



Rezervele valutare și de aur ale României.

Surse și destinații

Mugur Isărescu

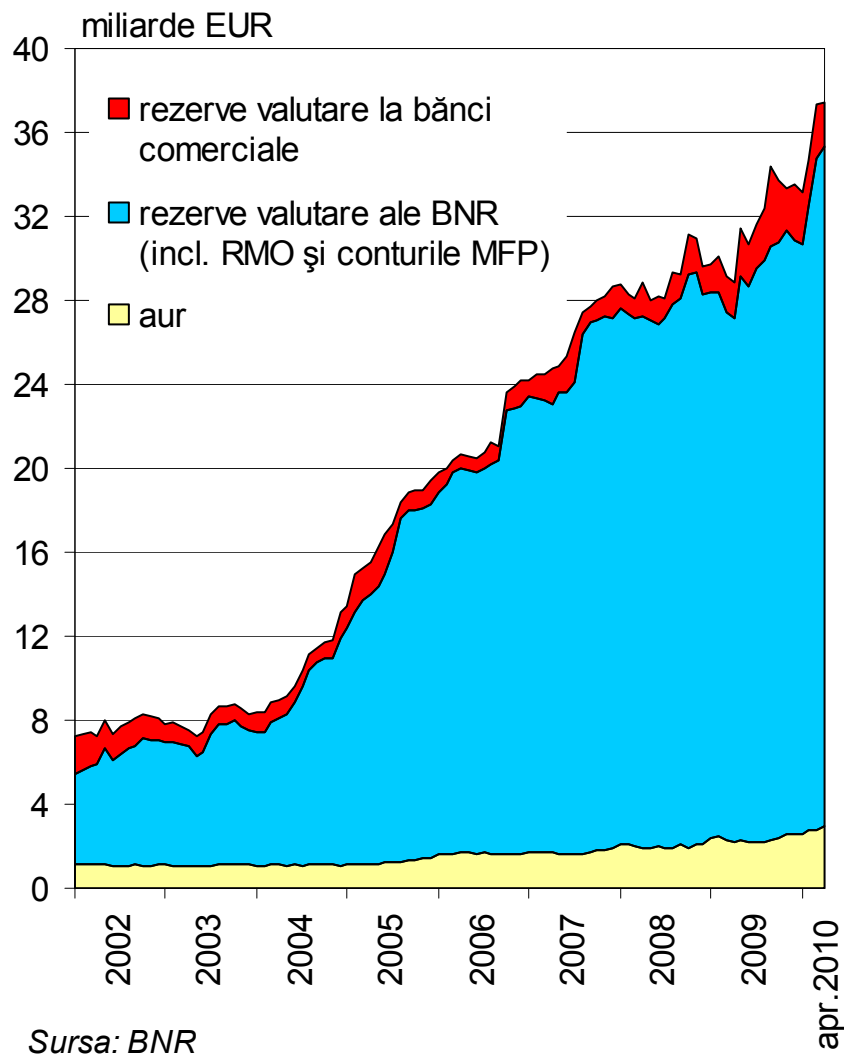
Guvernator

Banca Națională a României

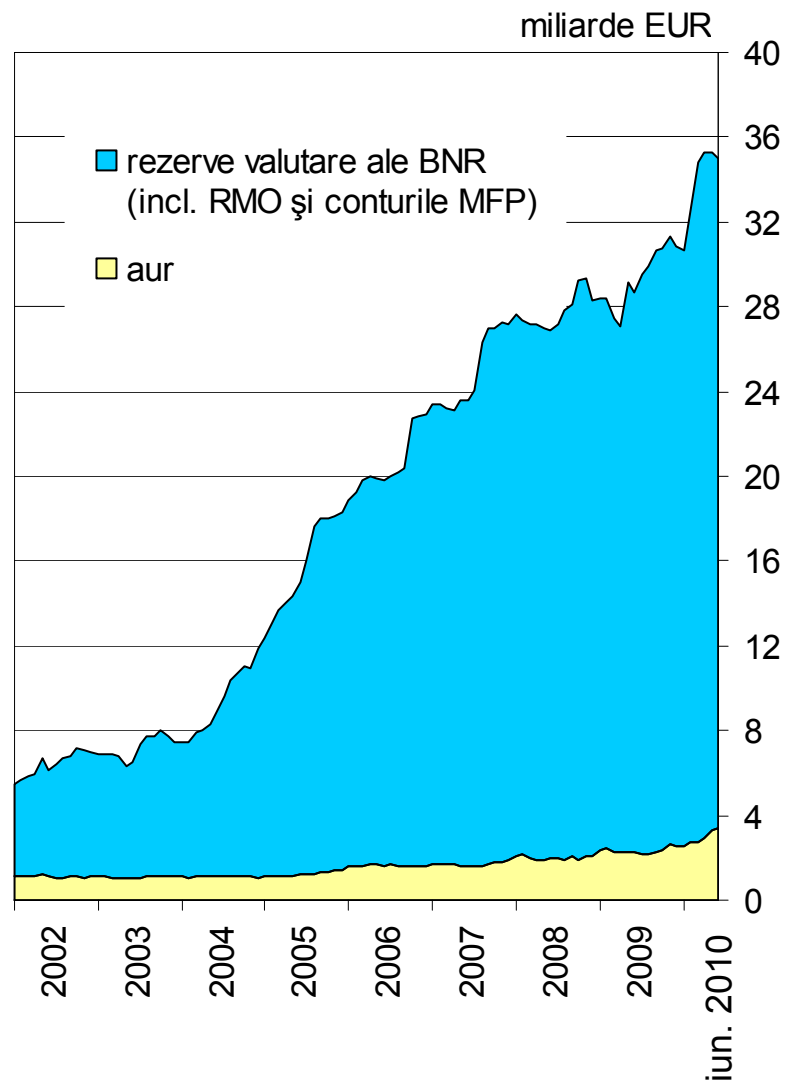
