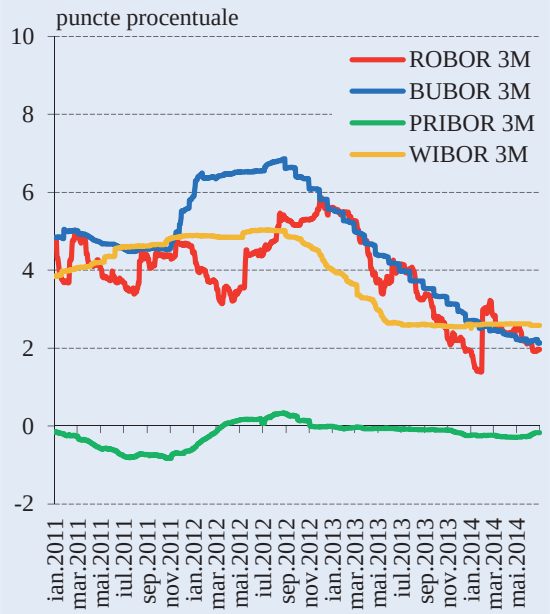
Ratele de referinţă ROBOR 3M şi ROBOR 12M de pe piaţa monetară interbancară au continuat tendinţa de scădere în perioada iulie 2013 – iunie 2014 (Grafic 3.63.). Excepţii de la traiectoria generală de reducere a ratelor de dobândă pe întreg spectrul de maturităţi au fost observate în intervalul de timp cuprins între luna iulie şi o parte din luna august 2013, respectiv în perioada ianuarie-februarie 2014. Comparativ cu tendinţele celorlalte rate de dobândă de referinţă din regiune raportate la cea a ratei EURIBOR 3M (Grafic 3.64.), se poate deduce că principalii factori – determinanţi ai evoluţiei ratelor ROBOR 3M şi ROBOR 12M – au o importantă componentă locală. Astfel, reducerea graduală a ratei dobânzii de politică monetară de către Banca Naţională a României, modificarea condiţiilor de lichiditate şi aşteptările instituţiilor de credit sunt principalele cauze ale scăderii cu aproximativ 2,2 puncte procentuale a ratei ROBOR 3M, respectiv cu aproximativ 2 puncte procentuale a ratei ROBOR 12M, în intervalul iulie 2013 – iunie 2014. Pe de altă parte însă, incertitudinea legată de continuarea programului de relaxare a condiţiilor monetare de către Banca Federală a Statelor Unite ale Americii şi tensiunile din Ucraina, cele mai notabile evenimente pe plan extern din perioada analizată, au determinat o creştere bruscă a dobânzilor din piaţa monetară interbancară.

Grafic 3.63. Evoluţia ratelor medii ale dobânzii pe piaţa monetară interbancară



Sursa: BNR

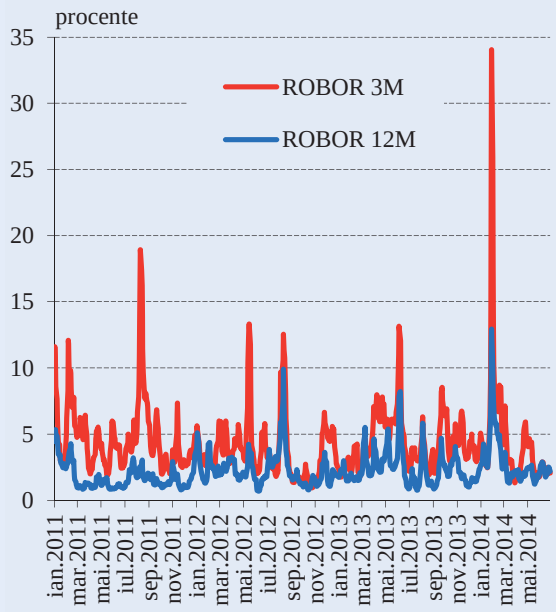
Grafic 3.64. Ecartul dintre ratele dobânzii pe pieţele monetare din regiune şi cea din zona euro cu scadenţa la 3 luni



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

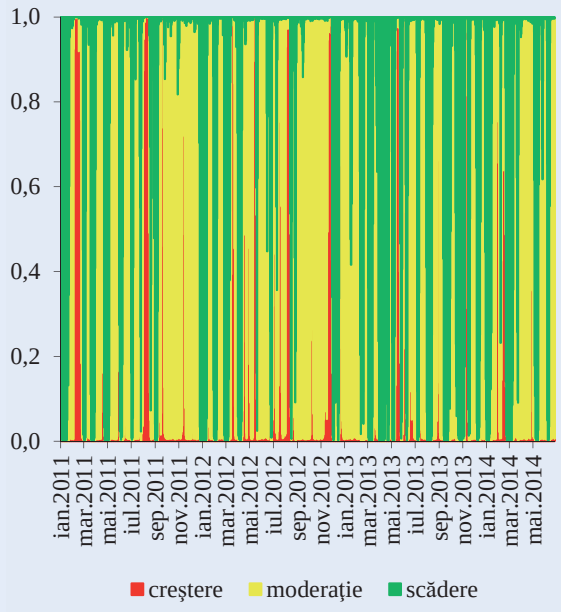
Ecartul dintre evoluţia volatilităţii pentru ratele de referinţă ROBOR 3M şi 12M a consemnat o îngustare comparativ cu primii ani ulteriori crizei (Grafic 3.65.). Acest aspect denotă faptul că factorii care au determinat dinamica ratelor de dobândă din piaţa monetară au fost în general aceiaşi, indiferent de maturitate, neexistând astfel un fenomen de segmentare a pieţei în funcţie de scadenţă. Reacţia mai pronunţată a ratei ROBOR 3M indică faptul că, pe termen scurt, modificări ale percepţiei faţă de risc a investitorilor pot genera un exces de volatilitate.

Grafic 3.65. Volatilitatea (stohastică)[49] a ratelor dobânzii pe piaţa monetară interbancară



Sursa: BNR

Grafic 3.66. Evoluţia probabilităţilor de tranziţie între regimuri de stres din pieţele monetare interbancare din regiune



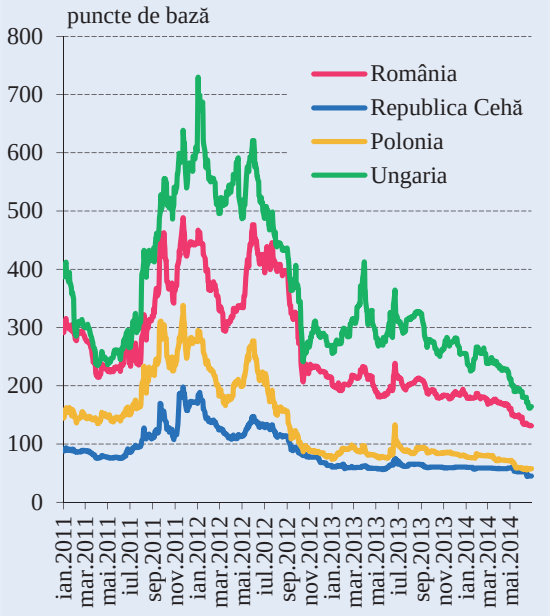
Sursa: Bloomberg, calcule BNR

În a doua jumătate a anului 2013, condiţiile de stres[50] de pe piaţa monetară interbancară au fost extrem de reduse (Grafic 3.66.). Perioadele în care condiţiile favorabile de finanţare au alternat cu cele cu un regim moderat au fost de asemenea în număr redus. Tendinţa a continuat şi în primul semestru al anului 2014. Această evoluţie a condiţiilor de finanţare de pe piaţa monetară interbancară din ţara noastră, determinată de factori endogeni, se suprapune perioadei iulie 2013 – iunie 2014, în care Banca Centrală Europeană a redus în două etape succesive rata dobânzii de politică monetară, de la 0,5 la sută la 0,15 la sută. Alternarea mai frecventă a regimului favorabil de finanţare cu cel moderat începând cu luna ianuarie 2014 poate fi pusă pe seama efectului cumulat determinat de creşterea volatilităţii lichidităţii de pe piaţa monetară interbancară şi a cererii pentru lei a nerezidenţilor.

[49] Pentru determinarea volatilităţii stohastice a fost considerat un proces de generare a datelor constituit dintr-un model autoregresiv de ordinul I pentru ecuaţia de medie, respectiv dintr-o mişcare browniană geometrică pentru dinamica varianţei. În vederea estimării modelului considerat au fost utilizate tehnici bayesiene bazate pe procedee de simulare de tip Markov Chain Monte-Carlo (MCMC). Spre deosebire de volatilitatea condiţionată care, în fapt, reprezintă o funcţie de dependenţă liniară faţă de înregistrările temporale anterioare, volatilitatea stohastică nu arată o senzitivitate la fel de ridicată faţă de ecuaţia de medie considerată şi, implicit, faţă de eşantionul de date utilizat.

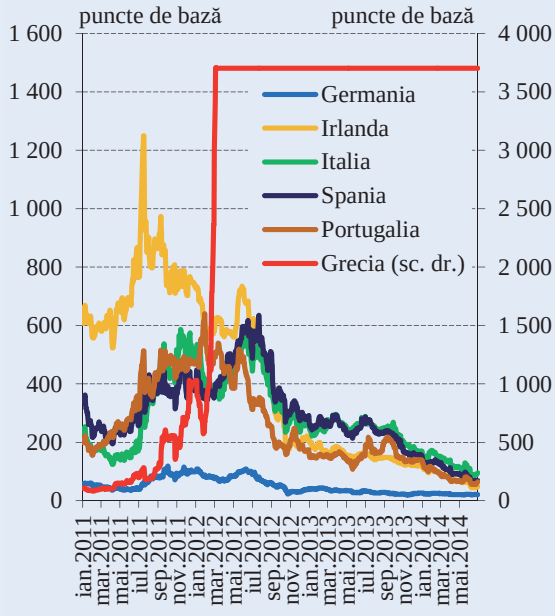
[50] În vederea analizei condiţiilor de stres legate de activitatea de finanţare din piaţa monetară a fost utilizat ecartul dintre ratele de dobândă cu scadenţa la 3 luni din România (ROBOR) şi rata dobânzii din zona euro (EURIBOR). Metodologia utilizată are la bază un model de tip Markov, care permite tranziţia dinamicii ecartului dintre cele două rate de dobândă pe piaţa monetară între diferite regimuri. Considerând faptul că un nivel ridicat al probabilităţii de trecere către un regim de creştere a ecartului dintre ratele de dobândă indică o intensificare a condiţiilor de stres din piaţa monetară interbancară, aplicarea unui model de tip Markov oferă o imagine de ansamblu cu privire la evoluţia presiunilor de finanţare pe termen scurt ale sectorului bancar.

Grafic 3.67. Evoluţia cotaţiilor CDS pe 5 ani pentru ţări din regiune



Sursa: Reuters

Grafic 3.68. Evoluţia cotaţiilor CDS pe 5 ani pentru ţări din zona euro



Sursa: Reuters

Aşteptările optimiste din partea pieţei cu privire la evoluţia viitoare a sectorului economic real din Europa a determinat reducerea aversiunii faţă de risc a investitorilor. Acest fapt s-a reflectat în continuarea tendinţei de reducere a cotaţiilor CDS deopotrivă pentru ţările din Europa Occidentală şi din Europa Centrală şi de Est (Graficele 3.67. şi 3.68.). Mai mult, începând cu trimestrul IV 2013 se poate observa o scădere a volatilităţii înregistrate de cotaţiile contractelor CDS pentru riscul suveran. Percepţia investitorilor străini cu privire la fundamentele economice ale României s-a îmbunătăţit gradual şi a fost însoţită de o reducere a cotaţiilor CDS până la nivelul de 131 de puncte de bază la sfârşitul lunii iunie 2014, comparativ cu nivelul de 184 puncte de bază înregistrat în prima zi de tranzacţionare a anului.

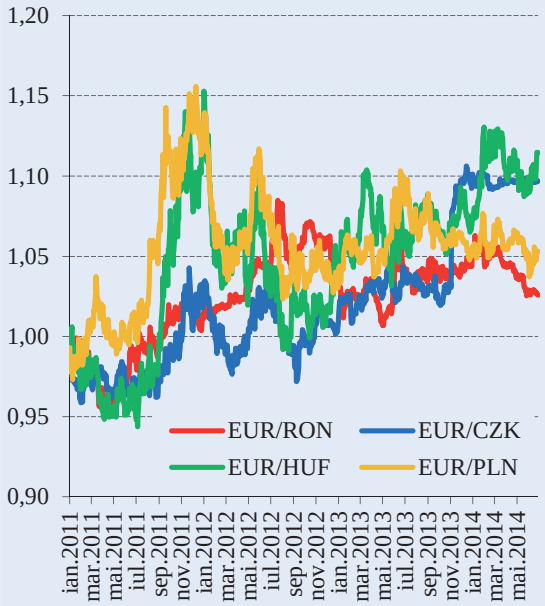
3.4.2. Piaţa valutară

Incertitudinea legată de continuarea programului de achiziţionare de active de către Banca Federală a SUA în conjuncţie cu blocajul fiscal din Statele Unite ale Americii au determinat o creştere a cursului de schimb leu/euro în ultimele luni ale anului 2013 (Grafic 3.69.). Deprecierea leului în raport cu moneda europeană a fost mai lină decât în cazul forintului unguresc şi a coroanei cehești. În schimb, zlotul polonez s-a arătat mai robust comparativ cu celelalte valute din regiune. Anunţul Băncii Federale a SUA cu privire la reducerea achiziţiilor de active financiare şi tensiunile din Ucraina au determinat continuarea tendinţei de depreciere a monedei naţionale în raport cu euro.

Îmbunătăţirea perspectivelor economice în cazul ţării noastre pentru orizontul de timp 2014-2015, conform prognozelor realizate de Comisia Europeană, a determinat o reducere a aversiunii faţă de risc percepute de investitorii străini, astfel că leul s-a repoziţionat pe o traiectorie de apreciere faţă de moneda europeană începând cu luna martie. În al doilea trimestru din 2014, leul a consemnat o evoluţie contrară tendinţelor înregistrate pe celelalte pieţe valutare din regiune. Aprecierea leului faţă de moneda europeană a devenit mai accelerată după ce agenţia de *rating* Standard & Poor's a decis în luna mai creşterea calificativului suveran al României la categoria *investment grade* (de la „BB+"

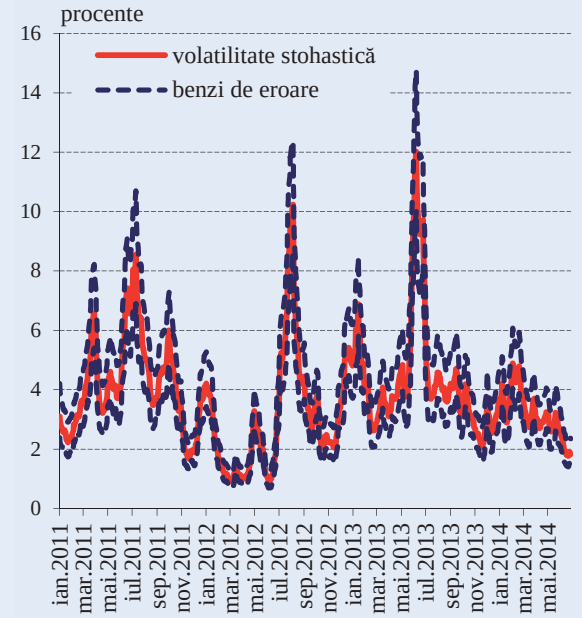
la „BBB-"). Începând cu al doilea semestru din 2013, volatilitatea cursului de schimb leu/euro a consemnat fluctuaţii considerabil mai reduse decât cele înregistrate în anii precedenţi (Grafic 3.70.). Din compararea evoluţiei volatilităţilor pentru cursul de schimb şi ratele dobânzii de referinţă de pe piaţa monetară interbancară, se observă o asimetrie în răspunsul la şocul generat de evenimentele din Ucraina, în pofida relaţiei strânse între piaţa valutară şi cea monetară.

Grafic 3.69. Evoluţia principalelor valute din regiune în raport cu euro



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Grafic 3.70. Volatilitatea (stohastică) a cursului de schimb EUR/RON



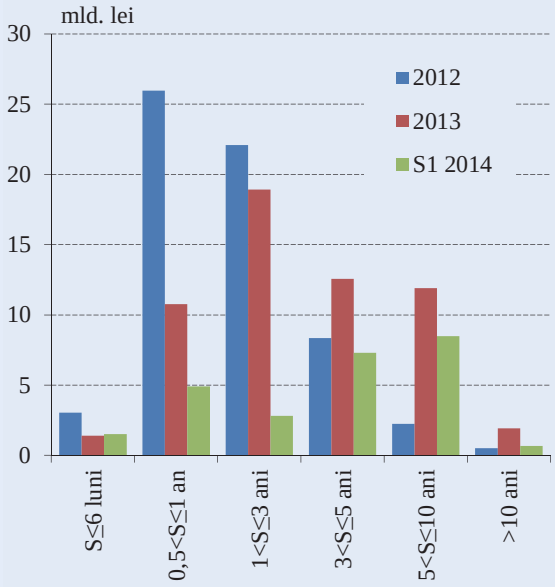
Sursa: BNR, calcule BNR

3.4.3. Piaţa titlurilor de stat

Structura pe scadenţe a titlurilor de stat emise a continuat să se îmbunătăţească pe parcursul anului 2013 şi în primul semestru din 2014, în sensul diminuării volumului emisiunilor pe termen foarte scurt şi al majorării emisiunilor cu scadenţe mai îndelungate, de peste 5 ani (Grafic 3.71.). Politica de administrare a datoriei publice a fost astfel favorabilă întăririi stabilităţii financiare, în condiţiile în care şi valoarea totală a emisiunilor de titluri de stat a scăzut, pe fondul menţinerii deficitului bugetar sub pragul de 3 la sută din PIB în anii 2012 şi 2013. Reducerea semnificativă a volumului emisiunilor de titluri de trezorerie cu scadenţa de maxim 1 an diminuează riscul de refinanţare, în timp ce obligaţiunile pe termen mediu şi lung încurajează participarea investitorilor instituţionali pe piaţa titlurilor de stat.

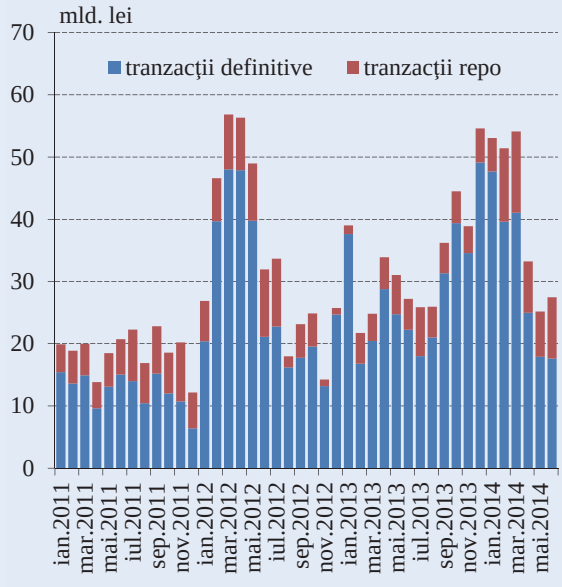
Valoarea tranzacţiilor din piaţa secundară interbancară a titlurilor de stat a crescut semnificativ pe parcursul anului 2013 continuând şi în primul semestru din 2014 (Grafic 3.72.). Îmbunătăţirea lichidităţii de pe piaţa titlurilor de stat a avut loc pe fondul creşterii puternice a deţinerilor de titluri de stat de către nerezidenţi în anul 2013, de la 14,2 la sută la 21 la sută din totalul titlurilor de stat emise în lei pe piaţa locală. Interesul investitorilor nerezidenţi a fost stimulat şi de deciziile din lunile noiembrie 2012 şi ianuarie 2013 ale băncilor de investiţii Barclays, respectiv JP Morgan, de a include titlurile de stat româneşti, începând cu luna martie 2013, în indicele de referinţă *EM Local Currency Government*, respectiv în indicele global *GBI-EM Index* al obligaţiunilor suverane în monedă locală emise pe pieţele emergente.

Grafic 3.71. Structura emisiunilor de titluri de stat în funcţie de scadenţă (S)



Sursa: BNR

Grafic 3.72. Tranzacţiile cu titluri de stat pe piaţa secundară interbancară



Sursa: BNR, calcule BNR

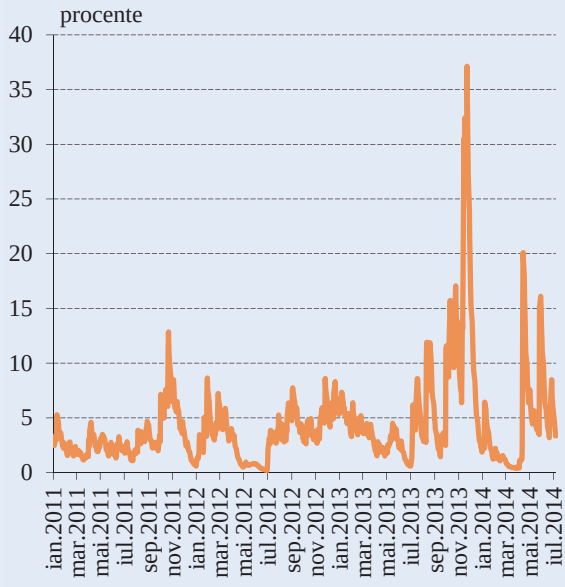
Decizia Băncii Federale a SUA de reducere a volumului achiziţiilor de active financiare, precum şi tensiunile din Ucraina de la sfârşitul anului 2013 şi începutul anului 2014 au determinat creşterea randamentelor titlurilor de stat, însă impactul a fost doar pe termen scurt şi nu a stopat trendul descrescător al randamentelor din ultimii ani (Grafic 3.73.). De asemenea, volatilitatea randamentelor titlurilor de stat a crescut puternic în luna noiembrie 2013, dar şi în trimestrul II al anului 2014, pe fondul aceloraşi tensiuni regionale (Grafic 3.74.). Contagiunea externă manifestată pe piaţa titlurilor de stat indică atât sensibilitate la evoluţiile regionale, cât şi o rezistenţă importantă pe termen mediu şi lung a pieţei locale la şocuri de dimensiune medie.

Grafic 3.73. Randamentul anual oferit de titlurile de stat cu scadenţa reziduală de 1 an



Sursa: BNR, calcule BNR

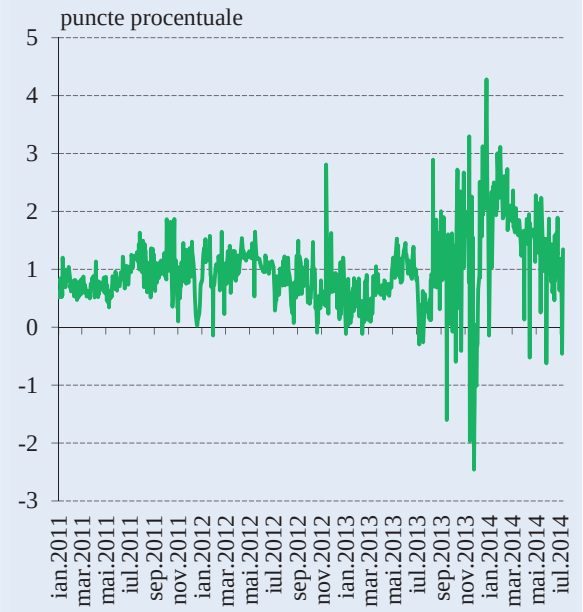
Grafic 3.74. Volatilitatea randamentului oferit de titlurile de stat cu scadenţa reziduală de 1 an



Sursa: BNR, calcule BNR

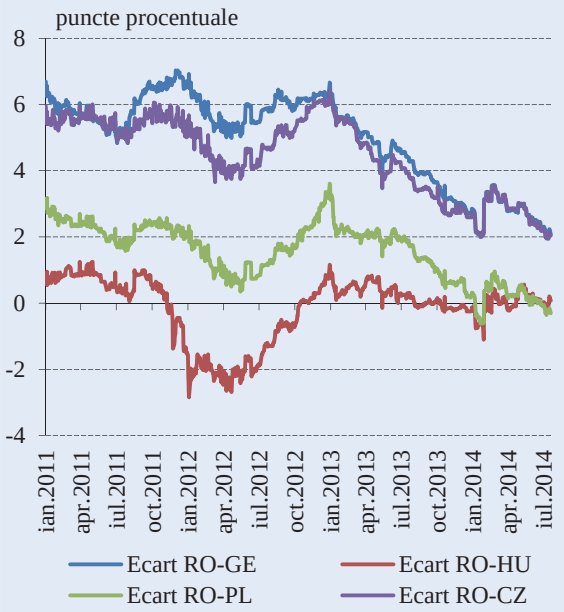
Turbulenţele regionale au influenţat anticipările investitorilor de creştere a riscurilor pe termen mediu pe piaţa titlurilor de stat din România, care au avut însă un efect temporar. Astfel, ecartul dintre randamentele titlurilor cu scadenţa de 5 ani şi cele de 1 an este în scădere şi tinde către nivelul înregistrat înaintea declanşării tensiunilor regionale (Grafic 3.75.).

Grafic 3.75. Ecartul dintre randamentele titlurilor de stat cu scadenţa de 5 ani şi 1 an



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 3.76. Ecartul dintre randamentele titlurilor de stat din România şi cele din alte state europene cu scadenţa de 1 an

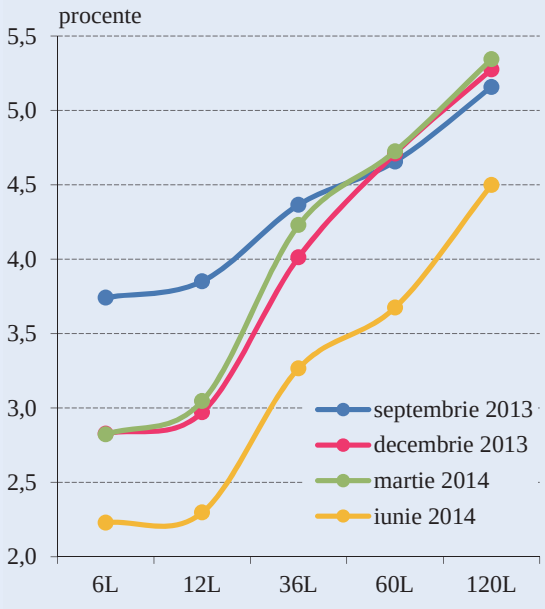


Sursa: BNR, Thomson Reuters, calcule BNR

Procesul de convergenţă a randamentelor titlurilor de stat locale la cele regionale şi europene a continuat în ultimul an, astfel încât randamentul la titlurile de stat româneşti cu scadenţa de 1 an a ajuns să fie similar celui al titlurilor de stat emise în regiune şi cu aproximativ 2 puncte procentuale mai mare decât cel al titlurilor cu aceeaşi scadenţă emise de guvernul german. Investitorii au anticipat la începutul anului 2014 riscuri uşor mai mari pentru România, comparativ cu alte state din regiune, în contextul crizei din Ucraina, însă ecartul dintre randamentele titlurilor de stat româneşti şi cele europene a revenit către valorile realizate la finalul anului 2013 (Grafic 3.76.).

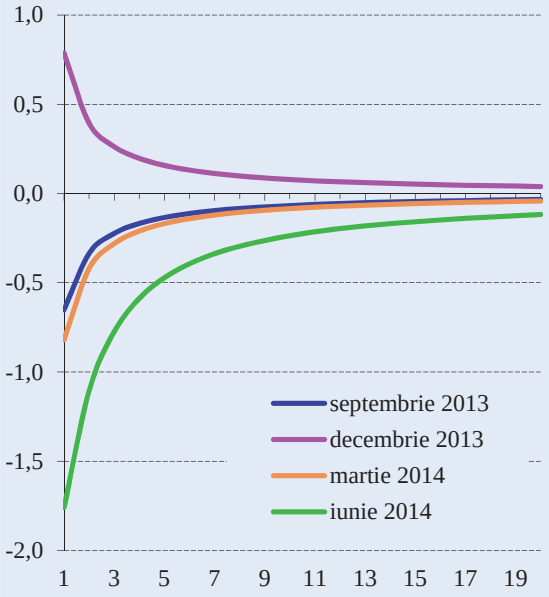
Curba randamentelor aferentă tranzacţiilor cu titluri de stat din piaţa secundară a arătat modificări în jos pe întreg spectrul de maturităţi în perioada iulie 2013 – iunie 2014 (Grafic 3.77.). Modificarea randamentelor însă nu a fost una uniformă de-a lungul structurii la termen, fiind observate o serie de neliniarităţi (Grafic 3.78.). Aceste neliniarităţi în modificările înregistrate de curba randamentelor au fost determinate de factori de natură diferită, care au afectat preţurile obligaţiunilor din piaţa secundară. Aşadar, se poate observa că ultimul trimestru al anului 2013 a consemnat o reducere semnificativă a randamentelor pe termen scurt, comparabil cu o modificare în acelaşi sens, însă mult mai redusă a randamentelor la 3 ani. În acelaşi timp, randamentele la 5 ani au rămas aproape neschimbate, în timp ce randamentele la 10 ani au consemnat o uşoară creştere.

Grafic 3.77. Curba[51] randamentelor din piaţa secundară pentru trimestrele III şi IV 2013, respectiv I şi II 2014



Sursa: BNR

Grafic 3.78. Panta[52] curbei randamentelor din piaţa secundară pentru trimestrele III şi IV 2013, respectiv I şi II 2014



Sursa: BNR, calcule BNR

Dinamica curbei randamentelor la sfârşitul lunii decembrie 2013 comparativ cu septembrie 2013 poate fi pusă pe seama faptului că excesul de lichiditate din sistemul bancar a afectat în special randamentele cu maturităţi scurte. Pe de altă parte, nivelul minim al ratei inflaţiei IPC din ultimii 24 de ani, ce a fost atins în luna decembrie, ar fi putut induce investitorilor o modificare în sus a aşteptărilor cu privire la evoluţia viitoare a preţurilor, care a avut implicit un impact pozitiv asupra randamentelor pe termen lung. Modificarea în luna martie 2014 doar a randamentelor cu maturitatea de 3 ani poate fi explicată de efectul reducerii cu 0,5 puncte procentuale a ratei dobânzii de politică monetară, realizată în două etape consecutive. Se poate observa că panta curbei randamentelor de la sfârşitul lunii martie este foarte apropiată de cea din luna septembrie, menţionând faptul că în lunile iulie şi august 2013 au fost operate de asemenea două reduceri ale ratei dobânzii de politică monetară. Relaxarea condiţiilor monetare de către Banca Centrală Europeană, care în luna iunie a stabilit în premieră un nivel negativ al ratei aferente facilităţii de depozit, a avut un impact pozitiv asupra preţului titlurilor de stat româneşti. În aceste condiţii, curba randamentelor s-a modificat în jos pe întreg spectrul de maturităţi în iunie 2014, randamentele cu maturităţi lungi fiind mai senzitive la aceste dinamici.

3.4.4. Piaţa de capital

Piaţa bursieră din România a consemnat o tendinţă de creştere pe tot parcursul perioadei analizate, deşi cotaţiile principalilor indici ai Bursei de Valori Bucureşti se menţin în continuare la valori inferioare faţă de nivelurile record atinse înaintea declanşării crizei financiare globale. Indicele BET, care surprinde evoluţia celor mai lichide zece acţiuni listate la Bursa de Valori Bucureşti, a înregistrat o dinamică pozitivă pe parcursul perioadei ianuarie 2012 – iunie 2014 (Grafic 3.79.), cu un randament

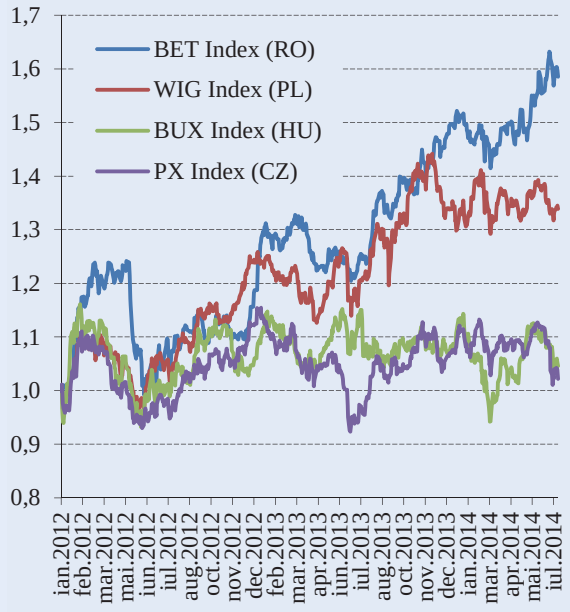
[51] Această curbă a fost construită pe baza ratelor de *fixing* furnizate de BNR.

[52] Panta curbei randamentelor a fost obţinută în urma calibrării modelului Nelson-Siegel. Aceasta reprezintă cel de-al doilea factor comun ce afectează randamentele de-a lungul structurii la termen şi arată diferenţa între modificarea randamentelor pe termen lung şi cele pe termen scurt.

superior faţă de indicii pieţelor din regiune. În prima parte a anului 2012, poate fi identificată o tendinţă comună a principalilor indici aferenţi pieţelor de capital din România, Ungaria, Republica Cehă şi Polonia, respectiv o scădere bruscă produsă de amplificarea crizei datoriilor suverane şi de escaladare a temerilor privind excluderea Greciei din zona euro. În schimb, începând cu anul 2013, piaţa de capital autohtonă a consemnat un ritm susţinut de creştere, similar celui al bursei de la Varşovia, în timp ce indicii burselor de la Budapesta şi Praga au avut o evoluţie oscilantă, însoţită de o amplitudine redusă a variaţiilor pe tot parcursul perioadei ianuarie 2013 – iunie 2014.

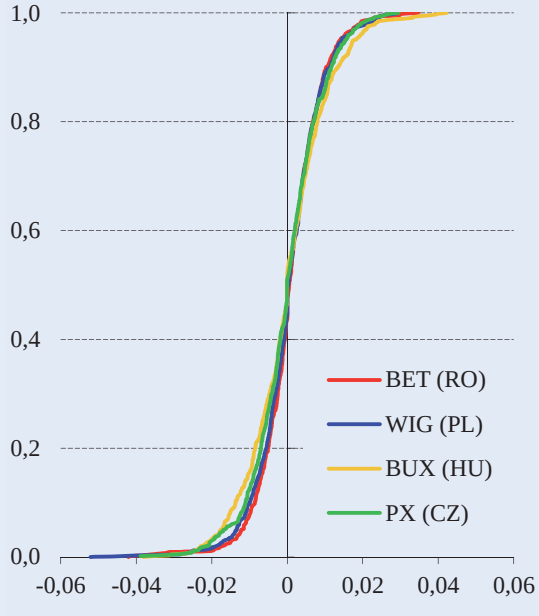
Printre cei mai relevanţi factori care au contribuit la evoluţia favorabilă a pieţei de capital româneşti se numără rezultatele peste aşteptări privind creşterea economiei, continuarea procesului de consolidare fiscală şi sporirea interesului investitorilor străini faţă de pieţele emergente din centrul şi estul Europei. Semnale pozitive privind dezvoltarea Bursei de Valori Bucureşti s-au conturat în cadrul ofertelor publice de acţiuni şi obligaţiuni, derulate preponderent începând cu a doua parte a anului 2013, prin care s-a asigurat un nivel al lichidităţii în creştere, concomitent cu ameliorarea percepţiei faţă de risc a investitorilor. În acest context favorabil, indicele BET a demonstrat un grad ridicat de rezistenţă la şocurile negative apărute pe pieţele de capital internaţionale, după cum se poate observa din rezultatele oferite de distribuţia cumulată a randamentelor (Grafic 3.80.).

Grafic 3.79. Dinamica indicilor bursieri regionali (perioada de referinţă: ianuarie 2012)



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Grafic 3.80. Distribuţia cumulată[53] a randamentelor pentru perioada ianuarie 2012 – iunie 2014



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

[53] Distribuţia cumulată de probabilitate a randamentelor celor patru indici bursieri, prezentată în Graficul 3.80., a fost calculată utilizând o funcţie de estimare de tip Kaplan-Meier. Pe axa Oy a graficului sunt reprezentate valori cuprinse în intervalul [0,1] ale nivelurilor de probabilitate la care a fost estimată funcţia. Axa Ox reprezintă diferite valori ale randamentelor indicilor ce sunt aferente nivelurilor de probabilitate.

Caseta 3. Analiza fenomenului de contagiune pe pieţele financiare

Intensificarea tensiunilor politice şi militare legate de conflictul din Ucraina au determinat importante turbulenţe pe pieţele financiare din întreaga lume. Criza din Ucraina a survenit într-o perioadă în care economiile europene se aflau în plin proces de recuperare faţă de pierderile generate de recesiunea economică recentă. Aşadar, acest episod înregistrat la începutul anului 2014 a generat dezbateri privind efectele de ordin economic şi financiar generate de conflictul din Ucraina. Pe de-o parte, scumpirea energiei determină corecţii la nivelul sectorului economic, în timp ce deciziile de rebalansare a portofoliilor pot conduce la apariţia efectului de contagiune la nivelul pieţelor financiare din Europa Centrală şi de Est. În acest context, s-a impus realizarea unei analize care să evalueze materializarea fenomenului de contagiune la nivelul regiunii şi efectele generate de manifestarea unui astfel de fenomen asupra pieţelor financiare din România[1].

Primul pas al analizei a constat în introducerea unui indicator agregat pentru cuantificarea nivelului de contagiune prezent în pieţele de capital internaţionale[2]. Metodologia are la bază modele de tip vector autoregresiv (VAR), în conformitate cu abordările tradiţionale[3], care permit calculul descompunerii varianţelor pe baza căruia se pot determina efectele contagiunii asupra pieţelor de capital. Pentru a oferi o imagine de ansamblu asupra mecanismelor de transmisie a şocurilor în cadrul pieţei internaţionale de capital, studiul cuprinde 12 indici bursieri atât din Statele Unite şi Europa de Vest (Marea Britanie, Franţa, Germania), cât şi din Europa Centrală şi de Est (Rusia, Polonia, Republica Cehă, Ungaria, România şi Statele Baltice), pe o perioadă cuprinsă între iunie 2007 şi aprilie 2014.

Grafic A. Indicele de contagiune al celor 12 indici bursieri, pe perioada martie 2008 – martie 2014



În urma construcţiei indicelui, putem concluziona că primul episod, respectiv cel al crizei financiare globale, a avut cel mai mare impact în transmisia efectelor de contagiune, urmat de criza datoriilor suverane şi de conflictul recent din Ucraina. În pofida faptului că nivelul consemnat de indice la

[1] Analize similare au fost derulate şi în cadrul MaRs, de către Hartmann, Hubrich, Kremer şi Tetlow (2012), respectiv în cadrul BRI de către Sugihara (2010).

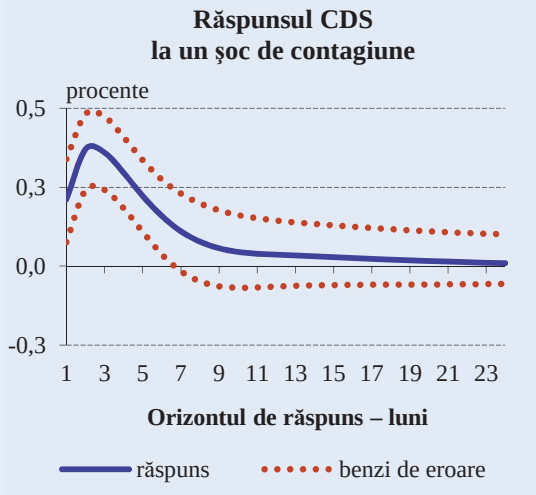
[2] Diebold şi Yilmaz (2012).

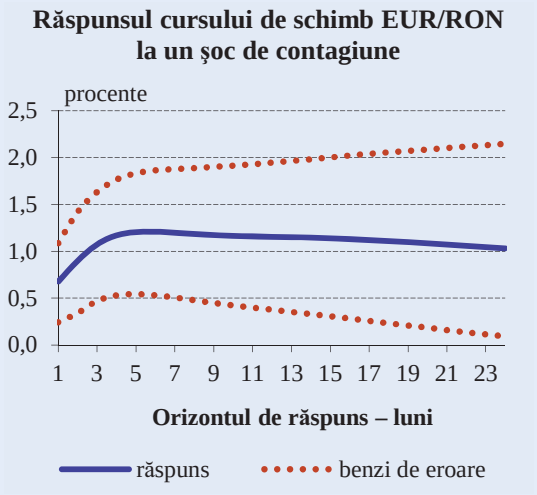
[3] Engle, Ito şi Lin (1990).

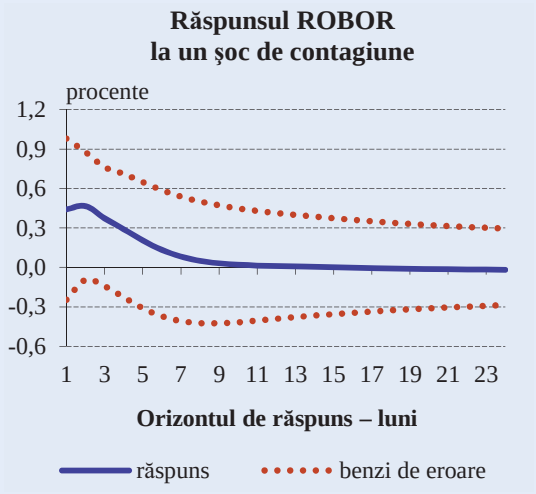
debutul anului 2014 este net inferior celui atins în perioadele de criză precedente, totuşi saltul semnificativ din luna martie demonstrează răspândirea rapidă a tensiunilor prin intermediul principalelor canale de contagiune stabilite la nivel internaţional.

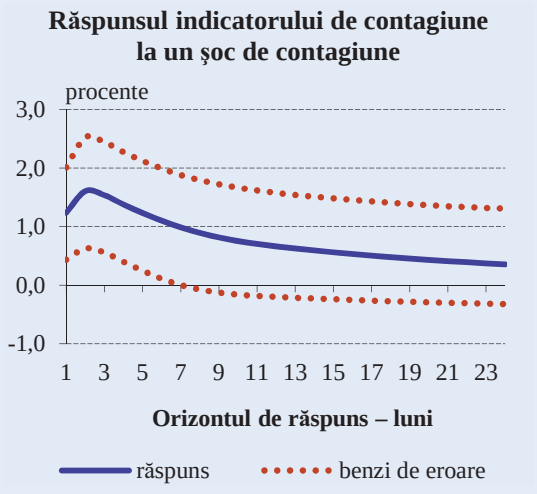
A doua etapă a analizei a constat într-o investigare a modului în care fenomenul regional de contagiune afectează pieţele financiare din România. În vederea realizării acestui obiectiv s-a recurs la utilizarea unor modele de vectori autoregresivi cu restricţii de semn. Mai exact, în cadrul analizei s-a urmărit determinarea, în termeni cuantificabili, a efectelor negative generate de intensificarea fenomenului de contagiune asupra pieţei monetare, a creditului suveran şi a pieţei valutare din ţara noastră. Pentru a sintetiza activitatea din cele trei pieţe financiare, au fost utilizate următoarele serii de timp: rata de dobândă ROBOR cu maturitatea de 3 luni pentru piaţa monetară, cotaţiile CDS cu maturitatea de 5 ani pentru piaţa creditului suveran şi cursul de schimb EUR/RON pentru piaţa valutară. Practic, modelul de faţă presupune simularea unei amplificări a fenomenului de contagiune în scopul studierii comportamentului pieţelor financiare din România, într-un orizont de timp de doi ani.

Grafic B. Funcţiile de impuls-răspuns ale pieţelor financiare româneşti la un şoc de contagiune









Rezultatele obţinute indică faptul că apariţia fenomenului de contagiune ca urmare a unui fenomen nepredictibil, precum tensiunile politice din Ucraina, poate genera o creştere a cotaţiilor CDS cu 0,37 puncte procentuale. Efectele şocului se sting după aproximativ un an, având un caracter tranzitoriu (Grafic B). Acelaşi lucru se poate afirma şi în cazul răspunsului ratei de dobândă ROBOR cu maturitatea de trei luni la un şoc de contagiune, cu menţiunea că în acest caz efectele şocului se diminuează mult mai rapid. Rezultatele indică faptul că apariţia unui şoc neanticipat de contagiune poate determina o creştere a ratelor de dobândă din piaţa monetară interbancară cu până la 0,5 puncte procentuale. Nu în ultimul rând, materializarea fenomenului de contagiune determină o depreciere a cursului de schimb cu aproximativ 1,2 la sută. Rata de diminuare a efectelor unui şoc de contagiune este mult mai scăzută decât în precedentele două cazuri, însă este important de menţionat că benzile de eroare se lărgesc mult şi arată un comportament exploziv după orizontul de cinci luni. Pentru a verifica validitatea rezultatelor finale, s-a recurs la utilizarea unei scheme recursive pentru identificarea şocului de contagiune. Singura diferenţă semnificativă a fost reacţia cursului de schimb, de creştere cu aproximativ 0,9 la sută la materializarea contagiunii. De asemenea, este de menţionat faptul că intervalul din cadrul benzilor de eroare a fost mult mai îngust şi a indicat o diminuare a efectelor fenomenului de contagiune după aproximativ un an.