București, 15 iulie 2010

Situația rezervelor internaționale ale României

Active externe de rezervă



Rezervele internaționale la BNR

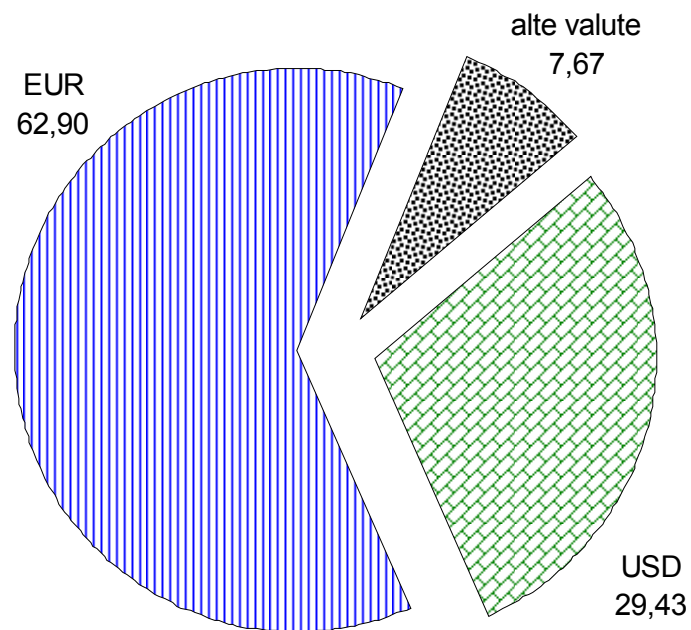
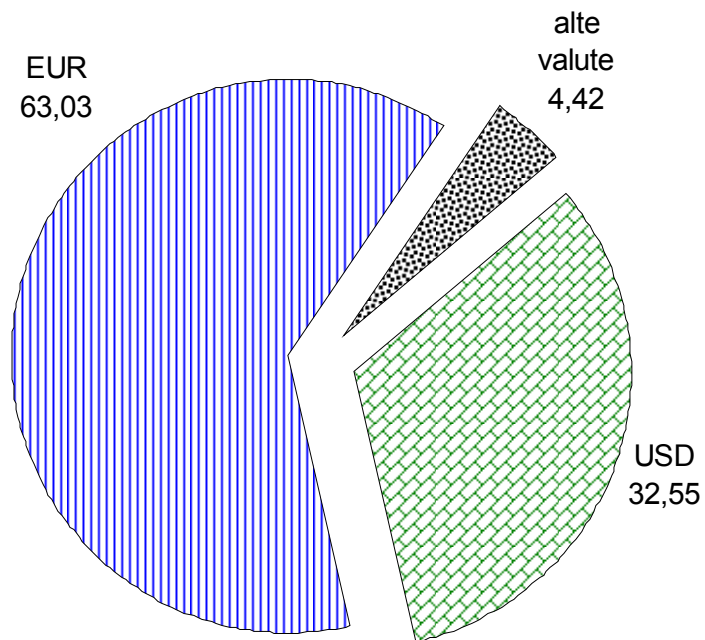