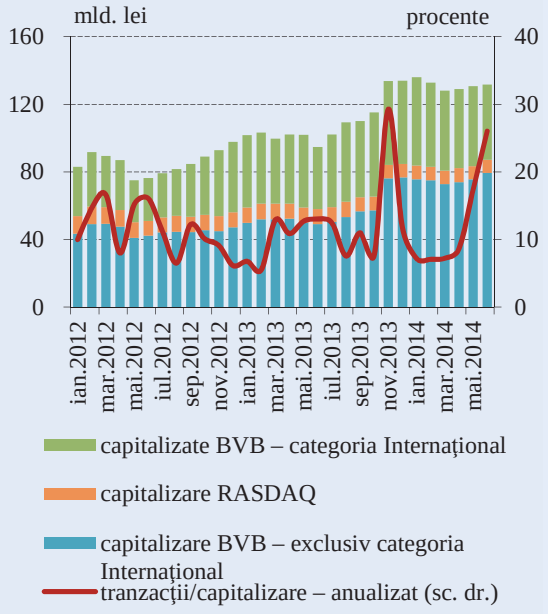
În concluzie, rezultatele obţinute sugerează faptul că efectele generate de intensificarea fenomenului de contagiune au un caracter temporar pentru pieţele financiare din România.

Capitalizarea Bursei de Valori Bucureşti s-a situat pe o pantă ascendentă în perioada mai 2012 – iunie 2014, după un episod negativ relativ scurt înregistrat în prima parte a anului 2012, ca urmare a contextului internaţional turbulent afectat de incertitudinea privind viitorul zonei euro (Grafic 3.81.). Pe ansamblu, creşterea anuală a nivelului capitalizării bursiere a companiilor autohtone cu 14,74 la sută în 2013, respectiv 51,69 la sută în 2014, a contribuit decisiv la dezvoltarea acestui segment al pieţei financiare româneşti, în timp ce capitalizarea pieţei RASDAQ a consemnat o descreştere moderată pe tot parcursul perioadei analizate. Sectorul internaţional al BVB a cunoscut o tendinţă ascendentă pronunţată începând cu a doua jumătate a anului 2012 şi până la finalul lui 2013, urmată de o aplatizare a acestei tendinţe, ponderea acestui sector menţinându-se în jurul unei valori medii de 38 la sută din totalul capitalizării Bursei de Valori Bucureşti.

Lichiditatea anualizată[54] a înregistrat o evoluţie oscilantă în 2012, dar şi în prima jumătate a anului 2013, urmată de o creştere semnificativă consemnată la finalul anului, cu un nivel maxim atins în luna noiembrie. În schimb, primul trimestru al anului 2014 a readus lichiditatea anualizată spre valoarea medie aferentă perioadei analizate, urmată de o nouă tendinţă pozitivă înregistrată în cel de-al doilea trimestru din 2014. Volatilitatea principalilor indici ai pieţei de capital româneşti reflectă o dinamică relativ stabilă în perioada cuprinsă între martie 2012 şi iunie 2014 (Grafic 3.82.), întreruptă de două episoade de escaladare a tensiunilor în cadrul pieţei financiare autohtone. În timp ce primul episod se suprapune unei perioade afectate de contextul european dominat de criza datoriilor suverane, cel de-al doilea salt se manifestă în contextul incertitudinii legate de criza politică şi socială din Ucraina, care a determinat relocări semnificative de capital, în urma deciziei investitorilor privind rebalansarea portofoliilor de active riscante.

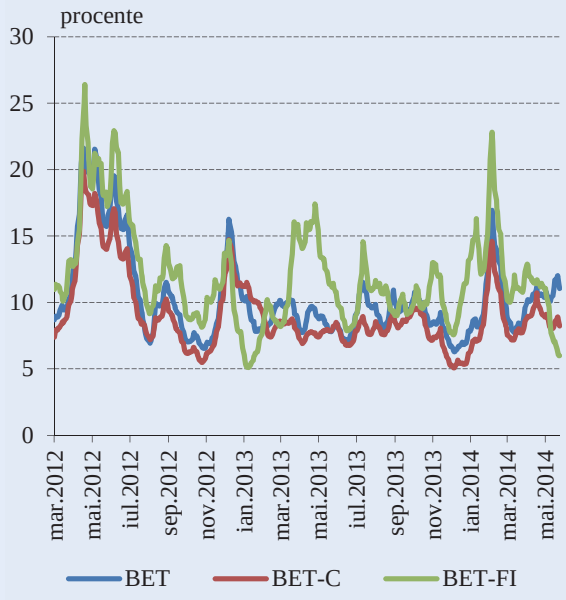
[54] Lichiditatea anualizată se calculează ca valoare lunară a tranzacţiilor * 12 / capitalizare bursieră la sfârşitul lunii.

Grafic 3.81. Capitalizarea bursieră şi lichiditatea anualizată



Sursa: BVB, calcule BNR

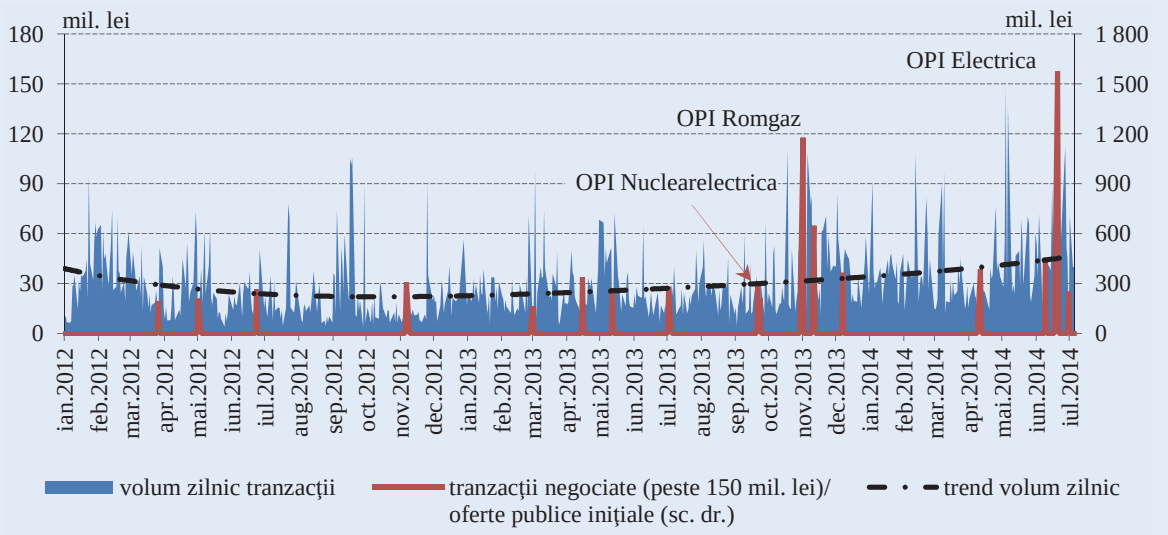
Grafic 3.82. Volatilitatea indicilor bursieri BVB



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

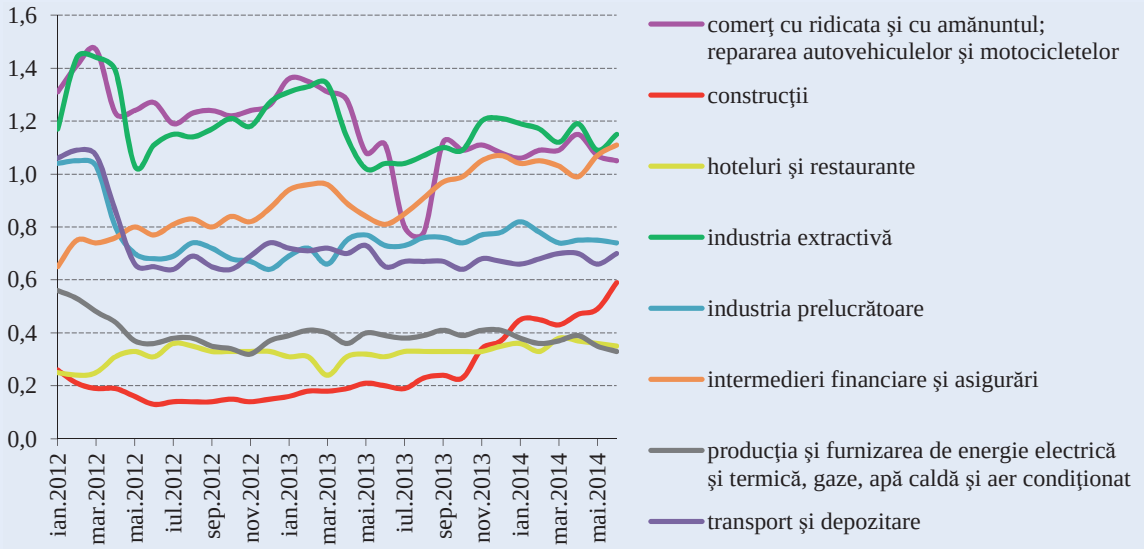
Volumul zilnic tranzacţionat la Bursa de Valori Bucureşti a avut o evoluţie oscilantă pe parcursul anului 2013, dar s-a înscris pe o tendinţă ascendentă în ultima parte a anului 2013 şi în primul semestru din anul 2014 (Grafic 3.83.). În acest context, media volumelor zilnice tranzacţionate a crescut de la nivelul de 20 milioane lei consemnat la finele anului 2012 la peste 40 milioane lei în primul trimestru din 2014.

Grafic 3.83. Volumul zilnic tranzacţionat şi transferuri semnificative încheiate la BVB



Sursa: BVB, calcule BNR

Grafic 3.84. Evoluţia indicatorului PBV pe sectoarele de activitate ale BVB



Sursa: BVB, calcule BNR

Indicatorul PBV[55] (*Price-to-Book Value*) aferent sectoarelor de activitate ale companiilor listate la Bursa de Valori Bucureşti a înregistrat diferenţe considerabile atât în funcţie de domeniu, cât şi în ceea ce priveşte evoluţia pe parcursul perioadei analizate (Grafic 3.84.). În primul rând, indicele sectorului intermedierilor financiare şi asigurărilor, precum şi cel al sectorului construcţiilor au consemnat o tendinţă de creştere începând cu ultimul trimestru al anului 2013. În timp ce valoarea indicatorului aferent sectorului financiar a urcat de la 0,6 în ianuarie 2012, la 1,1 spre finalul primului trimestru al anului 2014, indicele pentru sectorul construcţiilor s-a triplat faţă de valoarea iniţială a perioadei analizate. Nivelul subunitar al indicelui PBV poate indica o subevaluare a sectoarelor de activitate, cum ar fi construcţiile, producţia şi furnizarea de energie electrică şi termică sau industria prelucrătoare, în timp ce comerţul cu ridicata şi cu amănuntul, industria extractivă şi serviciile de intermediere financiară şi asigurări înregistrează niveluri supraunitare, respectiv o valoare de piaţă superioară celei contabile.

[55] Indicatorul PBV se calculează ca raport între capitalizarea bursieră a unei companii listate şi valoarea contabilă a acesteia (diferenţa dintre active şi datorii).

4 RISCURILE AFERENTE EVOLUŢIILOR ECONOMICE ŞI FINANCIARE INTERNE

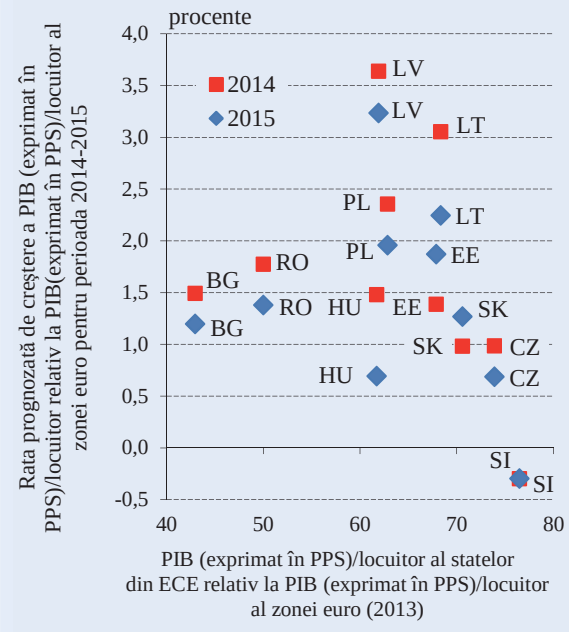
4.1. Evoluţii macroeconomice interne

Riscurile generate de evoluţiile macroeconomice interne şi-au continuat tendinţa descrescătoare de la data Raportului anterior, pe fondul consolidării parcursului pozitiv al creşterii economice şi al păstrării cadrului prudent al politicii fiscale. Rolul important deţinut de menţinerea macrostabilităţii interne în asigurarea stabilităţii financiare impune implementarea de noi măsuri în vederea stimulării activităţii economice sustenabile şi continuării procesului de consolidare fiscală.

4.1.1. Sectorul real

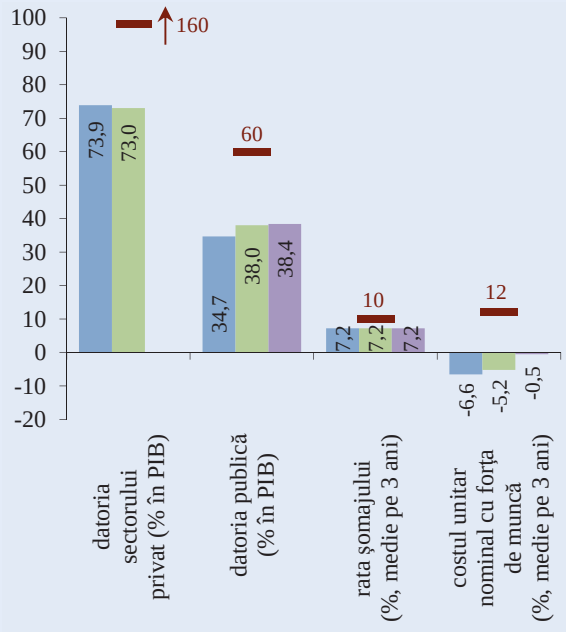
România a înregistrat în anul 2013 o creştere economică de 3,5 la sută, reprezentând una dintre cele mai mari rate de creştere din UE, superioară evoluţiei din anul 2012 (+0,7 la sută). Dinamica pozitivă a activităţii economice a fost susţinută în principal de sectorul industrial (care a beneficiat de un context prielnic al cererii externe) şi de producţia agricolă (ca urmare a unor condiţii climaterice favorabile). Prognozele pentru anii 2014-2015 indică o dinamică moderată a PIB[1], convergenţa venitului pe locuitor din România către media zonei euro fiind aşteptată să continue într-un ritm apropiat valorii medii a ţărilor din regiune (Grafic 4.1.).

Grafic 4.1. Ritm mediu anual de convergenţă în UE-10



Sursa: Eurostat, calcule BNR

Grafic 4.2. Evoluţia unor dezechilibre monitorizate de Comisia Europeană prin tabloul de bord[2]



Sursa: Eurostat

[1] Comisia Europeană estimează o creştere economică în România de 2,5 la sută în anul 2014 şi de 2,6 la sută în anul 2015, în timp ce media în UE s-ar situa la 1,6 la sută şi respectiv 2 la sută (Comisia Europeană, Prognoza de primăvară, mai 2014).

[2] Tabloul de bord este instrumentul pe baza căruia este fundamentată analiza Raportului privind mecanismul de alertă, componentă a noului cadru de supraveghere a dezechilibrelor macroeconomice la nivel european.

Contextul macroeconomic rămâne sustenabil, principalii indicatori monitorizaţi în acest sens de către Comisia Europeană indicând un risc relativ scăzut de apariţie a unor dezechilibre în viitorul apropiat (Grafic 4.2.). Principalele vulnerabilităţi din perspectiva stabilităţii financiare sunt: încetinirea consolidării redresării activităţii economice şi diminuarea ritmului reformelor care să asigure o creştere sustenabilă. România a semnat în anul 2013 un nou acord cu instituţiile internaţionale (UE, FMI şi Banca Mondială) în vederea continuării reformelor structurale, în special a celor care vizează îmbunătăţirea funcţionării pieţelor, creşterea rezistenţei la şocurile externe şi consolidarea potenţialului de creştere pe termen lung.

Reluarea creşterii economice este în continuare fragilă, încetinirea avansului economic în ţările partenere ale României putând afecta redresarea economică autohtonă. În plus, investiţiile – factor esenţial în dezvoltarea sustenabilă pe termen lung – s-au contractat în anul 2013, iar traiectoria a continuat şi în primul semestru al anului 2014. La nivel sectorial situaţia este divergentă, sectoarele construcţii şi industrie fiind afectate (ponderile investiţiilor nete sectoriale în total investiţii nete la nivelul economiei s-au redus de la 19,5 la sută, respectiv 42 la sută, în anul 2012, la 16,6 la sută, respectiv 38,9 la sută în primul semestru din anul 2014), în timp ce investiţiile efectuate de companiile din agricultură s-au consolidat (6,2 la sută în primul semestru din 2014).

În vederea stimulării investiţiilor, autorităţile române au luat o serie de măsuri, cum ar fi scutirea de impozit a profitului reinvestit în echipamente, introducerea de noi programe în scopul creşterii accesului la finanţare al IMM şi reducerea contribuţiei la asigurările sociale de către angajator cu 5 puncte procentuale. Creşterea investiţilor este urmărită de către autorităţile române şi prin îmbunătăţirea ratei de absorbţie a fondurilor europene[3]. Rata de utilizare a fondurilor europene alocate pentru perioada 2007-2013 s-a majorat (de la 21,2 la sută în septembrie 2013 la 37,9 la sută în septembrie 2014[4]), dar România continuă să înregistreze una dintre cele mai scăzute rate de absorbţie la nivelul UE.

Creşterea economică bazată pe inovaţie este un obiectiv important pentru România, în linie cu prevederile Strategiei Europa 2020, dar rămâne în bună parte la nivel de deziderat. Cheltuielile cu cercetarea-dezvoltarea se menţin reduse (0,5 la sută din PIB în anul 2012), semnificativ sub media UE (2 la sută din PIB în anul 2012) şi sub ţinta stabilită prin Strategia Europa 2020 (2 la sută din PIB până în anul 2020, dintre care 1 la sută din surse publice şi 1 la sută din surse private). Cele mai recente măsuri pentru stimularea activităţii de cercetare-dezvoltare s-au concretizat în dezvoltarea de clustere pentru activităţi de inovare între instituţii publice, companii mari şi IMM şi creşterea în anul 2013 a gradului de deductibilitate fiscală a cheltuielilor pentru cercetare şi dezvoltare de la 20 la sută la 50 la sută.

4.1.2. Sectorul public

Stabilitatea financiară a fost susţinută şi de continuarea procesului de consolidare fiscală în 2013 şi în primele luni ale anului 2014. Deficitul bugetar a scăzut la un nivel de 2,3 la sută din PIB în anul 2013 (de la 3 la sută în 2012, conform SEC95). În primele opt luni ale anului 2014 deficitul bugetar s-a situat la un nivel mai redus comparativ cu valoarea din aceeaşi perioadă a anului precedent (0,2 la sută în PIB, faţă de 1,3 la sută în PIB, conform metodologiei naţionale). Ţinta de deficit bugetar a guvernului pentru anul 2014 este de 2,2 la sută din PIB (metodologie SEC95 şi metodologie

[3] România şi Comisia Europeană au încheiat Acordul de parteneriat privind utilizarea fondurilor europene pentru perioada 2014-2020, în valoare totală de 30,6 miliarde euro.

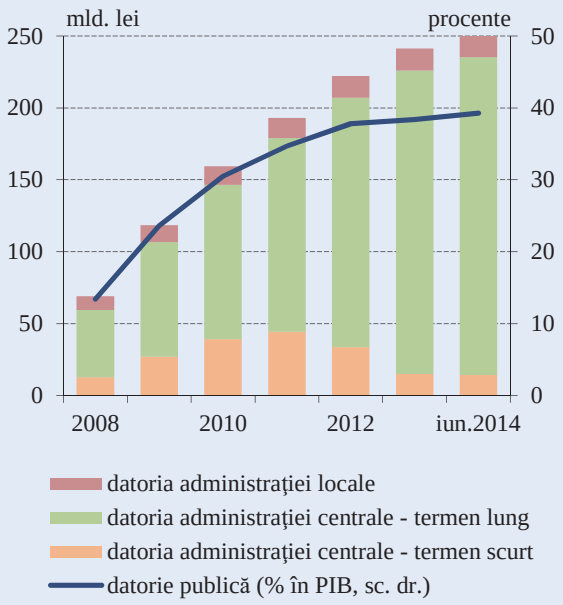
[4] Prin Regulamentul nr. 1297/2013 al Parlamentului European şi Consiliului Uniunii Europene, România a primit aprobare pentru accesarea în continuare a fondurilor europene din programul 2007-2013.

naţională), cu 0,2 puncte procentuale mai mare faţă de ţinta stabilită iniţial, ca urmare a includerii unor cheltuieli superioare pentru cofinanţarea proiectelor din fonduri UE. Deficitul bugetar structural a atins nivelul de 1,7 la sută în anul 2013, în scădere de la 2,5 la sută din PIB în 2012.

În vederea asigurării unei politici fiscale sustenabile şi atingerii obiectivelor fiscal-bugetare, autorităţile s-au angajat: (i) să eficientizeze cheltuielile bugetare prin stabilirea unor principii şi criterii de prioritizare a proiectelor de investiţii publice; (ii) să consolideze veniturile bugetare susţinând reducerea evaziunii fiscale şi îmbunătăţirea conformării voluntare, şi (iii) să continue procesul de reformă a întreprinderilor de stat şi de reducere a arieratelor sectorului public. Arieratele administraţiei centrale şi locale şi cele ale întreprinderilor de stat au cunoscut o reducere substanţială în anul 2013 (arieratele administraţiei locale s-au diminuat cu circa 77 la sută, decembrie 2013 comparativ cu decembrie 2012). România s-a angajat să menţină un deficit structural de 1 la sută din PIB începând cu anul 2015. În acest sens legislaţia a fost modificată pentru a include stabilirea unor ţinte cantitative concrete cu privire la politica fiscală pe termen lung.

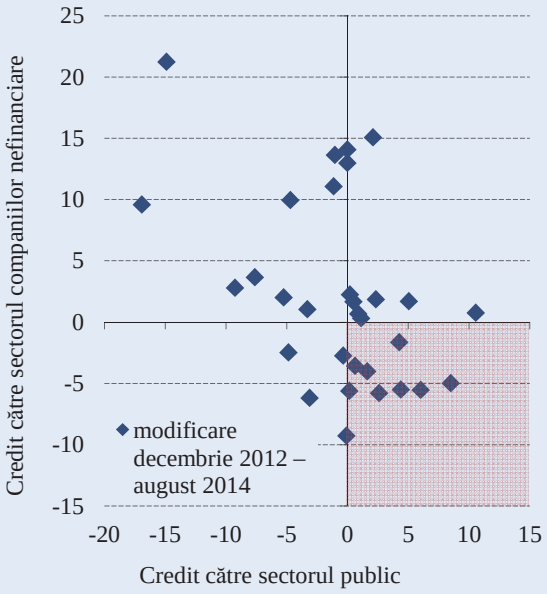
Ponderea datoriei publice în PIB a continuat să se majoreze (39,3 la sută în iunie 2014, de la 38,4 la sută din PIB în anul 2013 şi 38 la sută din PIB în 2012, metodologie SEC95), dar se menţine sub pragul de alertă de 60 la sută din PIB prevăzut în Tratatul privind funcţionarea Uniunii Europene. Structura datoriei publice reflectă un risc de finanţare relativ scăzut, în condiţiile în care: (i) datoria publică pe termen mediu şi lung a crescut considerabil (la 94 la sută din total datorie publică în iunie 2014 faţă de 85 la sută în 2012, Grafic 4.3.), iar (ii) ponderea datoriei publice în lei rămâne ridicată (43 la sută din total datorie publică în iunie 2014).

Grafic 4.3. Datoria publică şi componentele acesteia



Sursa: MFP, INS, calcule BNR

Grafic 4.4. Modificarea ponderii creditului către sectorul public/sectorul real în total activ bancar, pe bancă, în perioada decembrie 2012 – august 2014



Sursa: BNR, calcule BNR

Prezenţa crescută a investitorilor nerezidenţi pe piaţa internă a instrumentelor emise de statul român (în lei şi euro) poate constitui o vulnerabilitate în cazul în care sentimentul pieţelor s-ar schimba în sensul creşterii aversiunii la risc. Aceşti investitori deţin 21,1 la sută din titlurile emise de guvern pe piaţa internă (în iunie 2014, comparativ cu 14,2 la sută în decembrie 2012). Emisiunile statului pe pieţele externe s-au majorat, valoarea acestor titluri reprezentând 34 la sută din totalul emisiunilor guvernamentale (în iulie 2014, faţă de 25 la sută în iulie 2013). O altă vulnerabilitate este capacitatea mai redusă a guvernului de a face faţă unor posibile nevoi suplimentare de finanţare, dată fiind persistenţa la un nivel redus a veniturilor bugetare (raportate la PIB). În vederea ameliorării acestei poziţii nefavorabile şi pentru a putea gestiona eventuale goluri de finanţare bugetară, guvernul şi-a creat o rezervă-tampon în valută (*fiscal buffer*) care poate acoperi o nevoie de finanţare pentru circa şase luni.

Sectorul bancar are un rol important în finanţarea sectorului public, 32 la sută din datoria publică fiind contractată de către băncile autohtone (în iunie 2014), majoritatea acesteia fiind denominată în lei (aproximativ 76,4 la sută în iunie 2014). Cea mai mare parte a datoriei publice finanţată bancar aparţine administraţiei centrale. Creditele acordate administraţiei locale reprezintă doar 2 la sută din total activ bancar , dar această datorie este concentrată în proporţie de 86 la sută în cadrul celor mai mari cinci bănci din România (august 2014). Expunerea băncilor asupra sectorului public comportă un risc potenţial de evicţiune a sectorului real în situaţia revigorării cererii de credit din partea companiilor nefinanciare. Expunerile asupra administraţiei guvernamentale au ajuns să deţină o pondere relativ importantă în totalul activului bancar (21 la sută în august 2014). Modificările bilanţiere nu indică manifestarea unui astfel de risc de evicţiune (scăderea expunerii faţă de sectorul companiilor nu a fost însoţită de creşteri majore ale expunerii faţă de sectorul public, Grafic 4.4.), dar vulnerabilitatea se menţine, dat fiind faptul că persistă o cerere de credit scăzută în cazul sectorului real, iar politicile de creditare ale băncilor rămân restrictive[5].

4.2. Evoluţii în finanţarea companiilor şi a populaţiei

Reluarea finanţării economiei reale într-o manieră sustenabilă, inclusiv prin lărgirea sferei de creditare către firmele viabile care nu au apelat până în prezent la sprijinul băncilor, reprezintă una dintre principalele provocări ale sectorului bancar autohton.

Îndatorarea totală a companiilor şi populaţiei de la instituţiile financiare[6] s-a redus cu 4 la sută[7] în perioada decembrie 2012 – iunie 2014, până la un sold de aproximativ 71 miliarde euro (Grafic 4.5.), pe fondul intensificării procesului de dezintermediere financiară atât în cadrul sectorului financiar autohton, cât şi la nivelul economiei reale din România. Băncile rezidente şi creditorii externi şi-au redus expunerile pe sectorul privat cu aceeaşi intensitate (scădere de 4,5 la sută, respectiv 3,7 la sută în intervalul decembrie 2012 – iunie 2014), în timp ce IFN rezidente şi-au crescut modic expunerile (+0,8 la sută). Clasamentul creditorilor financiari ai companiilor şi populaţiei s-a menţinut în mare măsură neschimbat de la data Raportului precedent: în totalul finanţării acordate economiei reale, la 30 iunie 2014 băncile rezidente deţineau două treimi (67,8 la sută), creditorii externi un sfert (25,4 la sută), iar IFN rezidente 6,8 la sută.

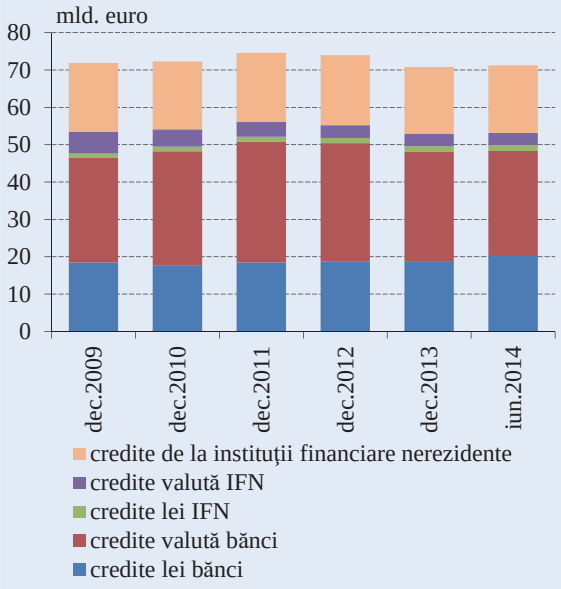
5 Sondajul BNR privind creditarea companiilor nefinanciare şi a populaţiei, mai 2014.

6 Bănci şi IFN, rezidente sau din străinătate.

7 În această secţiune, dinamica finanţării este calculată prin ajustarea soldului nominal al creditelor în valută cu variaţia cursului de schimb, dacă nu se precizează altfel.

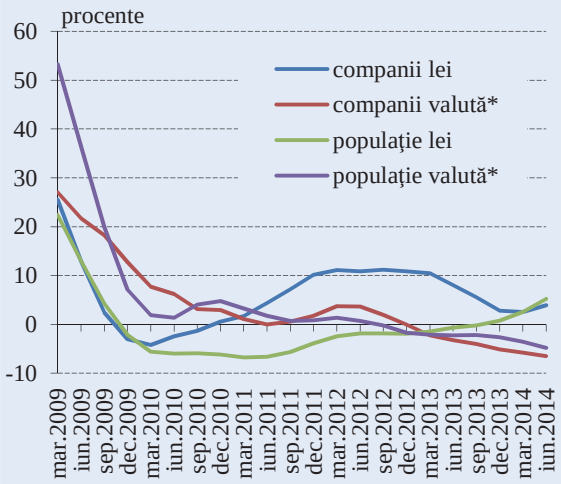
Finanţările în monedă naţională s-au aflat pe o tendinţă ascendentă (Grafic 4.6.), evoluţie imprimată de: (i) reducerea semnificativă a costului creditului pe acest segment, ca urmare a măsurilor de politică monetară (rata dobânzii de referinţă s-a redus cu 2 puncte procentuale în perioada decembrie 2012 – august 2014, ajungând la 3,25 la sută); (ii) adoptarea de către BNR a unor reglementări în vederea protejării debitorilor neacoperiţi faţă de riscul valutar[8], dar şi de (iii) modificarea programului guvernamental „Prima Casă", în sensul derulării acestuia doar în monedă naţională, începând cu luna august 2013. În măsura în care creditorii autohtoni vor translata într-o proporţie cât mai mare către debitori costurile în scădere, este posibil ca finanţarea în lei să continue mai viguros. De altfel, nivelul prea ridicat al dobânzilor şi comisioanelor a fost indicat de către firme ca fiind cel mai însemnat obstacol în accesarea resurselor financiare de la bănci şi/sau IFN[9].

Grafic 4.5. Evoluţia creditului total acordat companiilor şi populaţiei în funcţie de creditor şi monedă



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 4.6. Ritmul de creştere a creditului total acordat companiilor şi populaţiei de către instituţiile financiare interne şi străine (variaţie anuală)



* serii ajustate pentru variaţia cursului de schimb

Notă: Seriile sunt reprezentate ca medie mobilă pe 3 trimestre.

Sursa: BNR, calcule BNR

Stocul ridicat al creditului în valută acordat companiilor şi populaţiei, una dintre vulnerabilităţile sectorului bancar românesc, a continuat să se ajusteze (cu 5,6 puncte procentuale în perioada decembrie 2012 – august 2014, până la nivelul de 57,2 la sută din valoarea totală a creditului acordat sectorului privat). Această tendinţă va continua probabil în următorii ani, pe măsură ce creditele vechi vor fi rambursate, iar creditele noi vor fi acordate preponderent în monedă naţională. De altfel, în ultimii ani, ponderea creditelor noi denominate în euro în totalul creditelor nou acordate companiilor şi populaţiei s-a plasat pe o traiectorie vizibil descrescătoare, ajungând la 25,8 la sută[10] în primele opt luni ale anului 2014 (comparativ cu 53,4 la sută în anul 2010).

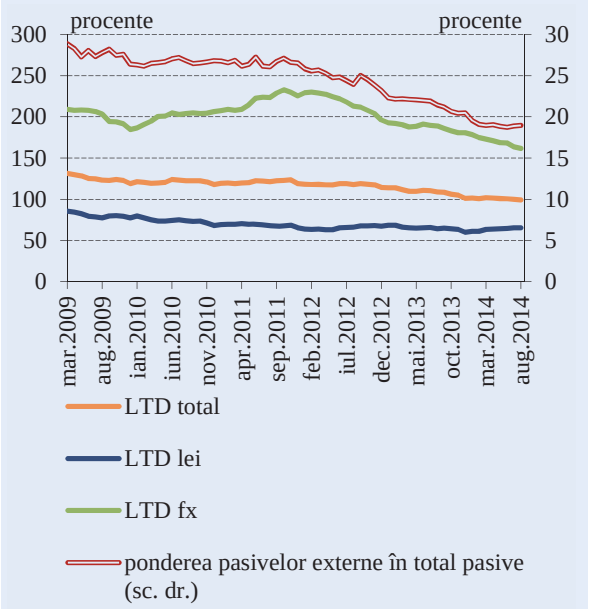
[8] Regulamentul BNR nr. 24 din 28 octombrie 2011 privind creditarea persoanelor fizice, respectiv Regulamentul BNR nr. 17 din 12 decembrie 2012 cu privire la creditarea în valută a companiilor nefinanciare neacoperite la riscul valutar.

[9] Conform Sondajului privind accesul la finanţare al companiilor nefinanciare din România şi capacitatea acestora de a face faţă unor condiţii financiare nefavorabile, transmis semestrial de către BNR la circa 10 000 de firme din ţară, iunie 2014, http://www.bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=15748.

[10] Raportările privind fluxurile noi de credit surprind doar creditele acordate în lei sau euro; în consecinţă, calculele privind creditele nou acordate, prezentate în această secţiune, nu încorporează fluxurile exprimate în alte valute.

Piaţa creditului s-a aflat sub semnul ajustărilor bilanţiere, atât în ceea ce priveşte oferta, cât şi cererea. Condiţiile privind oferta de credit este posibil să se îmbunătăţească în a doua parte a anului 2014, băncile transmiţând semnale privind încheierea ciclului de restrictivitate a standardelor de creditare[11]. Cererea de credit formulată de companiile nefinanciare şi de populaţie (pe segmentul creditului imobiliar) în perioada decembrie 2012 – iunie 2014 a înregistrat evoluţii oscilante şi de intensitate redusă, fără o tendinţă clară, în timp ce pentru creditele de consum s-a manifestat o anumită creştere a cererii.

Grafic 4.7. Evoluţia indicatorului credite pe depozite (*loan-to-deposit*, LTD), pe monede

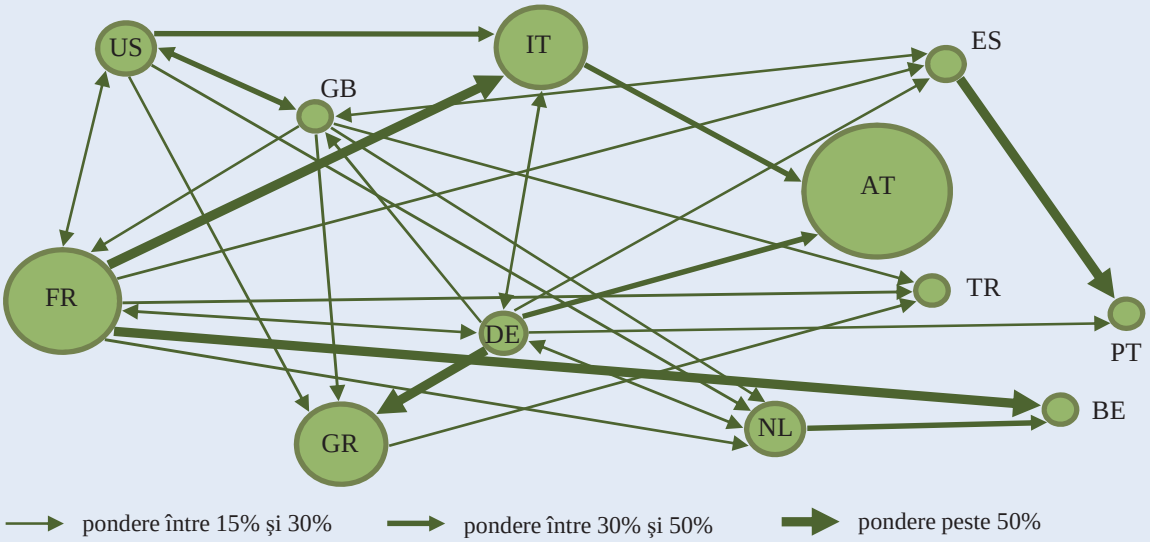


Sursa: BNR, calcule BNR

Pe partea ofertei de credit, vulnerabilitatea sectorului bancar românesc privind dependenţa prea ridicată de resursele financiare externe s-a diminuat semnificativ, iar continuarea procesului de dezintermediere financiară ar putea deveni contraproductivă. Indicatorul credite pe depozite (*loan-to-deposit*, LTD) aferent sectorului privat din România s-a ajustat considerabil (cu 15,2 puncte procentuale în perioada decembrie 2012 – august 2014, până la 99,2 la sută, nivel care poate fi considerat acceptabil din punct de vedere macroprudenţial – Grafic 4.7.). La această dinamică a contribuit atât creşterea economisirii interne, cât şi reducerea creditării (9,1 la sută, respectiv -5,4 la sută în aceeaşi perioadă). Raportul LTD înregistrează valori mai scăzute decât media la nivelul UE (99,8 la sută în iulie 2014, faţă de 103,4 la sută), precum şi faţă de unele ţări din ECE. În structură, indicatorul LTD în valută a rămas la un nivel înalt (161,6 la sută, în august 2014), însă ajustarea a fost semnificativă comparativ cu sfârşitul anului 2012 (34,8 puncte procentuale). Raportul LTD aferent monedei naţionale înregistrează în continuare o valoare subunitară 65,6 la sută în august 2014, în scădere cu 2 puncte procentuale faţă de luna decembrie 2012).

[11] Conform Sondajului privind creditarea companiilor nefinanciare şi a populaţiei, transmis trimestrial de către BNR principalelor instituţii de credit din România, august 2014, http://www.bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=11104.

Grafic 4.8. Expunerile băncilor externe pe România (date BRI) şi interconexiunile dintre principalele sisteme bancare europene



Notă: Dimensiunea cercurilor este determinată de ponderea expunerilor externe în capitalurile totale ale sistemului bancar românesc. Grosimea săgeţilor depinde de ponderea expunerilor avute de instituţiile de credit din ţara A asupra debitorilor din statul B în total expuneri ale băncilor europene asupra ţării B.

Sursa: BRI, calcule BNR

Evoluţia efectului de pârghie aferent sectorului bancar românesc conduce la aceeaşi concluzie că o continuare a dezintermedierii ar putea fi contraproductivă. Băncile autohtone înregistrau un nivel prudent al efectului de pârghie[12] (7,9 la sută în iunie 2014), cea mai ridicată valoare din UE. De altfel, efectul de pârghie nu a reprezentat în ultimul deceniu o vulnerabilitate a sectorului bancar românesc, acesta menţinându-se, cu mici excepţii, peste nivelul de 7 la sută. Indicatorul rata fondurilor proprii totale (care este tot o măsură a efectului de pârghie, dar care ţine cont de riscurile asociate activelor) sugerează de asemenea o poziţie prudentă din punct de vedere al îndatorării sectorului bancar românesc (17 la sută în iunie 2014, valoare semnificativ mai ridicată faţă de nivelul reglementat de 8 la sută).

Cu toate acestea, este posibil ca procesul de dezintermediere să continue. Instituţiile de credit europene se află într-un proces de ajustare a bilanţurilor în vederea îndeplinirii noilor cerinţe Basel III, dar şi pentru a face faţă rezultatelor exerciţiilor de evaluare a activelor şi de testare la stres (exerciţii derulate de Autoritatea Bancară Europeană, respectiv Banca Centrală Europeană). Este foarte probabil ca aceste ajustări bilanţiere să fie resimţite şi la nivelul sectorului bancar autohton, în contextul interdependenţelor puternice ale sectoarelor bancare europene cu expunere semnificativă pe România (Grafic 4.8.). De altfel, dezintermedierea financiară este o realitate care afectează întreaga regiune ECE, cele mai afectate ţări în perioada T1 2013 – T1 2014 fiind Slovenia, Letonia şi Croaţia[13].

[12] Conform *European Financial Stability and Integration Report*, Comisia Europeană. Efectul de pârghie este calculat ca raportul între fonduri proprii de nivel 1 şi total active (media lunară, valori contabile), iar comparaţiile sunt pentru decembrie 2013.

[13] Vienna Initiative, *CESEE Deleveraging and credit monitor*, august 2014 (http://vienna-initiative.com/wp-content/uploads/2014/08/DCM_note_August_2014.pdf_).

Reluarea finanţării economiei reale într-un mod sustenabil este posibil să reprezinte principala provocare a sectorului bancar autohton pentru următoarea etapă. Din perspectiva ofertei, băncile deţin resursele necesare în ceea ce priveşte solvabilitatea şi lichiditatea pentru relansarea creditării[14]. Pe partea cererii de finanţare, situaţia este mixtă. Se înregistrează o anumită revigorare a interesului populaţiei pentru creditare, dar gradul de îndatorare este în continuare ridicat, atât la nivel agregat, cât şi în structură – pe categorii de venit lunar (detalii în Secţiunea 5.2. Rolul sectorului populaţiei în menţinerea stabilităţii financiare), astfel încât este discutabil în ce măsură relansarea creditării pe acest canal ar fi sustenabilă.

Cererea de credit din partea companiilor comportă unele nuanţe. Pe de o parte, numeroase firme intenţionează să-şi diminueze datoriile şi nu doresc să apeleze la noi credite bancare. Finanţarea bancară a fost o opţiune relativ puţin uzitată de către firme, în 2013 şi în prima parte a anului 2014 majoritatea apelând la surse interne de finanţare. Nivelul prea ridicat al dobânzilor şi comisioanelor, cerinţele privind valoarea sau tipul garanţiei, clauzele contractuale şi birocraţia reprezintă, în această ordine, cele mai însemnate obstacole pentru companii în a accesa resurse financiare de la bănci şi/sau IFN[15].

Pe de altă parte, la nivelul economiei, există un potenţial important şi viabil – dar neexploatat – privind creditarea. Ponderea companiilor cu credite la bănci[16] a fost mereu relativ redusă, indiferent de faza ciclului economic (sub 15 la sută din firmele active[17] din România), în timp ce în cazul persoanelor fizice, 43 la sută din populaţia activă a accesat finanţare de la bănci (decembrie 2013). Firmele care au accesat doar credite de la bănci şi IFN autohtone nu contribuie majoritar la formarea valorii adăugate brute generate de sectorul companiilor nefinanciare (detalii au fost prezentate în Raportul asupra stabilităţii financiare 2013). Mai mult, firmele care au un grad de îndatorare sub nivelul considerat de alertă (raportul dintre datorii şi capitaluri sub pragul de 2) generează cea mai mare pondere a valorii adăugate în economie[18]. În aceste condiţii, o provocare importantă cu care se confruntă instituţiile de credit este aceea de a convinge aceste firme, care au potenţial sustenabil de îndatorare, că parteneriatul cu o bancă poate avea efecte benefice asupra evoluţiei activităţii companiei. Un asemenea demers va presupune un proces relativ îndelungat şi va necesita eforturi din partea băncilor în direcţia îmbunătăţirii calităţii şi a expertizei personalului implicat în activitatea de acordare de credite, de analiză a riscurilor şi de consiliere a companiilor, precum şi în direcţia unei mai bune personalizări a produselor şi serviciilor oferite. În lipsa acestor eforturi, potenţialul semnificativ existent în piaţă va rămâne în bună măsură neexploatat. Se constată unele rezultate favorabile în direcţia lărgirii bazei de clienţi către firme care nu au mai avut credite. În perioada ianuarie 2013 – august 2014 aproximativ 13 800 companii noi au primit credite de la băncile autohtone[19], reprezentând 6,6 la sută din totalul stocului de credite acordate firmelor (în august 2014). Aceste firme au un aport de 4,9 la sută la valoarea adăugată generată de companiile nefinanciare şi folosesc circa 4,5 la sută din numărul total de salariaţi ai sectorului companii nefinanciare (la 31 decembrie 2013). Aceşti noi clienţi atraşi în activitatea de creditare nu au putut compensa însă reducerea stocului de credite la

[14] De asemenea, Banca Naţională a României a demarat o cercetare prin care să investigheze dacă resursele umane din bănci sunt adecvate din punct de vedere profesional procesului de relansare sustenabilă a finanţării economiei reale.

[15] Conform Sondajului privind accesul la finanţare al companiilor nefinanciare din România şi capacitatea acestora de a face faţă unor condiţii financiare nefavorabile, iunie 2014.

[16] Vizează firmele care sunt incluse în baza de date a Centralei Riscului de Credit. Eşantionul acestor firme nu este exhaustiv, această raportare cuprinzând firmele care au o expunere mai mare de 20 mii lei faţă de o instituţie de credit.

[17] Firmele care au depus în anul 2013 situaţiile financiare la Ministerul Finanţelor Publice.

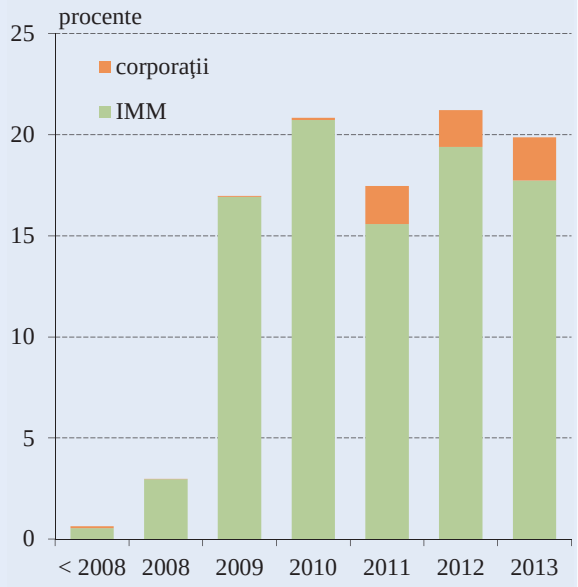
[18] Neagu, F., Croitoru, L. şi Chiriacescu, B., 2014. "*Deleveraging in Romania: returning to equilibrium or paving the way for new disequilibria?*" Mimeo BNR.

[19] Aceste companii nu au avut credite bancare pe o perioadă de doi ani înainte, respectiv ianuarie 2011 – decembrie 2012.

clienţii deja existenţi. În consecinţă, finanţarea acordată companiilor de către bănci şi IFN, rezidente şi străine, s-a diminuat cu 4,9 la sută în perioada decembrie 2012 – iunie 2014 (mai mult decât în cazul populaţiei, unde scăderea a fost de 2,3 la sută). Toate categoriile de creditori şi-au redus stocul de finanţări acordate companiilor: băncile rezidente (cu 6,4 la sută), creditorii externi (cu 3,2 la sută) şi IFN autohtone (cu 1,2 la sută, în acelaşi interval).

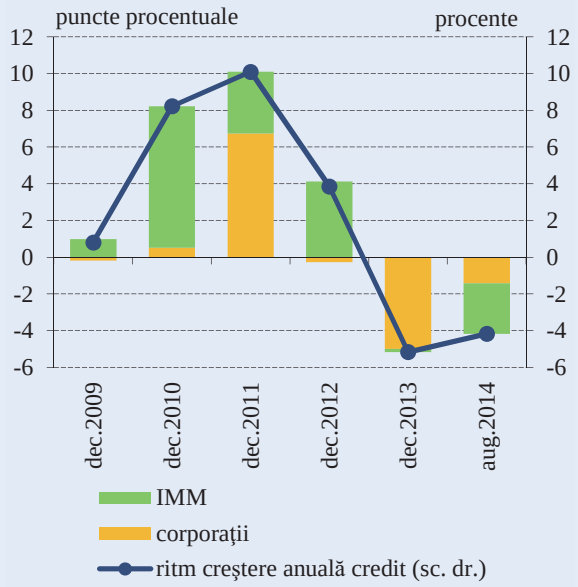
Deciziile BNR de continuare a ciclului de reducere a ratei dobânzii de politică monetară, precum şi de diminuare a ratelor rezervelor minime obligatorii, atât la pasivele în lei, cât şi la cele în valută, coroborate cu demararea procesului de curăţare a bilanţurilor bancare, sunt de natură a asigura premisele unei reluări sustenabile a activităţii de creditare a companiilor nefinanciare. Curăţarea bilanţurilor se impune şi în contextul în care peste 40 la sută din stocul creditelor neperformante ale companiilor nefinanciare existent la 31 decembrie 2013 în portofoliile băncilor sunt formate din credite care au intrat în starea de nerambursare de peste trei ani (Grafic 4.9.). Această curăţare a bilanţurilor (fie prin vânzarea de credite neperformante către terţi, fie prin scoaterea expunerilor în afara bilanţului) va conduce la o reducere a stocului de credite din portofoliile băncilor, putând transmite un fals semnal de accentuare a fenomenului de dezintermediere financiară.

Grafic 4.9. Stocul creditelor neperformante generat de companiile nefinanciare la decembrie 2013, în funcţie de anul neperformanţei şi dimensiunea firmei



Sursa: CRC, MFP, calcule BNR

Grafic 4.10. Descompunerea ritmului anual de creştere a creditului bancar acordat companiilor, în funcţie de contribuţia firmelor grupate după criteriul dimensiunii



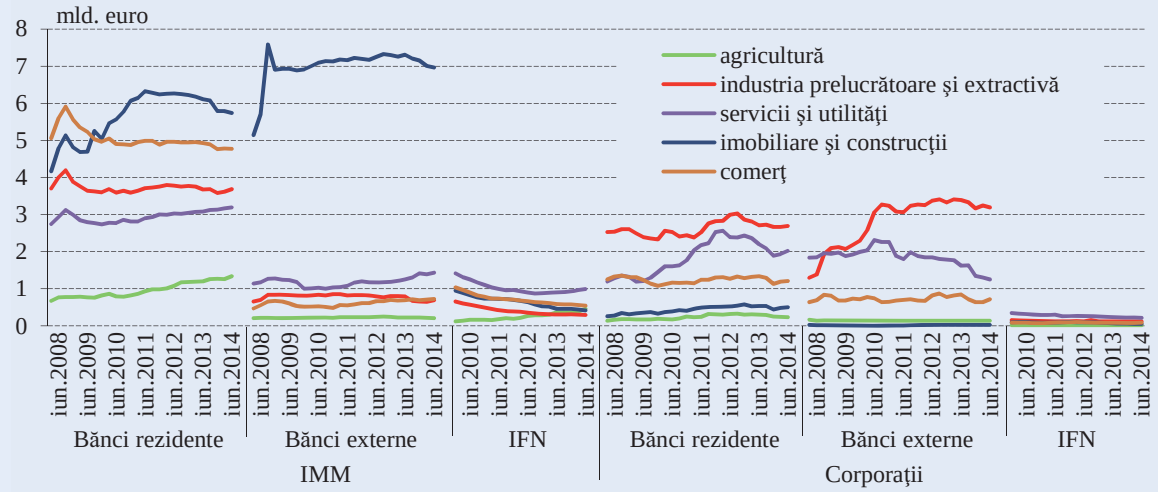
Sursa: CRC, MFP, calcule BNR

De asemenea, este posibil ca în perioada următoare canalul creditului (prin care băncile favorizează relaţiile de creditare cu firmele de dimensiuni mari, având fluxuri importante de lichiditate şi active bilanţiere mari) să funcţioneze atipic, în contextul în care contribuţia corporaţiilor la dinamica creditului a fost mai redusă în perioade de creştere decât a IMM, în timp ce în perioadele de scădere acestea au dictat trendul (Grafic 4.10.), ritmul anual nominal de creştere a creditului acordat de băncile autohtone înregistrând -5,2 la sută în cazul corporaţiilor şi -3,8 la sută în cazul IMM (august 2014).

Numărul IMM care apelează la finanţarea de la băncile autohtone a fost redus şi în scădere, reprezentând sub 15 la sută din numărul companiilor active şi având au un rol relativ moderat pentru economie (contribuie cu 21,5 la sută la valoarea adăugată creată de companiile nefinanciare şi angajează 24,7 la sută din totalul salariaţilor din sectorul companii, în decembrie 2013). Mai mult, creditarea este concentrată nu doar la nivelul unui număr redus de IMM din economie, dar şi în cadrul acestor IMM care apelează la resursele instituţiilor de credit interne (primele 10 la sută dintre IMM după volumul datoriei către bănci însumează circa 79,3 la sută din totalul finanţării). IMM care nu deţin credite de la băncile autohtone au un rol mai mare pentru economie (cu un aport de circa 32,3 la sută la VAB generată de companiile nefinanciare şi având 41,3 la sută din totalul salariaţilor sectorului companii, în decembrie 2013).

Evoluţiile favorabile consemnate în anii precedenţi privind modificarea modelului de afaceri al băncilor şi IFN în direcţia finanţării mai consistente a sectoarelor producătoare de bunuri comercializabile, a firmelor inovative, a serviciilor comercializabile (turism, transporturi, telecomunicaţii) sau a sectoarelor mai productive şi cu potenţial de export nu s-au mai manifestat în perioada decembrie 2012 – iunie 2014: (i) sectoarele producătoare de bunuri comercializabile (*tradables*) au înregistrat o restrângere cu 0,3 la sută a finanţării, totuşi de mai mică amplitudine faţă de reducerea de 7,4 la sută consemnată în cazul celor producătoare de bunuri necomercializabile (*non-tradables*); (ii) creditele acordate firmelor producătoare de bunuri cu valoare adăugată mare (*medium high-tech* şi *high-tech*) au scăzut cu 6,6 la sută, într-un ritm mai accentuat decât cele acordate firmelor care încorporează o valoare adăugată mai scăzută în bunurile pe care le produc (*low-tech* şi *medium low-tech*), a căror contracţie a fost de 1,7 la sută; (iii) firmele prestatoare de servicii care presupun un nivel de cunoaştere mai ridicat (*knowledge-intensive*) au cunoscut o reducere a finanţărilor semnificativ mai mare decât în cazul firmelor prestatoare de servicii care presupun un nivel de cunoaştere mai scăzut (*less knowledge-intensive*), respectiv cu -19,6 la sută faţă de -4,9 la sută (Grafic 4.11.).

Grafic 4.11. Evoluţia finanţării pentru IMM şi corporaţii, de la bănci şi IFN rezidente şi bănci nerezidente



Sursa: BNR, calcule BNR

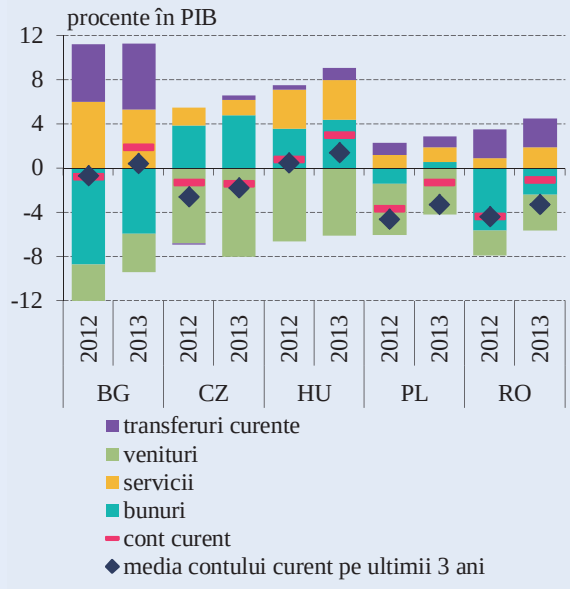
4.3. Echilibrul extern

Dezechilibrele externe – vulnerabilităţi principale la momentul debutului crizei financiare în România (octombrie 2008) – au continuat să se ajusteze, generând constrângeri gestionabile asupra stabilităţii financiare. La nivel microeconomic, o provocare pentru perioada următoare este aceea ca firmele implicate în activitatea de comerţ exterior şi cele care generează datoria externă privată a ţării să-şi majoreze rolul în cadrul sectorului bancar autohton şi să-şi menţină performanţele economice şi financiare.

4.3.1. Deficitul contului curent

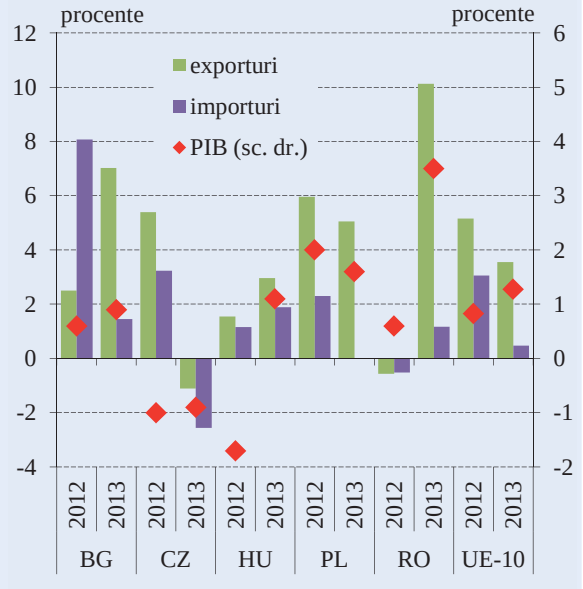
Deficitul contului curent a înregistrat o corecţie importantă în anul 2013, ajungând la 1,1 la sută din PIB (de la 4,4 din PIB în 2012). Media mobilă pe ultimii trei ani a soldului contului curent (indicatorul monitorizat de Comisia Europeană în cadrul mecanismului de alertă pentru prevenirea şi corectarea dezechilibrelor macroeconomice în UE) s-a redus pentru prima oară sub pragul de semnal (4 la sută din PIB), ajungând la 3,3 la sută din PIB (Grafic 4.12.). Factorii determinanţi ai reducerii deficitului de cont curent au fost diminuarea semnificativă a deficitului balanţei comerciale (la 3,4 miliarde euro faţă de 7,4 miliarde euro în anul 2012) şi avansul înregistrat de balanţa serviciilor (unde surplusul a crescut de 2,4 ori în 2013, ajungând la 2,7 miliarde euro). O contribuţie pozitivă (dar de mică amplitudine) a revenit şi transferurilor curente, care au înregistrat un surplus de 3,7 miliarde euro, uşor superior celui din anul precedent, ca urmare a unei mai bune absorbţii a fondurilor europene. În schimb, balanţa veniturilor şi-a majorat aportul negativ, nivelul deficitului fiind de 4,6 miliarde euro în anul 2013, în creştere cu 51 la sută comparativ cu 2012. Cel mai probabil, deficitul de cont curent va înregistra valori reduse şi în următoarea perioadă. Prognoza de primăvară a Comisiei Europene estimează un deficit de 1,2 la sută din PIB în anul 2014 şi 1,6 la sută din PIB în anul 2015.

Grafic 4.12. Evoluţia contului curent agregat şi pe componente



Sursa: Eurostat, calcule BNR

Grafic 4.13. Ritmul anual de creştere a exporturilor, importurilor şi a PIB în ţările UE-10

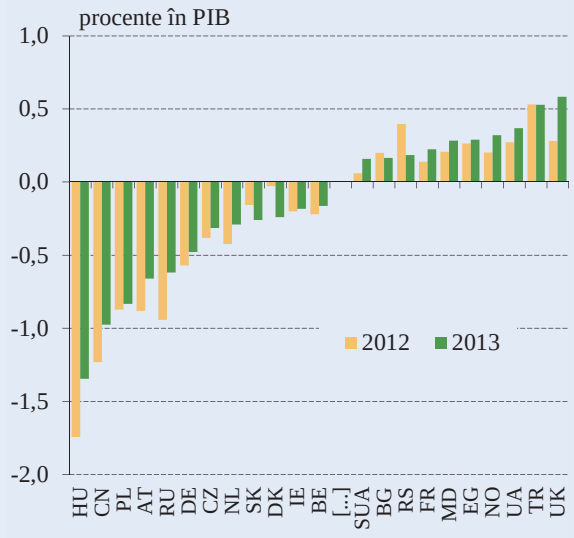


Sursa: Eurostat, calcule BNR

Ajustarea balanţei comerciale a bunurilor s-a realizat în principal pe fondul avansului consistent al exporturilor româneşti (cu 10 la sută în anul 2013, dinamică aproape triplă faţă de media UE-10[20], Grafic 4.13.), coroborată cu o creştere modică a importurilor (1 la sută). În acest context, cota deţinută de exporturile româneşti la nivel mondial, respectiv pe piaţa UE, şi-a reluat traiectoria ascendentă: 0,35 la sută în anul 2013 faţă de 0,32 la sută în 2012, respectiv 3,16 la sută faţă de 2,83 la sută în acelaşi interval.

Evoluţia exporturilor pe principalele zone de destinaţie în anul 2013 evidenţiază consolidarea procesului de diversificare început în anii anteriori. Astfel, avansul exporturilor către spaţiul extracomunitar a fost mai alert comparativ cu cel către UE (12,8 la sută faţă de 8,8 la sută).De altfel, dinamica favorabilă a exporturilor pare să fi avut un caracter generalizat, poziţia netă a balanţei comerciale cu majoritatea ţărilor îmbunătăţindu-se indiferent dacă soldul cu acestea era pozitiv sau negativ (Grafic 4.14.). Ţările partenere non-UE sunt importante pentru sustenabilitatea contului curent, poziţia netă a balanţei comerciale faţă de acestea având un sold pozitiv de 1,8 la sută din PIB în anul 2013 (faţă de -0,2 la sută în anul 2012). Deficitul comercial al României cu UE se menţine, dar este în scădere (4,2 la sută din PIB în anul 2013, faţă de 5,4 la sută în 2012).

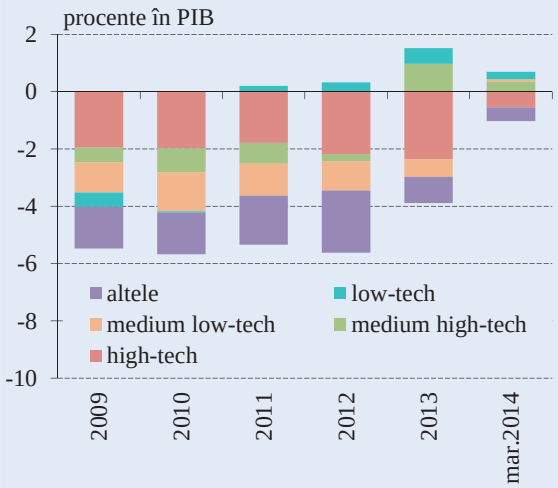
Grafic 4.14. Soldul balanţei comerciale a bunurilor cu principalii parteneri



Notă: Calculele au fost făcute pe baza cursului de schimb mediu USD/EUR.

Sursa: INS, calcule BNR

Grafic 4.15. Balanţa comercială a bunurilor, după criteriul valorii adăugate încorporate[21]



Notă: Baza de date la nivel microeconomic privind comerţul exterior are acoperire de circa 96 la sută în datele la nivel macroeconomic în 2013.

Sursa: INS, calcule BNR

Zona euro rămâne principala piaţă de desfacere a produselor româneşti, cu o pondere de 51,1 la sută din exporturi în anul 2013. Tranzacţiile comerciale cu ţări sau regiuni din afara zonei euro au înregistrat o dinamică importantă, evoluţie care a generat consolidarea cotei de piaţă a exporturilor către aceste destinaţii: cu 0,8 puncte procentuale în cazul ţărilor BRICS[22] (la 5,1 la sută), cu 0,5 puncte

[20] Bulgaria, Republica Cehă, Estonia, Letonia, Lituania, Polonia, România, Slovenia, Slovacia şi Ungaria.

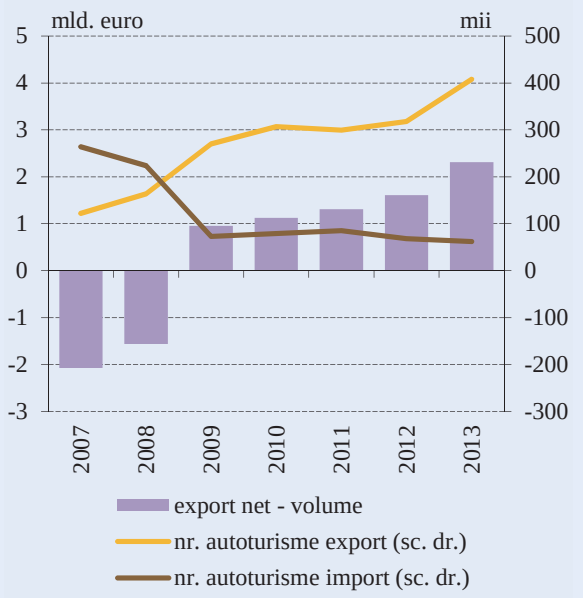
[21] Categoria „Altele" include produse necuprinse în secţiunile 10-33 din cadrul industriei prelucrătoare, folosind clasificarea CAEN Rev. 2.

[22] Brazilia, Rusia, India, China şi Africa de Sud.

procentuale în cazul Marii Britanii (la 4,1 la sută), cu 0,3 puncte procentuale în cazul Norvegiei (la 1,2 la sută) şi al ţărilor din Nordul Africii[23] (la 3,2 la sută).

Gradul de concentrare a exporturilor la nivelul firmelor este ridicat şi în creştere – situaţie frecvent întâlnită, de altfel, pe plan european[24]. În anul 2013, primele 1 la sută din firmele româneşti după volumul exporturilor cumulau aproximativ 57 la sută din exporturi (faţă de 55 la sută în anul 2012 şi 51 la sută în anul 2007), iar primii 5 la sută exportatori cumulau circa 80 la sută (similar anului 2012, dar în creştere faţă de 75 la sută în anul 2007).

Grafic 4.16. Volumul şi numărul comerţului exterior cu autoturisme



Sursa: INS, calcule BNR

Creşterea competitivităţii externe a economiei româneşti prin majorarea ponderii exporturilor care încorporează un grad ridicat de inovaţie şi o valoare adăugată mare este rezultanta unor evoluţii mixte. Grupa produselor *high-tech*[25] a continuat să înregistreze cele mai ridicate valori ale deficitelor comerciale după criteriul valorii adăugate încorporate (-2,4 la sută din PIB în anul 2013, Grafic 4.15.). Tendinţa a fost de adâncire a acestor deficite în ultimii doi ani, atât datorită reducerii exporturilor de bunuri *high-tech* (cu 23,8 la sută în anul 2012 şi 5,3 la sută în 2013), cât şi ca urmare a continuării procesului de retehnologizare la nivelul firmelor, realizat prin importul de asemenea bunuri de capital (ponderea acestora în importurile de produse *high-tech* a fost de 39,5 la sută în anul 2013, în scădere de la 42,2 la sută în 2012). Cea mai importantă modificare la nivelul balanţei comerciale vizează bunurile *medium high-tech*[26], care au înregistrat un surplus comercial consistent în anul 2013 (1 la sută din PIB), după mai mulţi ani de deficite. De altfel, această categorie şi-a consolidat importanţa în cadrul exporturilor româneşti (42,5 la sută în anul 2013), o contribuţie semnificativă revenind segmentului auto, care a înregistrat un surplus comercial de 2,3 miliarde euro în anul 2013 (1,6 la sută din PIB, Grafic 4.16.)[27], ca urmare a avansului substanţial al vânzărilor de maşini (peste 400 mii de unităţi în anul 2013). Cele două companii principale din industria auto au avut un aport decisiv la îmbunătăţirea soldului contului curent în anul 2013 (exporturile nete au reprezentat 1,54 la sută din PIB, faţă de 0,69 la sută din PIB în anul 2012).

[23] Egipt, Libia, Maroc, Tunisia şi Algeria.

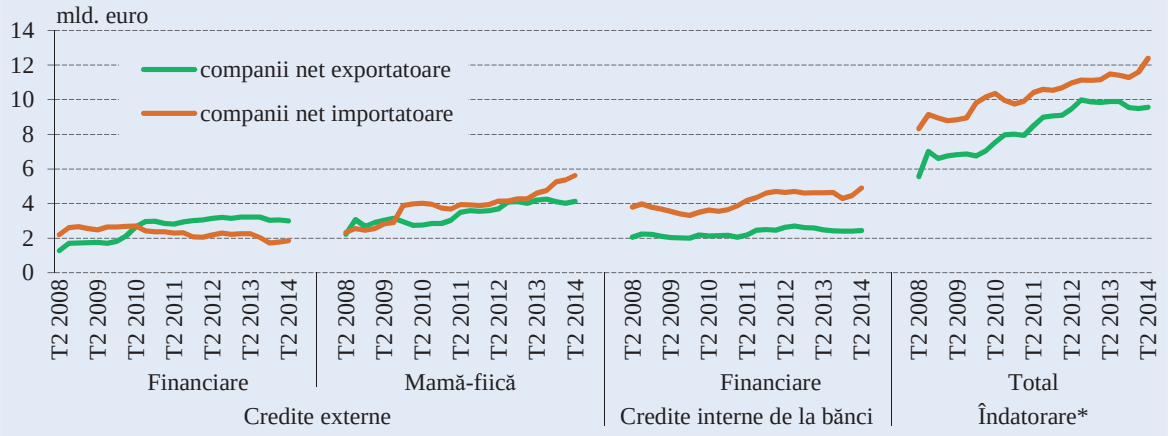
[24] De exemplu, studiul Mayer, T. şi Ottaviano, G. (2008): "*The Happy Few: The Internationalisation of European Firms*", *Intereconomics: Review of European Economic Policy*, vol. 43(3): pp. 135-148, arată că situaţia primei percentile a exportatorilor în anul 2003 era următoarea: Germania (59 la sută), Franţa (68 la sută), Marea Britanie (42 la sută), Italia (32 la sută), Ungaria (77 la sută), Belgia (48 la sută) şi Norvegia (53 la sută).

[25] Gruparea produselor după valoarea adăugată a utilizat clasificarea Eurostat bazată pe codul CAEN Rev. 2.

[26] Cele mai importante produse în cadrul acestei grupe sunt: (i) mijloacele de transport; (ii) maşinile şi dispozitivele mecanice şi (iii) maşinile, aparatele şi echipamentele electrice.

[27] Grupa 8703 din Nomenclatorul Combinat – Autoturisme şi alte autovehicule, proiectate în principal pentru transportul persoanelor (altele decât cele de la poziţia 8702), inclusiv maşinile de tip „break" şi maşinile de curse.

Grafic 4.17. Finanţarea companiilor de comerţ exterior



* Nu include finanţarea de la IFN autohtone.

Sursa: INS, calcule BNR

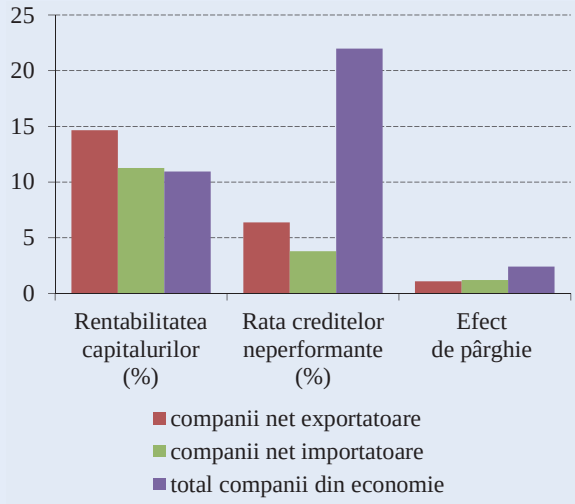
Companiile de comerţ exterior[28] au un rol considerabil în economie, care nu se reflectă însă şi la nivelul sectorului bancar autohton. Contribuţia acestor firme la valoarea adăugată produsă de sectorul companiilor nefinanciare s-a menţinut neschimbată (41,4 la sută în anul 2013, faţă de 41,3 la sută în 2012), în timp ce ponderea salariaţilor a crescut cu 0,5 puncte procentuale (la 26,7 la sută din numărul total al salariaţilor companiilor nefinanciare în anul 2013). Companiile exportatoare sunt importante pentru economie prin rolul lor de firmă de tip locomotivă, aflate la capătul lanţurilor de producţie interne şi de a căror performanţă pe pieţele externe depinde activitatea multor altor firme.

Rolul firmelor de comerţ exterior pentru sectorul bancar autohton este semnificativ mai redus comparativ cu cel jucat în cadrul economiei. Ponderea creditelor contractate de companiile net exportatoare în totalul creditelor acordate companiilor nefinanciare este de 10,1 la sută în august 2014, în condiţiile unei capacităţi de onorare a serviciului datoriei superioare mediei pe economie (rata creditelor neperformante[29] era de 6,4 la sută, comparativ cu 22 la sută pentru ansamblul sectorului companiilor nefinanciare, în august 2014). Creditul acordat companiilor net importatoare reprezintă 19,9 la sută din totalul creditului acordat companiilor nefinanciare în august 2014 şi este în uşoară creştere faţă de decembrie 2012 (cu 2,4 puncte procentuale). Rata creditelor neperformante pentru acest tip de companii a fost vizibil inferioară mediei pe economie, subliniind capacitatea foarte bună a importatorilor neţi de onorare a serviciului datoriei la bănci (rata creditelor neperformante pentru companiile net importatoare a fost de 3,8 la sută în august 2014).

[28] Pentru a surprinde rolul firmelor de comerţ exterior asupra economiei şi sectorului bancar, acestea au fost grupate în companii net exportatoare şi companii net importatoare. Companiile net exportatoare au fost considerate acele firme de comerţ exterior care realizează export net (surplus comercial), iar companiile net importatoare sunt cele cu import net (generează deficit comercial). Au fost luate în calcul doar acele companii care realizează în mod constant şi semnificativ activitate de export sau import, respectiv înregistrează un volum al exporturilor sau importurilor mai mare de 100 000 euro în fiecare trimestru pe parcursul unui an. Firmele obţinute prin această selecţie realizează 85,3 la sută din exporturile şi respectiv 80,5 la sută din importurile companiilor nefinanciare (în anul 2013).

[29] Rata creditelor neperformante este definită ca pondere a creditelor acordate companiilor care înregistrează întârzieri mai mari de 90 de zile şi/sau pentru care au fost iniţiate proceduri judiciare (cu contaminare la nivel de companie) în total credite acordate companiilor.

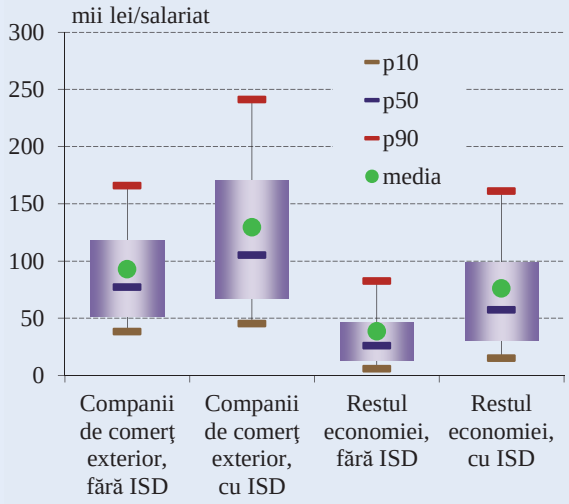
Grafic 4.18. Indicatori pentru companiile de comerţ exterior comparativ cu sectorul companiilor nefinanciare



Notă: Rentabilitatea capitalurilor şi efectul de pârghie sunt calculate la decembrie 2013, iar rata creditelor neperformante este la august 2014.

Sursa: INS, MFP, BNR, calcule BNR

Grafic 4.19. Productivitatea muncii (VAB/ salariat) pentru firmele din industria prelucrătoare (2013)



Notă: Capetele barelor verticale reprezintă percentilele de 25, respectiv 75.

ISD = investiţii străine directe

Sursa: INS, calcule BNR

Firmele de comerţ exterior din România apelează mai puţin la resursele sectorului bancar autohton, pentru că se finanţează într-o mare măsură de la creditori nerezidenţi. Relansarea sustenabilă a creditării va presupune şi identificarea de soluţii de către băncile româneşti de a oferi produse de finanţare mai competitive, croite pe nevoile acestor firme. Creditele de la instituţii financiare nerezidente şi creditele de tip mamă-fiică au reprezentat 74,5 la sută din totalul finanţării companiilor net exportatoare şi 60,4 la sută în cazul companiilor net importatoare (în iunie 2014), în creştere uşoară faţă de finalul anului 2012 (Grafic 4.17.). Ritmul creditării companiilor de comerţ exterior de către băncile româneşti s-a menţinut modest începând cu anul 2013, deşi firmele cu activitate de comerţ exterior au o eligibilitate mai mare decât restul economiei din perspectiva rezultatelor financiare şi a capacităţii de onorare a serviciului datoriei.

De asemenea, productivitatea firmelor de comerţ exterior este superioară celorlalte firme din industrie – valoarea adăugată obţinută pe salariat este de 93 mii lei/salariat faţă de 29 mii lei/salariat, valori mediane[30], iar percentila 10 a firmelor care desfăşoară activităţi de comerţ exterior (42 mii lei/salariat) este mai mare decât mediana celor fără astfel de activităţi (29 mii lei/salariat). Investiţiile străine directe (ISD) contribuie la îmbunătăţirea productivităţii pentru industria prelucrătoare. Firmele care au beneficiat de ISD[31] sunt mai productive decât restul firmelor atât în cazul companiilor de comerţ exterior, cât şi al firmelor care nu sunt implicate în astfel de activităţi (cu 36 la sută în primul caz, respectiv cu 120 la sută în al doilea în 2013, valori mediane, Grafic 4.19.). Sănătatea financiară a firmelor de comerţ exterior şi a acelora care au beneficiat de ISD a rămas bună la nivel agregat, dar se constată unele semne de oboseală, fenomen care presupune o monitorizare atentă pentru a identifica din timp eventuale vulnerabilităţi.

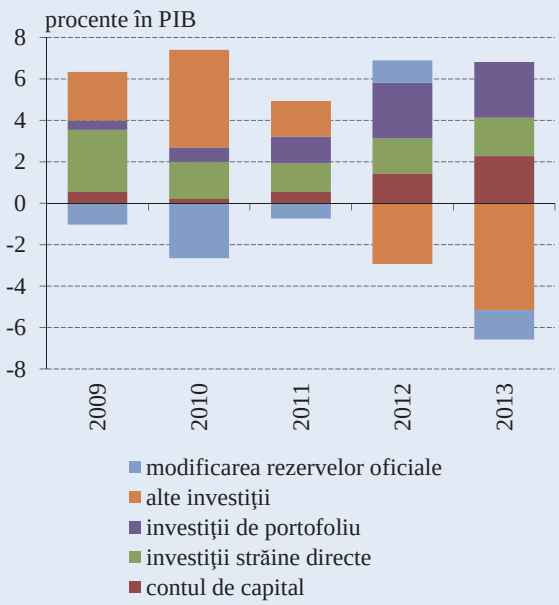
[30] Calculate prin ponderare în funcţie de valoarea adăugată la nivel de sector CAEN de 2 cifre, cu eliminarea valorilor extreme (mai mari de percentila 99 şi mai mici de percentila 1).

[31] Companiile cu ISD au fost determinate pe baza datelor de la ONRC privind structura acţionariatului companiilor nefinanciare. Companiile cu ISD au fost considerate acele companii cu o participaţie nerezidentă la capital de cel puţin 10 la sută.

4.3.2. Fluxurile de capital

România a continuat să beneficieze de intrări nete de capital, în special de tipul investiţiilor străine directe (ISD) şi al transferurilor de capital (Grafic 4.20.). Corecţia contului financiar a fost rezultatul ajustării semnificative a fluxurilor de natura datoriei, ca urmare a procesului de dezintermediere transfrontalieră a sectorului bancar, dar şi a plăţilor scadente către FMI în cadrul acordului *stand-by* încheiat de România în anul 2009.

Grafic 4.20. Fluxurile nete de capital străin în România



Sursa: BNR, INS

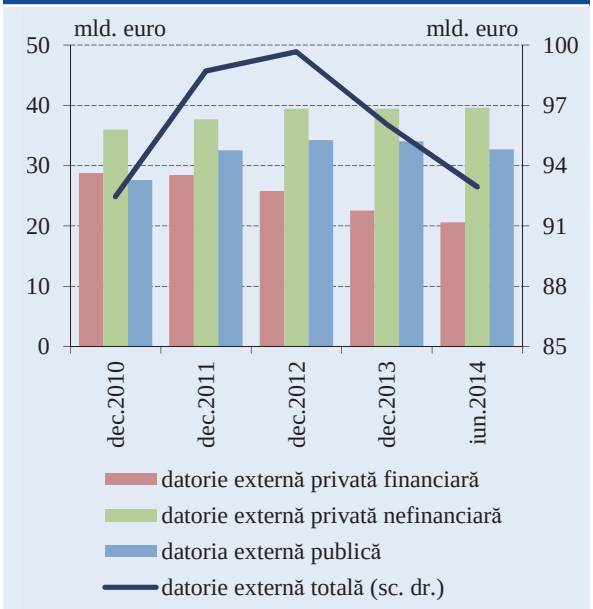
Investiţiile străine directe au însumat 2,6 miliarde euro în anul 2013, reprezentând maximul ultimilor patru ani. În primele luni din 2014, aceste fluxuri au urcat uşor (la 1,3 miliarde euro în primele şapte luni din 2014), asigurând acoperirea integrală a deficitului de cont curent. Perspectivele pentru perioada următoare indică o continuare a evoluţiei pozitive a investiţiilor străine directe, fiind consemnată o îmbunătăţire a sentimentului investitorilor faţă de România[32]. Posibilele riscuri care pot afecta dinamica fluxurilor de capital de acest tip sunt legate de situaţia macroeconomică şi financiară a ţărilor de proveniență a capitalurilor, precum şi de evoluţia conflictului din Ucraina.

Rezolvarea problemelor la nivelul modului de gestionare a procesului de absorbţie a fondurilor europene structurale poate, de asemenea, să contribuie la consolidarea fluxurilor de capital. Intrările de capital sub forma fondurilor europene au crescut în ultimii ani (4 miliarde euro în anul 2013, reprezentând dublul sumelor înregistrate în anul 2012, iar în primul trimestru din anul 2014 au fost atrase 2,1 miliarde euro). România şi-a îmbunătăţit rata de absorbţie, dar continuă să se situeze printre ţările cu cele mai reduse rate de atragere de fonduri structurale şi de coeziune.

Investiţiile de portofoliu s-au situat în anul 2013 la cel mai ridicat nivel din anul 1990, la 3,8 miliarde euro, reprezentând în principal investiţii în instrumente emise de statul român. Evoluţia acestor fluxuri de capital s-a temperat în primele şapte luni ale anului 2014, volumul urcând la 1,6 miliarde euro (comparativ cu 3,6 miliarde euro în aceeaşi perioadă din 2013). Volumul semnificativ al fluxurilor de capital de tipul investiţiilor de portofolii înregistrat începând cu anul 2012 poate pune problema creşterii vulnerabilităţii economiei româneşti la modificări bruşte ale apetitului pentru risc al investitorilor faţă de active ale ţărilor emergente. Principale elemente declanşatoare ale acestui risc pentru perioada următoare constau în agravarea tensiunilor geopolitice sau şocuri dinspre sectorul financiar sau public din ţările zonei euro (detalii în Capitolul 2. Contextul economic şi financiar internaţional). Guvernul român a întreprins o serie de măsuri care să limiteze eventualele riscuri care pot surveni ca urmare a creşterii expunerii faţă de finanţarea de pe pieţele financiare internaţionale (detalii în Secţiunea 4.1.2. Sectorul public).

[32] Conform *European Attractivness Survey*, 2014 (Ernst & Young).

Grafic 4.21. Evoluţia datoriei externe a României



Sursa: BNR, calcule BNR

Stocul datoriei externe a României s-a diminuat (totalizând 93 miliarde euro în iunie 2014, cu 3 la sută mai redus comparativ cu decembrie 2012), evoluţiile fiind mixte pe categorii de debitori (Grafic 4.21.). Datoria sectorului public (incluzând şi datoria autorităţilor monetare) s-a diminuat cu 4,4 la sută în intervalul decembrie 2012 – iunie 2014 (până la 32,7 miliarde euro), pe fondul rambursărilor de împrumuturi primite de la organismele financiare internaţionale[33]. Contracţia a fost mai puternică în cadrul sectorului privat, acesta înregistrând o reducere a datoriei externe de 8 la sută, ca urmare a ajustărilor din sectorul financiar (datorită modificării modelului de afaceri al băncilor, în sensul orientării într-o mai mare măsură spre finanţarea de la intern în detrimentul aceleia de la instituţiile de credit-părinte). Sectorul companiilor nefinanciare şi-a majorat uşor stocul de datorie externă (cu 0,5 la sută în perioada decembrie 2012 – iunie 2014, la 39,6 miliarde euro).

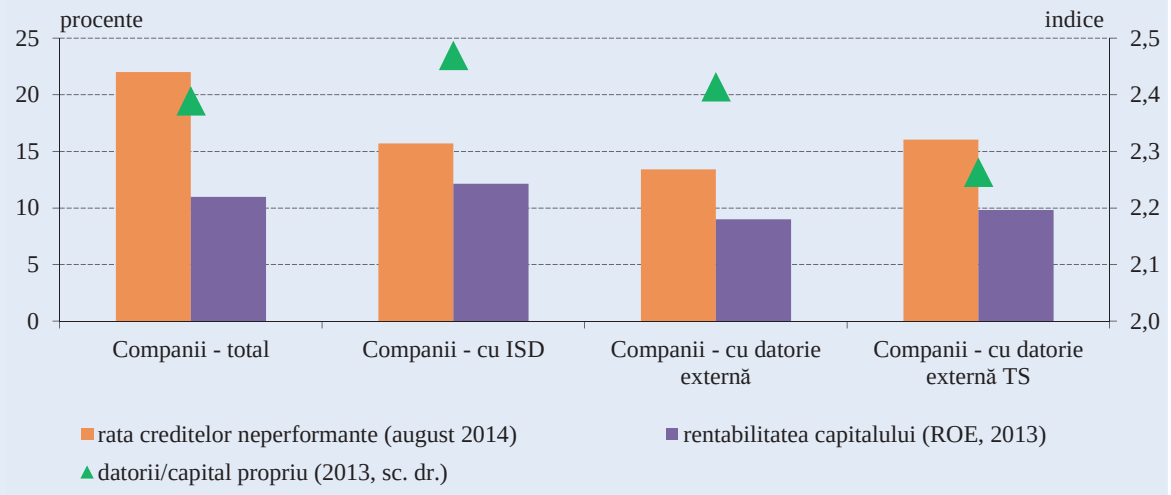
Procesul de schimbare a orientării fluxurilor de datorie externă către sectoare economice care susţin un model de creştere sustenabil a încetinit. Firmele din sectoarele producătoare de bunuri comercializabile (*tradables*) şi-au majorat stocul de datorie externă cu 3,3 la sută în perioada decembrie 2012 – iunie 2014 (comparativ cu creşterea de 3,2 la sută a expunerilor externe înregistrată de companiile din sectoarele producătoare de bunuri necomercializabile), menţinându-se la 42 la sută din stocul de datorie externă al companiilor nefinanciare. Companiile producătoare de bunuri cu grad de tehnologie ridicat (industriile *medium high-tech* şi *high-tech*) au atras fonduri externe de 0,3 miliarde euro în perioada decembrie 2012 – iunie 2014, înregistrând o creştere a datoriei externe de 8,7 la sută, comparativ cu creşterea de 1,5 la sută a datoriei externe a companiilor producătoare de bunuri tehnologice cu grad scăzut de tehnologizare (*low-tech* şi *medium low-tech*).

Datoria externă privată nefinanciară a rămas concentrată în sectoare vulnerabile. Firmele din sectorul imobiliar continuă să deţină o parte importantă a datoriei externe contractate de sectorul companiilor nefinanciare (31 la sută, în iunie 2014), pondere uşor superioară celei aferente sectorului industriei prelucrătoare (30 la sută). Resursele externe atrase de companiile din sectorul imobiliar sunt preponderent de la instituţii financiare, susţinerea de la firma-mamă reprezentând doar 36,4 la sută în total datorie externă (în iunie 2014); comparativ, această din urmă pondere este de 64,4 la sută în cazul companiilor din industria prelucrătoare).

[33] Datoria publică externă fără a include datoria autorităţilor monetare s-a majorat în acelaşi interval cu 9 la sută, stocul ajungând la 28,7 miliarde euro, ca urmare a emiterii de către guvern de obligaţiuni pe pieţele financiare internaţionale.

Ecartul de performanţă între firmele care au accesat datorie externă şi restul companiilor din economie s-a redus (Grafic 4.22.). Deteriorarea capacităţii unor firme cu datorie externă de a face faţă unor eventuale evoluţii nefavorabile poate afecta, în special prin canalul comercial, restul sectorului real. Valoarea creditelor comerciale deţinute de companiile cu datorie externă este ridicată (66 miliarde lei, reprezentând 26,4 la sută din totalul creanţelor din economie, în decembrie 2013). Plăţile restante totale ale acestor companii către partenerii lor comerciali însumează 23,6 miliarde lei (circa 22 la sută din totalul plăţilor restante din economie). Numărul companiilor care deţin datorie externă şi care se află în proces de insolvenţă sau faliment este relativ însemnat (7,7 la sută din numărul companiilor cu datorie externă, în iunie 2014).