România: Compoziția rezervei valutare

31 decembrie 2008

31 decembrie 2009

procente



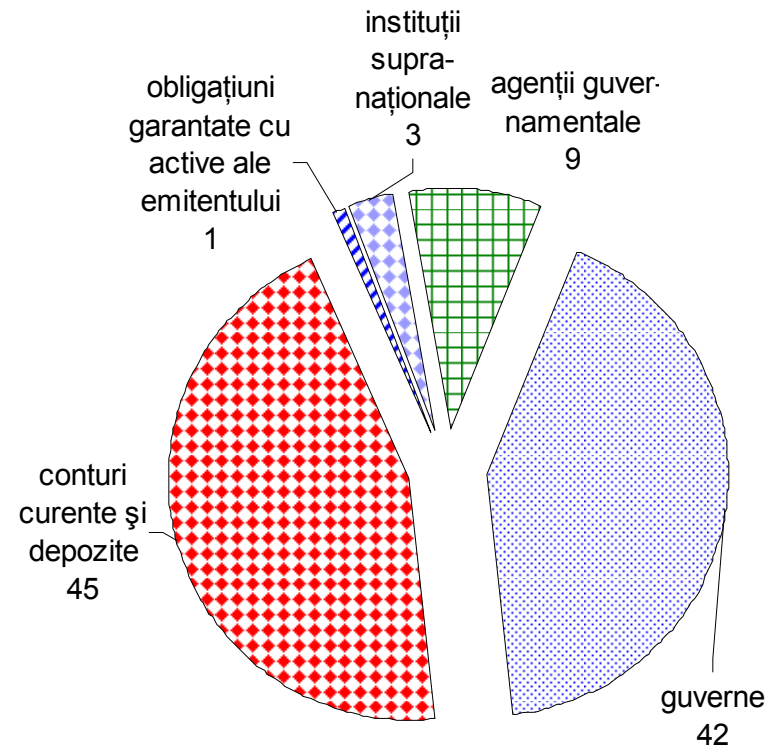
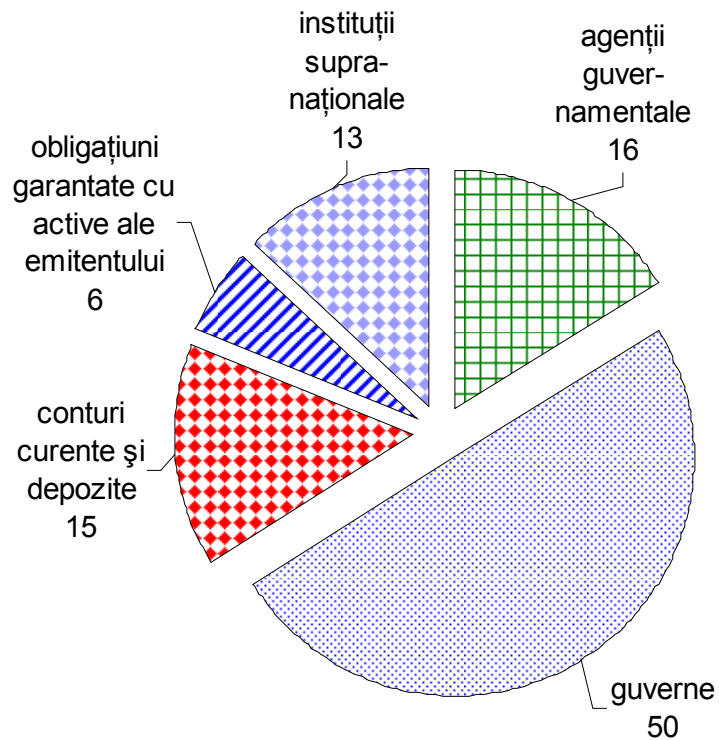
Sursa: BNR

România: Structura rezervei valutare pe emitenți

31 decembrie 2008

31 decembrie 2009

procente



Sursa: BNR

Rezervele internaționale: Scop și utilizări

Rezerva internațională: Scop

- Onorarea plăților aferente obligațiilor externe ale statului român
- Asigurarea credibilității țării, fluidizarea împrumuturilor externe, limitarea vulnerabilității externe (absorbția șocurilor financiare adverse în perioade de criză sau în situația restrângerii accesului la piețele internaționale de capital)
- Consolidarea credibilității politicii economice, a politicii monetare și a celei de curs de schimb, inclusiv prin posibilitatea intervenției în sprijinul monedei naționale
- Acumularea de avuții pentru generațiile viitoare și pentru a face față unor șocuri exogene neprevăzute

Rezerva valutară: Utilizări

- Rambursarea împrumuturilor externe contractate de statul român, a dobânzilor și comisioanelor aferente
- Onorarea obligațiilor externe rezultate din garanțiile emise de Guvernul României
- Participații ale statului român la organismele internaționale
- Alte plăți efectuate cu scopul îndeplinirii unor obligații externe ale statului român
- Plata comisioanelor și spezelor aferente operațiunilor specifice de administrare a rezervei
- Rambursări de sume către băncile comerciale în limita rezervelor minime obligatorii deținute de acestea în conformitate cu regulamentele BNR
- Vânzarea de valută pe piața valutară interbancară

Restricții în utilizarea rezervei internaționale (1)

- Potrivit Tratatului UE (art. 123) se interzice băncilor centrale ale statelor membre să acorde credite pe descoperit de cont sau orice alt tip de facilitate de credit:
 - instituțiilor, organelor, oficiilor sau agențiilor UE
 - administrațiilor publice centrale, autorităților regionale sau locale
 - celorlalte autorități publice, organisme sau întreprinderi publice din statele membre
- Această interdicție este inclusă și în Statutul BNR, art. 7
- Chiar dacă articolul 123 alineatul (1) din Tratat se referă în mod specific la „facilități de credit”, care implică obligația rambursării aceluia credit, această interdicție se aplică *a fortiori* și altor forme de finanțare, scopul general al acestuia fiind disciplina finanțelor publice și interzicerea finanțării sectorului public de către băncile centrale naționale

Restricții în utilizarea rezervei internaționale (2)



BNR nu poate finanța în mod direct deficitul bugetar



BNR nu poate acoperi cheltuielile administrației publice, indiferent dacă acestea sunt curente (de exemplu, plata pensiilor și salariilor) sau de capital

Rezerva valutară: Surse de formare

- Cumpărări de valută pe piața valutară din România
- Sumele cumpărate de BNR de la Ministerul Finanțelor Publice provenind din împrumuturi externe în valute liber convertibile
- Creditele bancare contractate și depozitele atrase de Banca Națională a României în valute liber convertibile, în nume propriu, în condițiile legii
- Dobânzile, comisioanele și alte venituri în valută rezultate din operațiuni specifice de administrare și fructificare a rezervelor

Administrarea rezervelor internaționale

Administrarea rezervelor internaționale ale României: atribuție legală a BNR (Legea nr. 312/2004, art. 31)

Banca Națională a României este autorizată, în condițiile pe care le stabilește și le poate modifica periodic, să efectueze următoarele operațiuni (similar altor bănci centrale din țări cu economie de piață):

- Să cumpere, să vândă și să efectueze alte tranzacții cu: lingouri și monede din aur și cu alte metale prețioase; valute; valori mobiliare emise sau garantate de bănci centrale, de instituții financiare internaționale, de societăți bancare și nebancare
- Să cumpere, să vândă și să efectueze alte tranzacții pe piața secundară cu bonuri de tezaur, obligațiuni și alte titluri emise sau garantate de guverne străine sau de organizații financiare interguvernamentale
- Să deschidă și să mențină conturi la alte bănci centrale și autorități monetare, societăți bancare și la instituții financiare internaționale
- Să deschidă și să țină conturi și să efectueze operațiuni de corespondent pentru instituții financiare internaționale, bănci centrale și autorități monetare, societăți financiare și bancare, organizații financiare interguvernamentale din străinătate, precum și pentru guverne străine și agențiile lor

Managementul rezervei oficiale: Obiective și principii

- Gestionarea într-o manieră prudentă a riscurilor de lichiditate, de piață și de credit
- Obținerea de venituri pe termen mediu și lung, cu condiția menținerii unui nivel adecvat al lichidității și al riscului
- Politica investițională a BNR este caracterizată de prudență, urmărind optimizarea triadei lichiditate – risc – randament, cu accent pe primele două categorii

Orientări strategice în activitatea de administrare a rezervelor internaționale la BNR

- Asigurarea unei structuri valutare care să reflecte structura obligațiilor externe
- Asigurarea unei rentabilități maxime în cadrul constrângerilor de mai sus