Grafic 4.22. Situaţia financiară a firmelor cu investiţie străină directă[31] sau datorie externă



Sursa: CRC, MFP, ONRC, BNR, calcule BNR

Companiile care au apelat la credite externe deţin şi un volum important de împrumuturi de la băncile autohtone (25,4 miliarde lei, reprezentând 23,2 la sută din creditarea bancară a companiilor nefinanciare, în iunie 2014). Analiza ratei creditelor neperformante aferente acestor împrumuturi indică o capacitate mai bună a acestor firme de a-şi rambursa creditele (rata de neperformanţă este de 13,4 la sută, comparativ cu 22,0 la sută media pe sistem, în august 2014). Concentrarea finanţării firmelor cu datorie externă la nivelul instituţiilor de credit este relativ ridicată: cinci bănci din sistem deţin 56 la sută din acest volum, iar o treime din aceste credite au fost acordate companiilor din sectorul imobiliar. BNR monitorizează atent evoluţiile sectorului imobiliar şi posibilele riscuri pe care acest sector le-ar putea genera asupra sectorului bancar (detalii în Secţiunea 5.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar şi de creditarea cu garanţii ipotecare).

Riscurile la adresa stabilităţii financiare determinate de dinamica datoriei externe a companiilor nefinanciare se menţin gestionabile: (i) principala componentă a acestei datorii externe o reprezintă cea pe termen mediu şi lung (66 la sută din total datorie, în iunie 2014); (ii) rata de refinanţare a datoriei pe termen scurt este ridicată (80 la sută, în iunie 2014), iar (iii) firmele-mamă nerezidente continuă să-şi susţină filialele din România (începând cu trimestrul IV al anului 2012, sursele atrase de la firmele-mamă au depăşit volumul creditelor financiare, ajungând să reprezinte 54,6 la sută din totalul datoriei externe a companiilor nefinanciare, în iunie 2014).

Dependenţa ridicată şi în creştere de finanţarea externă în valută poate expune sectorul real la riscul de curs de schimb (pentru companiile neacoperite la riscul valutar) şi la cel de diminuare a surselor de finanţare (în cazul scăderii apetitului la risc al creditorilor nerezidenţi). Raportul dintre creditele contractate de la bănci externe şi creditele acordate de către băncile autohtone în cazul firmelor care deţin ambele tipuri de finanţări s-a majorat continuu în ultimii ani (de la 202 la sută în decembrie 2012 la 288 la sută în iunie 2014), ceea ce arată şi faptul că băncile locale au o capacitate mai redusă comparativ cu cele nerezidente în a se adapta la cerere.

5 SECTORUL COMPANIILOR NEFINANCIARE ŞI CEL AL POPULAŢIEI

5.1. Rolul sectorului companiilor nefinanciare în menţinerea stabilităţii financiare

Sănătatea financiară a firmelor s-a îmbunătăţit la nivel agregat de la data Raportului precedent, reflectând efectele consolidării macroeconomice, dar (A) evoluţiile continuă să fie eterogene la nivel microeconomic, iar (B) procesul de schimbare sustenabilă a modelului de creştere economică, deşi a continuat, s-a manifestat într-un ritm scăzut. Evoluţia disciplinei la plată a companiilor a influenţat mixt stabilitatea financiară: (C) rata creditelor neperformante a continuat să crească, punând presiune pe situaţia financiară a băncilor, (D) restanţele firmelor faţă de furnizori şi bugetul de stat s-au redus, iar volumul incidentelor de plăţi majore a înregistrat aceeaşi evoluţie, ameliorând disciplina la plată în economie, dar (E) fenomenul insolvenţei s-a reacutizat în anul 2013, afectând în mod considerabil portofoliul bancar. Instituţiile de credit deţin resurse adecvate de gestionare a riscurilor generate de expunerile asupra sectorului companiilor nefinanciare, iar implementarea măsurilor recente de soluţionare a nivelului ridicat al ratei creditelor neperformante va crea premise suplimentare pentru reluarea creditării.

5.1.1. Performanţele economice şi financiare ale companiilor nefinanciare

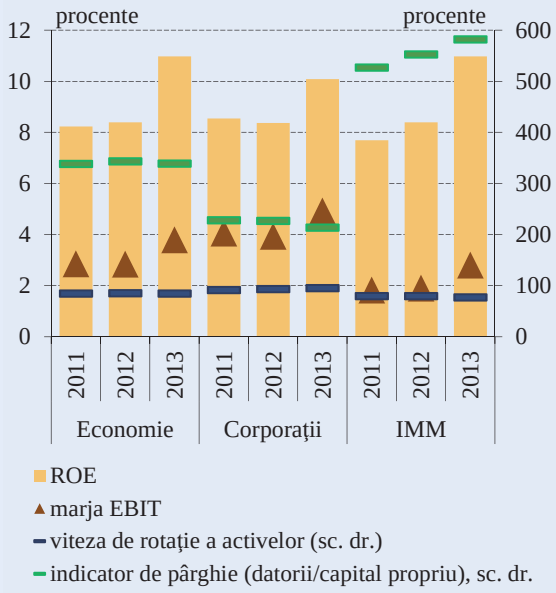
(A) Rezultatele financiare la nivel agregat ale companiilor au înregistrat o evoluţie pozitivă pe parcursul anului 2013. Rentabilitatea capitalurilor a crescut pe ansamblu de la 8,4 la sută la 11 la sută în intervalul decembrie 2012 – decembrie 2013, însă în structură există un număr ridicat de firme care au înregistrat un rezultat net negativ (58,2 la sută din numărul de companii). Capacitatea de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile din profituri s-a îmbunătăţit (de la 1,79 la 2,47, în aceeaşi perioadă), iar gradul de îndatorare s-a ameliorat uşor (efectul de pârghie calculat ca raport între datorii şi capitaluri proprii a înregistrat o valoare de 2,39 în decembrie 2013, faţă de 2,44 în decembrie 2012), pe fondul majorării capitalurilor proprii ale firmelor cu 1,5 la sută în anul 2013. Companiile performante au în continuare o capitalizare superioară, efectul de pârghie fiind unul subunitar (0,7 la sută în decembrie 2013). Firmele consideră că cele mai presante probleme cu care s-au confruntat în 2013 şi primul trimestru al anului 2014 se referă la nivelul ridicat al fiscalităţii, concurenţa ridicată şi lipsa cererii[1].

Evoluţiile privind rezultatele financiare au continuat să se manifeste eterogen la nivelul firmelor, similar anilor anteriori, indiferent de criteriul ales în analiză: dimensiunea companiei, sectorul de activitate, forma de proprietate etc. După dimensiune, atât corporaţiile, cât şi IMM au cunoscut o ameliorare a sănătăţii financiare (Grafic 5.1.), însă în structură, în cazul celor din urmă, asimetriile au rămas mai pronunţate: (i) întreprinderile mici continuă să înregistreze cea mai ridicată rentabilitate a capitalurilor (ROE – *return on equity*) din rândul IMM (12,6 la sută în decembrie 2013), la polul opus situându-se microîntreprinderile cu ROE care, deşi în creştere, se menţine în teritoriu

[1] Conform Sondajului privind accesul la finanţare al companiilor nefinanciare din România şi capacitatea acestora de a face faţă unor condiţii financiare nefavorabile, iunie 2014. Sondajul este transmis semestrial de către BNR către aproximativ 10 000 de firme din România (eşantion reprezentativ la nivel naţional), iar detalii se pot găsi la următoarea adresă: http://bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=15748.

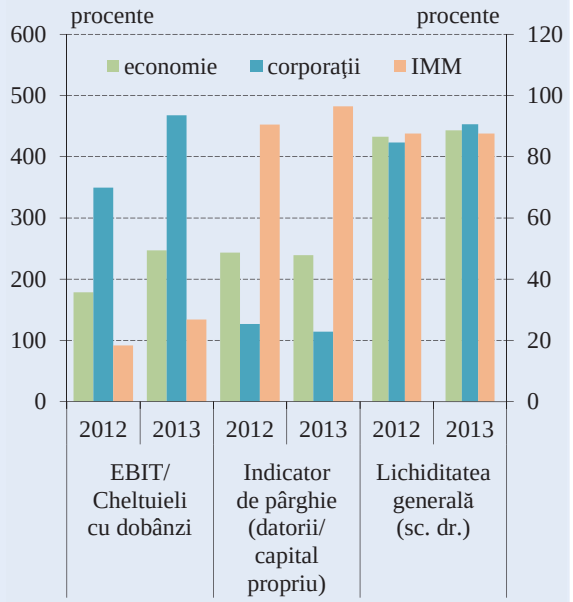
negativ (-4,2 la sută în decembrie 2013, comparativ cu -16,8 la sută în aceeaşi perioadă a anului anterior); (ii) capacitatea microîntreprinderilor de a acoperi cheltuielile cu dobânzile din profituri se menţine negativă, spre deosebire de ansamblul IMM care contabilizează un nivel în teritoriu pozitiv şi în creştere pentru acest indicator (de la 0,91 la 1,34 în decembrie 2013, Grafic 5.2.); (iii) aportul microîntreprinderilor la valoarea adăugată brută rămâne cel mai scăzut dintre toate companiile nefinanciare (13,6 la sută în decembrie 2013), deşi după număr acestea reprezintă majoritatea firmelor din economie.

Grafic 5.1. Rentabilitatea capitalurilor în funcţie de factorii determinanţi şi dimensiunea companiei



Sursa: MFP, calcule BNR

Grafic 5.2. Indicatori de sănătate financiară aferenţi sectorului companiilor nefinanciare



Sursa: MFP, calcule BNR

IMM apelează pe scară tot mai largă la datorii către terţi ca sursă de finanţare a activităţii. Ponderea finanţării de la acţionari în total pasive ale IMM s-a redus în ultimii ani (de la 23 la sută în decembrie 2009 la 16,6 la sută în decembrie 2013), scădere compensată de majorarea ponderii altor datorii (către stat, către partenerii comerciali, către propriii salariaţi etc.). Ponderea acestor datorii a crescut de la 51 la sută la 58,1 la sută în acelaşi interval. O creştere a contribuţiei acţionarilor în activitatea firmei, prin recapitalizarea acesteia, ar contribui la o structură mai echilibrată a surselor de finanţare, sporind inclusiv eligibilitatea companiilor la finanţare bancară. La sfârşitul anului 2013, peste jumătate din IMM aveau un nivel al capitalurilor proprii mai mic sau egal cu 50 la sută din capitalul social subscris vărsat, ceea ce ar presupune măsuri imediate pentru remedierea situaţiei capitalurilor proprii, conform reglementărilor în vigoare[2].

În funcţie de forma de proprietate, companiile cu capital preponderent de stat au continuat să înregistreze performanţe financiare mixte în anul 2013: (i) rentabilitatea capitalurilor a crescut la 4 la sută (de la 0,4 la sută în decembrie 2012), însă (ii) cifra de afaceri a continuat să se diminueze (cu 3,6 la sută), iar (iii) contribuţia acestor firme la valoarea adăugată brută generată de companiile nefinanciare a înregistrat o scădere de 0,3 puncte procentuale (ajungând la 8,2 la sută în decembrie 2013). Rentabilitatea capitalurilor în cazul firmelor cu capital majoritar privat continuă tendinţa

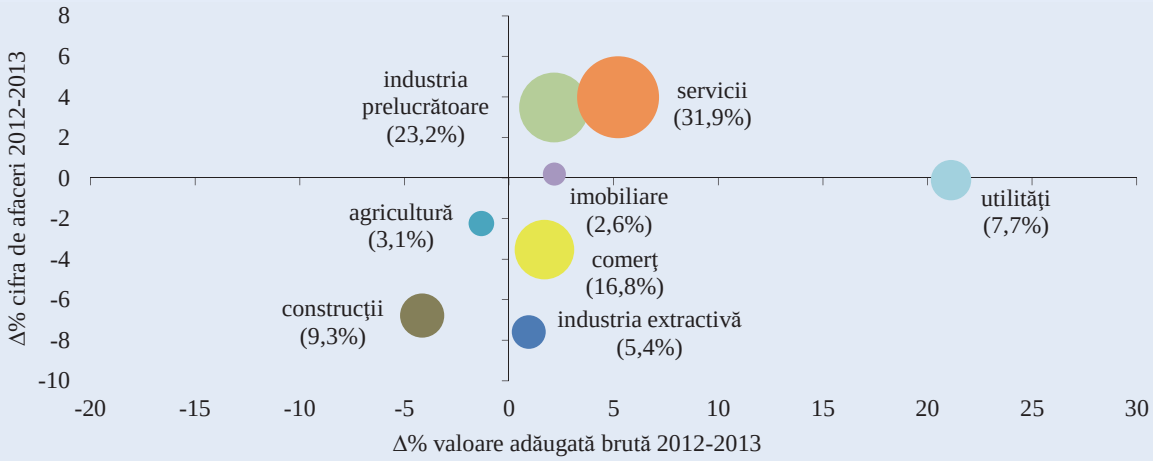
[2] Legea nr. 31/1990 privind societăţile comerciale.

ascendentă din ultimii patru ani, consemnând o valoare de 12,8 la sută în decembrie 2013, cu 2 puncte procentuale peste nivelul anului anterior. Această dinamică a avut loc pe fondul unui grad de îndatorare mai ridicat, dar şi al unei viteze de rotaţie a activelor superioare celei înregistrate de companiile de stat. Pe de altă parte, gradul de îndatorare mai redus al firmelor de stat (indicatorul efect de pârghie având o valoare de 2,1 faţă de 2,7 în cazul companiilor private, în decembrie 2013) a condus la o capacitate superioară de onorare a serviciului datoriei faţă de bănci (rata creditelor neperformante în cazul firmelor cu capital majoritar de stat s-a situat la 5,4 la sută, în timp ce în cazul companiilor private rata de neperformanţă a fost de 22,9 la sută, în august 2014).

Evoluţia în funcţie de sectorul de activitate al companiilor nefinanciare se menţine de asemenea eterogenă. În industrie, rentabilitatea capitalurilor a crescut cu 1,8 puncte procentuale (la 10,3 la sută), pe fondul unor marje EBIT[3] şi viteze de rotaţie a activelor în creştere, în vreme ce indicatorul de pârghie a înregistrat o reducere marginală. Firmele din industrie au avut un aport în total VAB generate de companiile nefinanciare de 28,7 la sută (în decembrie 2013, în scădere cu 0,4 puncte procentuale faţă de anul 2012), însă cifra de afaceri a sectorului s-a situat pe o pantă ascendentă (+2,4 la sută, Grafic 5.3.), iar cheltuielile totale au fost ajustate cu 0,6 la sută. Sectorul construcţiilor prezintă în continuare cel mai semnificativ risc de credit, rata creditelor neperformante aferentă acestuia fiind de 40,4 la sută în august 2014. Pe de altă parte, rentabilitatea capitalurilor în cazul firmelor din construcţii a avut o evoluţie pozitivă în anul 2013, ajungând la 10,9 la sută, iar capacitatea de acoperire din profituri a cheltuielilor cu dobânzile s-a majorat la 1,7 în decembrie 2013 (de la 1,4 în decembrie 2012). În agricultură, performanţele firmelor sunt peste media economiei, rentabilitatea capitalurilor înregistrând o valoare de 12 la sută în decembrie 2013, dar în scădere (în decembrie 2012, ROE se situa la 17,9 la sută). Singura ramură principală de activitate care continuă să înregistreze pierderi este reprezentată de sectorul imobiliar, rentabilitatea capitalurilor fiind de -4 la sută în decembrie 2013 (ameliorându-se totuşi simţitor în raport cu anul 2012, când avea o valoare de -7,6 la sută). Gradul de îndatorare în sectorul imobiliar se menţine ridicat, dar este în scădere, companiile ajustându-şi totodată şi expunerea valutară. Lichiditatea generală a acestor firme rămâne însă una scăzută (48,3 la sută, comparativ cu media pe economie de 88,7 la sută, în decembrie 2013). Gradul redus de lichiditate poate reprezenta o vulnerabilitate a sectorului imobiliar, în contextul în care ponderea deţinută de aceste firme în portofoliul corporativ al băncilor autohtone este importantă (15,5 la sută, în august 2014).

[3] *Earnings Before Interest and Taxes.*

Grafic 5.3. Dinamica cifrei de afaceri şi a valorii adăugate brute generate de companiile nefinanciare, în funcţie de sectorul de activitate



Notă: Dimensiunea cercurilor este dată de ponderea în valoarea adăugată generată de companiile nefinanciare a sectorului menţionat (valorile din paranteze).

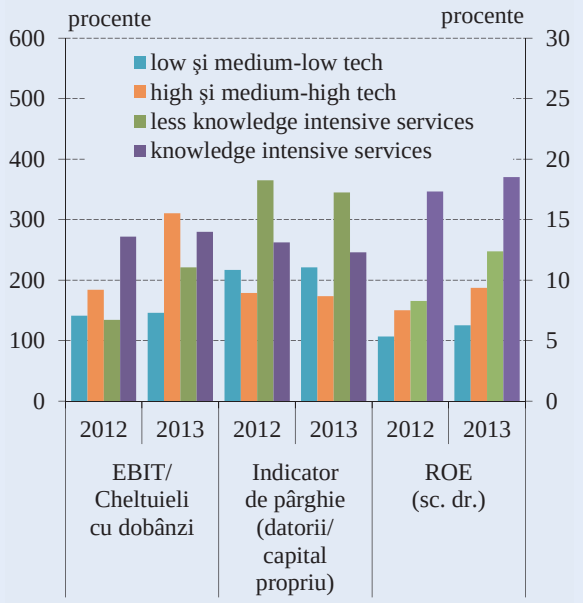
Sursa: MFP, calcule BNR

(B) Firmele care pot contribui la îmbunătăţirea sustenabilităţii modelului de creştere economică au înregistrat rezultate financiare favorabile, dar au apărut unele semne de oboseală. Companiile care provin din sectoarele producătoare de bunuri comercializabile (*tradables*) şi-au menţinut evoluţia pozitivă per ansamblu, confirmând aşteptările formulate în Raportul anterior, dar ritmul de îmbunătăţire al anumitor indicatori de performanţă economică şi sănătate financiară a fost redus: (i) contribuţia acestor firme la totalul valorii adăugate brute produsă de către companiile nefinanciare s-a majorat marginal în anul 2013 (de la 37,9 la 38,5 la sută); (ii) rentabilitatea capitalurilor a fost superioară celei consemnate la finele anului 2012 (9,5 la sută în decembrie 2013, dar sub valoarea medie pe economie de 11 la sută); (iii) fluxurile totale de numerar la decembrie 2013 au fost pozitive şi în creştere şi (iv) capacitatea de acoperire din profituri a cheltuielilor cu dobânzile s-a majorat la 3,6 (spre comparaţie, în cazul companiilor *non-tradables* acest indicator a înregistrat valoarea de 1,8 în decembrie 2013).

Companiile net exportatoare[4] continuă să înregistreze performanţe financiare superioare mediei pe economie, rentabilitatea capitalurilor fiind de 13,1 la sută, dar în scădere cu 0,3 puncte procentuale comparativ cu anul 2012. Aceste firme şi-au majorat marginal aportul adus în economie (ponderea în valoarea adăugată brută produsă de companiile nefinanciare crescând cu 0,2 puncte procentuale în anul 2013, la 18 la sută), deşi cifra de afaceri a înregistrat un avans semnificativ (crescând cu 5 la sută comparativ cu decembrie 2012). Poziţia de lichiditate a companiilor net exportatoare este superioară mediei la nivelul companiilor nefinanciare (107 la sută faţă de 88,7 la sută, în decembrie 2013), iar gradul de îndatorare este unul mai redus (efectul de pârghie fiind de 1,05 comparativ cu 2,39, în decembrie 2013). Aceste rezultate s-au translatat într-o abilitate mai bună de rambursare a datoriilor faţă de bănci (rata creditelor neperformante este de 6,4 la sută, faţă de 22 la sută media pe economie, în august 2014), ceea ce ar pleda pentru creşterea expunerilor bancare către asemenea firme în vederea relansării sustenabile a creditului.

[4] Au fost luate în considerare doar firmele cu exporturi sau importuri de peste 100 000 euro în fiecare trimestru din anul 2013.

Grafic 5.4. Indicatori de sănătate financiară aferenţi sectorului companiilor nefinanciare, după criteriul tehnologic



Sursa: MFP, calcule BNR

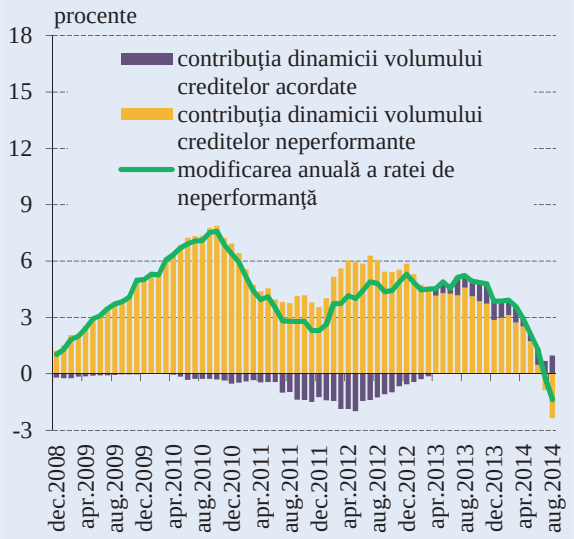
Firmele care activează în sectoare producătoare de bunuri şi servicii cu valoare adăugată mare şi cu aport sporit de inovaţie[5] au înregistrat o îmbunătăţire a performanţelor în anul 2013. Rentabilitatea capitalurilor în cazul companiilor din sectoarele *high-tech* şi *medium high-tech* a crescut la 9,4 la sută în decembrie 2013 (cu 1,9 puncte procentuale peste valoarea din anul anterior), o evoluţie similară fiind înregistrată şi de firmele din sectoarele *knowledge-intensive services* (18,5 la sută faţă de 17,3 la sută, Grafic 5.4.). Aportul adus de cele trei categorii de firme la formarea valorii adăugate brute a companiilor nefinanciare din anul 2013 a fost de 26,6 la sută, în creştere cu 0,5 puncte procentuale faţă de 2012, pe fondul unui ritm superior de creştere a cifrei de afaceri (7,6 la sută în intervalul decembrie 2012 – decembrie 2013). Totodată, companiile din sectoarele *high-tech* şi *medium high-tech* şi-au îmbunătăţit semnificativ capacitatea de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile din profituri, indicatorul aferent având o valoare de 3,1 în decembrie 2013 (faţă de 1,8 la sfârşitul anului 2012), fapt ce s-a reflectat şi într-o onorare mai bună a serviciului datoriei faţă de instituţiile de credit (rata creditelor neperformante este de 17,5 la sută, faţă de 22,2 la sută aferentă companiilor din sectoarele *low-tech* şi *medium low-tech*, în august 2014).

5.1.2. Disciplina la plată a sectorului companiilor nefinanciare

(C) Capacitatea companiilor nefinanciare de onorare a serviciului datoriei la bănci a continuat să se deterioreze în 2013 şi în primele luni ale anului 2014, dar cu un ritm mai redus comparativ cu anii precedenţi. Rata creditelor neperformante a crescut cu 2,5 puncte procentuale în perioada decembrie 2012 – august 2014, la 22 la sută (comparativ, în intervalul decembrie 2011 – august 2013 creşterea a fost de 9 puncte procentuale). Începând cu iulie 2014 rata de neperformanţă s-a redus, principalul factor fiind diminuarea volumului de credite neperformante (care a contrabalansat reducerea în termeni anuali a creditului bancar acordat firmelor, Grafic 5.5.). Cel mai probabil, rata creditelor neperformante la bănci va scădea în următoarea perioadă pe fondul: (i) scoaterii expunerilor neperformante în afara bilanţului; (ii) vânzării activelor neperformante către instituţii de recuperare a creanţelor, şi (iii) menţinerii pe un trend descendent a ratei de nerambursare a companiilor româneşti, conform scenariului macroeconomic de bază (un nivel mediu de 5,6 la sută în decembrie 2014, comparativ cu 6,9 la sută în decembrie 2013, Grafic 5.6.).

[5] Companiile din domeniile *high-tech*, *medium high-tech* şi *knowledge-intensive services* (grupare conform Eurostat).

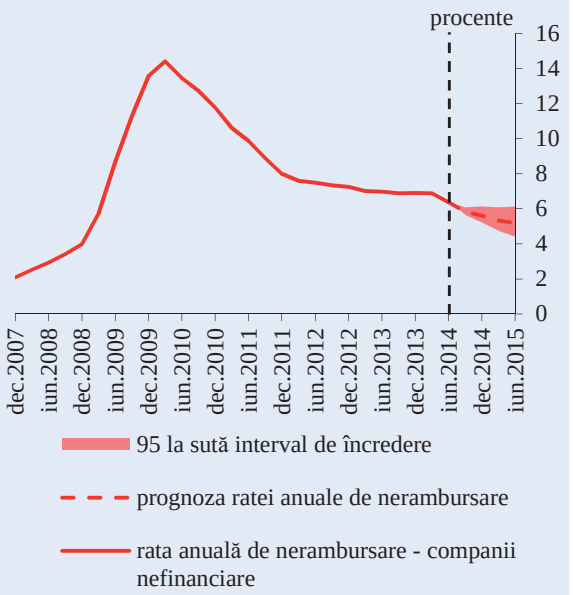
Grafic 5.5. Descompunerea modificării anuale a ratei creditelor neperformante aferente companiilor nefinanciare



Notă: Descompunerea modificării anuale a ratei NPL este efectuată cu ajutorul derivatelor parţiale.

Sursa: MFP, CRC, calcule BNR

Grafic 5.6. Rata anuală de nerambursare la nivelul sectorului companiilor nefinanciare, în scenariul macroeconomic de bază[6]



Sursa: MFP, CRC, calcule BNR

Matricea de migrare a debitorilor după numărul de zile de întârziere la plată evidenţiază că o proporţie importantă a firmelor care înregistrează întârzieri la plată de peste 90 de zile rămâne în această categorie (peste 90 la sută, Tabel 5.1.). Această situaţie evidenţiată şi în Rapoartele anterioare este un alt argument pentru curăţarea bilanţurilor bancare în ceea ce priveşte expunerile având o întârziere de peste 90 de zile. În cazul categoriilor de întârziere B, C şi D, aproape jumătate dintre companii cunosc o deteriorare a profilului de risc, în timp ce aproximativ 30 la sută încep să îşi onoreze mai bine serviciul datoriei.

Creditarea în valută s-a menţinut mai riscantă decât cea în lei. Stocul creditelor neperformante în monedă străină s-a deteriorat în ultimii ani mai rapid decât cel în monedă naţională, astfel că rata creditelor neperformante în valută a depăşit-o pe cea în lei începând cu luna august 2013 (23 la sută, faţă de 20,7 la sută, în august 2014, Grafic 5.7.). Această evoluţie a fost determinată în principal de sectorul IMM, care are un grad mai redus de acoperire la riscul valutar comparativ cu corporaţiile. Vulnerabilităţile finanţării în valută se manifestă cu precădere în cazul microîntreprinderilor (unde ponderea creditului în valută este de 59 la sută, în august 2014). Asemenea evoluţii pledează pentru o considerare mai prudentă a finanţării în monedă străină pentru debitorii care nu sunt acoperiţi la riscul valutar, ca premisă a relansării sustenabile a creditării.

[6] Scenariul de bază aferent proiecţiei macroeconomice corespunde Raportului asupra inflaţiei din luna august 2014.

Tabel 5.1. Matricea de migrare a debitorilor după numărul de zile de întârziere la plată (august 2013 – august 2014)

%	A	B	C	D	E
A	91,2	1,3	2,1	1,4	4,0
B	33,7	18,1	12,7	8,0	27,5
C	25,9	4,0	15,9	15,3	38,8
D	16,3	3,2	9,5	21,4	49,6
E	1,3	0,1	0,4	0,7	97,4

A – întârziere de maxim 15 zile, inclusiv

B – întârziere între 16 şi 30 de zile, inclusiv

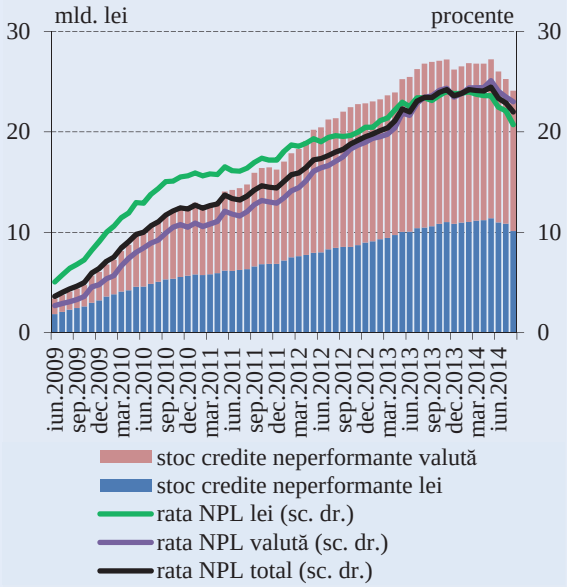
C – întârziere între 31 şi 60 de zile, inclusiv

D – întârziere între 61 şi 90 de zile, inclusiv

E – întârziere de peste 90 de zile

Sursa: MFP, CRC, calcule BNR

Grafic 5.7. Creditele neperformante în funcţie de moneda de denominare a creditului

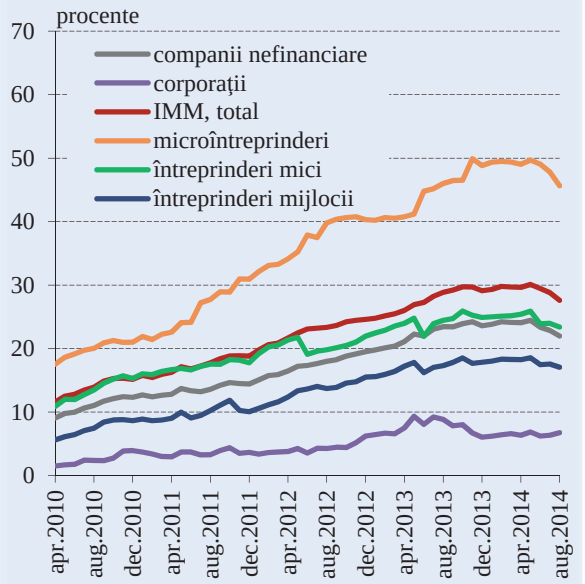


Sursa: MFP, CRC, calcule BNR

Sectorul IMM continuă să se confrunte cu dificultăţi semnificative în onorarea serviciului datoriei faţă de bănci, rata creditelor neperformante crescând cu 3 puncte procentuale (în timp ce în cazul corporaţiilor aceasta s-a majorat uşor, cu 0,5 puncte procentuale, în perioada decembrie 2012 – august 2014). Portofoliul aferent microîntreprinderilor şi întreprinderilor mici prezintă cele mai ridicate niveluri ale riscului de credit (rata de neperformanţă fiind de 45,7 la sută, respectiv 23,4 la sută, în august 2014, Grafic 5.8.).

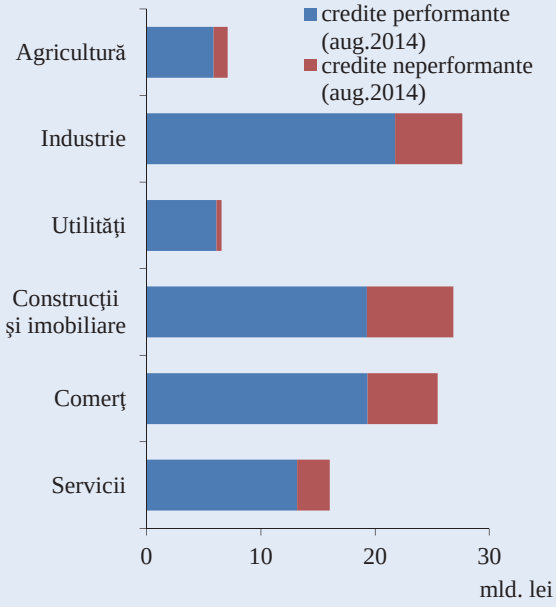
După sectorul de activitate, firmele din construcţii şi imobiliare, respectiv comerţ, pun o presiune importantă asupra bilanţului băncilor (rata de neperformanţă este de 28,2 la sută, respectiv 24 la sută, în august 2014). De altfel, sectorul bancar are o expunere importantă pe companii din sectoare de activitate care au demonstrat o capacitate mai redusă de a face faţă crizei (Grafic 5.9.). Firmele din industrie (care se aşteaptă să contribuie la modificarea sustenabilă a tiparului de creştere economică) au o rată ridicată de neperformanţă (21,3 la sută, în august 2014).

Grafic 5.8. Rata creditelor neperformante, după dimensiunea companiei



Sursa: MFP, CRC, calcule BNR

Grafic 5.9. Stocul de credite în funcţie de sectorul de activitate



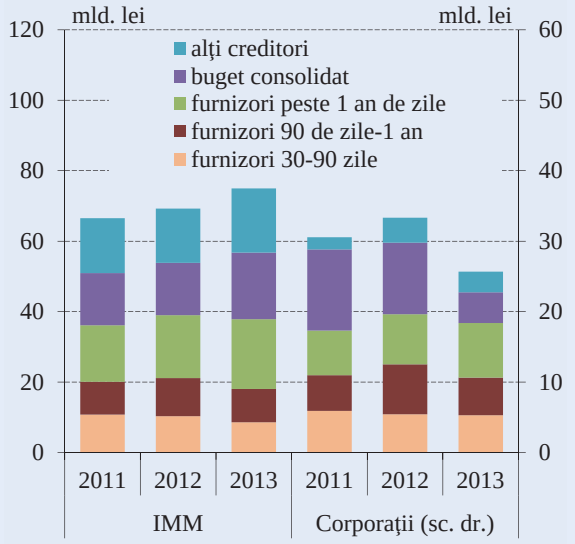
Sursa: MFP, CRC, calcule BNR

Dinamica riscului firmelor autohtone este posibil să nu difere de cea a firmelor din UE. Prima de risc dintre companiile româneşti şi cele din zona euro s-a menţinut în general stabilă începând cu anul 2013 (oscilând în jurul a 200 puncte de bază). Marja de dobândă practicată de instituţiile de credit autohtone (faţă de ROBOR 3M) pentru creditele nou acordate companiilor nefinanciare a fost relativ similară creditelor în euro, deşi riscul creditării în moneda locală s-a dovedit a fi mai mic decât cel pe componenta în valută. De asemenea, Banca Naţională a României a redus în mod succesiv rata dobânzii de politică monetară (cu 175 puncte de bază începând cu luna iulie 2013 până la nivelul de 3,25 la sută), scăderea acesteia creând premisele imprimării unei tendinţe de ieftinire graduală a creditării în monedă naţională.

Sectorul bancar românesc se menţine robust, cu niveluri de solvabilitate şi provizioane corespunzătoare derulării în condiţii adecvate a activităţii de creditare. Rata fondurilor proprii totale s-a situat la nivelul de 17 la sută (în iunie 2014), semnificativ peste pragul minim impus stabilit la nivel european, iar gradul de acoperire cu provizioane IFRS a creditelor neperformante generate de companii a rămas confortabil, respectiv de 66,8 la sută, în august 2014 (dacă se iau în calcul alături de provizioanele IFRS şi filtrele prudenţiale, nivelul de acoperire devine 84,5 la sută, în august 2014).

(D) Disciplina la plată a firmelor s-a îmbunătăţit la nivel agregat în ceea ce priveşte relaţiile comerciale cu partenerii de afaceri şi cu statul, dar a avut evoluţii eterogene în structură. În anul 2013, volumul restanţelor la nivelul economiei s-a redus uşor comparativ cu anul precedent (cu 2 la sută, la 100,7 miliarde lei), pe fondul diminuării restanţelor sub un an către furnizori şi a restanţelor către buget de stat. În funcţie de dimensiunea companiei, s-a manifestat un comportament mixt în ceea ce priveşte disciplina la plată (Grafic 5.10.). Astfel, restanţele totale generate de IMM s-au majorat cu 8,3 la sută în anul 2013 faţă de 2012, capacitatea acestui sector de a plăti datoriile către bugetul de stat deteriorându-se semnificativ (restanţele către stat au crescut cu 27 la sută în 2013), concomitent cu generarea pe scară tot mai largă de datorii către alţi creditori (salariaţi, acţionari etc.).

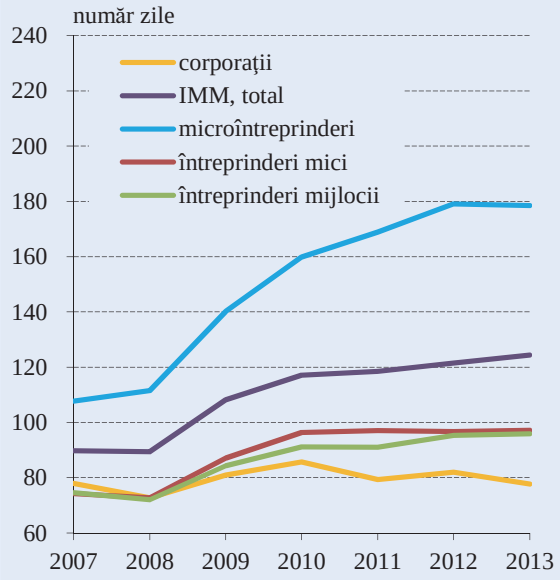
Grafic 5.10. Structura restanţelor* la plată în economie



* altele decât cele faţă de sectorul bancar

Sursa: MFP, calcule BNR

Grafic 5.11. Perioada de recuperare a creanţelor



Sursa: MFP, calcule BNR

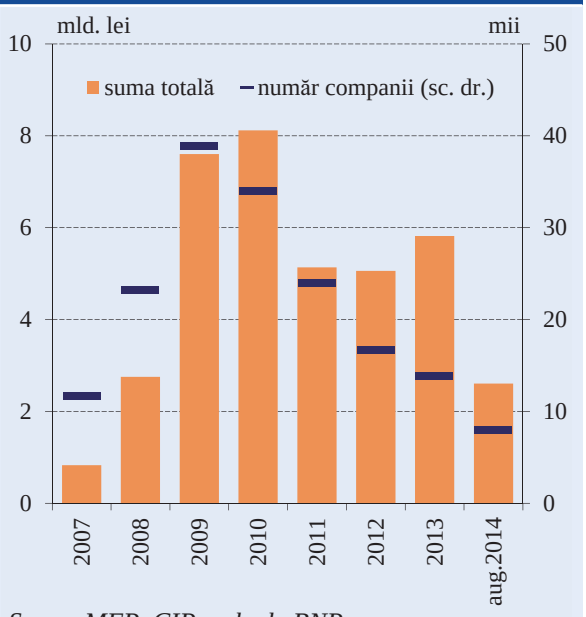
Deteriorarea capacităţii IMM de a-şi onora obligaţiile faţă de bănci este cauzată atât de factori endogeni, cât şi exogeni. Pentru primul caz, un exemplu elocvent este capacitatea IMM de a-şi acoperi din profituri cheltuielile cu dobânzile. Acest indicator, deşi în creştere în anul 2013, este semnificativ mai redus comparativ cu cel aferent corporaţiilor (raportul EBIT/cheltuieli cu dobânzile aferent IMM este 1,3 faţă de 4,7 în cazul corporaţiilor, în decembrie 2013). Unul dintre cei mai importanţi factori exogeni este reprezentat de persistenţa dificultăţilor IMM în încasarea creanţelor. Durata medie de încasare a creanţelor IMM este mare şi în uşoară creştere (124 de zile în anul 2013 faţă de 122 de zile în 2012), microîntreprinderile recuperându-şi creanţele după 178 de zile. În cazul corporaţiilor, durata de încasare a creanţelor a scăzut în decembrie 2013 la un nivel similar anului 2007 (78 de zile), Grafic 5.11.

Corporaţiile şi-au îmbunătăţit semnificativ disciplina la plată, restanţele totale ale acestora diminuându-se cu 23 la sută în anul 2013 faţă de 2012. În structură, restanţele către bugetul de stat au scăzut de la 10,2 miliarde lei în anul 2012 la 4,3 miliarde lei în 2013, iar restanţele faţă de partenerii comerciali s-au diminuat de la 19,6 miliarde lei la 18,4 miliarde lei.

Gradul de concentrare a firmelor care generează arierate s-a redus uşor în anul 2013, primele 10 companii (majoritatea de stat) generând 16 la sută din arieratele către furnizori din economie, faţă de 19 la sută în 2012. La nivel agregat, firmele private îşi onorează mai bine obligaţiile faţă de furnizori comparativ cu firmele de stat (rata de neplată[7] a datoriilor comerciale este de 15 la sută, comparativ cu 44 la sută pentru companiile de stat). La nivel sectorial, firmele private din construcţii, agricultură şi imobiliare înregistrează cele mai ridicate rate de neplată (21 la sută, respectiv 19 la sută în ultimele două cazuri).

[7] Calculată ca raport între arieratele generate de companii către propriii furnizori şi datoriile comerciale totale ale firmelor care generează respectivele restanţe.

Grafic 5.12. Evoluţia incidentelor majore de plăţi nou înregistrate



Sursa: MFP, CIP, calcule BNR

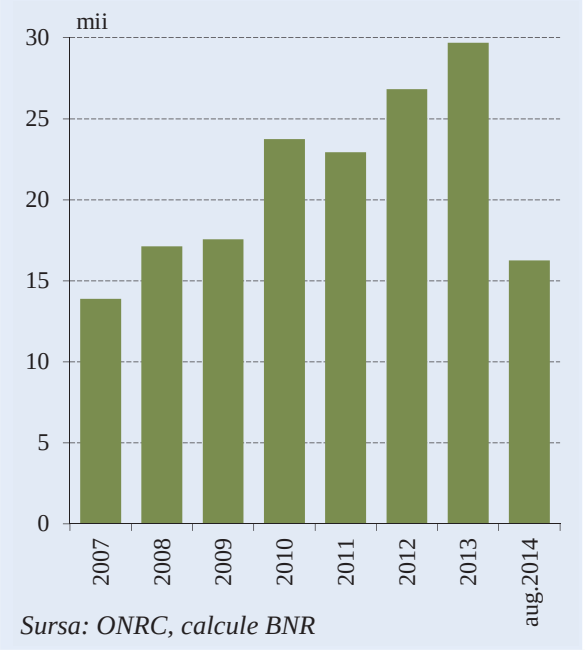
Volumul incidentelor de plăţi majore generat de companii a scăzut cu 7,7 la sută în intervalul decembrie 2012 – august 2014 comparativ cu nivelul înregistrat în perioada decembrie 2011 – august 2013, în timp ce numărul firmelor care produc astfel de incidente s-a redus semnificativ (20,6 la sută, Grafic 5.12.). Gradul de concentrare rămâne ridicat (50,9 la sută din volumul incidentelor de plăţi majore aparţin primelor 100 de companii, în creştere cu peste 4 puncte procentuale faţă de perioada precedentă). Companiile care produc incidente de plăţi majore au o importanţă redusă în economie (produc circa 3 la sută din valoarea adăugată a companiilor nefinanciare şi deţin 5 la sută din numărul de angajaţi din acest sector), dar îşi menţin un rol important în volumul creditelor neperformante (29 la sută).

(E) Numărul companiilor intrate în insolvenţă în anul 2013 a crescut cu 10,7 la sută faţă de anul precedent, ajungând la peste 29 500 de firme Grafic 5.13.). Fenomenul insolvenţei a cunoscut o uşoară ameliorare în primele 8 luni din anul 2014, numărul de astfel de cazuri reducându-se cu circa 12,6 la sută faţă de perioada similară a anului anterior. Companiile intrate în insolvenţă în anul 2013 deţin un rol mai puţin important pentru economie decât cele care au intrat în 2012 (cifra de afaceri a acestor firme a fost mai mică cu 12 la sută faţă de cele din anul 2012, valoarea adăugată produsă în economie este cu 47 la sută mai redusă, iar activele totale sunt cu 45 la sută mai mici). Firmele intrate în insolvenţă în anul 2013 angajau 1,5 la sută din numărul total de salariaţi ai companiilor nefinanciare.

Ansamblul firmelor aflate în insolvenţă creează distorsiuni importante în mecanismul plăţilor din economie, generând 26 la sută (14,6 miliarde lei) din restanţele faţă de furnizori şi 40 la sută (9,4 miliarde lei) din sumele restante faţă de stat înregistrate la nivelul economiei la sfârşitul anului 2013. Aceste firme au un rol important în generarea incidentelor de plăţi majore, circa 55 la sută (peste 3,1 miliarde lei) din volumul total fiind deţinute de aceste companii în anul 2013. Firmele insolvente au efecte negative şi asupra creditorilor externi, în contextul în care deţin credite de 1,5 miliarde euro primite de la instituţiile financiare externe şi credite de tip mamă-fiică în valoare de 0,9 miliarde euro (iunie 2014).