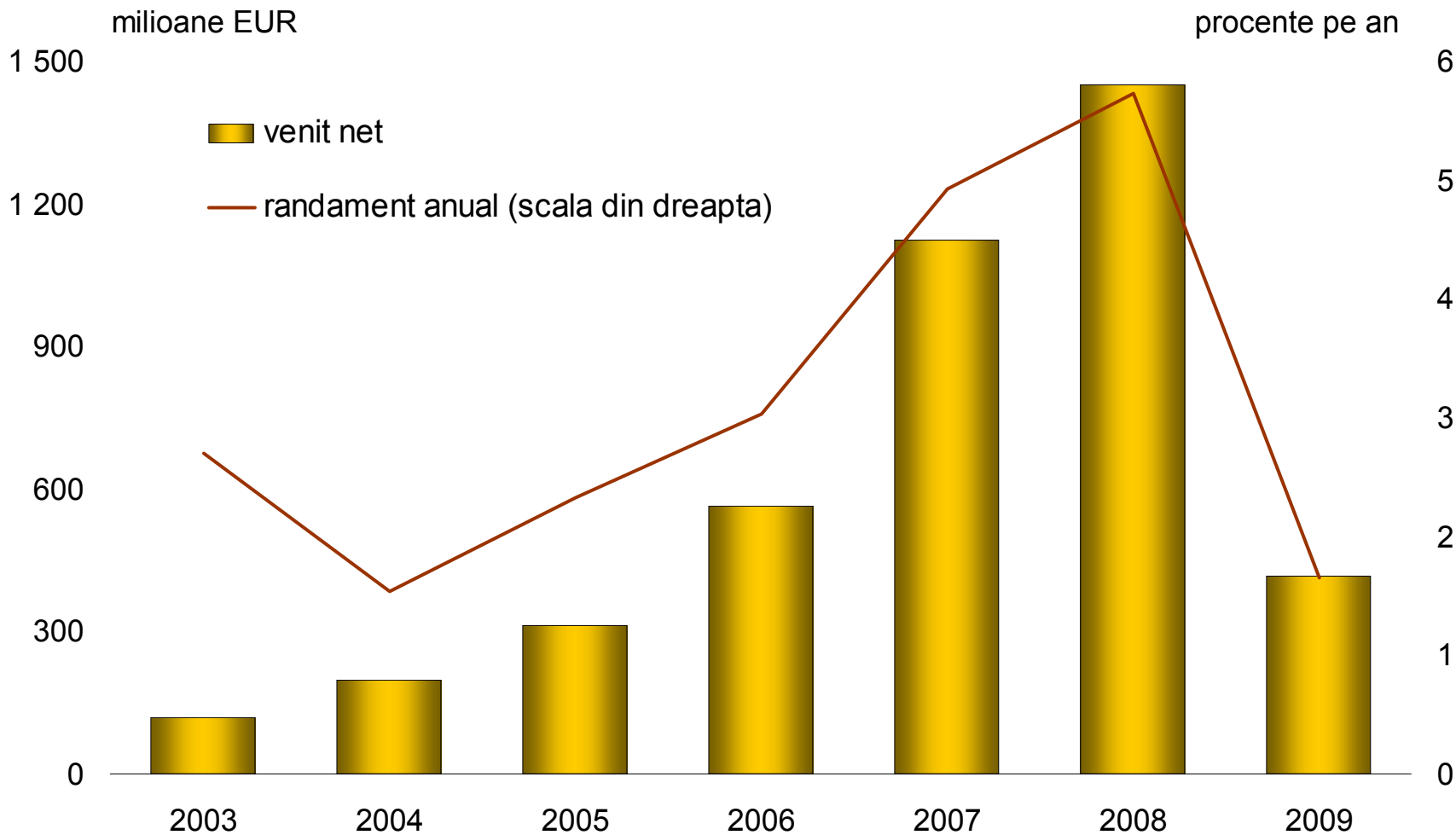
Categoriile de emitenți acceptate

- Guvernul SUA și guvernele țărilor membre ale Uniunii Europene cu *rating* cel puțin AA-
- Alte guverne care beneficiază de *rating* AAA
- Agenții guvernamentale sau sponsorizate de Guvernul SUA sau de guvernele țărilor membre ale Uniunii Europene
- Instituții supranaționale
- Entități private emitente de obligațiuni garantate cu active eligibile

Fructificarea rezervelor internaționale

- Conform practicii internaționale, valutele sunt menținute la bănci centrale din străinătate, emitente ale valutelor respective (în cazul euro, bănci centrale din Eurosistem) sau la alte instituții financiare internaționale
- Stocul de aur este păstrat parțial în cadrul Băncii Naționale a României, parțial la alte bănci centrale
- Conform standardelor FMI, menținerea rezervei valutare în țară ar determina pierderea calității acesteia de rezerve internaționale

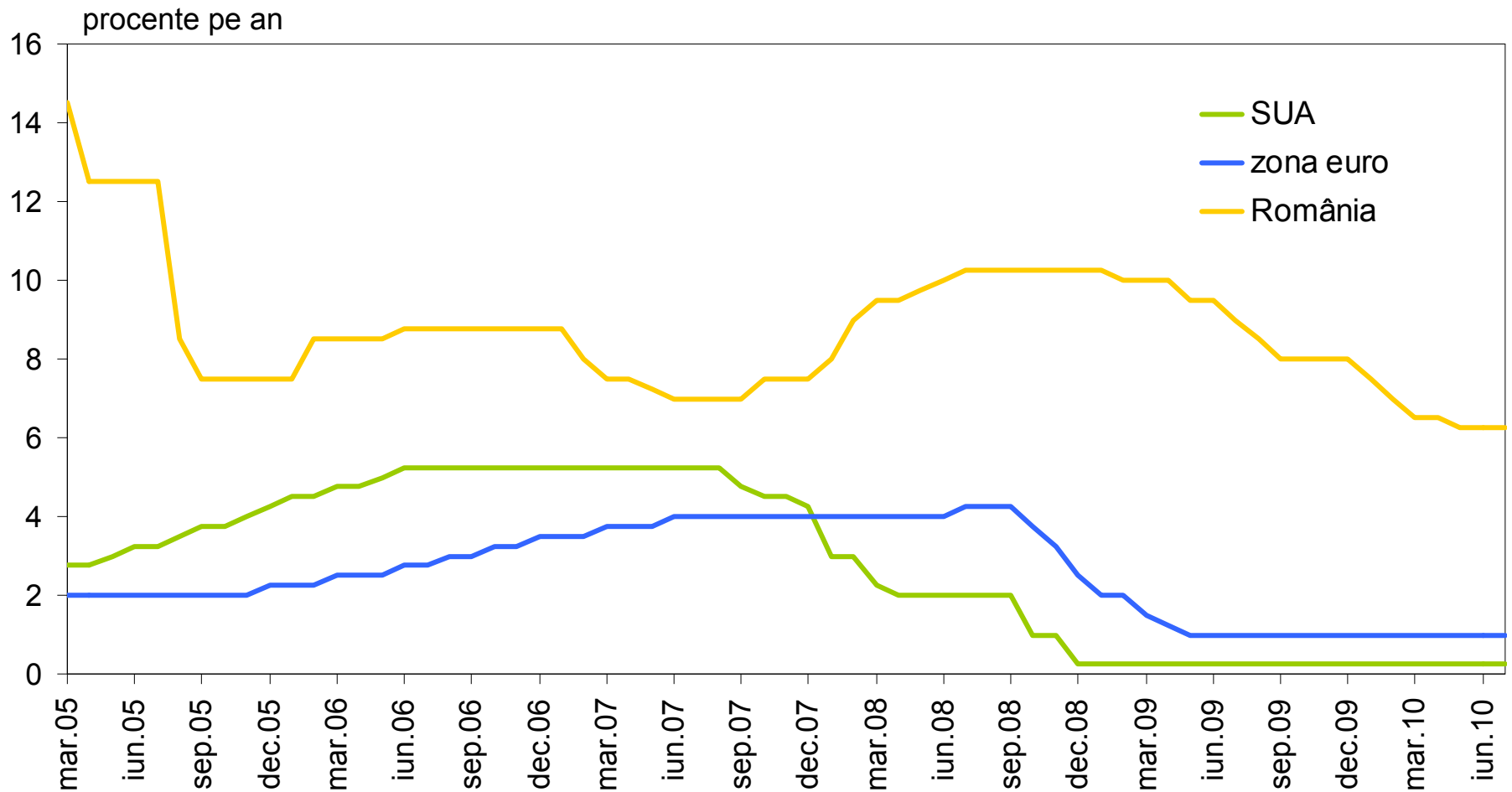
România: Rezultatele administrării rezervelor internaționale



Sursa: BNR

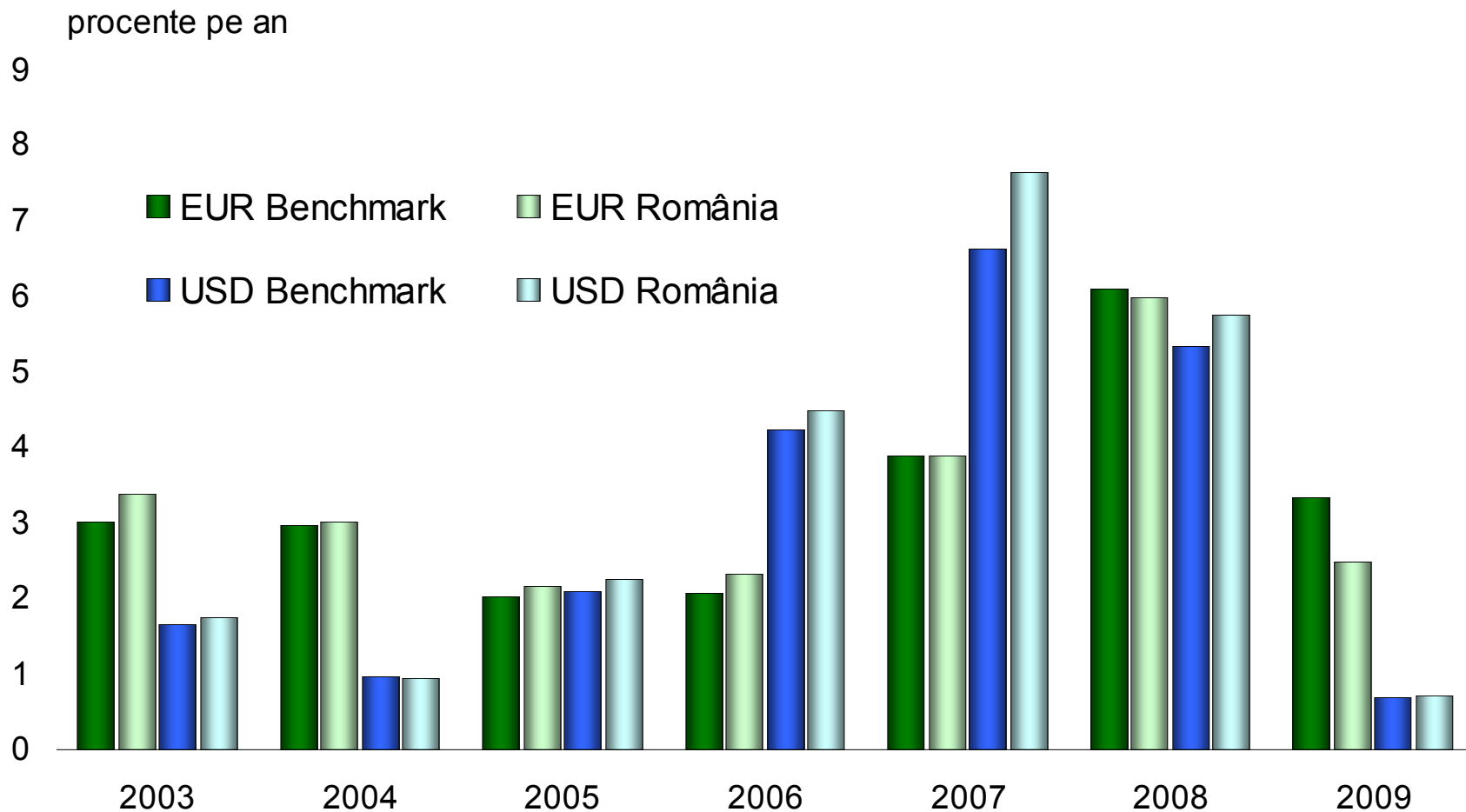
Costul menținerii rezervelor internaționale