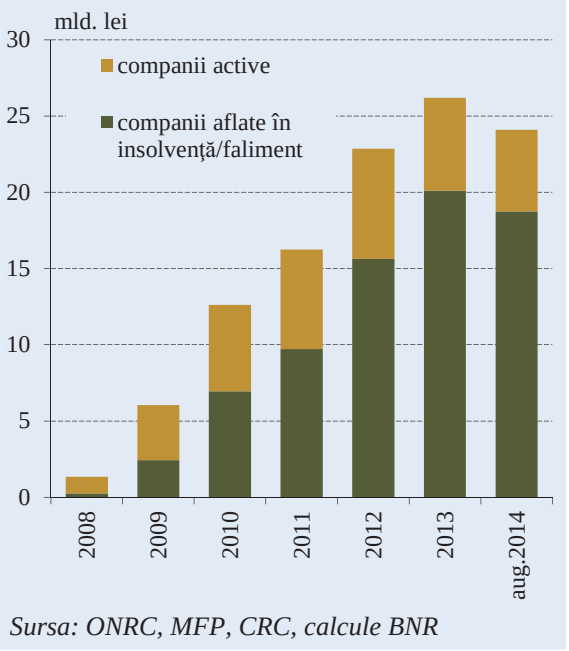
Companiile care au intrat în insolvenţă au unele trăsături comune, cum ar fi, de regulă: (i) valori negative ale capitalurilor proprii; (ii) capacitate redusă de recuperare a creanţelor (durata de încasare a creanţelor este de 285 de zile, comparativ cu media pe economie de 103 zile, iar creanţele comerciale neîncasate la termen însumează circa 1,1 miliarde lei, în decembrie 2013), şi (iii) viteză de rotaţie a activelor semnificativ mai scăzută decât media înregistrată pe economie (39 la sută, comparativ cu 85 la sută, în decembrie 2013).

Grafic 5.13. Evoluţia numărului de companii după anul intrării în insolvenţă



Sursa: ONRC, calcule BNR

Grafic 5.14. Evoluţia creditelor neperformante generate de companii aflate în insolvenţă/faliment



Sursa: ONRC, MFP, CRC, calcule BNR

Firmele din sectoarele servicii şi comerţ reprezintă circa 72 la sută din numărul firmelor intrate în insolvenţă în anul 2013, fiind urmate de cele din industria prelucrătoare şi construcţii (fiecare având o pondere de circa 10 la sută). După dimensiunea firmelor intrate în insolvenţă, numărul firmelor mici în această stare a înregistrat o creştere în anul 2013 (+9 la sută în cazul microîntreprinderilor, respectiv +11 la sută în cazul întreprinderilor mici), în timp ce în cazul întreprinderilor mijlocii situaţia s-a ameliorat, numărul acestora reducându-se cu circa 13 la sută. O evoluţie preocupantă este generată de creşterea numărului de corporaţii care intră în insolvenţă, rolul acestora în totalul firmelor nou intrate în insolvenţă fiind important (contabilizează 36 la sută din valoarea adăugată generată de aceste firme insolvente, 34 la sută din totalul activelor lor şi 34 la sută din numărul de angajaţi).

Companiile aflate în insolvenţă sau faliment au un rol important în diminuarea calităţii portofoliului de credite al băncilor şi IFN, ponderea acestora în totalul creditelor neperformante majorându-se de la 68 la sută la 78 la sută pentru bănci (Grafic 5.14.), respectiv de la 60 la sută la 67 la sută pentru IFN, în perioada decembrie 2012 – august 2014. Evoluţia are un rol important în contextul în care doar 37,5 la sută din expunerile băncilor care sunt neperformante sunt colateralizate cu o garanţie predominant imobiliară, în timp ce 11,9 la sută din acestea au fost acordate fără nici o garanţie (august 2014).

5.2. Rolul sectorului populaţiei în menţinerea stabilităţii financiare

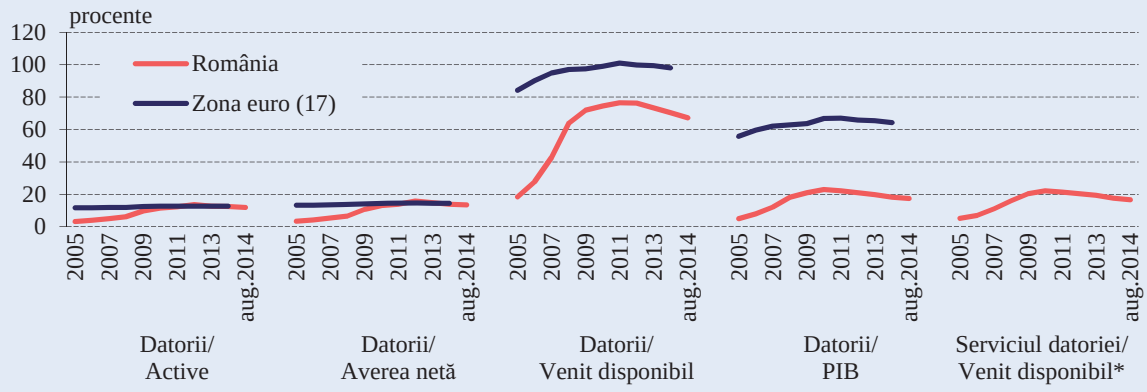
Riscurile asociate creditării sectorului populaţiei au avut o evoluţie mixtă de la data ultimului Raport. Pe de o parte, gradul de îndatorare a populaţiei s-a redus, poziţia de creditor net faţă de sistemul financiar s-a consolidat, iar avuţia netă s-a majorat. Pe de altă parte, capacitatea populaţiei de a-şi rambursa datoriile s-a diminuat suplimentar, dar într-un ritm mai lent comparativ cu evoluţiile anterioare. Perspectivele sunt de reducere a ratei creditelor neperformante, inclusiv ca urmare a implementării mai puternice de către bănci a soluţiilor de curăţare a bilanţurilor.

5.2.1. Poziţia bilanţieră a populaţiei şi comportamentul de economisire

Principalele riscuri financiare cu care se confruntă sectorul populaţiei au avut o evoluţie mixtă în perioada decembrie 2012 – august 2014: (A) gradul de îndatorare (calculat ca pondere a serviciului datoriei în venitul disponibil total) s-a redus cu 2,73 puncte procentuale, dar rezultatele sunt mixte pe subcategoriile de venit; (B) poziţia valutară scurtă a continuat să se diminueze, dar se menţine la un nivel ridicat (19,4 miliarde lei, în august 2014), în timp ce poziţia de creditor net s-a îmbunătăţit (ajungând la 19,5 miliarde lei, în august 2014), iar (C) avuţia netă a crescut uşor (cu 3,1 la sută, în termeni nominali, acelaşi interval), pe fondul majorării economisirii bancare. Aceste evoluţii se datorează creşterii veniturilor disponibile ale populaţiei, în contextul menţinerii relativ constante a ratei de ocupare (la 59 la sută, în anul 2013) şi al modificării structurale a creditelor nou acordate. Fluxul de credite în lei a crescut cu 67 la sută (în perioada ianuarie 2013 – august 2014 faţă de evoluţia din intervalul ianuarie 2012 – august 2013), în contextul reorientării programului guvernamental „Prima Casă" către creditarea în monedă locală, în timp ce fluxul creditelor nou acordate în euro s-a diminuat cu 50 la sută (în aceeaşi perioadă).

(A) Gradul de îndatorare a populaţiei a continuat să se diminueze (evoluţie similară pentru toţi indicatorii privind îndatorarea, Grafic 5.15.), dar se menţine la un nivel relativ ridicat. Valoarea îndatorării populaţiei de la bănci şi IFN autohtone (incluzând şi creditele externalizate) este importantă (111,8 miliarde lei în august 2014), dar în scădere (de la 115,9 miliarde lei, în decembrie 2012). Numărul persoanelor îndatorate la bănci şi IFN s-a redus uşor (la 4,12 milioane la august 2014, faţă de 4,31 milioane la iunie 2013) şi reprezenta 43 la sută din populaţia activă la sfârşitul anului 2013.

Grafic 5.15. Gradul de îndatorare a populaţiei – indicatori agregaţi



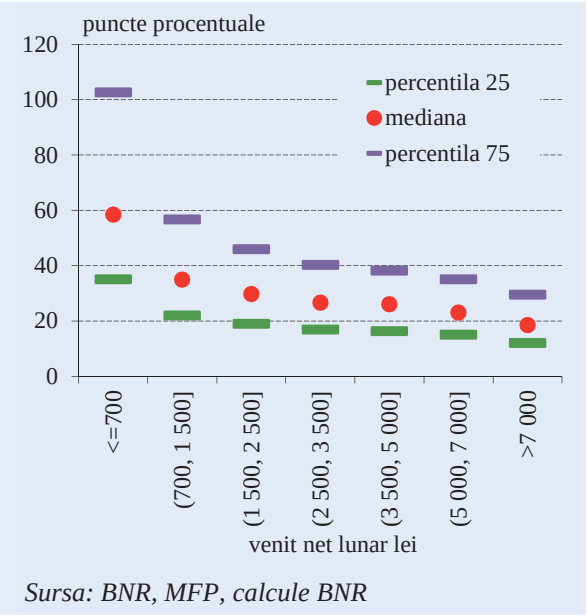
* Venitul disponibil aferent întregii populaţii, valori nete. Structura indicatorului Serviciul datoriei/Venitul disponibil nu este disponibilă la nivelul zonei euro.

Sursa: BCE, BNR, INS, calcule BNR

Ponderea serviciului datoriei în venitul disponibil total a scăzut (cu 2,73 puncte procentuale, în intervalul decembrie 2012 – august 2014) prin acţiunea favorabilă a ambelor componente care compun indicatorul. Venitul disponibil al populaţiei (numitorul indicatorului) a crescut (cu 5,2 la sută în perioada decembrie 2012 – iunie 2014), iar aşteptările populaţiei în ceea ce priveşte situaţia financiară în următorul an s-au ameliorat progresiv (de la un sold conjunctural de -10,8 în decembrie 2012 la -2,6, în august 2014). Volumul serviciului lunar al datoriei (numărătorul indicatorului) s-a

redus cu 10,5 la sută în perioada decembrie 2012 – august 2014, ca urmare a scăderii ratelor de dobândă la creditele existente în stoc (mai accentuat pentru creditele acordate în lei, de la 1,6 puncte procentuale în cazul creditelor de consum, până la 3,5 puncte procentuale pentru creditele imobiliare), precum şi pe fondul diminuării stocului de credite denominate în valută (cu 11 la sută, în intervalul decembrie 2012 – august 2014).

Grafic 5.16. Structura gradului de îndatorare[8] pe categorii de venit net lunar (iunie 2014)



Sursa: BNR, MFP, calcule BNR

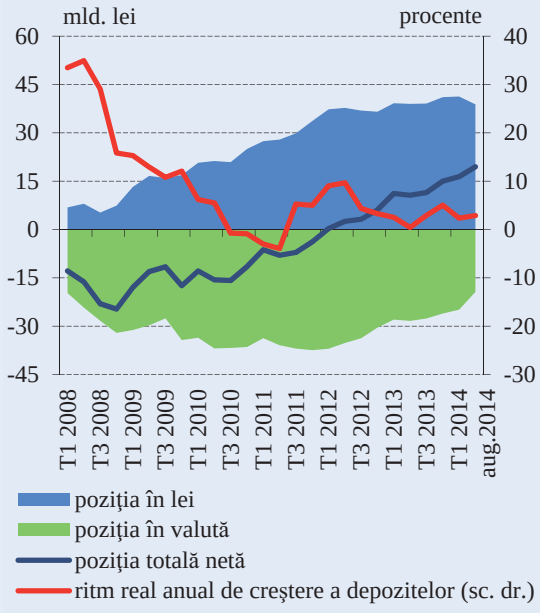
Caracteristicile structurale ale gradului de îndatorare, alături de nivelul ridicat al cheltuielilor băneşti de consum pentru satisfacerea în principal a nevoilor de bază ale populaţiei[9] complementează imaginea oferită de indicatorii privind îndatorarea la nivel agregat. Structura pe clase de venit a serviciului datoriei în venitul net lunar s-a menţinut relativ neschimbată (Grafic 5.16.), cu o uşoară ameliorare pentru categoria celor cu venituri inferioare salariului minim pe economie. Aceşti debitori continuă să prezinte cea mai mare asimetrie în ceea ce priveşte gradul de îndatorare, aspect problematic mai ales prin prisma faptului că sunt debitorii cu cel mai mare risc de nerambursare (Grafic 7.2. din Secţiunea 7.1. Instrumentele macroprudenţiale implementate de BNR privind debitorii – un deceniu de experienţă), fiind cei mai vulnerabili la potenţialele fluctuaţii ale ratei dobânzii şi cursului de schimb. În plus, debitorii cu cele mai reduse venituri sunt în continuare cei mai îndatoraţi la contractarea unui nou credit: aceştia au un grad de îndatorare de circa 39 la sută (valoare mediană), faţă de 23 la sută în cazul celorlalţi debitori (în perioada decembrie 2012 – iunie 2014). Conform evidenţelor empirice, un grad de îndatorare inferior pragului de 45 la sută este dezirabil din perspectiva creditării sustenabile, un nivel al serviciului datoriei în venitul disponibil superior acestui prag conducând la o creştere importantă a probabilităţii de sporire nesustenabilă a creditării.

(B) Poziţia de creditor net a populaţiei faţă de sistemul financiar intern şi internaţional a continuat să se consolideze (Grafic 5.17.). Această evoluţie a intervenit în contextul: (i) diminuării îndatorării totale a populaţiei (cu 3,6 la sută în perioada decembrie 2012 – august 2014, termeni nominali), şi (ii) majorării economisirii bancare cu 7,4 la sută în acelaşi interval (termeni nominali). În structura îndatorării se remarcă o majorare a creditelor imobiliare (cu 13,1 la sută, în perioada decembrie 2012 – august 2014), care este contrabalansată de o scădere a creditelor de consum (de 12,1 la sută în acelaşi interval).

[8] Gradul de îndatorare este calculat doar pentru populaţia cu credite bancare, folosind anuităţi constante şi fără a ţine cont de existenţa unor codebitori. Veniturile utilizate sunt cele din decembrie 2013, iar creditele contractate sunt la iunie 2014. Rata de acoperire este de circa 65 la sută din expunerile totale şi 64 la sută din numărul debitorilor (în iunie 2014).

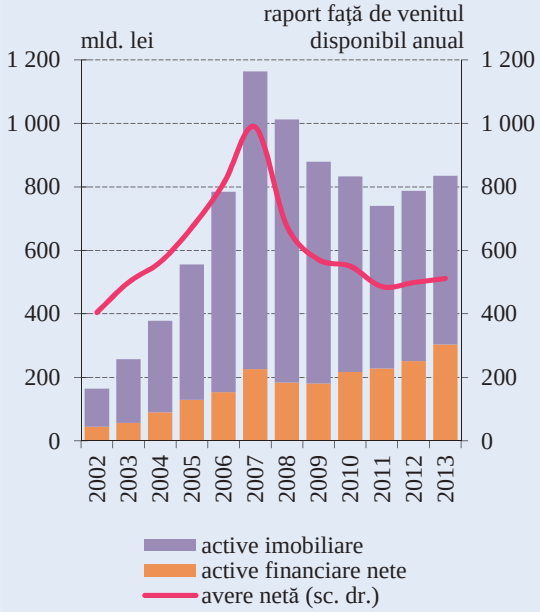
[9] Pentru mai multe detalii privind caracteristicile structurale îndatorării populaţiei a se vedea Secţiunea 5.2.1. Poziţia bilanţieră a populaţiei şi comportamentul de economisire din Raportul asupra Stabilităţii Financiare, 2013.

Grafic 5.17. Poziţia sectorului populaţiei faţă de bănci (inclusiv credite externalizate) şi IFN



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 5.18. Avuţia netă a populaţiei



Sursa: INS, ASF, calcule BNR

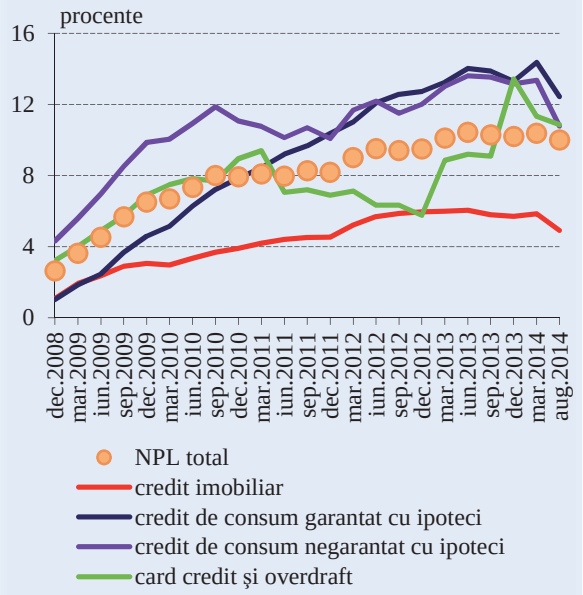
Poziţia valutară scurtă a populaţiei faţă de sistemul financiar reprezintă un aspect vulnerabil al creditării sectorului populaţiei, dar în ameliorare, evoluţie semnalată şi în Raportul anterior. Ajustarea bilanţurilor populaţiei a condus la reducerea cu 36 la sută a poziţiei valutare scurte (în perioada decembrie 2012 – august 2014), ajungând la circa 19,4 miliarde lei în august 2014 (Grafic 5.17.). Structura pe monede a îndatorării arată o reducere a ponderii creditelor în valută cu circa 5 puncte procentuale în perioada decembrie 2012 – august 2014 (până la 62,1 la sută), în favoarea celor în monedă locală. Dinamica a fost înregistrată cu precădere în cazul creditelor bancare destinate achiziţiei de proprietăţi rezidenţiale, care au beneficiat atât de reducerea ratelor de dobândă la credite în lei, cât şi de orientarea către moneda locală a creditelor acordate prin programul guvernamental „Prima Casă" (detalii în Secţiunea 5.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar şi de creditarea cu garanţii ipotecare). Diminuarea volumului de credite în valută s-a realizat şi pentru categoria creditelor de consum (cu 21 la sută, în perioada decembrie 2012 – august 2014).

(C) Avuţia netă a populaţiei a înregistrat o creştere uşoară, dar într-un ritm mai redus faţă de cel din 2012 (3,1 la sută în anul 2013 faţă de 2012, comparativ cu 9,1 la sută în 2012 faţă de 2011, Grafic 5.18.), pe fondul majorării activelor financiare nete şi a activelor imobiliare, dar şi ca urmare a reducerii datoriilor. Lichiditatea sectorului populaţiei s-a ameliorat, în condiţiile menţinerii activelor lichide fără risc din portofoliu în anul 2013 la acelaşi nivel ca în anul 2012 (40 la sută din totalul activelor financiare). Depozitele bancare s-au majorat (cu 7,4 la sută în perioada decembrie 2012 – august 2014), pe fondul creşterii resurselor potenţiale de economisire ale populaţiei (10,1 la sută în martie 2014 faţă de 7,9 la sută în decembrie 2012).

5.2.2. Capacitatea populaţiei de onorare a serviciului datoriei

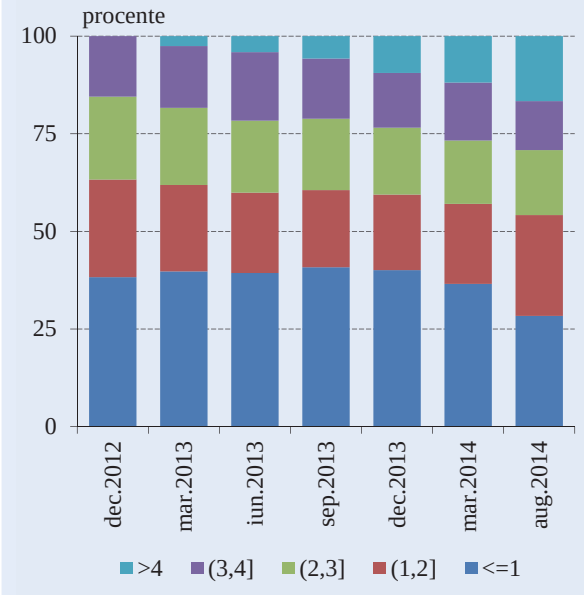
Capacitatea populaţiei de a-şi onora serviciul datoriei s-a deteriorat marginal în perioada decembrie 2012 – iunie 2014, dar într-un ritm mai redus faţă de perioada anterioară. Rata creditelor neperformante (rata NPL) la bănci a atins un nivel maxim de 10 la sută (în iunie 2014, în creştere cu 0,5 puncte procentuale faţă de decembrie 2012, Grafic 5.19.), dar a intrat pe o pantă descendentă ulterior, ajungând la 8,7 la sută în august 2014. Volumul creditelor neperformante s-a diminuat cu 11,5 la sută în tot intervalul, iar reducerea care a caracterizat ultima perioadă din 2014 (de 13,5 la sută, august 2014 faţă de iunie 2014) se datorează amplificării procesului de trecere a creditelor neperformante în afara bilanţului, precum şi a vânzării creditelor.

Grafic 5.19. Rata NPL la bănci în funcţie de tipul creditului



Sursa: CRC, Biroul de Credit, calcule BNR

Grafic 5.20. Structura creditelor aflate în starea de neperformanţă după perioada de menţinere în această categorie (număr ani)



Sursa: CRC, calcule proprii

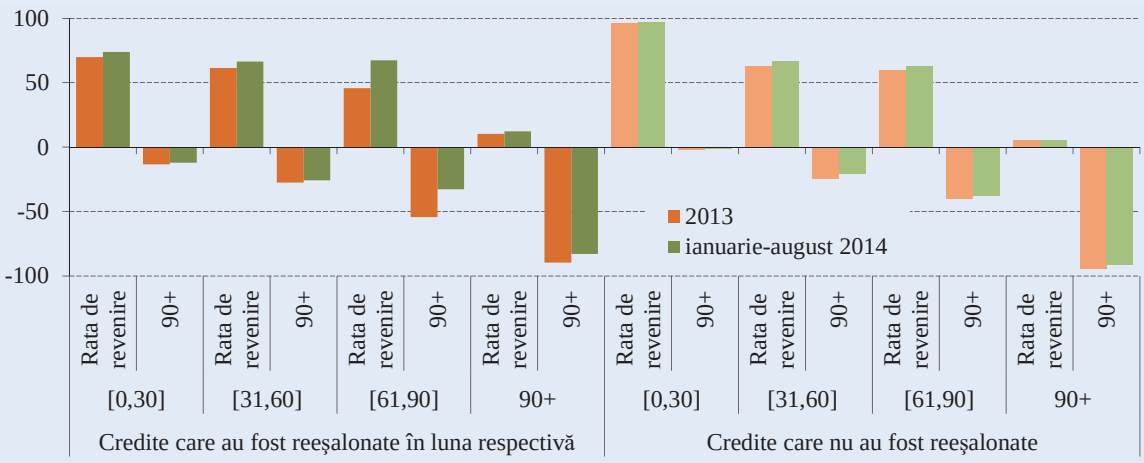
Perspectivele privind evoluţia ratei creditelor neperformante sunt mixte, dar există argumente solide care pledează pentru continuarea scăderii acesteia, atât ca urmare a îmbunătăţirii capacităţii de plată a populaţiei, cât şi pe canalul curăţării bilanţurilor de către bănci. Principalii indicatori care arată o ameliorare a capacităţii de plată a populaţiei sunt: (i) rata de revenire a creditelor cu restanţe până în 90 de zile a continuat să se îmbunătăţească: în cazul creditelor cu restanţe între 30 şi 60 de zile a crescut de la 61 la sută (media anului 2013) la 63,8 la sută (media primului semestru din 2014), iar pentru cele cu restanţe între 61 şi 90 de zile s-a majorat de la 58,5 la 61,2 la sută; (ii) numărul debitorilor care au înregistrat pentru prima dată întârzieri la plată de peste 90 de zile în intervalul ianuarie 2013 – august 2014 s-a diminuat puternic (cu 29,1 la sută faţă de situaţia înregistrată în aceeaşi perioadă a anului trecut).

Curăţarea bilanţurilor bancare de creditele având calitate redusă are perspective să se accelereze. Această operaţiune va conduce la scăderea ratei creditelor neperformante din portofoliul băncilor, dar nu va ameliora simţitor gradul mare de îndatorare a populaţiei. Evidenţele privind creditele care au intrat în categoria de neperformanţă (mai mult de 90 de zile întârziere) pledează pentru o amplificare

a procesului de curăţare a bilanţurilor. Creditele neperformante revin într-o categorie mai bună într-o proporţie scăzută (5,97 la sută, media intervalului ianuarie 2013 – august 2014; în cazul creditelor garantate cu ipoteci, rata de revenire este de 13,8 la sută), iar o pondere importantă (circa 60 la sută) din debitorii care devin neperformanţi rămâne în această categorie pentru cel puţin doi ani (Grafic 5.20.).

Instituţiile de credit au iniţiat măsuri pentru reducerea volumului de credite neperformante acordate populaţiei, de regulă prin iniţierea de operaţiuni de externalizare, reeşalonare şi scoaterea creditelor în afara bilanţului. Creditele externalizate sunt în volum de circa 3,6 miliarde lei[10] (ianuarie 2013 – august 2014), din care 60 la sută au reprezentat credite cu peste 90 de zile întârziere. În cazul creditelor reeşalonate se observă o modificare în structură în intervalul ianuarie 2013 – august 2014, în sensul creşterii mai pronunţate a volumului de credite cu peste 90 de zile întârziere reeşalonate (cu circa 0,57 miliarde lei faţă de 0,12 miliarde lei în cazul creditelor performante, faţă de aceeaşi perioadă a anului precedent). Ponderea acestor credite în fluxul total al reeşalonărilor aplicat în perioada 2012 – august 2013 s-a majorat de la 14,7 la sută la 32,5 la sută (din totalul creditelor reeşalonate în perioada 2013 – august 2014). Soluţia reeşalonării a crescut în eficienţă, performanţa creditelor cu întârzieri de peste 90 de zile şi care au fost reeşalonate în anul 2012, respectiv în primul semestru din 2013 (şi analizate la un an diferenţă), s-a îmbunătăţit. Rata de revenire a acestor credite în clase de întârziere mai mici a crescut (de la 10,25 în decembrie 2013 la 12,3 la sută în august 2014, Grafic 5.21.). Spre comparaţie, în cazul creditelor neperformante care nu au fost reeşalonate, rata de revenire s-a menţinut în jurul valorii de 5,4 la sută (în acelaşi interval).

Grafic 5.21. Matricea de migrare a creditelor reeşalonate şi nereeşalonate



Notă: A fost analizată evoluţia în decursul unui an a creditelor reeşalonate la începutul perioadei de analiză.

Sursa: CRC, calcule proprii

Soluţia diminuării ratei creditelor neperformante prin creşterea stocului de credite nou acordate populaţiei are o viabilitate mai scăzută datorită gradului ridicat de îndatorare a acestui sector. Cererea populaţiei pentru noi credite s-a menţinut redusă în cursul anului 2013, dar a cunoscut o revigorare la începutul anului 2014, atât pentru creditele imobiliare, cât şi pentru cele de consum (în speţă pentru creditele de consum negarantate cu ipoteci).

[10] Conform datelor raportate la CRC.

Sectorul bancar românesc prezintă în continuare o acoperire corespunzătoare – din punct de vedere al solvabilităţii şi provizionării – la riscurile rezultate din creditarea populaţiei, ceea ce îi permite o gestionare adecvată a eventualelor evoluţii nefavorabile: (i) rata fondurilor proprii totale a fost în creştere (17 la sută, în iunie 2014); (ii) gradul de acoperire cu provizioane IFRS a creditelor neperformante generate de populaţie este de 63,5 la sută (august 2014), iar dacă se iau în calcul şi filtrele prudenţiale, nivelul de acoperire devine 97,2 la sută (august 2014). Pe de altă parte, nivelul ponderii creditului în valoarea garanţiei solicitate pentru creditele imobiliare (*loan-to-value*, LTV) a fost în creştere în perioada decembrie 2012 – iunie 2014[11] (de la 81,6 la sută la 85,9 la sută), ca urmare a deprecierii valorii colateralului în stoc, dar şi a acordării de noi credite cu un nivel ridicat al LTV.

În structură, vulnerabilităţile asociate sectorului populaţiei au crescut uşor de la data Raportului anterior: (A) provocările generate de portofoliul de credite garantate cu ipoteci sunt în continuare semnificative, (B) creditele acordate în valută au în continuare cel mai ridicat grad de neperformanţă şi (C) debitorii cu venituri reduse – şi un grad ridicat de îndatorare – au înregistrat o deteriorare mai pronunţată a serviciului datoriei.

(A) Riscurile din creditarea populaţiei cu garanţii imobiliare s-au menţinut ridicate de la data ultimului Raport (a se vedea Secţiunea 5.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar şi de creditarea cu garanţii ipotecare). Creditele de consum garantate cu ipoteci au rămas cele mai riscante dintre creditele acordate populaţiei (rata de neperformanţă a fost de 12,4 la sută, în august 2014, Grafic 5.19.), iar ecartul neperformanţei faţă de creditele de consum fără astfel de garanţii s-a adâncit (până la 1,7 puncte procentuale). Această evoluţie nu reflectă însă o disciplină la plată mai ridicată în cazul creditelor de consum fără garanţii ipotecare, având în vedere că: (i) instituţiile de credit au apelat, de regulă, la externalizarea creditelor de consum fără garanţii ipotecare (circa 65 la sută din creditele externalizate în perioada ianuarie 2013 – august 2014[12]), şi (ii) un volum important de credite de consum negarantate cu ipoteci au fost recunoscute ca pierdere (trecute în afara bilanţului), reprezentând circa 18,1 la sută din volumul de credite neperformante (august 2014), faţă de numai 1,4 la sută pentru cele de consum garantate cu ipoteci. Indicatorii privind valoarea în creştere a pierderii în caz de nerambursare pentru creditele garantate cu ipoteci (detalii în Secţiunea 5.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar şi de creditarea cu garanţii ipotecare) şi continuarea reducerii preţurilor imobilelor pledează pentru demararea procesului de recunoaştere a pierderilor pentru această categorie de credite.

(B) Ecartul dintre rata de neperformanţă la creditele în valută şi cele în lei s-a adâncit, ajungând la un maxim de 4,1 puncte procentuale în iunie 2014, dar înregistrând o scădere până la 2,8 puncte procentuale (în august 2014). Rata de neperformanţă la creditele în valută se situează la 9,7 la sută, faţă de 6,9 la sută pentru creditele denominate în lei (în august 2014, Grafic 5.23.). În plus, creditele acordate în valută au o contribuţie substanţială la volumul de credite neperformante (în medie de 73 la sută în anul 2012, dar în scădere la 70,2 la sută în august 2014, în contextul scoaterii unui volum important de credite în valută în afara bilanţului). La nivel agregat, debitorii care au contractat credite în valută au un grad mai ridicat de îndatorare faţă de cei cu credite în moneda locală (42 la sută, comparativ cu circa 30 la sută pentru creditele în lei, valori mediane aferente stocului de credite, în iunie 2014).

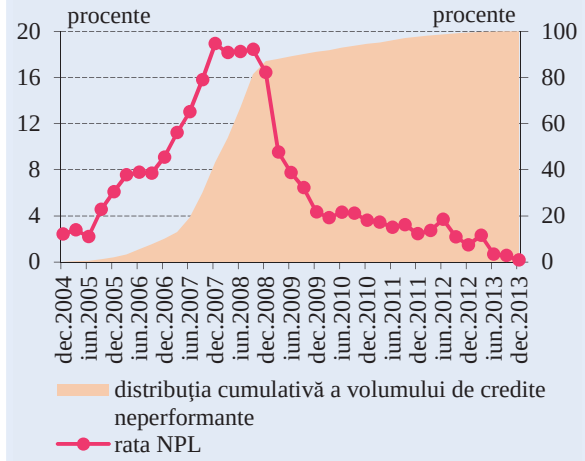
[11] Conform Sondajului BNR privind creditarea companiilor nefinanciare şi a populaţiei, august 2014.

[12] Conform datelor raportate la CRC.

Diferenţa de comportament între creditele în lei şi cele în valută se observă pentru toate categoriile de credit (Grafic 5.23.), iar cel mai accentuat în cazul creditelor de consum negarantate cu ipoteci (19,1 puncte procentuale). În acest din urmă caz, creditele în valută au fost majoritar (circa 55 la sută din stoc) acordate în perioada 2007-2008 (perioadă caracterizată prin standarde de creditare mai laxe). Gradul ridicat de neperformanţă asociat acestei categorii (25,9 la sută, în august 2014) pledează pentru menţinerea unor standarde de creditare prudente pe întreaga durată a unui ciclu economic.

De altfel, evaluarea rolului măsurilor macroprudenţiale (de tipul LTV şi DTI) asupra creditării bancare şi asupra calităţii activelor bancare evidenţiază faptul că lipsa unor asemenea reglementări a contribuit la o creştere a ratei de neperformanţă. Creditele acordate în perioada T1 2007 – T3 2008 înregistrează cea mai ridicată rată de neperformanţă şi cumulează cea mai mare parte a volumului de credite neperformante (Grafic 5.22.). Această perioadă de „autoreglementare" din partea instituţiilor de credit a presupus stabilirea de către fiecare bancă, prin norme interne, a nivelurilor maxime de îndatorare după tipul creditului şi riscul asociat (a se vedea Secţiunea 7.1. Instrumentele macroprudenţiale implementate de BNR privind debitorii – un deceniu de experienţă). Analizele efectuate au arătat că acest tip de reglementare nu produce cele mai eficiente rezultate din punct de vedere al riscului de credit, creditele acordate în perioada de „autoreglementare" dovedindu-se a fi cele mai sensibile la evoluţiile macroeconomice nefavorabile.

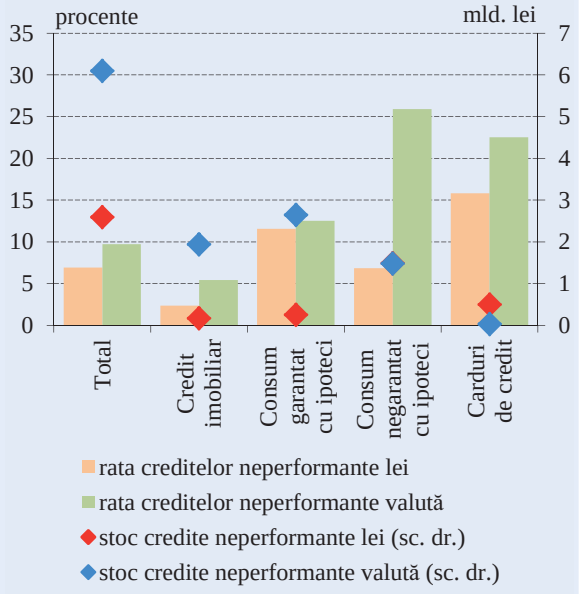
Grafic 5.22. Rata de neperformanţă pentru creditele acordate în fiecare trimestru în perioada T4 2004 – T4 2013



Notă: Rata NPL pentru fiecare vintage (trimestru) se calculează ca pondere a creditelor care au avut cel puţin o dată peste 90 de zile întârziere în perioada analizată (decembrie 2004 – decembrie 2013).

Sursa: CRC, calcule proprii

Grafic 5.23. Rata NPL la bănci în funcţie de tipul şi valuta creditului



Sursa: CRC, Biroul de Credit, calcule BNR

Implementarea de noi măsuri macroprudenţiale începând cu anul 2008 şi adaptarea acestora la condiţiile macroeconomice şi la evoluţia creditării (de exemplu creşterea mai pronunţată a riscului de credit provenind din creditarea în valută) au condus la o îmbunătăţire a calităţii noilor credite bancare acordate. Contribuţia la volumul neperformanţei a creditelor acordate după anul 2009 a fost marginală. În aceste condiţii, este necesară menţinerea unei eficienţe mulţumitoare a instrumentelor macroprudenţiale de tip LTV sau DTI. Scoaterea de sub incidenţa reglementărilor a creditelor imobiliare acordate prin programul guvernamental „Prima Casă" (care deţin o pondere importantă în

creditarea imobiliară a populaţiei) sau implementarea de noi asemenea măsuri diminuează eficienţa instrumentelor macroprudenţiale.

(C) Debitorii care au venituri nete sub media pe economie continuă să reprezinte cea mai riscantă categorie pentru sectorul bancar, cumulând circa 65 la sută din volumul creditelor neperformante (atât în cazul creditelor imobiliare, cât şi al celor de consum, Grafic 7.2. din cadrul Secţiunii 7.1. Instrumentele macroprudenţiale implementate de BNR privind debitorii – un deceniu de experienţă). Pentru această categorie de debitori s-a înregistrat şi cea mai puternică creştere a ratei de neperformanţă în intervalul decembrie 2012 – iunie 2014 (cu 1,14 puncte procentuale în cazul creditelor imobiliare şi 1,45 puncte procentuale în cazul creditelor de consum), cu o uşoară ameliorare în august 2014. Pentru debitorii de acest tip trebuie identificate măsuri care să permită menţinerea unui acces la finanţare adecvat, concomitent cu protejarea contra eventualelor abuzuri atât a debitorilor, cât şi creditorilor.

5.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar şi de creditarea cu garanţii ipotecare

Concentrarea directă şi indirectă a sectorului bancar în expuneri având legătură cu dinamica pieţei imobiliare este mare şi în creştere, iar riscurile aferente acestor expuneri s-au menţinut ridicate. Aceste evoluţii ar putea reclama implementarea de noi măsuri macroprudenţiale în vederea gestionării mai bune a riscurilor menţionate, în linie cu recomandările Comitetului European pentru Risc Sistemic privind limitarea concentrării expunerilor directe şi indirecte ale instituţiilor de credit.

Sectorul bancar românesc se caracterizează printr-un volum ridicat al expunerilor care au legătură cu dinamica pieţei imobiliare[13]. Ponderea expunerilor de această natură în totalul creditelor acordate populaţiei şi companiilor nefinanciare este de 71 la sută în august 2014 (faţă de 67,3 la sută în decembrie 2012). Expunerea băncilor pe active corelate cu piaţa imobiliară este mai amplă în cazul portofoliului corporatist (75,8 la sută din totalul creditelor acordate sectorului companii nefinanciare, în august 2014, în creştere cu 2 puncte procentuale faţă de decembrie 2012). În cazul portofoliului de credite acordate populaţiei, expunerea pe asemenea active este mai redusă comparativ cu sectorul firmelor (66 la sută din totalul creditelor acordate populaţiei sunt garantate cu un colateral imobiliar, în august 2014, în creştere cu circa 2 puncte procentuale faţă de decembrie 2012).

Expunerea ridicată în active având legătură cu dinamica pieţei imobiliare este larg răspândită la nivelul sectorului bancar românesc (indicele Herfindahl-Hirschman având valori reduse[14]), ceea ce ar pleda pentru utilizarea de instrumente macroprudenţiale complementar celor microprudenţiale, în vederea gestionării unor asemenea riscuri. Această situaţie este o caracteristică atât a portofoliului de credite acordate populaţiei, cât şi a celui aferent creditării companiilor (valoarea indicelui Herfindahl-Hirschman fiind de 100 în primul caz şi 80 în cel de-al doilea, în august 2014).

[13] Au fost considerate creditele imobiliare şi cele de consum garantate cu ipoteci acordate populaţiei, creditele acordate companiilor din sectorul construcţii şi sectorul imobiliar, precum şi creditele garantate cu ipoteci (altele decât cele acordate sectoarelor menţionate anterior) care au, printre altele, şi o garanţie imobiliară.

[14] Indicele Herfindahl-Hirschman este de 85 în august 2014. Indicele s-a calculat pentru întreaga expunere garantată cu ipoteci (rezidenţială şi comercială). Pragul care semnalează o problemă de concentrare este de 180.

La nivel european există o preocupare în gestionarea adecvată a riscurilor bancare rezultate ca urmare a unui grad mare de concentrare pe diverse sectoare, în special pe cel imobiliar[15]. Comitetul European pentru Risc Sistemic (CERS) recomandă ca un obiectiv intermediar distinct al autorităţilor macroprudenţiale să fie limitarea concentrărilor de expuneri directe şi indirecte[16], iar instrumentele macroprudenţiale indicate în scopul atingerii acestui obiectiv pot avea în vedere atât debitorii, cât şi creditorii[17]. BNR are o bună experienţă în utilizarea unor asemenea instrumente macroprudenţiale (a se vedea Secţiunea 7.1. Instrumentele macroprudenţiale implementate de BNR privind debitorii – un deceniu de experienţă). Aceste preocupări privind gestionarea adecvată a expunerilor băncilor asupra activelor având legătură cu dinamica pieţei imobiliare se datorează multiplelor evidenţe că evoluţiile nefavorabile ale pieţei imobiliare pot conduce inclusiv la crize financiare, datorită legăturilor puternice care există între această piaţă, pe de o parte, şi sistemul financiar şi economia reală, pe de altă parte[18].

Evoluţiile recente ale pieţei imobiliare sugerează o perioadă de relativă stagnare, după câţiva ani de ajustări importante. Scăderea preţurilor la locuinţele rezidenţiale începută în anul 2009 s-a oprit în anul 2013, însă a reînceput în primul trimestru al anului 2014, numărul autorizaţiilor de construcţii rezidenţiale emise în perioada ianuarie 2013 – august 2014 s-a menţinut relativ la acelaşi nivel cu cel din perioada ianuarie 2012 – august 2013, iar apetitul pentru tranzacţii imobiliare a revenit uşor (numărul tranzacţiilor imobiliare s-a majorat cu 6,8 la sută în intervalul ianuarie 2013 – iunie 2014, faţă de ianuarie 2012 – iunie 2013). Intenţia de a cumpăra o casă în următoarele 12 luni a rămas la valori modeste[19], iar investiţiile în lucrări de construcţii noi s-au diminuat în anul 2013 (cu 12 la sută faţă de 2012, ajungând la nivelul din anul 2011; tendinţa a continuat şi în primul semestru din 2014, înregistrându-se o reducere a investiţiilor în lucrările de construcţii noi cu 6 la sută faţă de aceeaşi perioadă a anului anterior).

Expunerea directă a băncilor asupra companiilor din sectorul construcţii şi sectorul imobiliar este importantă (24,5 la sută din totalul portofoliului de credite acordate companiilor nefinanciare, respectiv 26,8 miliarde lei în august 2014), iar riscul de credit din asemenea expuneri este ridicat (rata creditelor neperformante aferentă firmelor din construcţii este de 40,4 la sută, iar în cazul firmelor din sectorul imobiliar de 21 la sută, în august 2014). Companiile aparţinând subsectorului dezvoltatorilor imobiliari prezintă un risc considerabil (rata creditelor neperformante fiind de 33,7 la sută, în august 2014). Firmele care activează în construcţii şi imobiliare generează şi o parte importantă a incidentelor de plăţi majore din economie (41,4 la sută din total incidentelor de plăţi majore în anul 2013, în creştere de la 37,8 la sută în 2012). În primul semestru al anului 2014 se constată o reducere a volumului incidentelor de plăţi majore generate de firmele din construcţii şi din sectorul imobiliar, dar disciplina la plată în aceste cazuri continuă să fie laxă (31 la sută din volumul incidentelor de plăţi majore înregistrate în economie).

---

[15] Publicarea raportului CERS privind operaţionalizarea instrumentelor macroprudenţiale include un capitol întreg dedicat pieţei imobiliare (*The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector*).

[16] Recomandarea Comitetului European pentru Risc Sistemic din 4 aprilie 2013 privind obiectivele intermediare şi instrumentele politicii macroprudenţiale (CERS/2013/1).

[17] Instrumentele care vizează creditorii se referă la cerinţe sectoriale de capital şi limite asupra pierderii în caz de nerambursare (*loss-given-default*, LGD), iar cele care vizează debitorii au în vedere raportul între serviciul datoriei şi venituri (*debt-service-to-income*, DTI), între valoarea totală a creditului şi venituri (*loan-to-income*, LTI) şi între valoarea creditului acordat şi a garanţiei aferente creditului (*loan-to-value*, LTV).

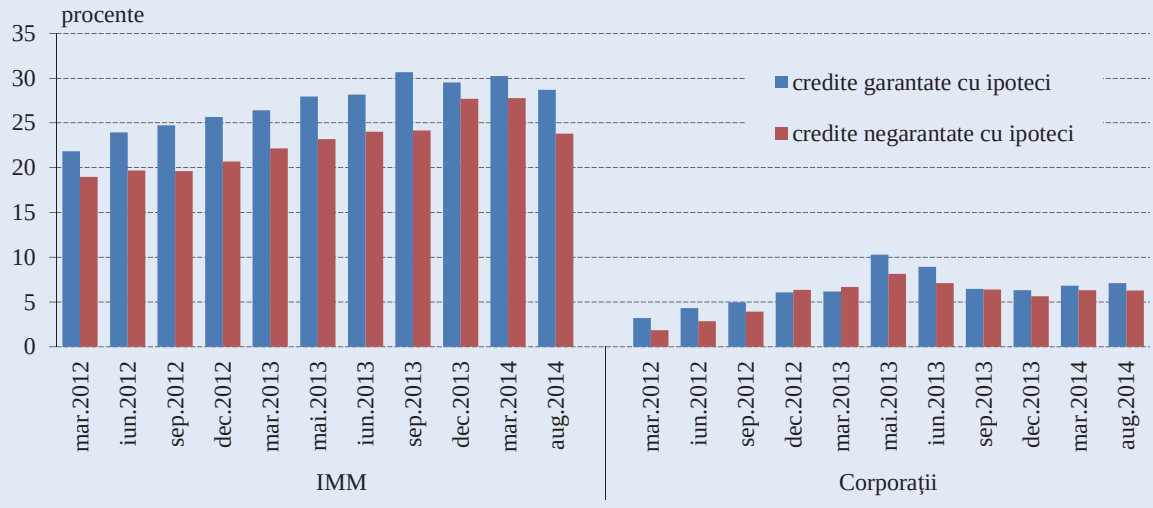
[18] Crowe, C., Dell'Ariccia, G., Igan, D., and Rabanal, P. (2013), *How to Deal with Real Estate Booms: Lessons from Country Experiences*, Journal of Financial Stability, Vol. 9, pp. 300-319.