Evoluția dobânzilor de referință



Sursa: Bloomberg

Randament comparativ față de indicii Bank of America Merill Lynch



Sursa: BNR

Practici de administrare a rezervei de aur

Banca centrală	Cantitate mai 2010 (tone)	Plasamente
Banca Națională a Bulgariei	39,8	Depozite la bănci corespondente, tranzacții <i>repo</i> , Tezaur
Banca Letoniei	7,8	Depozit la Banca Angliei
Banca Lituaniei	5,9	Depozite la termen și <i>swap-uri</i> pe aur
Banca Națională a Poloniei	103,0	Tezaur și depozite la bănci străine
Banca Națională a României	103,7	Tezaur, depozite la alte bănci centrale
Banca Națională a Slovaciei	31,7	Tezaur

Sursa: website-uri bănci centrale

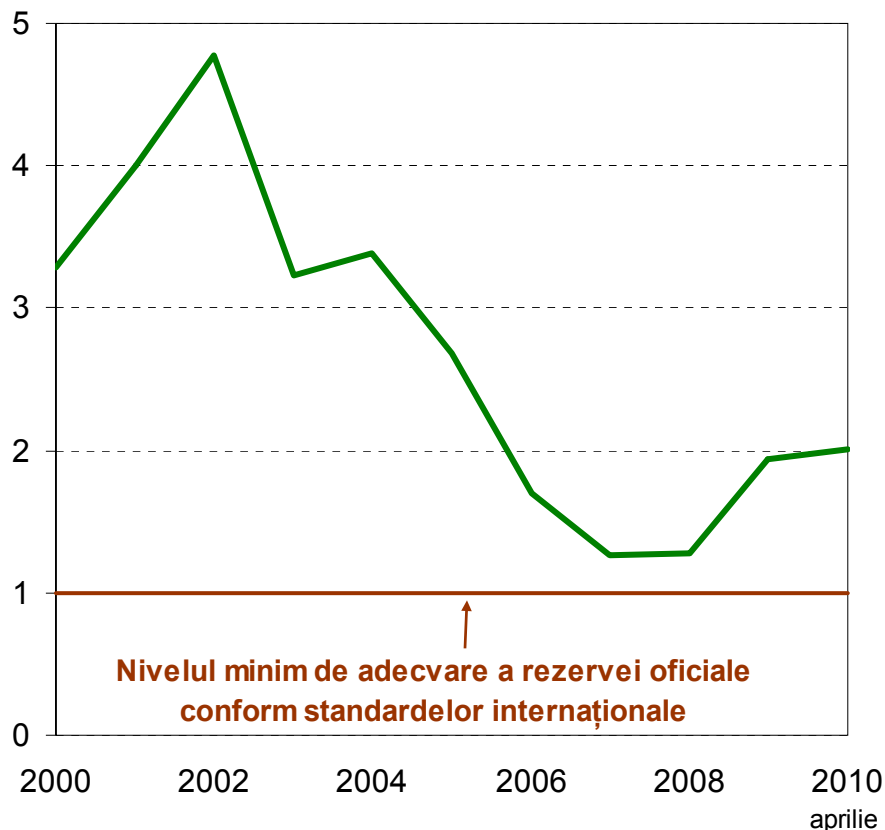
Nivelul de adecvare a rezervelor internaționale

Rezervele internaționale la BNR: Nivel de adecvare

- Dimensiunea rezervelor internaționale ale României se situează la un nivel confortabil, rezultat al unei analize efectuate pe baza unei metodologii utilizate pe plan internațional și a unui set de parametri calibrați la economia României
- Actualul nivel permite gestionarea unor posibile dezechilibre generate de evoluții adverse ale contextului intern sau internațional