[19] Comisia Europeană, *Business and consumer survey*, septembrie 2014.

Riscurile generate de expunerea băncilor asupra activelor având legătură cu dinamica pieţei imobiliare se menţin gestionabile, dar necesită o monitorizare foarte atentă şi eventuale noi măsuri macroprudenţiale, în linie cu recomandările Comitetului European pentru Risc Sistemic. Riscurile din creditarea populaţiei cu garanţii imobiliare se menţin ridicate, iar în cazul portofoliului de credite comerciale care au, printre altele, şi o garanţie imobiliară se consolidează în ultimii ani ideea potrivit căreia solicitarea unui colateral de acest tip nu garantează o disciplină la plată mai ridicată. Riscul de credit pentru acest portofoliu se menţine mai ridicat decât pentru portofoliul de credite care nu au o astfel de garanţie, rata de neperformanţă fiind de 24,1 la sută pentru expunerile care au, printre altele, şi o garanţie imobiliară (faţă de 16,7 la sută pentru cele fără garanţii ipotecare, august 2014, Grafic 5.24). Băncile trebuie să-şi dezvolte abilităţile de analiză mai aprofundată a proiectelor de finanţare propuse de firme, a riscurilor specifice companiilor, distinct în funcţie de dimensiunea acestora, precum şi de consiliere a firmelor în dezvoltarea activităţii acestora. Un asemenea demers ar putea reprezenta o garanţie mai bună decât cea imobiliară în ceea ce priveşte rambursarea creditelor.

Banca Naţională monitorizează periodic riscul din expunerea băncilor pe active aflate în conexiune cu dinamica pieţei imobiliare şi şi-a recalibrat instrumentele pentru ca asemenea riscuri să poată fi gestionate adecvat. De exemplu, BNR şi-a exercitat opţiunea[20] unui tratament mai prudent pentru portofoliul de credite comerciale garantate cu ipoteci, legiferând ponderi la risc de 100 la sută pentru această categorie, în timp ce pentru creditele imobiliare acordate populaţiei, ponderea de risc a fost stabilită la 35 la sută. Păstrarea acestor ponderi la nivelul existent este justificată de evoluţia riscurilor generate de portofoliul de credite garantate cu ipoteci.

Grafic 5.24. Rata creditelor neperformante acordate companiilor după dimensiunea firmei şi tipul de garantare a creditelor



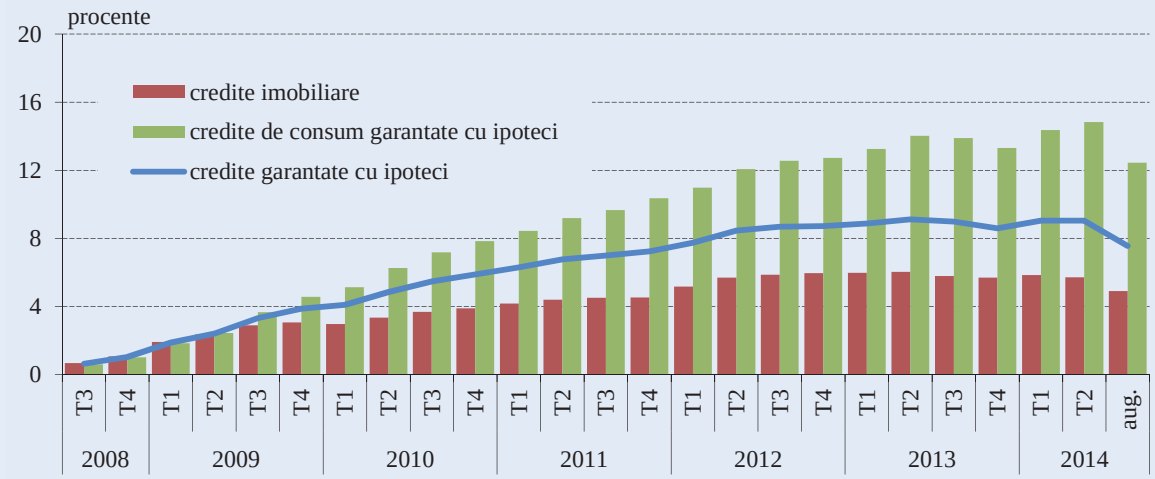
Sursa: CRC, MFP, calcule BNR

Riscul din creditele garantate cu ipoteci acordate populaţiei a avut evoluţii mixte. Pe de o parte, rata creditelor neperformante a crescut marginal în perioada decembrie 2012 – iunie 2014 (de la 8,7 la sută la 9 la sută, Grafic 5.25.), dar s-a redus până la nivelul de 7,6 la sută (în august 2014). Aceste evoluţii au intervenit ca urmare a încetinirii ritmului de creştere a volumului neperformanţei (de la 36,3 la sută în intervalul decembrie 2011 – iunie 2013 la 4,5 la sută în perioada decembrie 2012 – iunie 2014)

[20] În contextul transpunerii în legislaţia naţională a pachetelor legislative CRD I-III şi ulterior al exercitării opţiunilor naţionale conform Regulamentului (UE) nr. 575/2013 (CRR).

şi a amplificării procesului de scoatere în afara bilanţului a creditelor neperformante, precum şi a externalizării unui volum important de credite (circa 1,01 miliarde lei) în perioada iulie-august 2014. Cele mai riscante credite rămân cele de consum garantate cu ipoteci (având o rată de neperformanţă de 12,4 la sută, comparativ cu 4,9 la sută pentru creditele imobiliare, august 2014). Portofoliul de credite acordate prin programul „Prima Casă" (care reprezenta 46 la sută din stocul de credite imobiliare la iunie 2014 şi 67 la sută din creditele imobiliare nou acordate în perioada decembrie 2012 – iunie 2014) are o rată de neperformanţă scăzută (0,03 la sută, iunie 2014).

Grafic 5.25. Rata de neperformanţă a creditelor garantate cu ipoteci, acordate populaţiei de către bănci



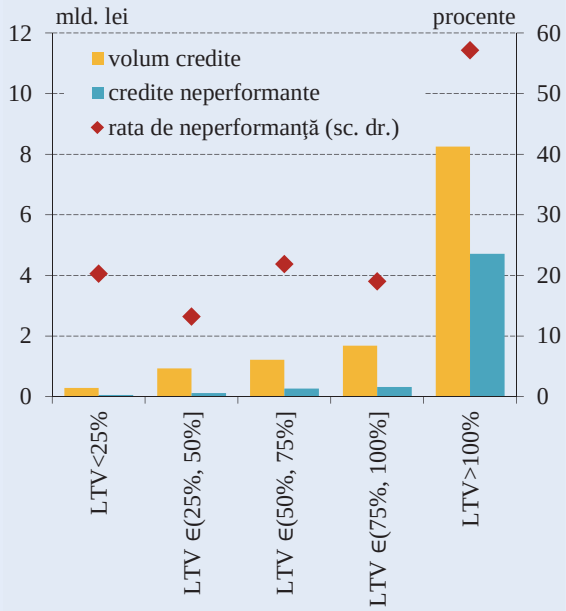
Sursa: CRC, Biroul de Credit, calcule BNR

Două evoluţii arată că se menţin vulnerabilităţi în portofoliul de credite garantate cu ipoteci acordate populaţiei. În primul rând, cei care nu-şi mai pot rambursa datoriile (având peste 90 de zile de întârziere) de regulă rămân în această stare. Rata de revenire în categorii mai puţin riscante s-a menţinut modestă (9,7 la sută pentru cei ce deţin credite imobiliare, respectiv 12,8 la sută pentru cei care au contractat credite de consum garantate cu ipoteci, valori pentru perioada decembrie 2012 – august 2014). Aceste cifre pledează pentru intensificarea procesului de curăţare a bilanţurilor bancare în cazul expunerilor care înregistrează întârzieri la plată mai mari de 90 de zile. Procesul de reeşalonare a creditelor garantate cu ipoteci a avut o eficienţă relativ moderată. Băncile au apelat într-o mică măsură la această tehnică de gestionare a portofoliilor (5,8 la sută din stocul creditelor imobiliare erau reeşalonate în august 2014), iar circa 35 la sută din stocul de credite reeşalonate continua să aibă peste 90 de zile întârziere (în august 2014). Soluţia de reeşalonare a fost mai pregnant folosită pentru portofoliul de credite de consum garantate cu ipoteci (17,4 la sută dintre creditele de consum garantate cu ipoteci erau reeşalonate în august 2014, în creştere de la 12,9 la sută la sfârşitul anului 2012).

În al doilea rând, pierderile în caz de nerambursare (*loss-given-default*, LGD) au cunoscut o evoluţie ascendentă. Valoarea LGD pentru creditele de consum garantate cu ipoteci a crescut de la circa 34 la sută în iunie 2013 la 46 la sută în iunie 2014[21]. Pierderile în cazul creditelor imobiliare variază

[21] Conform Sondajului privind creditarea companiilor nefinanciare şi a populaţiei, mai 2014. Valoarea LGD raportată de primele 10 bănci din sistem este similară evoluţiilor la nivel agregat, potrivit cifrelor din CRC (valoare medie de circa 45 la sută în S1 2014).

Grafic 5.26. Rata de neperformanţă în funcţie de valoarea LTV



Sursa: CRC, calcule BNR

între 25 la sută şi 60 la sută[22]. La aceste evoluţii negative a contribuit şi o valoare relativ ridicată a ponderii creditului în valoarea garanţiei solicitate (*loan-to-value*, LTV). Analizele efectuate pe cazul creditelor acordate companiilor indică o legătură strânsă între rata de neperformanţă şi valoarea LTV: cele mai riscante credite sunt cele cu o valoare supraunitară a LTV (rata creditelor restante peste 90 de zile de 57,1 la sută), în timp ce pentru creditele cu o valoare subunitară a LTV, rata creditelor restante peste 90 de zile este de 18,6 la sută (în august 2014, Grafic 5.26.). Reevaluarea colateralului prin încorporarea evoluţiilor negative de pe piaţa imobiliară nu este singurul factor care a condus la creşterea valorilor LTV. Alături de acest factor se află şi politicile de creditare ale băncilor: 69 la sută din creditele acordate pe termen scurt (sub un an) au un LTV supraunitar. în scopul reflectării corespunzătoare a valorii garanţiilor imobiliare din bilanţurile băncilor, recum şi pentru a avea o imagine adecvată a nivelurilor LTV, BNR a solicitat auditorilor externi ai instituţiilor de credit în câteva rânduri, începând cu anul 2012, să evalueze independent valoarea acestui colateral. Rezultatul acestor demersuri l-a constituit o corecţie relativ importantă a valorii colateralului imobiliar, ceea ce a determinat în consecinţă şi o majorare a nivelurilor LTV.

[22] Conform datelor disponibile în Sondajul privind creditarea companiilor nefinanciare şi a populaţiei şi în Centrala Riscului de Credit pentru expunerile mai mari de 20 000 RON.

6 INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂŢI ŞI A SISTEMELOR DE DECONTARE

6.1. Stabilitatea sistemului de plăţi şi de decontare ReGIS

Sistemul ReGIS a continuat să funcţioneze fără disfuncţionalităţi semnificative în perioada iulie 2013 – iunie 2014, în condiţiile creşterii numărului de ordine de transfer procesate şi a ratei de decontare. Lichiditatea disponibilă agregată a participanţilor la sistemul ReGIS a fost adecvată şi s-a îmbunătăţit, în timp ce resursele financiare ale sistemului au fost distribuite într-o mai mare măsură către participanţii cu deficit temporar de lichiditate.

Rata medie lunară de disponibilitate a serviciilor oferite de sistemul ReGIS în această perioadă nu a coborât sub nivelul 99,99 la sută, iar incidentele de natură tehnică apărute în funcţionarea sistemului ReGIS nu au determinat scăderea ratei lunare de disponibilitate sub valoarea ratei minime de disponibilitate proiectate a sistemului de 99,80 la sută.

În perioada iulie 2013 – iunie 2014, comparativ cu anul anterior, sistemul ReGIS a procesat cu peste 4,56 la sută mai multe ordine de transfer (peste 3 390 000 ordine de transfer), iar rata medie zilnică de decontare a fost uşor mai mare decât cea înregistrată în perioada de bază, care s-a situat la 99,97 la sută.

În perioada analizată, creşterea constantă, dar moderată, a numărului mediu zilnic al ordinelor de transfer decontate în cadrul sistemului ReGIS continuă să se situeze sub nivelul de 15 000. Existenţa unui volum maxim (în luna decembrie 2013) de peste 27 900 plăţi decontate în cursul unei zile şi ciclicitatea vârfurilor volumelor plăţilor decontate în lunile decembrie 2012 şi decembrie 2013 nu reprezintă o preocupare, în condiţiile în care capacitatea testată de procesare a sistemului ReGIS permite procesarea a 10 000 tranzacţii în aproximativ opt minute (Grafic 6.1.).

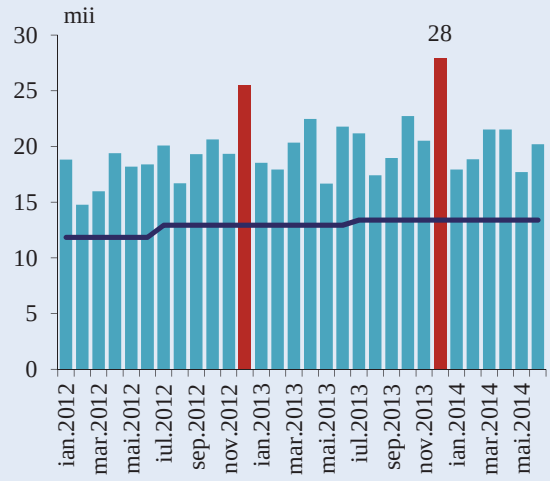
Monitorizarea activităţii participanţilor în cadrul sistemului ReGIS şi instrumentele de gestionare a lichidităţii specifice sistemului au stimulat funcţionarea eficientă a acestuia cu lichiditatea existentă, fără a se consemna situaţii de blocare a plăţilor (*gridlock*), chiar şi în condiţiile prezenţei ocazionale a unor presiuni pe lichiditate. Rata de utilizare a lichidităţii a semnalat aceste presiuni, dar care au fost contracarate prin operaţiuni de tip *repo* iniţiate de participanţii la sistem (Grafic 6.2.).

Decontarea celei mai mari poziţii nete debitoare calculate în perioada iulie 2013 – iunie 2014 în cadrul sistemelor auxiliare[1], care utilizează facilităţile sistemului ReGIS pentru stingerea obligaţiilor de plată apărute în legătură cu participarea la aceste sisteme, nu a avut impact negativ asupra lichidităţii din sistem sau asupra plăţilor participanţilor, rata de utilizare a fondurilor în respectiva zi de decontare situându-se uşor peste media acestei perioade (Grafic 6.2.). Decontarea acestei poziţii

[1] Un sistem de plăţi – SENT (administrat de STFD Transfond S.A.), două scheme de plată cu carduri – VISA (administrată de VISA Europe Services Inc.) şi MasterCard (administrată de MasterCard International) şi trei sisteme de decontare a operaţiunilor cu instrumente financiare – DSClear (administrat de Depozitarul Sibex S.A.), RoClear (administrat de Depozitarul Central S.A.) şi SaFIR (administrat de Banca Naţională a României).

nete (a cărei valoare a fost mai mare decât valoarea celei mai mari poziţii nete debitoare decontate în perioada iulie 2012 – iunie 2013) s-a realizat întocmai şi la timp şi a necesitat utilizarea a 20,59 la sută din lichiditatea disponibilă în cadrul sistemului ReGIS, comparativ cu utilizarea a 25,99 la sută din lichiditatea disponibilă în cadrul sistemului pentru decontarea celei mai mari poziţii nete debitoare decontate în perioada iulie 2012 – iunie 2013.

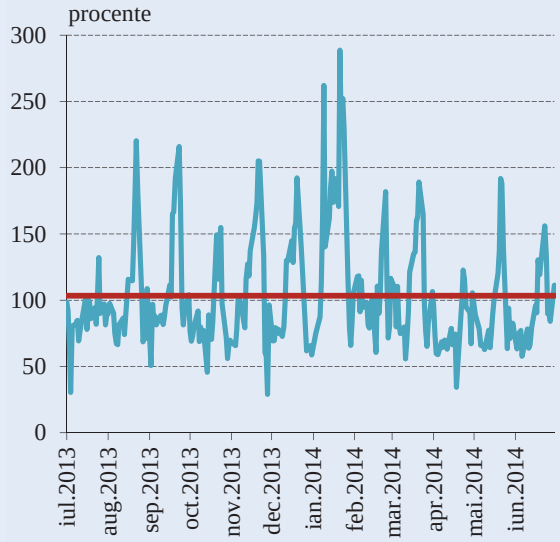
Grafic 6.1. Numărul maxim lunar al ordinelor de transfer decontate în sistemul ReGIS



Notă: Linia orizontală reprezintă evoluţia numărului mediu zilnic al ordinelor de transfer decontate în perioadele ianuarie 2012 – iunie 2012, iulie 2012 – iunie 2013 şi iulie 2013 – iunie 2014.

Sursa: BNR

Grafic 6.2. Rata zilnică de utilizare a fondurilor disponibile în sistemul ReGIS



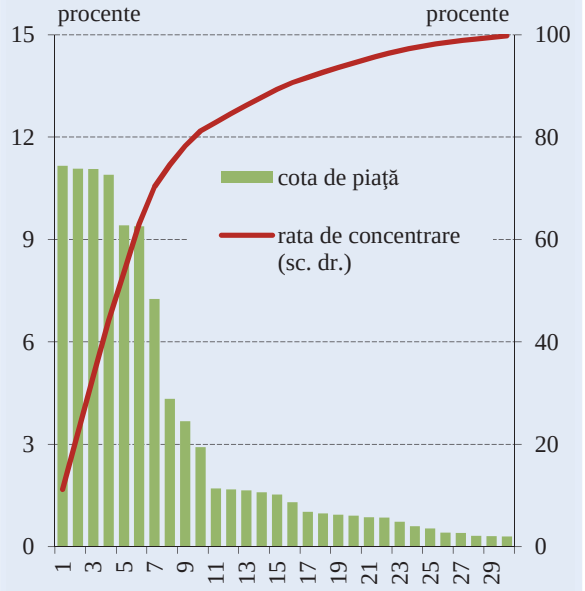
Notă: Linia orizontală reprezintă rata medie zilnică de utilizare a fondurilor disponibile în sistem.

Sursa: BNR

În prezent, la sistemul ReGIS participă 40 de instituţii de credit din ţară şi din Uniunea Europeană, Banca Naţională a României, Ministerul Finanţelor Publice şi şase sisteme auxiliare. În perioada iulie 2013 – iunie 2014, la nivelul sistemului ReGIS se constată o uşoară scădere a ratei de concentrare[2], atât din perspectiva volumului, cât şi din cea a valorii ordinelor de transfer decontate, dar există un grup de trei instituţii de credit care participă la stabilirea ambelor rate de concentrare (Graficele 6.3. şi 6.4.).

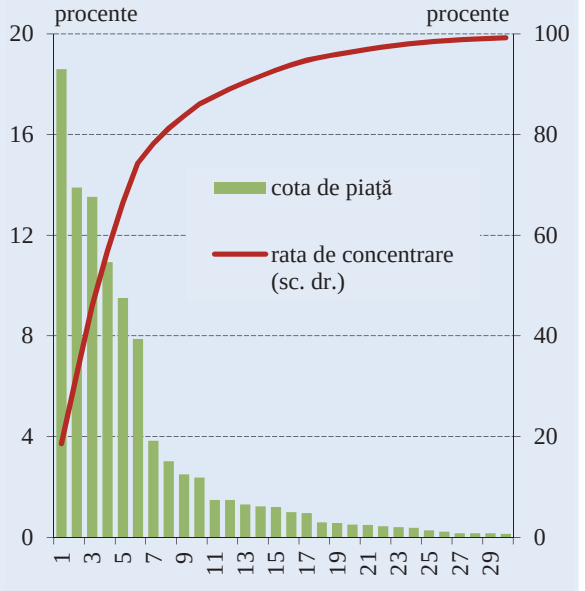
[2] Calculată ca sumă a celor mai mari cinci cote individuale de participare.

Grafic 6.3. Cota de piaţă a participanţilor (volumul ordinelor de transfer decontate)



Sursa: BNR

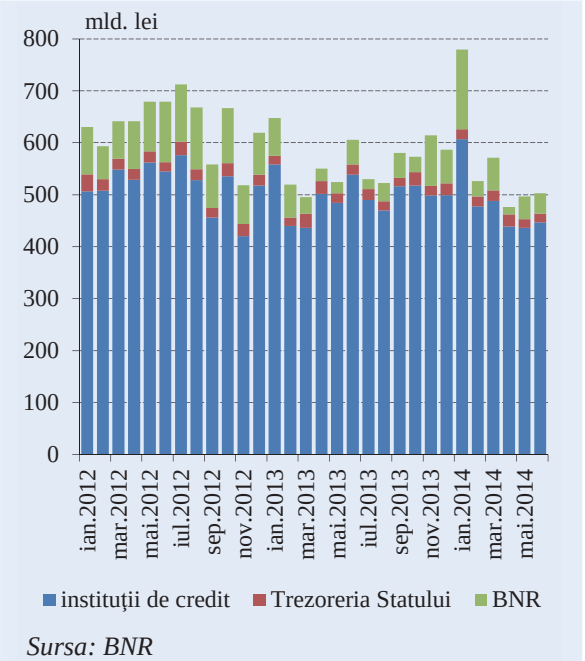
Grafic 6.4. Cota de piaţă a participanţilor (valoarea ordinelor de transfer decontate)



Sursa: BNR

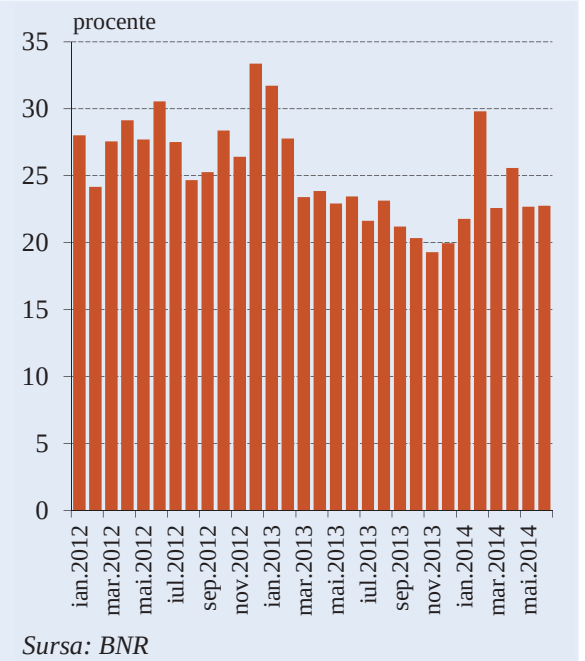
Valoarea ordinelor de transfer decontate în sistemul ReGIS s-a redus uşor în anul 2013 şi în primul semestru din 2014, pe fondul diminuării operaţiunilor *repo* derulate de BNR. Valoarea transferurilor între instituţiile de credit s-a menţinut relativ constantă în perioada analizată, cu excepţia creşterii semnificative din luna decembrie, care are caracter sezonier, în timp ce Trezoreria nu a înregistrat fluctuaţii semnificative ale ordinelor de transfer introduse în sistemul ReGIS (Grafic 6.5.).

Grafic 6.5. Valoarea ordinelor de transfer decontate în sistemul ReGIS



Sursa: BNR

Grafic 6.6. Gradul de utilizare a lichidităţii disponibile[3] în sistemul ReGIS



Sursa: BNR

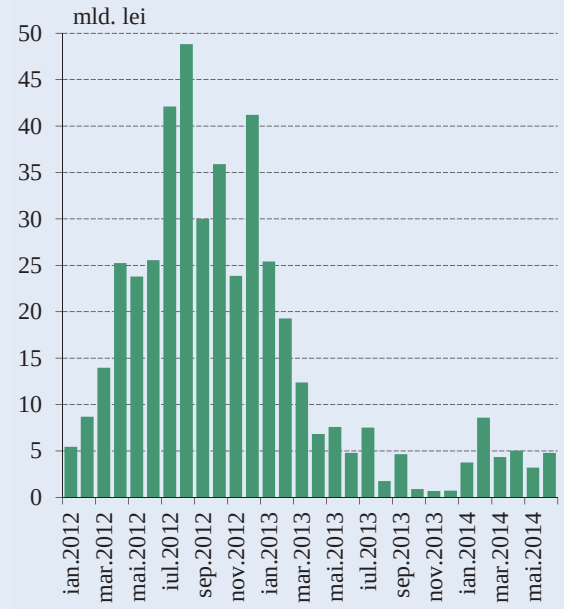
[3] Gradul de utilizare a lichidităţii se calculează ca raport între lichiditatea utilizată pe parcursul zilei (diferenţa dintre soldul la începutul zilei şi soldul minim pe parcursul zilei) şi lichiditatea disponibilă la începutul zilei.

Îmbunătăţirea condiţiilor de lichiditate din sistemul bancar, indicată de reducerea tranzacţiilor *repo* ale BNR, este detectată şi de indicatorul de utilizare a lichidităţii în sistemul ReGIS. Exceptând valoarea ridicată a tranzacţiilor din luna decembrie, presiunea pe resursele financiare ale sistemului bancar a fost scăzută, indicând un excedent de lichiditate al sistemului bancar raportat la necesarul din sistemul ReGIS (Grafic 6.6.).

Asimetria mai accentuată a resurselor de lichiditate din interiorul sistemului bancar, determinată pe bază de simulări, pentru anul 2012 şi prima parte a anului 2013, s-a redus semnificativ începând cu trimestrul II 2013, în corelaţie cu evoluţia indicatorului de utilizare a lichidităţii (Grafic 6.7.). Distribuirea lichidităţii într-o mai mare măsură către participanţii cu deficit temporar de resurse este favorabilă stabilităţii financiare a sistemului ReGIS. O asimetrie ridicată în alocarea resurselor în sistemul bancar poate genera tensiuni, chiar şi atunci când lichiditatea disponibilă a sistemului, în ansamblu, este suficientă sau chiar excedentară.

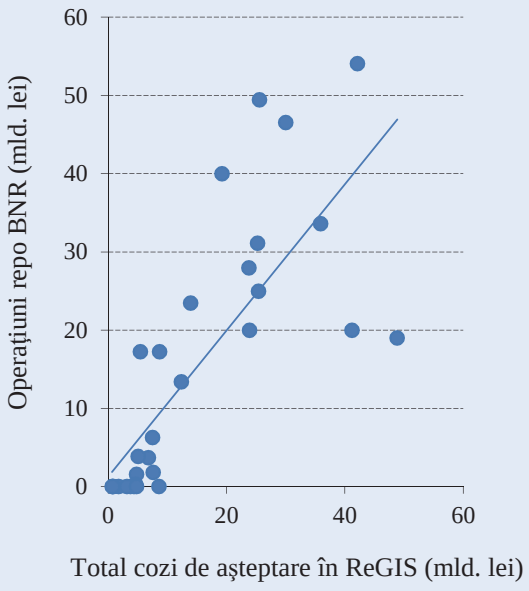
Există o legătură directă între operaţiunile de piaţă monetară ale BNR şi riscul de lichiditate din sistemul ReGIS, cuantificat prin resursele financiare disponibile la nivelul întregului sistem bancar şi distribuirea lichidităţii în interiorul sistemului (Grafic 6.8.). Acest fapt indică relevanţa ridicată a indicatorului privind cozile de aşteptare pentru riscul de lichiditate din sectorul bancar. Indicatorul măsoară nivelul de asimetrie a distribuţiei lichidităţii în sistemul bancar şi detectează eventuale deficite de resurse care nu sunt surprinse de indicatorii agregaţi la nivel de sistem privind lichiditatea.

Grafic 6.7. Valoarea totală maximă a cozilor de aşteptare în sistemul ReGIS (determinată pe bază de simulări)



Sursa: BNR

Grafic 6.8. Relaţia dintre operaţiunile *repo* ale BNR şi valoarea totală maximă a cozilor de aşteptare în sistemul ReGIS (ianuarie 2012 – iunie 2014)



Sursa: BNR

6.2. Stabilitatea sistemului de plăţi SENT

Sistemul SENT a funcţionat normal, fără evenimente majore, în condiţiile creşterii minore a ratei de disponibilitate a sistemului SENT şi a valorii ordinelor de transfer compensate în cadrul perioadei iulie 2013 – iunie 2014.

În cursul trimestrului trei al anului 2013, Banca Naţională a României a aprobat modificarea regulilor sistemului SENT ca urmare a solicitării formulate de administratorul acestuia – STFD Transfond S.A. Aceste modificări au vizat, în principal: (1) modificarea criteriilor de acces şi a condiţiilor de participare la sistem, (2) modificarea condiţiilor de suspendare a unui participant, (3) introducerea criteriilor de identificare a participanţilor critici, (4) introducerea procesării instrucţiunilor de plată denominate în euro conform standardului *SEPA Credit Transfer* (SCT)[4] naţionale şi transfrontaliere spre şi de la o altă casă de compensare (*Clearing and Settlement Mechanism* – CSM), (5) ajustarea mecanismului de decontare pentru a permite decontarea poziţiilor nete rezultate din compensarea obligaţiilor de plată denominate în euro în cadrul sistemului TARGET2 (folosind ca activ de decontare banii băncii centrale, conform celor mai recente standarde de monitorizare a infrastructurilor pieţelor financiare[5]), (6) introducerea posibilităţii de a stabili limite de expunere bilaterale şi multilaterale în relaţie cu ceilalţi participanţi şi (7) modificarea orarului de operare a sistemului prin includerea a două sesiuni de compensare pentru compensarea ordinelor de transfer de tip SCT denominate în euro.

În vederea procesării instrucţiunilor de plată denominate în euro de tip SCT transfrontaliere, STFD Transfond S.A. a încheiat un contract de interoperabilitate cu *Equens*, casă de compensare automată pan-europeană, membră a EACHA[6]. În data de 13 decembrie 2013 STFD Transfond S.A., operatorul sistemului SENT, a lansat serviciul de compensare a obligaţiilor de plată denominate în euro, rezultate din procesarea ordinele de transfer de tip transfer credit naţionale şi transfrontaliere.

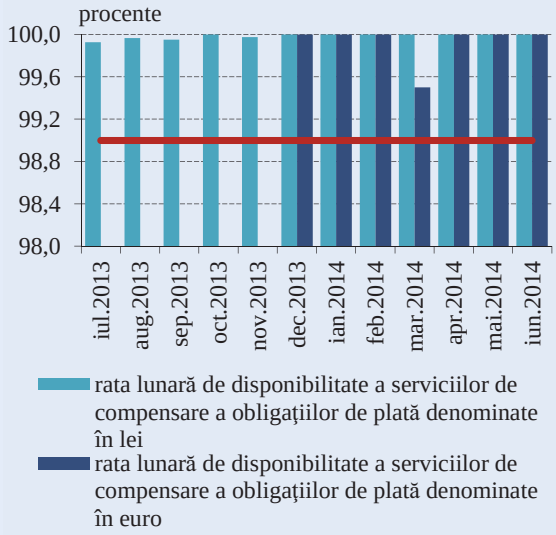
Rata medie lunară de disponibilitate a serviciilor de compensare a obligaţiilor de plată denominate în lei, furnizate în perioada iulie 2013 – iunie 2014, s-a îmbunătăţit uşor comparativ cu perioada iulie 2012 – iunie 2013, până la nivelul de 99,98 la sută, în contextul existenţei unor incidente tehnice. STFD Transfond S.A. a furnizat participanţilor la sistemul SENT servicii de compensare a obligaţiilor de plată denominate în euro în perioada decembrie 2013 – iunie 2014 cu o rată medie lunară de disponibilitate nesemnificativ inferioară celei aferente serviciilor de compensare a obligaţiilor de plată denominate în lei, dar net superioară limitei minime de disponibilitate stabilite prin regulile de sistem (Grafic 6.9.).

[4] Inclusiv instrucţiunile de tratare a excepţiilor aferente schemei SCT (SCT RETURN, SCT RECALL, *Positive Answer to a Recall*, *Negative Answer to a Recall*).

[5] Conform Principiului 9 al documentului Băncii Reglementelor Internaţionale *Principles For Financial Market Infrastructures*, aprile 2012, http://www.bis.org/publ/cpss101a.pdf „O infrastructură a pieţei financiare ar trebui să asigure decontarea fondurilor în banii băncii centrale dacă este practic şi posibil…".

[6] EACHA – *European Automated Clearing House Association* – este o organizaţie nonprofit care asigură cadrul de cooperare între case de compensare care operează pe teritoriul Uniunii Europene, asigurând suportul pentru dezvoltarea şi implementarea schemelor europene, a politicilor comune în domeniul procesării tranzacţiilor de plată, inclusiv pentru interoperabilitatea pe bază de standarde deschise.

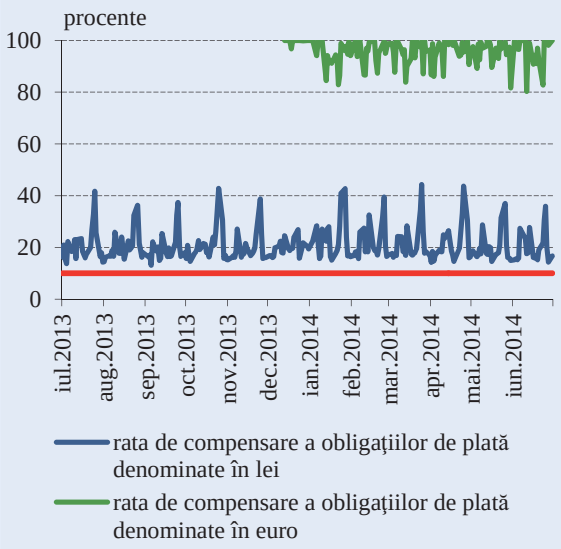
Grafic 6.9. Rata de disponibilitate a sistemului SENT



Notă: Linia orizontală reprezintă rata minimă lunară de disponibilitate a sistemului stabilită prin regulile de sistem.

Sursa: STFD Transfond S.A.

Grafic 6.10. Rata de compensare a sistemului SENT



Notă: Linia orizontală reprezintă pragul de alertă privind posibila manifestare a riscului de domino.

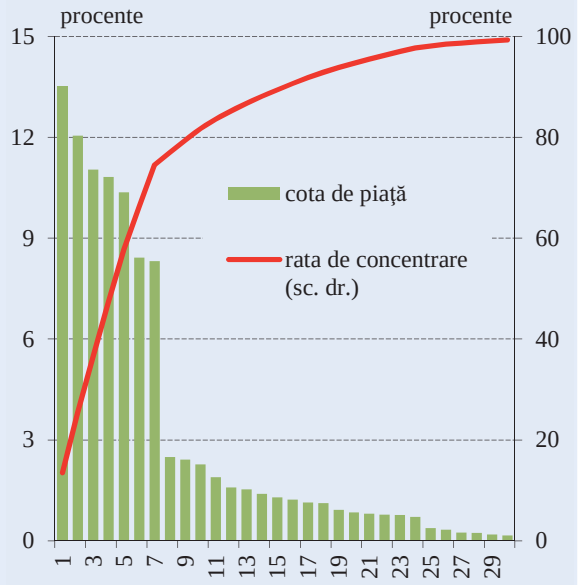
Sursa: STFD Transfond S.A.

Performanţa activităţii sistemului SENT s-a îmbunătăţit uşor faţă de perioada iulie 2012 – iunie 2013 şi din perspectiva ratei de decontare, care atins un nivel mediu zilnic de 98,74 la sută, iar rata de compensare a obligaţiilor de plată denominate în lei a variat în limitele perioadei de bază (Grafic 6.10.). Rata de compensare a obligaţiilor de plată denominate în euro a variat între 80 la sută şi 100 la sută din cauza numărului redus de participanţi care utilizează acest serviciu de compensare şi implicit a numărului mic de ordine de transfer introduse şi compensate (Grafic 6.10.).

Rata de concentrare[7] aferentă sistemului SENT are un puternic caracter monoton în ultimii cinci ani. Aceasta variază într-un culoar foarte îngust cuprins între 57 la sută şi 59 la sută, atât din perspectiva volumului, cât şi a valorii ordinelor de transfer compensate, aceiaşi patru participanţi cu cote de piaţă individuale comparabile, care contribuie la stabilirea ratei de concentrare a sistemului (Graficele 6.11. şi 6.12.), îşi schimbă poziţiile în top.

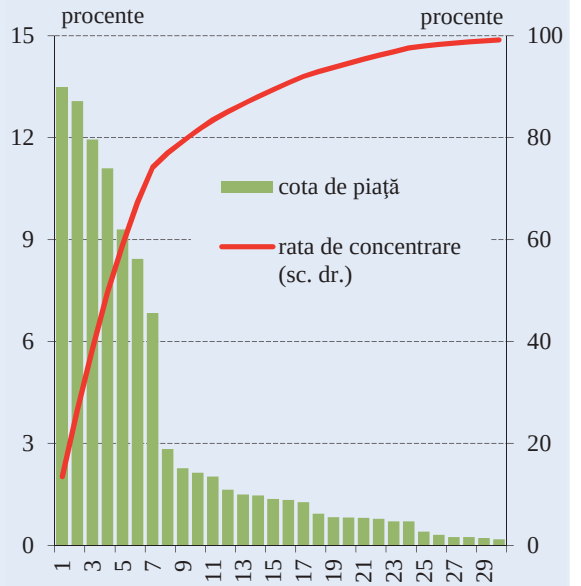
[7] Calculată ca sumă a celor mai mari cinci cote individuale de participare.

Grafic 6.11. Cota de piaţă a participanţilor (volumul ordinelor de transfer compensate)



Sursa: STFD Transfond S.A.

Grafic 6.12. Cota de piaţă a participanţilor (valoarea ordinelor de transfer compensate)



Sursa: STFD Transfond S.A.

6.3. Sistemele de decontare a operaţiunilor cu instrumente financiare

Cele trei sisteme de decontare care funcţionează în România furnizează servicii de post-tranzacţionare pentru piaţa de capital – sistemul DSClear administrat de către Depozitarul Sibex şi sistemul RoClear administrat de către Depozitarul Central –, precum şi pentru piaţa titlurilor de stat – sistemul SaFIR, administrat de către Banca Naţională a României. Aceste sisteme au continuat să opereze în condiţii de siguranţă, rata medie de disponibilitate tehnică[8] situându-se la un nivel de 100 la sută pentru primele două sisteme şi aproximativ 99,99 la sută pentru sistemul SaFIR.

Modificări intervenite în funcţionarea sistemelor DSClear şi RoClear

În perioada parcursă de la precedentul Raport asupra stabilităţii financiare, administratorii sistemelor de decontare DSClear şi RoClear au efectuat o serie de ajustări în privinţa arhitecturii şi regulilor de funcţionare ale acestor sisteme.

Prima categorie de măsuri adoptate a vizat continuarea demersurilor de aliniere la cerinţele Recomandărilor ESCB-CESR pentru sisteme de decontare a operaţiunilor cu instrumente financiare, ca urmare a finalizării evaluării sistemelor DSClear şi RoClear de către Banca Naţională a României în cursul anului 2012. În acest sens, au fost înregistrate anumite progrese în privinţa unei mai bune gestionări a riscului costului de înlocuire, clarificării termenului limită pentru reconstituirea resurselor financiare ale aranjamentelor de garantare a decontării pe bază netă, derulării tranzacţiilor destinate gestionării riscului de decontare, armonizării prevederilor regulilor sistemelor cu legislaţia primară

[8] Rata medie de disponibilitate tehnică reprezintă raportul exprimat procentual între durata efectivă şi durata programată de funcţionare a unui sistem, în decursul unui anumit interval de timp.

şi secundară aplicabilă, precum şi diminuării duratei procesului de decontare pe bază netă, în scopul facilitării reutilizării cât mai rapide a fondurilor rezultate din decontarea tranzacţiilor.

Rămân de rezolvat în perioada imediat următoare celelalte neajunsuri constatate în urma evaluării sistemelor DSClear şi RoClear, dintre care se detaşează cele legate de restructurarea cadrului de gestionare a riscurilor financiare specifice decontării pe bază netă a tranzacţiilor, printr-o dimensionare judicioasă a limitelor de decontare ale participanţilor în raport cu valoarea agregată a garanţiilor financiare constituite la nivelul sistemelor DSClear şi RoClear, concomitent cu: (i) eficientizarea şi flexibilizarea mecanismelor de gestionare a garanţiilor (inclusiv în privinţa extinderii graduale a gamei de active eligibile şi a modalităţilor de constituire a acestor garanţii); (ii) crearea condiţiilor pentru decontarea pe bază brută a tranzacţiilor de valori semnificative negociate pe bază bilaterală şi (iii) introducerea calităţii de participant indirect la aceste sisteme de decontare. Implementarea în intervalul de timp următor a ajustărilor privind administrarea adecvată a riscurilor asociate decontării pe bază netă va contribui la dezvoltarea pe baze solide a pieţei de capital autohtone, ţinând cont de importanţa semnificativă pe care sistemele de decontare a operaţiunilor cu instrumente financiare o au pentru funcţionarea ordonată a acestei pieţe.

Cea de-a doua categorie de măsuri adoptate de către administratorul sistemului de decontare RoClear a avut în vedere, în principal, modificări în privinţa derulării tranzacţiilor de tip *turnaround*[9], în sensul relaxării condiţiilor de efectuare a acestor tranzacţii, precum şi crearea condiţiilor pentru emisiunea certificatelor de depozit având la bază acţiuni suport[10]. Ambele iniţiative au avut drept scop creşterea atractivităţii pieţei de capital autohtone şi facilitarea accesului investitorilor nerezidenţi. Suplimentar, în vederea promovării pieţei autohtone de capital de la statutul de piaţă de frontieră la cel de piaţă emergentă, au fost întreprinse demersuri privind separarea tehnică şi funcţională a conturilor de decontare şi custodie a instrumentelor financiare, deschise în cadrul sistemului RoClear al Depozitarului Central de conturile de tranzacţionare existente în cadrul sistemelor aparţinând Bursei de Valori Bucureşti, o asemenea segregare fiind de natură a reduce riscul de custodie, precum şi de a elimina posibilitatea ca apariţia unei disfuncţionalităţi la nivelul uneia dintre cele două platforme tehnice să se repercuteze negativ, în mod direct, şi asupra celeilalte componente, favorizând totodată creşterea eficienţei activităţii de posttranzacţionare în general. O modificare de amploare care va surveni în funcţionarea sistemelor DSClear şi RoClear constă în reducerea duratei ciclului de decontare a tranzacţiilor începând cu anul viitor, ca urmare a prevederilor regulamentului european aplicabil depozitarilor centrali (CSDR[11]), fiind diminuat – de la trei la două zile lucrătoare – intervalul de timp de expunere la riscul de contraparte şi la riscul costului de înlocuire.

[9] Tranzacţii încheiate pe piaţa OTC care au corespondent tranzacţii încheiate în cadrul sistemelor de tranzacţionare administrate de către Bursa de Valori Bucureşti.

[10] Valori mobiliare care conferă deţinătorului drepturile şi obligaţiile aferente acţiunilor în baza cărora au fost emise, inclusiv dreptul de a obţine acţiunile suport prin conversia acestor certificate.

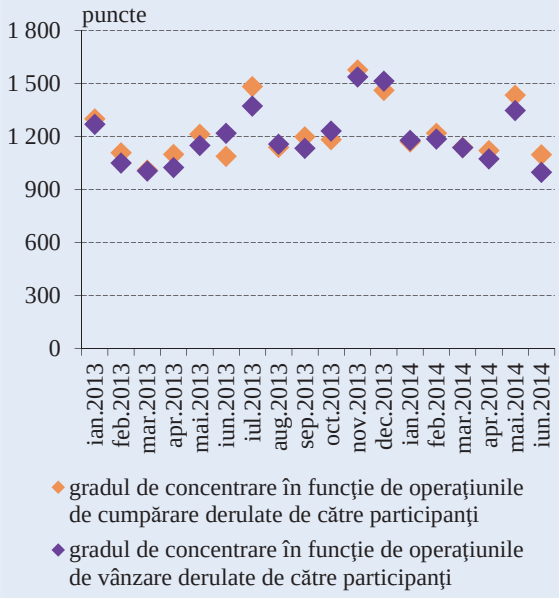
[11] Regulamentul (UE) al Parlamentului European şi al Consiliului privind îmbunătăţirea decontării instrumentelor financiare în Uniunea Europeană şi depozitarii centrali de instrumente financiare şi de amendare a Directivei 98/26/CE, Directivei 2014/65/UE şi Regulamentului (UE) nr. 236/2012.

Funcţionarea sistemului SaFIR

Rata medie de decontare[12] a tranzacţiilor înregistrate în cadrul sistemului SaFIR s-a situat între 99,95 la sută, în cea de-a doua jumătate a anului 2013, şi 99,87 la sută în primul semestru din anul 2014, procentele fiind sensibil egale atât din perspectiva numărului, cât şi a valorii tranzacţiilor.

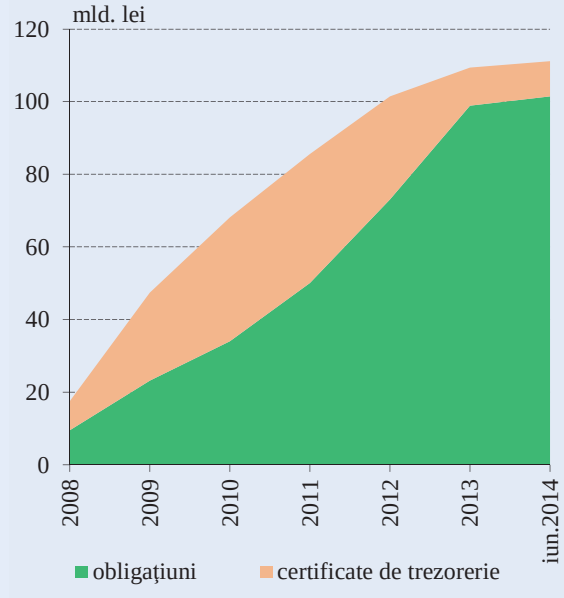
Gradul de concentrare în cadrul sistemului SaFIR, prin prisma valorii tranzacţiilor derulate de către participanţi (alţii decât Banca Naţională a României), a rămas unul moderat în ultimul an şi jumătate, indicele Herfindahl-Hirschman situându-se, în medie, la 1 200 puncte (Grafic 6.13.).

Grafic 6.13. Gradul de concentrare în cadrul sistemului SaFIR (indicele Herfindahl-Hirschman)



Sursa: calcule BNR

Grafic 6.14. Valoarea instrumentelor financiare înregistrate în sistemul SaFIR (sfârşit de perioadă)

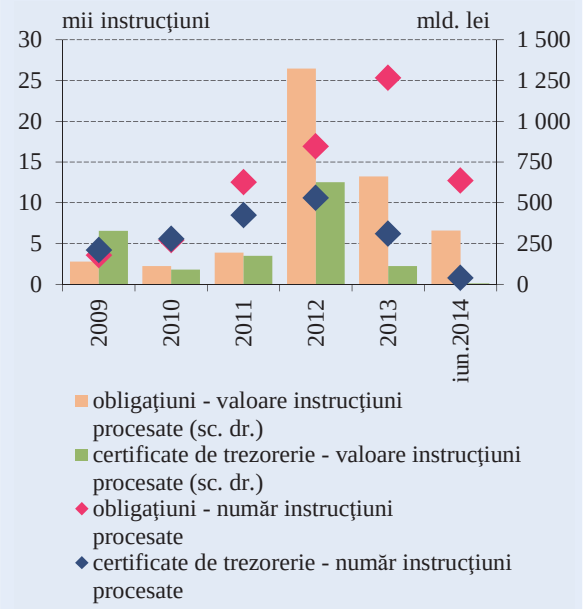


Sursa: BNR

Valoarea agregată a instrumentelor financiare înregistrate în cadrul sistemului SaFIR a continuat să se majoreze în intervalul de timp parcurs de la precedentul Raport, însă într-un ritm semnificativ mai lent decât în anii precedenţi, ca rezultat al continuării procesului de consolidare fiscală şi al manifestării efectului de bază. La sfârşitul semestrului I din anul 2014, valoarea instrumentelor financiare înregistrate în cadrul sistemului SaFIR a fost de peste 111 miliarde lei (Grafic 6.14.), reprezentând o creştere de 1,7 la sută faţă de finalul anului precedent, datorată unei majorări cu 2,5 la sută a valorii obligaţiunilor înregistrate în sistem (101 miliarde lei), care a contrabalansat continuarea tendinţei de reducere a valorii certificatelor de trezorerie (circa 9,8 miliarde lei), acestea consemnând o dinamică negativă de 6,2 la sută.

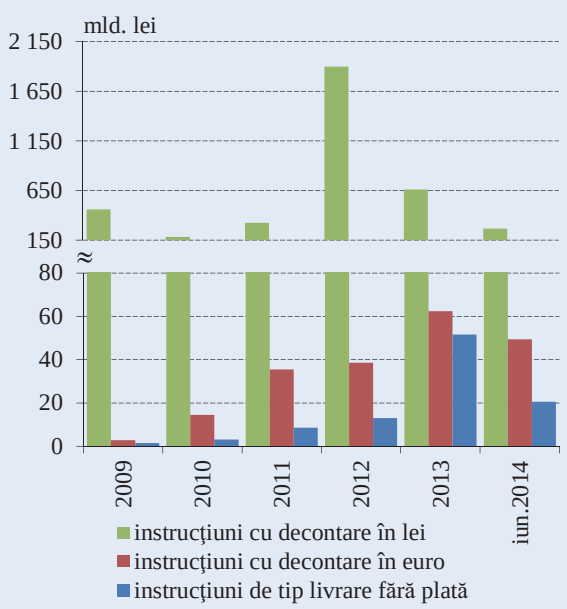
[12] Rata de decontare semnifică raportul exprimat procentual între tranzacţiile decontate la data stabilită (engl. – *intended settlement date*) şi totalul tranzacţiilor înregistrate în sistemul de decontare, în decursul unui interval de timp. Rata de decontare consemnată de sistemul SaFIR este una extrem de ridicată dacă se ţine seama şi de faptul că, spre deosebire de alte sisteme similare, în cadrul sistemului SaFIR tranzacţiile nedecontate până la finalul zilei stabilite sunt anulate în mod automat, nefiind realizată o „reciclare" a acelor tranzacţii în zilele următoare.

Grafic 6.15. Tranzacţii procesate în sistemul SaFIR, în funcţie de tipul de instrument financiar (sfârşit de perioadă)



Sursa: BNR

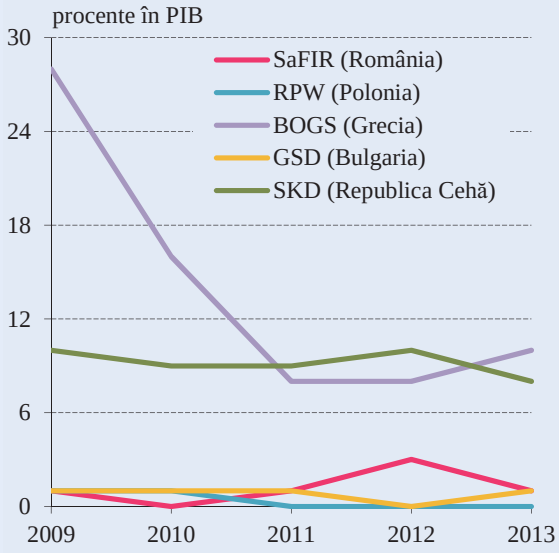
Grafic 6.16. Evoluţia valorii tranzacţiilor decontate în sistemul SaFIR (sfârşit de perioadă)



Sursa: BNR

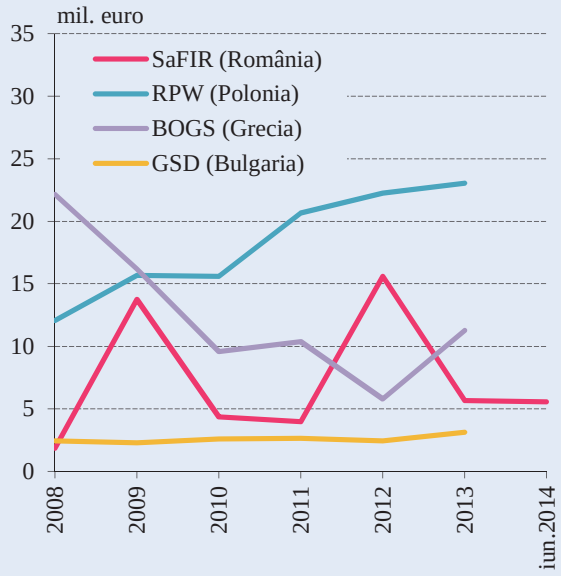
După ce în total în anul 2013 sistemul SaFIR a consemnat cel mai mare număr de tranzacţii decontate de la intrarea în funcţiune în anul 2005 (aproximativ 32 mii tranzacţii), primul semestru din anul 2014 a reliefat o diminuare a numărului total de tranzacţii (circa 14 mii tranzacţii, faţă de 18 mii în prima jumătate a anului 2013), evoluţie negativă semnificativ mai pronunţată în privinţa certificatelor de trezorerie (Grafic 6.15.). O tendinţă relativ similară a avut-o şi valoarea agregată a tranzacţiilor decontate în cadrul sistemului SaFIR în primul semestru din 2014 (336 miliarde lei), care a continuat traiectoria descendentă începută anul precedent. În luna iunie 2014 a intrat în vigoare cea mai recentă versiune a regulilor sistemului SaFIR, demers care a venit în completarea deciziei Băncii Naţionale a României de abrogare a art. 9 alin. (3) din Regulamentul nr. 12/2005 privind piaţa secundară a titlurilor de stat administrată de Banca Naţională a României, fiind create astfel condiţiile pentru ca tranzacţiile reversibile încheiate între participanţi să fie decontate în sistemul SaFIR într-o altă monedă decât cea în care sunt denominate instrumentele financiare respective. În consecinţă, având în vedere diferenţialul dintre valoarea instrumentelor financiare denominate în lei (93,5 miliarde lei, la finalul lunii mai 2014) şi cele în valută (echivalentul a 13,8 miliarde lei la aceeaşi dată), emise pe piaţa internă de către Ministrul Finanţelor Publice, se poate anticipa faptul că tendinţa accelerată de creştere a valorii tranzacţiilor decontate în euro, manifestată în anul 2013 (62 la sută faţă de 2012) şi pe parcursul primului semestru din acest an, va continua şi în perioada următoare (Grafic 6.16.).

Grafic 6.17. Ponderea în PIB al unor ţări din Uniunea Europeană a valorii totale a tranzacţiilor decontate în cadrul unor sisteme deţinute de către băncile centrale (comparaţie internaţională)



Sursa: BCE (Securities trading, clearing and settlement, July 2014)

Grafic 6.18. Evoluţia valorii medii a tranzacţiilor decontate în cadrul unor sisteme deţinute de către băncile centrale (comparaţie internaţională)



Sursa: BCE (Securities trading, clearing and settlement, July 2014), calcule BNR

Creşterea în ultimii doi ani şi jumătate a valorii totale a tranzacţiilor decontate în sistemul SaFIR a condus şi la majorarea raportului între aceasta şi produsul intern brut al României. Din această perspectivă, nivelul activităţii sistemului deţinut de către Banca Naţională a României se situează la un nivel superior faţă de sistemele similare din Polonia şi Bulgaria, însă mult sub cel atins de sistemele aparţinând băncilor centrale din Grecia şi Republica Cehă (Grafic 6.17.). Valoarea medie a tranzacţiilor decontate în cadrul sistemului SaFIR a consemnat fluctuaţii importante în ultimii ani (Grafic 6.18.), reducerea acesteia faţă de anul 2012 (de la peste 15,6 milioane euro la aproximativ 5,5 milioane euro în ultimul an şi jumătate) fiind pusă pe seama scăderii amplorii operaţiunilor de injectare de lichiditate derulate de către Banca Naţională a României.

7 EVOLUŢII RECENTE ŞI PERSPECTIVE

7.1. Instrumentele macroprudenţiale implementate de BNR privind debitorii – un deceniu de experienţă

Criza internaţională recentă a readus în discuţie problema creditării excesive. Limitarea creditării nesustenabile a fost inclusă pe lista obiectivelor intermediare ale politicii macroprudenţiale[1]. Pentru atingerea acestui obiectiv, autorităţile pot utiliza diverse instrumente macroprudenţiale care se adresează fie creditorilor – amortizorul de capital anti-ciclic, cerinţele de capital la nivel sectorial sau efectul de pârghie macroprudenţial –, fie debitorilor – stabilirea de praguri pentru raportul între serviciul datoriei şi venituri (*debt-service-to-income,* DTI), între valoarea totală a creditului şi venituri (*loan-to-income,* LTI) sau între valoarea creditului acordat şi cea a garanţiei aferente creditului (*loan-to-value,* LTV). Mai mult, noul cadru macroprudenţial european[2] permite implementarea de către autorităţile naţionale a unor astfel de instrumente şi în cazul în care există evidenţe privind creşterea riscului sistemic cu consecinţe negative pentru economia reală şi sectorul financiar, iar măsurile la care se poate apela sub Pilonul II nu răspund adecvat acestor provocări la adresa stabilităţii financiare.

Raportul serviciul datoriei/venituri (DTI) este un instrument macroprudenţial al cărui obiectiv este să asigure o rezilienţă mai ridicată a debitorilor în cazul apariţiei unor evoluţii financiare nefavorabile şi să limiteze creşterea excesivă a creditării. Acest raport este şi un bun indicator în semnalarea unei îndatorări excesive, conform rezultatelor empirice[3]. La rândul său, stabilirea de praguri privind LTV are ca obiectiv creşterea capacităţii atât a creditorilor, cât şi a debitorilor de a face faţă unor eventuale evoluţii adverse (în special a pieţei imobiliare), prin diminuarea potenţialului de îndatorare a debitorilor (şi implicit a probabilităţii de nerambursare a acestora) şi prin scăderea pierderii în caz de nerambursare (*loss-given-default*, LGD) în cazul creditorilor.

Istoria utilizării acestor instrumente macroprudenţiale de către statele europene[4] este relativ recentă. Banca Naţională a României are o experienţă de aproape un deceniu în folosirea acestora, asemenea măsuri fiind adoptate la sfârşitul anului 2003 şi implementate în februarie 2004. La acel moment, nivelul ridicat de „euroizare", liberalizarea contului de capital şi intrările substanţiale de capital străin au diminuat eficienţa utilizării altor categorii de măsuri de limitare a creditării excesive de tipul măsurilor microprudenţiale sau de politică monetară) şi au făcut necesară o abordare de tip macroprudenţial.

---

1 În recomandarea Comitetului European pentru Risc Sistemic privind obiectivele intermediare şi instrumentele politicii macroprudenţiale (CERS/2013/1) se prevede explicit că unul dintre obiectivele intermediare pe care autorităţile le pot avea în vedere este „reducerea şi prevenirea creşterii excesive a creditelor şi a efectului de pârghie".

2 Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European şi al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerinţele prudenţiale pentru instituţiile de credit şi societăţile de investiţii şi de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012.

3 Drehmann, M. şi Juselius, M. "*Do debt service costs affect macroeconomic and financial stability?*", BIS Quarterly Review, septembrie 2012. Rezultatele lucrării arată că indicatorul DTI emite un semnal destul de precis pentru crizele financiare, chiar într-un orizont de timp mai redus comparativ cu alţi indicatori.

4 Shim, I., Bogdanova, B., Shek, J. şi Subelyte, A. propun în lucrarea "*Database for policy actions on housing markets*", BIS Quarterly review, septembrie 2013, un sumar al măsurilor de acest tip folosite de autorităţile de pe plan mondial.

Reglementările macroprudenţiale au vizat, în prima fază, segmentul creditării populaţiei (cu predilecţie creditarea în valută), fiind extinse în anul 2012 şi asupra sectorului companiilor nefinanciare. Măsurile au constat în stabilirea de limite privind gradul de îndatorare raportat la valoarea venitului disponibil (DTI) şi la valoarea colateralului (LTV). Abordarea BNR nu a fost una statică, reglementările prin care au fost implementate aceste instrumente suferind o serie de modificări de la momentul primei utilizări şi până în prezent. Modificările au vizat atât modalitatea de utilizare a instrumentelor, cât şi gradul de acoperire instituţională.

Caseta 4. Măsurile macroprudenţiale privind DTI şi LTV adoptate de Banca Naţională a României, după data intrării în vigoare

1 februarie 2004	Stabilirea unui grad maxim al îndatorării la 30 la sută pentru creditele de consum, la 35 la sută pentru creditele imobiliare şi a unui avans de 25 la sută pentru bunurile achiziţionate prin credite de consum sau a unor garanţii de 100 la sută pentru credite de consum acordate cu alte scopuri. Nivelul LTV pentru creditele imobiliare a fost de 75 la sută. Solicitările au fost aplicate atât creditelor acordate în valută, cât şi celor acordate în moneda locală.
28 august 2005	Introducerea unui nivel maxim de îndatorare pentru toate datoriile de natura creditului (credite bancare, leasing, credite de la IFN) de 40 la sută din venitul disponibil al debitorilor sau, după caz, al familiei. Cerinţele au fost aplicate atât creditelor acordate în valută, cât şi celor acordate în moneda locală.
22 octombrie 2006	Extinderea măsurilor pentru instituţiile financiare nebancare şi includerea taxelor şi a altor costuri în calculul nivelului de îndatorare. Solicitările au fost aplicate atât creditelor acordate în valută, cât şi celor acordate în moneda locală.
14 martie 2007	Trecerea de la limite explicite asupra DTI/LTV la „auto-reglementare”, prin solicitarea creditorilor (bănci şi IFN) de a-şi defini prin normele interne nivelul maxim de îndatorare conform profilului de risc, diferenţiat după categoriile de debitori. Nu a fost solicitată o diferenţiere a gradului de îndatorare după valuta de denominare a creditului.
22 august 2008	Reglementarea a fost modificată, prin solicitarea băncilor de a evalua capacitatea debitorilor de plată a datoriilor într-un scenariu de stres, prin încorporarea riscului valutar şi de rată a dobânzii. Băncile au fost obligate să introducă niveluri maxime diferite pentru gradul de îndatorare, în funcţie de valuta creditului.
31 octombrie 2011	Introducerea de limite explicite pentru LTV, păstrând cerinţa pentru bănci de a calcula nivelul maxim de îndatorare în scenariul de stres ţinând cont de riscul valutar, riscul de rată a dobânzii şi riscul de venit. Valorile de şoc pentru aceşti factori de risc au fost stabilite explicit: (1) deprecierea monedei locale de 35,5 la sută faţă de EUR, 52,6 la sută faţă de CHF şi 40,9 la sută faţă de USD; (2) şoc de 0,6 puncte procentuale pentru riscul

	de rată a dobânzii şi de (3) 6 la sută pentru riscul de venit. Pentru creditele imobiliare limitele asupra LTV sunt: (i) 85 la sută pentru creditele imobiliare denominate în moneda locală, (ii) 80 la sută pentru creditele imobiliare în valută acordate debitorilor acoperiţi la riscul valutar, (iii) 75 la sută pentru creditele imobiliare denominate în euro şi acordate debitorilor neacoperiţi la riscul valutar şi (iv) 60 la sută pentru creditele imobiliare denominate în altă valută şi acordate debitorilor neacoperiţi la riscul valutar. Pentru creditele de consum acordate în valută valoarea bunurilor achiziţionate este limitată la 133 la sută din valoarea creditului. Maturitatea creditelor de consum a fost limitată la 5 ani. Pragurile pentru LTV nu se aplică creditelor acordate prin programul „Prima Casă".
18 decembrie 2012[1]	Extinderea măsurilor la sectorul companiilor nefinanciare neacoperite la riscul valutar, prin solicitarea creditorilor de a utiliza condiţii mai stricte pentru creditele acordate în valută.

[1] Regulamentul BNR nr. 17/2012 privind unele condiţii de creditare, care amendează şi completează Regulamentul nr. 24/2011 privind creditele destinate persoanelor fizice.

Implementarea şi calibrarea instrumentelor pe parcursul ciclului creditării au avut ca suport un cadru de analiză hibrid, bazat atât pe analize de natură cantitativă a riscurilor, cât şi pe analize de natură calitativă a costurilor şi beneficiilor implementării. Principalele informaţii monitorizate în vederea identificării riscurilor sistemice şi implementării ulterioare a instrumentelor au vizat în special cadrul macroeconomic (dezechilibrele externe şi nivelul inflaţiei) şi evoluţia creditării în sectorul bancar (în special a celei în valută). Calibrarea instrumentelor a fost astfel un proces dinamic, care a răspuns provocărilor identificate în sectorul financiar şi s-a adaptat cadrului macroprudenţial. Analizele de natură cantitativă derulate de BNR au la bază un set de indicatori privind: (1) riscul în sectorul bancar (cuantificat prin rata de neperformanţă pe categorii de credite după valută, maturitate, destinaţie etc.), (2) ratele de creştere a creditului şi structura expunerilor (după valută, tipul creditului, debitor etc.) şi (3) evoluţiile pe piaţa imobiliară. Necesitatea monitorizării continue a generat un plus de valoare informaţional, permiţând actualizarea şi îmbunătăţirea permanentă a bazelor de date disponibile. Principalele riscuri sistemice care au condus la folosirea acestor instrumente se referă la: (i) nivelul ridicat de îndatorare a debitorilor (respectiv creşterea excesivă a creditului – abordare din perspectiva creditorilor); (ii) concentrarea sectorială în active imobiliare; (iii) dinamica ridicată a creditării în valută, şi (iv) dezechilibrele macroeconomice.

În ceea ce priveşte gradul de acoperire instituţională, încă de la primele reglementări au fost vizate instituţiile de credit (persoane juridice române) şi sucursalele instituţiilor de credit străine prezente în România[5]. Până în prezent s-au înregistrat două modificări substanţiale, astfel: (1) în anul 2006 măsurile au fost extinse şi asupra instituţiilor financiare nebancare, iar (2) în anul 2011 asupra instituţiilor de plată şi instituţiilor emitente de monedă electronică cu un nivel semnificativ al activităţii de creditare. Crearea unui cadru de reglementare unitar este dezirabilă din nevoia asigurării unor condiţii echitabile de creditare, dar şi din necesitatea eliminării arbitrajului de reglementare care ar

[5] În perioada 2007-2011, sucursalele au fost exceptate de la aceste măsuri ca o consecinţă a punerii în aplicare a normelor bancare europene.

afecta mecanismul de transmisie a instrumentelor. De asemenea, experienţa utilizării acestor măsuri a subliniat necesitatea unei cooperări active la nivel european între autorităţile macroprudenţiale, astfel încât să fie păstrate abilităţile acestor instrumente de diminuare a riscurilor.

În implementarea măsurii privind gradul maxim de îndatorare (DTI), BNR a apelat iniţial la definirea unor limite explicite, diferenţiate după destinaţia creditului: 30 la sută pentru creditele de consum, respectiv 35 la sută pentru cele imobiliare. Ulterior, în anul 2005, limitele definite la nivel de expunere au fost suplinite cu o cerinţă privind valoarea maximă a gradului total de îndatorare a unui debitor persoană fizică (sau a familiei după caz), la nivelul de 40 la sută. În anul 2007 s-a realizat trecerea de la aceste limite explicite stabilite la nivel de debitor şi credit către o abordare de „autoreglementare". În acest nou cadru, instituţiile de credit au devenit responsabile pentru determinarea gradului maxim de îndatorare, în funcţie de clasa de risc a debitorilor. Analizele de monitorizare a eficienţei măsurii au relevat un comportament semnificativ prociclic din partea instituţiilor de credit în definirea unor valori prudenţiale adecvate pentru DTI. În acest context, în anul 2008 BNR a schimbat cadrul de reglementare prin introducerea de noi solicitări: (i) instituţiile de credit sunt responsabile cu testarea rezistenţei la stres a debitorilor pe întreaga durată de viaţă a creditului, iar (ii) la stabilirea nivelului maxim al gradului de îndatorare trebuie luate în considerare riscul de dobândă, riscul valutar şi posibilitatea de majorare a costului creditului provenind din comisioane şi alte cheltuieli de administrare a creditului. Prin ultima modificare a instrumentului (anul 2011) a fost introdus un risc adiţional (riscul de reducere a veniturilor), care trebuie încorporat în stabilirea gradului maxim de îndatorare pentru creditele de consum.

Stabilirea unui prag maximal privind raportul dintre valoarea creditului şi ce a colateralului (LTV) a fost introdusă în anul 2004 la un nivel de 75 la sută atât pentru creditele de consum, cât şi pentru cele imobiliare. Măsura a fost eliminată la începutul anului 2007 (momentul aderării României la UE), împreună cu alte măsuri de reducere a ritmului alert al creditării, pe fondul viziunii care domina la acea vreme în UE (şi anume că măsurile de tip LTV sunt administrative şi pot împiedica buna funcţionare a pieţelor). În anul 2011, ca răspuns la recomandarea Comitetului European pentru Risc Sistemic (CERS) privind creditarea în valută[6] şi la riscurile sistemice identificate în sectorul bancar, BNR a propus o abordare distinctă. Restricţiile asupra LTV au fost stabilite în funcţie de tipul debitorilor (acoperiţi sau nu la riscul de curs de schimb) şi de valuta creditului (pentru detalii, a se vedea Caseta 4). Plafonul pentru LTV a fost introdus în cazul creditelor nou acordate, cu excepţia celor contractate prin programul guvernamental „Prima Casă".

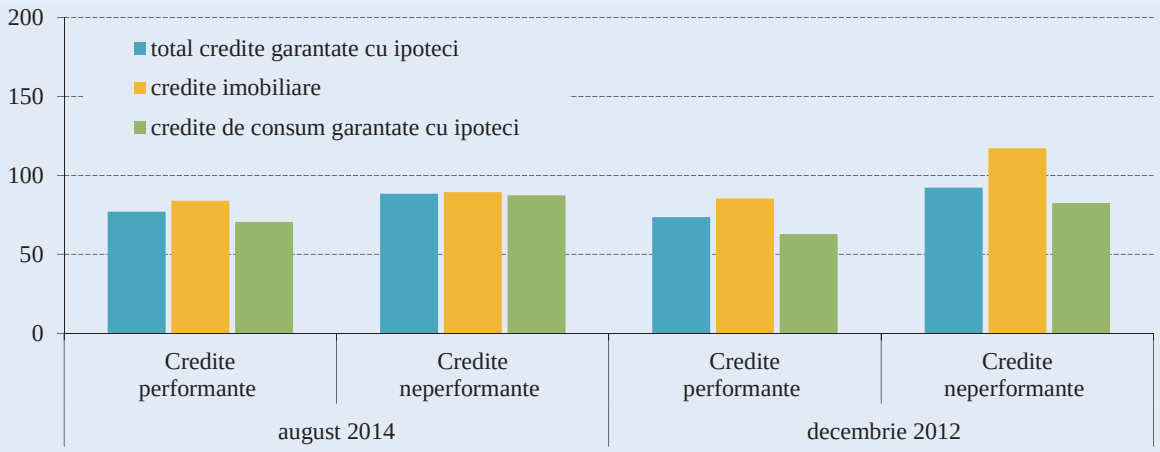
Evidenţele empirice au demonstrat că există o legătură directă între gradul de îndatorare a debitorilor (DTI), respectiv gradul de colateralizare (LTV) şi capacitatea debitorilor de a-şi onora serviciul datoriei. Aceste evidenţe pledează pentru menţinerea unui nivel prudent al acestor indicatori în activitatea de creditare. Astfel, creditele acordate populaţiei (atât cele de consum garantate cu ipoteci, cât şi cele imobiliare) cu restanţe peste 90 de zile au valori ale LTV mai ridicate faţă de creditele performante (Grafic 7.1.). Mai mult, creditele garantate cu ipoteci acordate în perioada în care standardele de creditare au fost laxe (în special anii 2007-2008[7]) înregistrează în prezent cea mai ridicată rată de neperformanţă (13 la sută, comparativ cu 7,6 la sută la nivel agregat, în august 2014) şi contribuie semnificativ la volumul total al creditelor neperformante (circa 70 la sută, în august 2014). Aceste evoluţii sunt şi rezultatul corecţiilor înregistrate de preţul imobilelor (scădere de

[6] Recomandarea CERS din 21 septembrie 2011 privind creditarea în valută.

[7] Pentru o analiză mai detaliată a se vedea Secţiunea 5.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar şi de creditarea cu garanţii ipotecare din Raportul asupra stabilităţii financiare din anul 2013.

29 la sută în perioada T1 2009 – T1 2014). Un nivel ridicat al LTV poate contribui la creşterea excesivă a creditării[8]. Rezultatele sunt în linie cu analize similare realizate în cadrul UE[9]. Capacitatea acestui instrument de a influenţa preţurile activelor imobiliare arată rezultate mixte, dar de regulă impactul este relativ modest.

Grafic 7.1. Valoarea LTV pentru creditele garantate cu ipoteci



Notă: Valoarea LTV este determinată prin estimarea valorii de piaţă.

Sursa: CRC, calcule BNR

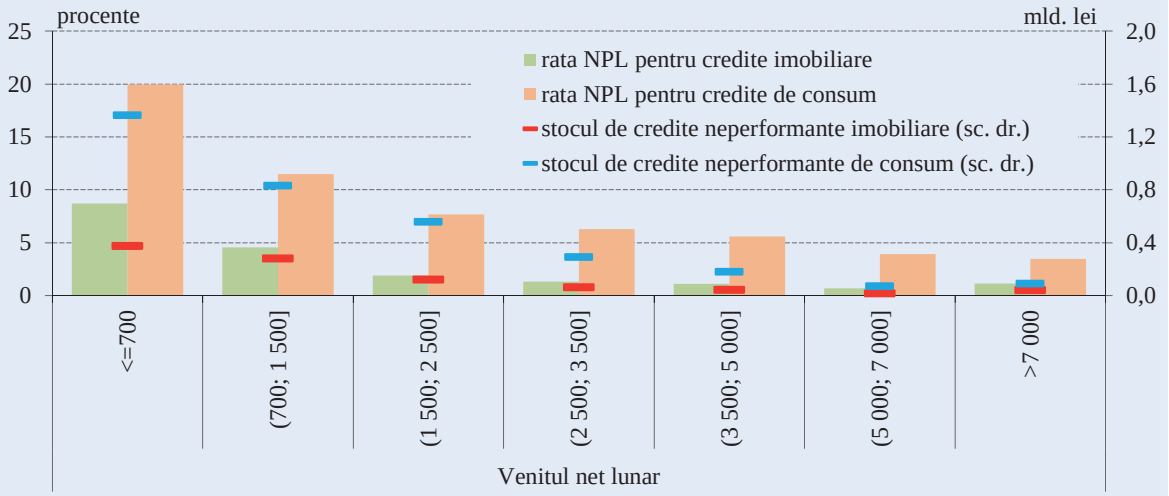
Analiza legăturii dintre gradul de îndatorare a populaţiei (DTI) şi capacitatea de plată a populaţiei arată că debitorii cu venituri nete sub media pe economie continuă să reprezinte cea mai riscantă categorie pentru sectorul bancar, cumulând circa 65 la sută din volumul creditelor neperformante şi având de regulă şi cele mai ridicate grade de îndatorare[10] (atât în cazul creditelor imobiliare, cât şi în cel al creditelor de consum, Grafic 7.2.). Monitorizarea indicatorului DTI ridică problema unor baze de date suficient de granulare, deoarece distribuţia indicatorului pe clase de venit este extrem de importantă. BNR a dezvoltat şi continuă să îşi îmbunătăţească bazele de date existente în vederea asigurării unei monitorizări adecvate.

[8] Neagu, F., Mihai, I., Tatarici, L. – "*Coping with an unsustainable lending: early warning indicators and the use of macroprudential instruments*", lucrare realizată în cadrul Reţelei de cercetare macroprudenţială (MaRS) coordonată de Banca Centrală Europeană, 2014.

[9] *The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector*, 2014.

[10] Pentru mai multe informaţii privind impactul diminuării veniturilor debitorilor asupra capacităţii acestora de rambursare a datoriilor a se vedea Raportul asupra stabilităţii financiare din anul 2013, Secţiunea 5.2. Riscurile din creditarea sectorului populaţiei.

Grafic 7.2. Rata de neperformanţă (rata NPL) pe categorii de venit şi tipul creditului (august 2014)



Sursa: MFP, CRC, Biroul de Credit, calcule BNR

Studii empirice arată o eficienţă relativ mulţumitoare a măsurilor privind valorile maxime ale DTI şi LTV în: (i) limitarea creşterii excesive a creditului şi (ii) îmbunătăţirea capacităţii debitorilor şi a creditorilor de a face faţă posibilelor evoluţii financiare negative. Evaluarea rolului măsurilor macroprudenţiale (de tipul LTV şi DTI) asupra creditării bancare şi asupra calităţii activelor bancare[11] evidenţiază că:

– Impactul reglementării asupra ratei de creştere a creditului, în primul trimestru după implementare, se situează între 3 şi 11 puncte procentuale, cu cea mai pronunţată influenţă în cazul creditelor de consum. Efectul se diminuează treptat şi tinde către zero după cinci trimestre de la implementare. Nu s-a putut testa efectul separat al implementării fiecărui instrument (DTI, respectiv LTV), deoarece în cea mai mare parte a timpului reglementările s-au suprapus.

– Perioadele de relaxare a reglementării sunt asociate cu o rată de neperformanţă mai ridicată (atât pentru creditele de consum, cât şi pentru cele imobiliare), precum şi cu o senzitivitate mai ridicată la evoluţiile macroeconomice (precum evoluţia ratei şomajului). Contribuţia la creşterea abilităţii debitorilor de onorare a serviciului datoriei pledează pentru utilizarea acestor instrumente pe întreaga perioadă a ciclului creditării, fiind o prerogativă a creditării sustenabile.

Experienţa BNR în folosirea acestor instrumente macroprudenţiale (DTI şi LTV) a arătat următoarele:

– Soluţia lăsării depline la latitudinea băncilor a procesului de stabilire prin norme proprii a pragurilor pentru DTI şi LTV („autoreglementarea") nu este cea mai eficientă modalitate de implementare a respectivelor măsuri macroprudenţiale, creditorii dovedind un comportament semnificativ prociclic.

– Măsurile macroprudenţiale trebuie ajustate pe parcursul ciclului financiar, deoarece efectul acestora poate fi afectat de arbitrajul de reglementare şi de reorientarea către un alt sector al creditării.

[11] Neagu, F., Tatarici, L., Mihai, I. – "*Implementing loan-to-value and debt to income ratios: learning from country experiences*", International Monetary Fund, Monetary and Capital Markets Department project, forthcoming.

În cazul României, s-a constatat că limitele stabilite la nivel de credit (raportat la venitul disponibil sau la valoarea colateralului) pot fi eludate prin: (a) acordarea unor alte categorii de credite (de ex.: credite de consum fără garanţii ipotecare sau credite pentru nevoi speciale), (b) extinderea maturităţii creditelor, (c) utilizarea de rate promoţionale ale dobânzii doar pentru momentul acordării creditelor pentru ca debitorii să se poată încadra în cerinţele privind îndatorarea, (d) evaluarea mai laxă a colateralului sau (e) orientarea unei părţi a activităţii de creditare către instituţiile care nu se regăsesc sub aria de acoperire a reglementării.

– Este necesară schimbarea perspectivei în luarea deciziilor privind DTI şi LTV dinspre creditor către debitor. Monitorizarea doar a creditării bancare interne poate conduce la decizii suboptimale de politici, în cazul în care o parte importantă a datoriei private provine din alte surse decât cele aferente băncilor rezidente (ex.: instituţii financiare nebancare, finanţare externă). Noul cadru al politicii macroprudenţiale permite această modificare de perspectivă.

– Este utilă practicarea unui grad mai ridicat de transparenţă privind obiectivele intermediare de politică macroprudenţială, pentru ca principalii actori ai pieţei financiare să aibă o mai bună înţelegere a motivelor pentru care banca centrală îşi activează sau recalibrează instrumentele macroprudenţiale din portofoliu.

– Pentru creşterea eficienţei măsurilor, este recomandat ca cele două instrumente (DTI şi LTV) să se implementeze în tandem, sprijinite eventual şi de alte măsuri de natură microprudenţială sau de politică monetară.

Înfiinţarea Comitetului Naţional pentru Supraveghere Macroprudenţială (CNSM)[12] urmăreşte asigurarea coordonării în domeniul supravegherii macroprudenţiale a sistemului financiar naţional prin stabilirea politicii macroprudenţiale şi a instrumentelor adecvate pentru punerea în aplicare a acesteia. CNSM, ca structură de cooperare interinstituţională, fără personalitate juridică, prezidată de guvernatorul BNR, va reuni expertiza autorităţilor naţionale de reglementare a sectoarelor financiare (BNR, ASF) şi a guvernului, în vederea asigurării unei responsabilităţi comune a autorităţilor pentru identificarea, monitorizarea şi evaluarea riscurilor sistemice, identificarea instituţiilor financiare şi a structurilor sistemului financiar relevante din punct de vedere sistemic şi emiterea de recomandări şi avertizări pentru prevenirea sau diminuarea riscurilor sistemice. Astfel, CNSM va permite întărirea coordonării dintre autorităţile de supraveghere sectoriale în scopul gestionării adecvate a riscului sistemic şi al prezervării stabilităţii sistemului financiar.

7.2. Atribuţiile şi instrumentele utilizate în cadrul Mecanismului unic de supraveghere, implicaţii asupra sectorului bancar autohton

Proiectul Uniunii Bancare (UB) a fost construit în urma unui amplu proces de analiză a cauzelor care au declanşat criza economică şi financiară recentă, având ca obiectiv consolidarea Uniunii Economice şi Monetare. Uniunea Bancară este compusă din trei piloni: Mecanismul unic de supraveghere (MUS), Mecanismul unic de rezoluţie (MUR) şi schema comună de garantare a depozitelor. Uniunea Bancară se adresează statelor din zona euro, care devin în mod automat membre ale acestei construcţii, însă

[12] Ca urmare a Recomandării Comitetului European pentru Risc Sistemic din 22 decembrie 2011 privind mandatul macroprudenţial al autorităţilor naţionale (CERS/2011/3), obligativitatea fiecărui stat membru de a desemna o autoritate responsabilă cu aplicarea politicii macroprudenţiale la nivelul sistemului financiar naţional va fi asigurată prin crearea unui nou cadru legislativ; în prezent, se află în stadiul de proiect legislativ Ordonanţa de urgenţă a Guvernului privind supravegherea macroprudenţială a sistemului financiar naţional.

statele din afara zonei euro pot participa, la rândul lor, pe bază de voluntariat. În prezent, cadrul legal la nivelul UE privind Mecanismul unic de supraveghere este reprezentat în principal de: Regulamentul (UE) nr. 1024/2013 al Consiliului din 15 octombrie 2013 de conferire a unor atribuţii specifice Băncii Centrale Europene în ceea ce priveşte politicile legate de supravegherea prudenţială a instituţiilor de credit (Regulamentul MUS); Regulamentul (UE) nr. 468/2014 al Băncii Centrale Europene de instituire a cadrului de cooperare la nivelul Mecanismului unic de supraveghere între Banca Centrală Europeană şi autorităţile naţionale competente şi cu autorităţile naţionale desemnate (Regulamentul-cadru al BCE privind MUS); Decizia nr. 5/2014 a Băncii Centrale Europene cu privire la cooperarea strânsă cu autorităţile naţionale competente din statele membre participante a căror monedă nu este euro.

În urma intrării în vigoare a Mecanismului unic de supraveghere la data de 4 noiembrie 2014, BCE va supraveghea în mod direct instituţiile de credit considerate semnificative din ţările participante; activele totale ale instituţiilor de credit semnificative identificate până în prezent acoperă peste 85 la sută din activele instituţiilor de credit din zona euro. În fiecare ţară participantă în cadrul MUS, cel puţin 3 instituţii de credit sunt considerate „semnificative", urmând a fi supravegheate direct de BCE, independent de mărimea lor absolută. BCE a publicat recent lista preliminară a instituţiilor de credit care sunt considerate semnificative, instituţii care împreună cu filialele lor din zona euro formează grupuri bancare unice; lista va fi definitivată în 2014 şi va fi actualizată periodic.

În plus, din perspectiva responsabilităţilor legate de supravegherea macroprudenţială, BCE poate să impună, în cazul în care consideră necesar, cerinţe mai severe decât cele aplicate de către autorităţile naţionale competente în legătură cu amortizoarele de capital care trebuie să fie constituite de instituţiile de credit (inclusiv, în anumite condiţii, să impună rate mai mari ale amortizoarelor anticiclice de capital) şi poate aplica măsuri mai stricte care vizează contracararea riscurilor sistemice sau macroprudenţiale la nivelul instituţiilor de credit, conform procedurilor prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 575/2013 şi Directiva 2013/36/UE.

Pentru statele din afara zonei euro, aderarea la MUS îmbracă forma „cooperării strânse" dintre BCE şi autoritatea naţională competentă, care se stabileşte printr-o decizie adoptată de BCE, atunci când sunt îndeplinite o serie de condiţii menţionate în Regulamentul MUS, care sunt detaliate în Decizia BCE nr. 5/2014. Cererea de iniţiere a cooperării strânse se notifică BCE, Comisiei Europene, Autorităţii Bancare Europene şi celorlalte state membre şi trebuie formulată cu cel puţin 5 luni înainte de data preconizată pentru aderarea la MUS. În conformitate cu art. 4 din proiectul de Regulament UE privind Mecanismul unic de rezoluţie, statele membre participante la MUS vor fi, de asemenea, state membre participante în cadrul Mecanismului unic de rezoluţie. În ceea ce priveşte statele membre din afara zonei euro care participă în mod voluntar la MUS prin cadrul de cooperare strânsă, BCE nu va avea prerogative directe cu privire la supravegherea instituţiilor cu sediul în statul membru respectiv, ci va da autorităţii naţionale competenţe şi instrucţiuni cu privire la entităţile supravegheate.

BCE va supraveghea direct entităţile din statele membre considerate semnificative pe baza următoarelor criterii: (i) dimensiune; (ii) importanţa pentru economia Uniunii sau a oricărui stat membru participant; (iii) importanţa activităţilor transfrontaliere. De asemenea, BCE poate să decidă, în orice moment, exercitarea directă a tuturor competenţelor relevante în legătură cu una sau mai multe instituţii de credit mai puţin semnificative. O instituţie de credit sau o societate financiară holding va fi considerată semnificativă dacă este îndeplinită oricare dintre următoarele condiţii: (i) valoarea totală a activelor sale depăşeşte 30 miliarde euro; (ii) raportul dintre totalul activelor sale

şi PIB al statului membru participant în care îşi are sediul depăşeşte 20 la sută, cu excepţia cazului în care valoarea totală a activelor sale nu depăşeşte 5 miliarde euro; (iii) ca urmare a unei notificări din partea autorităţii naţionale competente conform căreia aceasta consideră că o astfel de instituţie are o relevanţă semnificativă pentru economia internă, BCE ia o decizie de confirmare a caracterului semnificativ pe baza unei evaluări cuprinzătoare efectuate de către BCE asupra respectivei instituţii de credit, inclusiv asupra bilanţului acesteia. De asemenea, BCE poate să considere, din proprie iniţiativă, că o anumită instituţie are o relevanţă semnificativă în cazul în care are filiale bancare cu sediul în mai mult de un stat membru participant, iar activele sau pasivele sale transfrontaliere reprezintă o parte semnificativă din totalul activelor sau pasivelor sale, cu respectarea prevederilor metodologice stabilite. Entităţile pentru care a fost solicitată sau primită asistenţă financiară publică vor fi considerate ca fiind semnificative.

Conform articolelor 4 şi 5 din Regulamentul MUS, în urma intrării României în cadrul Mecanismului unic de supraveghere, anticipată a avea loc în anul 2016, respectiv după finalizarea etapei de evaluare cuprinzătoare a sistemului bancar românesc, BCE va exercita în mod exclusiv, în scopul îndeplinirii sarcinilor de supraveghere prudenţială, o serie de atribuţii îndeplinite în prezent de BNR. BCE nu va avea prerogative directe cu privire la entităţile supravegheate cu sediul în România, ci va emite instrucţiuni, orientări şi solicitări către BNR, cu privire la entităţile supravegheate.

O etapă premergătoare aderării la MUS constă în desfăşurarea unui exerciţiu de evaluare cuprinzătoare a instituţiilor de credit considerate semnificative conform criteriilor BCE, care presupune parcurgerea a trei etape: (i) o etapă de evaluare a riscurilor; (ii) un exerciţiu de evaluare a calităţii activelor, pentru care BCE a publicat în luna februarie 2014 un manual de proceduri; (iii) un exerciţiu de testare la stres bazat pe scenarii macroeconomice, având ca punct de plecare indicatorii de prudenţă bancară ajustaţi în funcţie de rezultatele etapelor anterioare, exerciţiu a cărui finalizare poate conduce la acţiuni de suplimentare a capitalului instituţiilor de credit cu o rată a fondurilor proprii de nivel 1 de bază situată sub pragurile minime stabilite conform scenariilor. În cazul instituţiilor de credit din România, exerciţiul este preconizat a se desfăşura în anul 2015.

Ulterior intrării României în cooperare strânsă cu BCE, entităţile care urmează a fi supravegheate de către BCE vor plăti taxe de supraveghere pentru acoperirea cheltuielilor suportate în legătură cu atribuţiile de supraveghere, stabilite conform unui regulament emis de BCE. Regulamentul prevede modul de determinare a taxelor anuale totale de supraveghere, sumele care trebuie plătite de entitatea supravegheată, precum şi procesul de colectare a taxelor anuale. În cazul instituţiilor de credit din statele membre din afara zonei euro participante în cadrul cooperării strânse, BCE va emite instrucţiuni către autorităţile naţionale competente cu privire la colectarea de date privind indicatorii utilizaţi pentru determinarea nivelului taxei (respectiv activele totale la valoare contabilă şi expunerea totală la risc) şi la modul de facturare a taxei anuale de supraveghere.

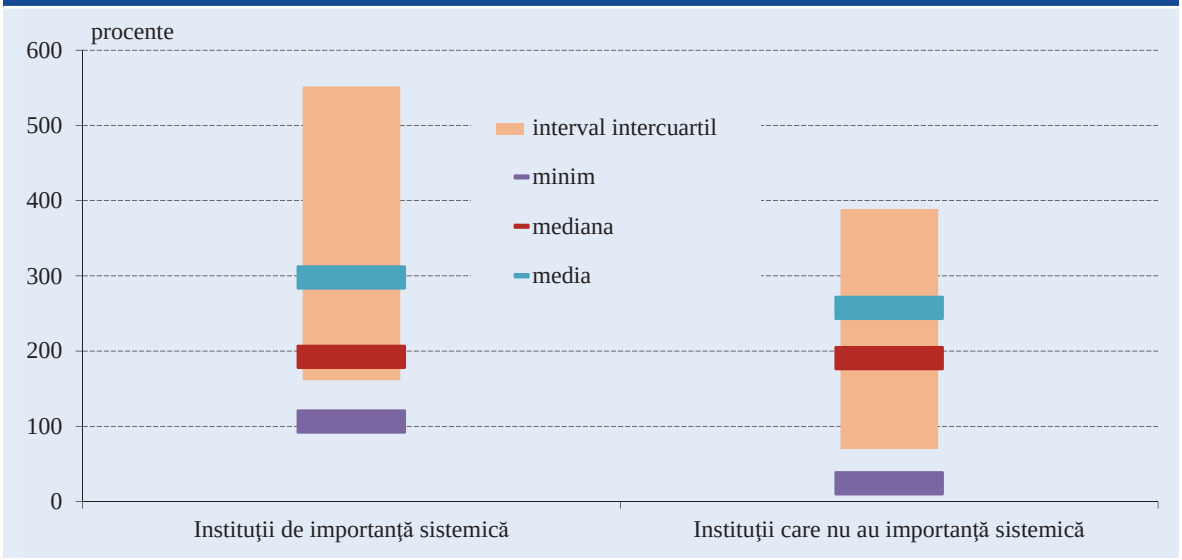
7.3. Lichiditatea instituţiilor de credit în contextul CRD IV/CRR

Începând cu 1 ianuarie 2014 a devenit aplicabil Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European şi al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerinţele prudenţiale pentru instituţiile de credit şi societăţile de investiţii şi de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (CRR), care reglementează în Partea a 6-a cei doi indicatori aferenţi riscului de lichiditate: indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR) şi indicatorul privind finanţarea stabilă netă (NSFR).

În ceea ce priveşte indicatorul LCR, până la specificarea şi punerea în aplicare ca standard minim obligatoriu a acestui indicator, prin intermediul actului delegat care va fi adoptat de Comisia Europeană, instituţiile de credit raportează o serie de elemente referitoare la activele lichide, intrările şi ieşirile de lichidităţi. În prezent, BNR colectează, în scop de monitorizare, date privind indicatorul LCR pe baza Regulamentului de punere în aplicare (UE) nr. 680/2014 al Comisiei din 16 aprilie 2014 de stabilire a unor standarde tehnice de punere în aplicare cu privire la raportarea în scopuri de supraveghere a instituţiilor în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 75/2013 al Parlamentului European şi al Consiliului.

Potrivit analizelor derulate pe baza primelor raportări (aferente lunii martie a.c.), introducerea cerinţelor minime referitoare la indicatorul LCR nu va avea un impact semnificativ asupra sectorului bancar din România, majoritatea instituţiilor de credit autohtone încadrându-se în limitele finale (de 100 la sută) stabilite de regulamentul european[13]. Valori ale indicatorului aflate sub pragul minim se observă în cazul instituţiilor de credit de dimensiuni mai reduse, care nu prezintă importanţă sistemică (Grafic 7.3.).

Grafic 7.3. Distribuţia indicatorului LCR[14]



7.4. Noul cadru european de evaluare a băncilor de importanţă sistemică la nivel naţional

Experienţa crizei financiare internaţionale a avertizat autorităţile de reglementare şi supraveghere asupra efectelor distructive generate de materializarea riscului sistemic provenind din dimensiunea instituţiilor financiare, manifestate asupra sistemului financiar în ansamblu, precum şi asupra economiei reale la nivel naţional, dar şi transfrontalier. Riscurile aferente instituţiilor de importanţă sistemică provin din rolul de formator pe care acestea îl joacă pe diferitele pieţe financiare, precum

[13] Rezultatele trebuie interpretate cu prudenţă ţinând cont de eventualele deficienţe privind calitatea datelor aferente primei raportări şi de lipsa unei metodologii finale privind calculul indicatorului până la adoptarea actului delegat de Comisia Europeană.

[14] Distribuţia indicatorului a fost determinată eliminând din seria de date valorile extreme (înregistrate în cazul băncilor de economisire şi creditare în domeniul locativ).

şi din efectul deciziilor financiare pe care le adoptă în vederea maximizării profiturilor (de exemplu, asumarea unor riscuri excesive în bilanţ şi în afara bilanţului), care pot avea o natură suboptimală la nivelul sistemului financiar. Ca urmare, aceste instituţii au potenţialul de a genera instabilitate financiară şi distorsiuni ale pieţei, fiind susceptibile de a crea hazard moral prin chiar dimensiunea lor, respectiv prin asumarea premisei privind obţinerea ajutorului guvernamental implicit într-o situaţie de dificultate financiară.

Preocupările la nivel european referitoare la armonizarea politicilor de gestionare a riscului sistemic provenind din dimensiunea instituţiilor financiare s-au materializat în introducerea în pachetul de reglementări CRD IV/CRR a unui instrument macroprudenţial dedicat, respectiv amortizorul de capital pentru alte instituţii de importanţă sistemică. Amortizorul este calibrat la maxim 2 la sută din valoarea totală a expunerilor la risc şi constă în fonduri proprii de nivel 1 de bază, fiind suplimentar celorlalte cerinţe de capital (rata fondurilor proprii totale de 8 la sută şi amortizorul de conservare a capitalului de 2,5 la sută).

Art. 131 alin. (3) din Directiva 2013/36/UE a Parlamentului european şi a Consiliului din 26 iulie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituţiilor de credit şi supravegherea prudenţială a instituţiilor de credit şi a firmelor de investiţii (CRD IV) precizează criteriile în funcţie de care autorităţile competente trebuie să identifice instituţiile de importanţă sistemică la nivel european şi/sau naţional (respectiv alte instituţii decât cele la nivel global, pentru care a fost stabilită o metodologie separată), ca fiind cel puţin unul dintre următoarele: (a) dimensiunea; (b) importanţa pentru economia Uniunii sau a statului membru respectiv; (c) anvergura activităţilor transfrontaliere; (d) interconectarea instituţiei sau a grupului cu sistemul financiar.

În baza prevederilor CRD IV, Autoritatea Bancară Europeană a fost mandatată să publice, până la 1 ianuarie 2015, orientări privind metodologia de identificare a instituţiilor de importanţă sistemică la nivel european şi naţional, care să ţină seama atât de cadrul de reglementare internaţional[15], cât şi de particularităţile naţionale din statele membre ale Uniunii Europene. Astfel, în luna iulie 2014, ABE a publicat, pentru consultare[16], Ghidul privind criteriile de determinare a condiţiilor pentru

[15] Comitetul de la Basel pentru Supraveghere Bancară – "*A framework for dealing with domestic systemically important banks*" (octombrie 2012). Documentul prezintă un număr de 12 principii privind evaluarea băncilor de importanţă sistemică la nivel naţional, precum şi impunerea unor cerinţe de capital menite să asigure o mai mare capacitate de absorbţie a pierderilor, care se referă în principal la următoarele: 1) Autorităţile naţionale trebuie să stabilească o metodologie pentru evaluarea gradului în care băncile sunt de importanţă sistemică în context naţional; 2) Metodologia trebuie să reflecte impactul potenţial al falimentului unei bănci şi al externalităţilor aferente; 3) Sistemul de referinţă pentru evaluarea impactului trebuie să fie economia naţională; 4) Autorităţile din ţara de origine trebuie să evalueze gradul de importanţă sistemică pe care îl au băncile la nivel consolidat, în timp ce autorităţile din ţara-gazdă trebuie să evalueze filialele din jurisdicţia lor, la un nivel consolidat care include orice filiale proprii din aval; 5) Impactul falimentului unei bănci de importanţă sistemică asupra economiei naţionale ar trebui, în principiu, să fie evaluat cu luarea în considerare a factorilor bancari specifici, respectiv dimensiunea, gradul de interconectare, gradul de substituibilitate/infrastructura instituţiilor financiare şi complexitatea; 6) Autorităţile naţionale trebuie să efectueze evaluări anuale ale gradului de importanţă sistemică aferent băncilor din jurisdicţiile lor; 7) Autorităţile naţionale trebuie să facă publice informaţiile referitoare la metodologia utilizată pentru evaluarea importanţei sistemice a băncilor în cadrul economiei naţionale; 8) Autorităţile naţionale trebuie să elaboreze metodologiile utilizate pentru stabilirea unor cerinţe de capital mai ridicate pentru creşterea capacităţii de absorbţie a pierderilor pentru instituţiile de importanţă sistemică; 9) Nivelul suplimentar al capitalului impus unei bănci trebuie să fie proporţional cu gradul de importanţă sistemică; 10) Autorităţile naţionale trebuie să implementeze în reglementările naţionale cadrul internaţional de evaluare a instituţiilor de importanţă sistemică la nivel global şi naţional; 11) Autorităţile din ţara de origine şi din ţara-gazdă se coordonează în procesul de stabilire a cerinţelor de capital adiţional în cazul entităţilor care fac parte dintr-un grup; 12) Capitalul adiţional destinat creşterii capacităţii de absorbţie a pierderilor trebuie să fie constituit în totalitate din fonduri proprii de nivel 1 (CET1), format exclusiv din acţiuni ordinare.

[16] Termenul stabilit de ABE în cadrul procesului de consultare pentru primirea comentariilor din partea statelor membre este luna octombrie 2014.

aplicarea art. 131(3) din Directiva 2013/36/UE (CRD) privind evaluarea altor instituţii de importanţă sistemică (O-SIIs). Ghidul prevede două etape de evaluare a instituţiilor aflate în aria de supraveghere a jurisdicţiilor naţionale:

(a) evaluarea conform unui set de indicatori obligatorii (Tabel 7.1.), etapă care asigură un nivel corespunzător de convergenţă pentru metodologia utilizată de statele membre;

(b) utilizarea de către autorităţile competente, în completarea indicatorilor obligatorii, a unor indicatori opţionali (selectaţi dintr-o listă prevăzută de Ghid), în scopul surprinderii particularităţilor sistemelor financiare naţionale.

În acest mod, metodologia de evaluare a instituţiilor de importanţă sistemică la nivel european şi naţional asigură un echilibru între necesităţile de convergenţă şi comparabilitate, pe de o parte, şi flexibilitate, pe de altă parte. Necesităţile de transparenţă sunt asigurate prin obligativitatea publicării pe *website*-ul autorităţilor competente a unui rezumat al metodologiei utilizate pentru evaluarea instituţiilor de importanţă sistemică, inclusiv a elementelor de flexibilitate la nivel naţional. De asemenea, Ghidul prevede obligaţia autorităţilor competente de publicare a scorurilor calculate pentru fiecare dintre instituţiile calificate ca fiind de importanţă sistemică atât din perspectiva indicatorilor obligatorii, cât şi din cea a indicatorilor opţionali, precum şi obligaţia de notificare a ABE.

Tabel 7.1. Criteriile şi indicatorii obligatorii prevăzuţi în Ghidul ABE pentru evaluarea altor instituţii de importanţă sistemică

Criteriul	Indicatori obligatorii	Pondere în *scoring* (%)
Mărime	Total active	25
Importanţă (inclusiv gradul de substituţie/infrastructura sistemului financiar)	Valoarea plăţilor efectuate la nivel naţional	8,33
	Depozite atrase de la sectorul privat (UE)	8,33
	Credite acordate sectorului privat (UE)	8,33
Complexitate/activitate transfrontalieră	Valoarea tranzacţiilor cu instrumente financiare derivate pe pieţe la buna înţelegere (valoare noţională)	8,33
	Pasive transfrontaliere	8,33
	Active transfrontaliere	8,33
Interconectivitate	Pasive interbancare	8,33
	Active interbancare	8,33
	Obligaţiuni emise aflate în sold	8,33

Fiecare dintre cele patru criterii are o importanţă egală (25 la sută) în calcularea scorului final aferent fiecărei instituţii de credit. Indicatorii obligatorii au fost aleşi în funcţie de pieţele relevante pentru stabilitatea sistemului financiar, care sunt afectate în mod negativ de băncile aflate într-o situaţie de dificultate financiară, reflectând prin urmare sursele principale ale riscului sistemic. Ghidul stabileşte definiţiile armonizate pentru indicatorii obligatorii, prin utilizarea standardelor tehnice de

implementare elaborate de ABE în contextul cadrului comun de raportare pentru scopuri de supraveghere. Sistemul de evaluare pe baza indicatorilor obligatorii generează o clasificare a instituţiilor de credit din punct de vedere al importanţei sistemice. Instituţiile care cumulează un punctaj aflat peste un anumit prag sunt desemnate în mod automat ca fiind de importanţă sistemică. Această etapă de evaluare va fi implementată de către toate statele membre, fiind astfel asigurată comparabilitatea analizelor efectuate la nivel european. Ghidul ABE precizează ca regulă generală că entităţile care cumulează un punctaj mai mare sau egal cu 350 puncte de bază trebuie calificate ca fiind de importanţă sistemică, lăsând autorităţilor naţionale posibilitatea de a mări pragul la 425 puncte de bază sau de a-l diminua la 275 puncte de bază, astfel încât rezultatele să poată surprinde trăsăturile specifice sistemelor financiare naţionale şi să fie asigurată omogenitatea selecţiei. Instituţiile de credit care cumulează un scor mai mic de 4,5 puncte de bază nu vor putea fi desemnate ca având importanţă sistemică.

În completarea metodologiei bazate pe indicatorii obligatorii, autorităţile competente pot utiliza un set de indicatori opţionali, selectaţi dintr-o listă prevăzută de Ghidul ABE[17], precum şi evaluări calitative, în scopul captării riscului sistemic generat de particularităţile la nivel naţional, element de flexibilitate care are în vedere diferenţele importante existente între caracteristicile sistemelor financiare ale statelor membre. Rezultatul acestei etape constă în identificarea instituţiilor de importanţă sistemică la nivel naţional care nu au putut fi captate de cadrul comun asigurat de indicatorii obligatorii.

În conformitate cu prevederile CRD IV, Ghidul ABE precizează că evaluările privind identificarea instituţiilor de importanţă sistemică se efectuează anual, la nivel consolidat de către autorităţile din ţara de origine şi, respectiv, la nivel individual sau subconsolidat (incluzând toate entităţile din aval) de către autorităţile din ţara-gazdă.

Autorităţile competente trebuie să notifice ABE dacă intenţionează să se conformeze prevederilor Ghidului, prin încorporarea acestuia în practicile de supraveghere. În situaţia în care o autoritate decide să se conformeze parţial sau să nu se conformeze prevederilor Ghidului, aceasta trebuie să notifice ABE motivele care au stat la baza acestei decizii. Ghidul ABE privind evaluarea instituţiilor de importanţă sistemică la nivel naţional urmează a fi aplicat începând cu data de 1 ianuarie 2015. În primii doi ani de aplicare a Ghidului, ABE va evalua calitatea şi consistenţa datelor transmise de autorităţile competente, pentru a identifica eventuale necesităţi de rafinare sau modificare a indicatorilor obligatorii şi opţionali utilizaţi în cadrul metodologiei.

În vederea finalizării Ghidului privind identificarea altor instituţii de importanţă sistemică, ABE a iniţiat un exerciţiu de simulare, la care au fost invitate să participe, în mod voluntar, statele membre. Exerciţiul de simulare a implicat raportarea indicatorilor obligatorii, precum şi discutarea aspectelor legate de stabilirea indicatorilor opţionali şi calibrarea pragurilor minime şi maxime de la care instituţiile de credit sunt considerate a avea o importanţă sistemică. România s-a numărat printre cele 17 ţări participante la simulare, contribuind la conturarea elementelor de flexibilitate permise de actualul cadru de evaluare elaborat de ABE în ceea ce priveşte plafoanele pe care autorităţile competente le pot utiliza pentru calificarea băncilor în categoria celor de importanţă sistemică, în

[17] Lista indicatorilor opţionali include, printre altele: active ponderate la risc; active/PIB; credite ipotecare acordate populaţiei; credite de consum; credite acordate companiilor nefinanciare; depozite garantate de schema de garantare; numărul clienţilor retail; cota de piaţă în sistemele de plăţi şi decontări; emisiuni de obligaţiuni/obligaţiuni garantate; emisiuni de acţiuni; deţineri de titluri de stat; detalierea pe zone geografice a activităţii bancare; număr de unităţi operaţionale; venituri nete din străinătate/total venituri; valoarea operaţiunilor *repo*/*reverse repo*; active deţinute pentru tranzacţionare; efectul potenţial de contaminare între entităţile dintr-un conglomerat; efectul potenţial de contaminare privind riscul reputaţional; conectivitatea cu sistemul bancar internaţional.

funcţie de particularităţile sistemului financiar naţional şi relevanţa indicatorilor obligatorii din perspectiva gradului de dezvoltare a diferitelor secţiuni ale pieţei financiare interne.

Rezultatele simulării efectuate de BNR conform ghidului ABE sunt comparabile cu cele obţinute din evaluările periodice efectuate în conformitate cu procedura de identificare a băncilor de importanţă sistemică dezvoltată intern, care are în vedere un număr de şase criterii principale: (a) aportul instituţiei de credit la finanţarea economiei reale (calculat prin volumul creditelor acordate companiilor nefinanciare şi gradul de substituţie al activităţii de creditare a companiilor nefinanciare); (b) aportul instituţiei de credit la intermedierea financiară (calculat prin volumul depozitelor atrase de la populaţie şi de la companii nefinanciare); (c) prezenţa instituţiei de credit pe piaţa interbancară şi cuantificarea efectului de contagiune prin includerea efectelor de *feedback* generate de sectorul real; (d) determinarea instituţiilor de importanţă sistemică din cadrul sistemului de plăţi ReGIS; (e) prezenţa instituţiei de credit pe piaţa titlurilor de stat; (f) vulnerabilitatea la contagiune în relaţia mamă-fiică prin prisma împrumutătorului comun (ţara de origine a capitalului). Metodologia internă include analize cantitative (care se bazează pe două abordări – monocriterială şi respectiv multicriterială), precum şi analize calitative. Cea mai recentă analiză multicriterială a relevat faptul că un număr de 8 instituţii de credit au o importanţă sistemică mai ridicată (din perspectiva a cel puţin patru criterii) în cadrul sistemului bancar românesc.

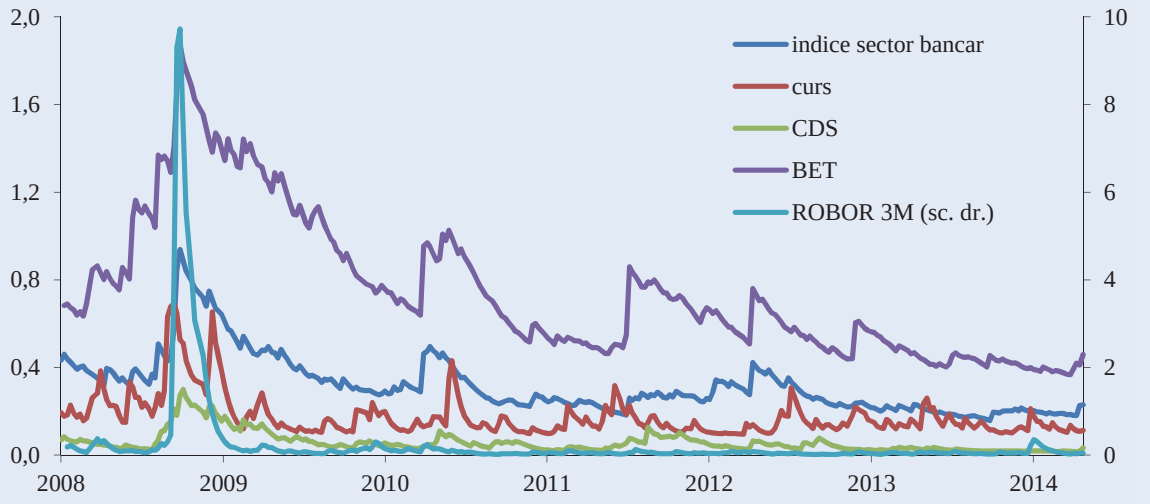
7.5. Indicatorul Compozit de Risc Sistemic – instrument de monitorizare a condiţiilor de stres din pieţele financiare

Banca Naţională a României analizează posibilitatea introducerii unei măsuri de cuantificare a condiţiilor de stres din pieţele financiare, în contextul în care vulnerabilităţi izolate din anumite sectoare pot afecta, prin intermediul efectelor de contagiune, evoluţia întregului sistem. Este vorba despre un instrument atât flexibil, cât şi robust de monitorizare sistematică a riscurilor din cadrul pieţelor financiare, pentru identificarea timpurie a episoadelor de criză care pot afecta negativ stabilitatea financiară şi, implicit, economia reală, a cărui implementare poate deveni necesară. Acest tip de indicator sintetic reprezintă, de altfel, principalul instrument pe care Comitetul European pentru Risc Sistemic îl utilizează pentru monitorizarea riscurilor la nivelul sistemului financiar european şi pe care instituţii europene, precum *European Securities and Markets Authority* (ESMA) sau *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA), îl includ în strategiile de monitorizare şi administrare a riscurilor din domeniile pe care le supraveghează.

În contextul definirii metodologiei de implementare a unui Indice Compozit de Risc Sistemic (ICRS) pentru sistemul financiar din România, a fost utilizată o abordare similară celei formulate de Holló, Kremer şi Lo Duca (2012)[18]. Comparativ cu metodele deja existente, principala inovaţie adusă de această abordare constă în agregarea unor subindici, specifici fiecărei pieţe financiare, luând în considerare corelaţiile variabile în timp care se stabilesc între aceştia. Prin acordarea unor ponderi bazate pe aceste corelaţii dinamice calculate pentru fiecare pereche de componente, indicele are capacitatea de a pune accent pe episoadele în care criza se manifestă simultan pe mai multe segmente ale pieţei. În consecinţă, intuiţia economică din spatele specificaţiei metodologice se bazează pe ideea conform căreia crizele din cadrul pieţelor financiare capătă dimensiuni sistemice dacă se manifestă în cadrul sistemului financiar la scară largă, cu potenţiale efecte negative asupra economiei reale.

[18] Lucrarea se regăseşte în Caietul de studii nr. 1426 al Băncii Centrale Europene, cu titlul "*CISS – A Composite Indicator of Systemic Stress in the Financial System*".

Grafic 7.4. Volatilităţile estimate pentru fiecare sector al pieţei financiare inclus în ICRS



Sursa: calcule BNR

În cadrul procesului de calibrare a metodologiei definite pentru construcţia indicelui, cu scopul de a adapta procedura la particularităţile economiei autohtone, a fost selectat un set de 5 indici meniţi a surprinde comportamentul celor 5 segmente principale ale pieţei financiare din România. Astfel, pentru a surprinde evoluţia pieţei de capital a fost utilizat indicele BET, pentru piaţa monetară interbancară – rata de referinţă ROBOR 3M, pentru piaţa valutară – cursul de schimb EUR/RON, iar pentru piaţa creditului suveran – cotaţiile CDS cu maturitate de 5 ani. Indicele aferent sectorului bancar a fost construit pe baza unui model de regresie între valorile de piaţă ale instituţiilor de credit listate la Bursa de Valori Bucureşti şi indicele agregat al pieţei[19].

Din analiza evoluţiei în timp a volatilităţilor pentru fiecare dintre cele 5 variabile se pot observa diferenţe importante în reacţia la şocuri a pieţelor considerate. Aceste diferenţe sunt determinate atât de asimetrii în răspunsul la şocuri, cât şi de persistenţa şocurilor. Rezultatele obţinute arată că persistenţa şocurilor este mult mai redusă în cazul ratei de dobândă ROBOR şi al cotaţiilor CDS, spre deosebire de cazul volatilităţii indicelui BET şi a indicelui sectorului bancar. Volatilitatea cursului de schimb se situează între cele două categorii menţionate anterior.

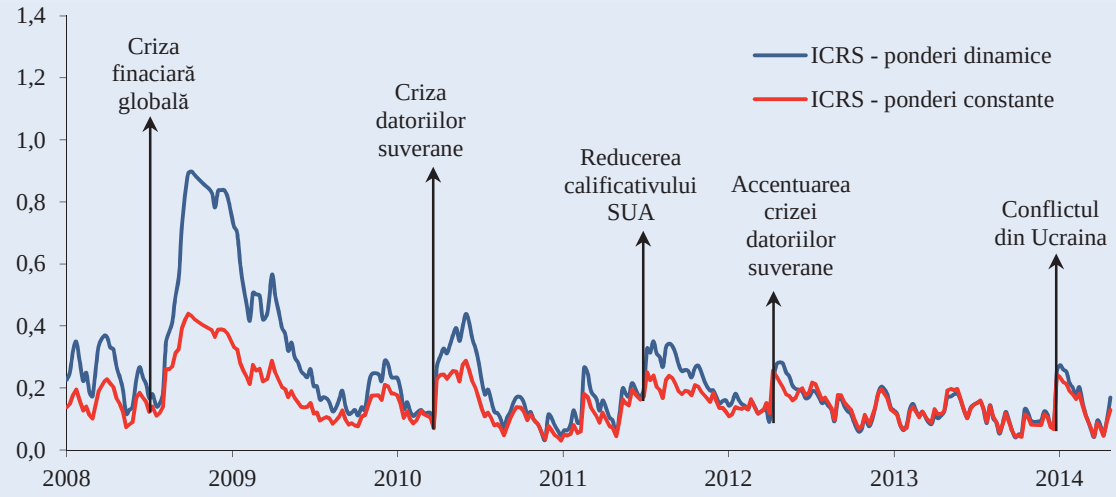
După estimarea volatilităţilor pentru fiecare subindice în parte, seriile obţinute sunt rescalate în intervalul [0,1], pentru a asigura comparabilitate în etapa de agregare a indicelui final. Subindicii au fost transformaţi pe baza funcţiei empirice de repartiţie (CDF), această abordare prezentând un avantaj major prin prisma păstrării în timp a proprietăţilor din setul de date analizat. Astfel, nu se presupune o distribuţie normală a datelor, ipoteză care deseori nu este respectată în practică, mai ales în cazul unor indici de stres bazaţi pe estimarea unor serii de volatilităţi. Etapa finală necesară în construcţia indicelui presupune estimarea unor corelaţii dinamice de tip EWMA pentru fiecare pereche de subindici, pentru a determina matricea de ponderi variabilă în timp ce conferă indicelui

[19] Abordarea este similară cu cele utilizate de Louzis şi Vouldis (2013) în Caietul de studii nr. 1563 al Băncii Centrale Europene "*A Financial Systemic Stress Index for Greece*". Autorii argumentează că, pentru a capta riscul idiosincratic aferent fiecărui sector al pieţei financiare, este necesară estimarea volatilităţii pentru cele 5 serii de timp reprezentative. Pentru estimarea acestei măsuri au fost utilizate modele din clasa abordărilor de tip ARCH. În funcţie de anumite caracteristici specifice fiecărei pieţe ce sunt reliefate în literatura de specialitate, modelele au fost parametrizate diferit de la un caz la altul.

capacitatea de a identifica episoadele de stres sistemic. În urma agregării indicilor sectoriali ponderaţi, se obţine seria finală pentru ICRS, cu valori plasate pe o scală arbitrară cuprinsă în intervalul [0,1], unde 1 reprezintă nivelul maxim de stres financiar, iar 0 defineşte o perioadă de acalmie pe pieţele financiare.

Principala contribuţie a acestei analize constă în obţinerea unei serii de timp pentru monitorizarea riscului sistemic din ţara noastră. Pentru a verifica robusteţea rezultatelor a fost confruntată evoluţia indicatorului de risc sistemic cu principalele episoade de turbulenţe din pieţele internaţionale. Se poate observa cum accentuări ale riscului sistemic, semnalate de indicatorul ICRS, s-au produs în perioade caracterizate de o intensificare a tensiunilor la nivel internaţional. În cazul României, principalele creşteri ale riscului sistemic au survenit ca urmare a efectelor generate de recenta criză globală. Totodată, criza datoriilor suverane şi reducerea *rating*-ului Statelor Unite ale Americii au determinat episoade de manifestare a riscului sistemic în cazul ţării noastre. Pe parcursul anului 2013, riscurile la nivelul sistemului financiar din România au înregistrat o tendinţă generală de scădere. Această tendinţă a fost însă întreruptă de efectele generate de escaladarea conflictului politic şi militar din Ucraina.

Grafic 7.5. Indicatorul ICRS calculat prin acordarea unor ponderi dinamice sau constante



Sursa: calcule BNR

Rezultatele pentru indicatorul ICRS demonstrează utilitatea unei abordări ce ia în considerare corelaţiile dinamice dintre sectoarele pieţei financiare, prin evidenţierea perioadelor în care stresul se manifestă la nivelul întregului sistem. În acest context, corelaţia dintre subindici este direct proporţională cu gradul de instabilitate financiară, în conformitate atât cu definiţia pe orizontală a stresului sistemic, în care atenţia este îndreptată exclusiv asupra sistemului financiar, cât şi pe verticală, în care sunt luate în considerare interacţiunile dintre sistemul financiar şi economia reală, conform definiţiei BCE[20].

[20] Banca Centrală Europeană (2011), "*Special Feature C: Systemic risk methodologies*", Financial Stability Review, June, pp. 141-148.

7.6. Evoluţii recente ale cadrului de reglementare prudenţială

Rezoluţia bancară şi schemele de garantare a depozitelor

Anul 2013 şi primele luni ale anului 2014 au marcat progrese semnificative la nivel european în procesul de creare a Uniunii Bancare. O noutate importantă a cadrului unic de reglementare în domeniul bancar se referă la Directiva 2014/59/UE a Parlamentului European şi a Consiliului din 15 mai 2014 de instituire a unui cadru pentru redresarea şi rezoluţia instituţiilor de credit şi a firmelor de investiţii şi de modificare a Directivei 82/891/CEE a Consiliului şi a Directivelor 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE şi 2013/36/UE ale Parlamentului European şi ale Consiliului, precum şi a Regulamentelor (UE) nr. 1093/2010 şi (UE) nr. 648/2012 ale Parlamentului European şi ale Consiliului (Directiva BRR) şi la Directiva 2014/49/UE a Parlamentului European şi a Consiliului din 16 aprilie 2014 privind schemele de garantare a depozitelor (Directiva SGD), care au fost publicate în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene nr. L173 în data de 12 iunie 2014, alături de Regulamentul privind mecanismul unic de rezoluţie (Regulamentul MUR).

Directiva BRR introduce un set extins şi armonizat de reguli şi instrumente de redresare şi rezoluţie pentru gestionarea eficientă a situaţiei instituţiilor de credit şi a firmelor de investiţii neviabile sau în curs de a intra în dificultate, prin aplicarea cărora se urmăreşte, printre altele, asigurarea continuităţii funcţiilor de bază, evitarea efectelor adverse asupra stabilităţii financiare prin prevenirea riscurilor de contagiune şi protecţia fondurilor publice prin reducerea la minimum a sprijinului financiar public. Directiva prevede necesitatea stabilirii unei autorităţi de rezoluţie, precum şi a unui fond naţional de rezoluţie, finanţat din contribuţiile băncilor, care trebuie să atingă până la 31 decembrie 2024 un nivel ţintă de 1 la sută din suma depozitelor garantate. Statele membre pot stabili un nivel ţintă superior celui minim pentru fondul de rezoluţie şi pot menţine sau introduce în legislaţia naţională instrumente de rezoluţie suplimentare faţă de cele prevăzute de directivă, dacă acestea sunt consistente cu principiile şi obiectivele rezoluţiei şi dacă nu afectează rezoluţia grupurilor transfrontaliere. Începând cu 1 ianuarie 2014, Banca Naţională a României are atribuţii privind rezoluţia instituţiilor de credit din România.

Înfiinţarea fondului de rezoluţie şi introducerea instrumentului de recapitalizare internă (*bail-in*) asigură suportarea costurilor rezoluţiei, în principal, de sectorul privat, respectiv de acţionari şi creditori. Astfel, în cazul în care măsurile de prevenire nu sunt suficiente, iar situaţia financiară a unei instituţii de credit continuă să se deterioreze, autorităţile de rezoluţie pot aplica, printre altele, instrumentul de recapitalizare internă care vizează ajustarea capitalului şi a datoriilor eligibile, cu obiectivul de a menţine stabilitatea financiară şi de a proteja deponenţii garantaţi. Dacă în urma acestor măsuri sunt necesare resurse suplimentare pentru acoperirea pierderilor se poate apela la fondul de rezoluţie. Cu toate că utilizarea recapitalizării interne oferă beneficii prin ruperea cercului vicios între sectorul bancar şi resursele publice, aceasta poate implica şi unele costuri suplimentare de finanţare, iar eventualele obstacole legale şi operaţionale apărute în procesul de punere în practică ar putea îngreuna rezoluţia unei bănci aflate în dificultate. De asemenea, apelarea la acest instrument ar putea fi complicată în cazul unei crize sistemice. Intervenţia statului pentru recapitalizarea băncilor aflate în dificultate poate avea loc doar în ultimă instanţă, după valorificarea la maximum a celorlalte instrumente de rezoluţie şi în situaţia în care criza are un caracter sistemic, abia după ce acţionarii şi creditorii şi-au adus contribuţia la absorţia piederilor şi recapitalizarea băncii în cuantum de cel

puţin 8 la sută din totalul pasivelor, sprijinul public fiind condiţionat de aprobarea prealabilă şi finală în conformitate cu cadrul Uniunii privind ajutoarele de stat.

În conformitate cu prevederile directivei europene, Fondul de garantare a depozitelor în sistemul bancar (FGDB) din România va avea obligaţii privind finanţarea măsurilor de rezoluţie pentru sumele din depozitele acoperite (*covered deposits*) corespunzătoare absorbirii pierderilor, în situaţia în care depozitele acoperite ar fi făcut obiectul recapitalizării interne. În cazul aplicării altor instrumente de rezoluţie, FGDB va fi responsabil pentru sumele aferente pierderilor pe care le-ar fi suferit deponenţii garantaţi proporţional cu pierderile suportate de creditorii cu acelaşi rang de prioritate, potrivit legislaţiei privind procedurile normale de insolvenţă. Deponenţii garantaţi nu vor fi afectaţi de aplicarea instrumentelor de rezoluţie pentru depozitele acoperite potrivit Directivei SGD.

Deciziile privind redresarea şi rezoluţia, adoptate la nivelul grupurilor bancare, ar trebui să vizeze păstrarea stabilităţii financiare şi reducerea la minimum a efectelor negative de ordin economic şi social în toate statele membre în care acestea îşi desfăşoară activitatea. Prin urmare, autorităţile de rezoluţie din statele membre în care sunt stabilite banca-mamă, filialele şi sucursalele semnificative trebuie să coopereze pentru elaborarea planului de rezoluţie a grupului şi pentru adoptarea măsurilor de rezoluţie aplicabile entităţilor din grup, inclusiv pentru stabilirea planului de finanţare a acestor măsuri. În cazul în care ar fi necesare resursele mecanismelor naţionale de finanţare, responsabilitatea se împarte între statele membre în care sunt situate entităţile afectate din grup, în funcţie de anumite criterii prevăzute de directivă.

Regulamentul MUR şi Acordul interguvernamental privind transferul şi mutualizarea contribuţiilor la fondul unic de rezoluţie (Acordul FUR) stabilesc cadrul instituţional şi de finanţare necesar pentru aplicarea regulilor Directivei BRR la nivelul statelor membre participante la Uniunea Bancară. Regulamentul MUR şi Acordul FUR prevăd mutarea procesului de adoptare a deciziilor de rezoluţie la nivelul unui Comitet Unic de Rezoluţie, prin care se facilitează rezoluţia instituţiilor de credit cu activitate transfrontalieră şi înfiinţarea unui fond unic de rezoluţie, format prin mutualizarea progresivă (într-o perioadă de opt ani) a resurselor provenite din fondurile naţionale de rezoluţie. Activitatea de rezoluţie se va desfăşura însă, cel puţin iniţial, cu prioritate la nivel naţional, putându-se apela la resursele fondului unic de rezoluţie doar dacă rezoluţia la nivel naţional nu este posibilă. Având în vedere intenţia oficială a României de a adera la Mecanismul unic de supraveghere prin intrarea în cooperare strânsă cu BCE, în condiţiile în care capitalul sistemului bancar românesc provine în cea mai mare parte din zona euro, România va participa automat şi la MUR din momentul începerii cooperării strânse cu BCE.

Principalele modificări aduse de Directiva privind schemele de garantare a depozitelor (Directiva SGD) se referă la extinderea sferei de garantare la nivelul tuturor societăţilor nefinanciare, indiferent de dimensiune, calcularea contribuţiilor în funcţie de profilul de risc al fiecărei instituţii de credit şi al volumului de depozite acoperite, precum şi reducerea termenului de plată a compensaţiilor de la 20 la şapte zile lucrătoare. Finanţarea SGD este armonizată prin stabilirea unui nivel ţintă *ex ante* de 0,8 la sută din depozitele acoperite, ce trebuie atins până la 3 iulie 2024. Directiva prevede, ca opţiune naţională, posibilitatea de a impune sucursalelor instituţiilor de credit din state terţe participarea la SGD a statului-gazdă, atunci când protecţia oferită de SGD din statul de origine nu este echivalentă cu cea oferită de cadrul european de reglementare.

Reforma Structurală a Băncilor

Printre proiectele Comisiei Europene de întărire a stabilităţii sectorului bancar european se numără şi dosarul Reforma Structurală a Băncilor, scopul urmărit de acesta constând în evitarea arbitrajului de reglementare care s-ar putea manifesta prin migrarea activităţilor bancare, supuse unei reglementări mai stringente, către sectorul bancar paralel (*shadow banking*). Dosarul cuprinde două propuneri legislative, respectiv propunerea de Regulament al Parlamentului European şi al Consiliului privind raportarea şi transparenţa operaţiunilor de finanţare prin instrumente financiare şi propunerea de Regulament al Parlamentului European şi al Consiliului privind măsurile structurale de ameliorare a rezistenţei la şocuri a instituţiilor de credit din Uniunea Europeană. Cele două reglementări europene se află în stadiu de negociere în cadrul grupurilor de lucru constituite la nivel european.

Proiectul de regulament privind raportarea şi transparenţa operaţiunilor de finanţare prin instrumente financiare urmăreşte îmbunătăţirea monitorizării şi evaluării riscurilor şi interconexiunilor din întregul sistem financiar european, cerinţele de raportare fiind complementare celor ale Regulamentului (UE) nr. 648/2012 – EMIR, care impune raportarea contractelor derivate către registrele centrale de tranzacţii.

Proiectul de regulament privind măsurile structurale de ameliorare a rezistenţei la şocuri a instituţiilor de credit abordează problema băncilor *too big to fail* (prea mari pentru a fi lăsate să eşueze), vizând diminuarea expansiunii artificiale a bilanţurilor bancare, mai ales a activităţilor pur speculative. Scopul proiectului de regulament este acela de diminuare a riscului ca o bancă aflată în dificultate să necesite ajutor din partea contribuabililor şi de reducere a costului şi a complexităţii unei rezoluţii atunci când aceasta este necesară, propunerea fiind complementară proiectului de Directivă privind stabilirea unui cadru pentru redresarea şi rezoluţia instituţiilor de credit şi a firmelor de investiţii.

Sfera de aplicare a acestuia cuprinde instituţiile de credit sau grupurile bancare de dimensiuni mari, considerate *too big to fail*, în special cele cu activităţi de tranzacţionare semnificative, al căror faliment ar putea avea un impact negativ asupra întregului sistem financiar şi economiei în ansamblu. Acestea sunt bănci europene considerate a fi de importanţă sistemică la nivel global sau bănci care depăşesc anumite praguri cantitative privind dimensiunea activelor deţinute şi a activităţii de tranzacţionare. Propunerea de regulament prevede şi posibilitatea separării anumitor activităţi de tranzacţionare derulate de instituţiile de credit sau de grupurile bancare, cum ar fi formarea de piaţă pentru instrumente financiare (*market making*), investiţia şi sponsorizarea de produse de securitizare sau tranzacţiile cu instrumente financiare derivate pe piaţa OTC.

Pentru scopul acestui regulament, supraveghetorul consolidant este considerat ca autoritate competentă pentru toate entităţile din cadrul grupului din care face parte banca-mamă căreia i se aplică cerinţele regulamentului. Interzicerea activităţilor de tranzacţionare care fac obiectul acestei măsuri va intra în vigoare începând cu 1 ianuarie 2017, iar separarea altor activităţi de tranzacţionare va avea loc începând cu 1 iulie 2018.

Cele două regulamente sunt aşteptate să aducă beneficii stabilităţii financiare prin creşterea transparenţei pe pieţele financiare şi limitarea riscului de contagiune dinspre activitatea de tranzacţionare către cea de atragere de depozite bancare. Nicio instituţie de credit din România nu îndeplineşte criteriile cantitative menţionate în proiectul de regulament privind măsurile structurale de ameliorare a rezistenţei la şocuri a instituţiilor de credit, însă prevederile regulamentului se vor

aplica indirect instituţiilor de credit locale care fac parte din grupuri bancare europene de importanţă sistemică globală ori care îndeplinesc criteriile cantitative. Activitatea de tranzacţionare în cont propriu desfăşurată de instituţiile de credit din România este relativ redusă, în timp ce sectorul bancar intern este expus la risc de contagiune externă în cazul în care bănci europene de importanţă sistemică globală sau care au sucursale ori filiale în România ar înregistra pierderi semnificative din activitatea de tranzacţionare în cont propriu.

Reglementarea fondurilor de piaţă monetară

Comisia (împreună cu alţi legislatori europeni) a implementat sau este în curs de a implementa o serie de măsuri menite să reducă riscurile din sectorul financiar prin stabilirea de reguli clare pentru instituţiile financiare din sectorul bancar paralel şi relaţia acestora cu băncile şi alte instituţii financiare reglementate. Printre iniţiativele de reglementare a acestui sector se încadrează şi propunerea de Regulament al Parlamentului European şi al Consiliului privind fondurile de piaţă monetară (FPM), aflată în faza de negociere, care urmăreşte asigurarea unei mai bune rezistenţe a FPM în situaţii de criză prin întărirea profilului de lichiditate şi a stabilităţii acestora. Principalele aspecte reglementate vizează procedura de autorizare, activele eligibile, cerinţe privind diversificarea şi lichiditatea portofoliilor, precum şi cerinţe referitoare la cunoaşterea clientelei, rularea unor scenarii de criză şi limitarea dependenţei de ratingurile externe, prin implementarea unor evaluări interne ale riscului de credit. Totodată, propunerile formulate în proiectul de regulament fac o distincţie între FPM cu VAN variabilă şi cele cu VAN constantă, acestea din urmă având o serie de cerinţe specifice referitoare la autorizare, la menţinerea unei rezerve minime de cel puţin 3 la sută din valoarea totală a activelor şi utilizarea rezervei VAN.

Măsurile propuse pot contribui la întărirea cadrului prudenţial aplicabil FPM cu efecte asupra creşterii stabilităţii întregului sistem financiar european. Având în vedere dimensiunea redusă a FPM din România, apreciem că, în acest moment, impactul direct al aplicării proiectului de regulament asupra sistemului financiar local este limitat. Totodată, volumul finanţării atrase de instituţiile de credit autohtone de la FPM (interne sau externe), sub forma depozitelor, este nesemnificativ. Pe de altă parte, o atitudine prudentă este necesar a fi adoptată în mod proactiv, pentru a preveni acumularea şi adâncirea eventualelor riscuri la adresa stabilităţii financiare, mai ales în condiţiile unor evoluţii ale sectorului financiar şi ca reacţie la noile reglementări la nivelul UE.