Rezerva valutară la BNR: Indicatori derivați

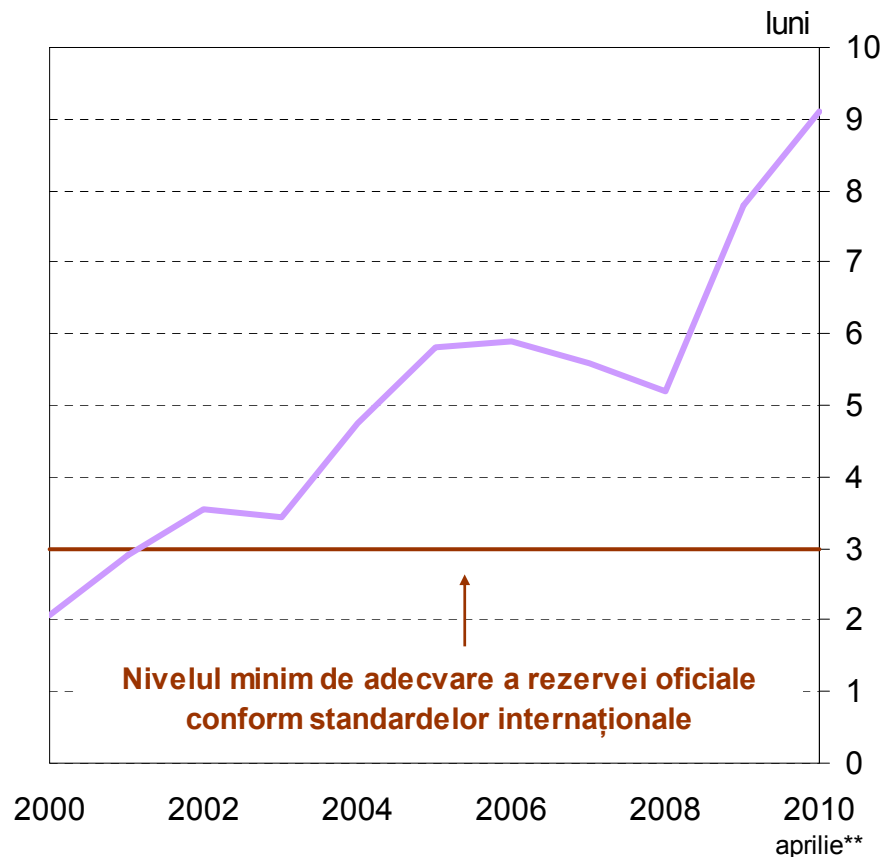
Rezerva valutară/datoria externă pe TS*



* 1 = acoperire integrală a datoriei externe pe termen scurt prin rezerva valutară

Sursa: BNR, INS, CNP

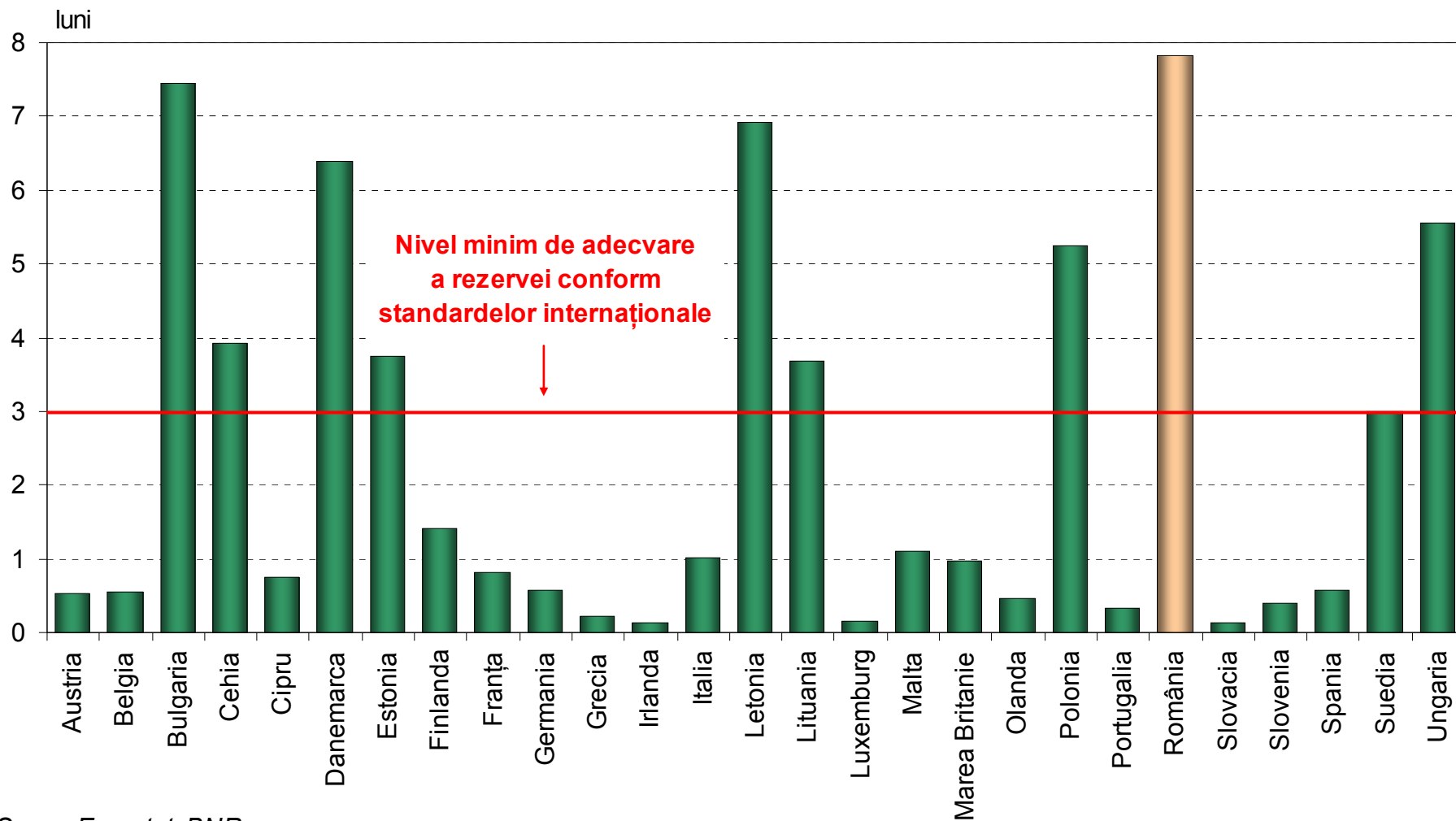
Rezerva valutară/import de bunuri și servicii



** calcule pe baza importului prospectiv de bunuri și servicii

Sursa: BNR, INS, CNP

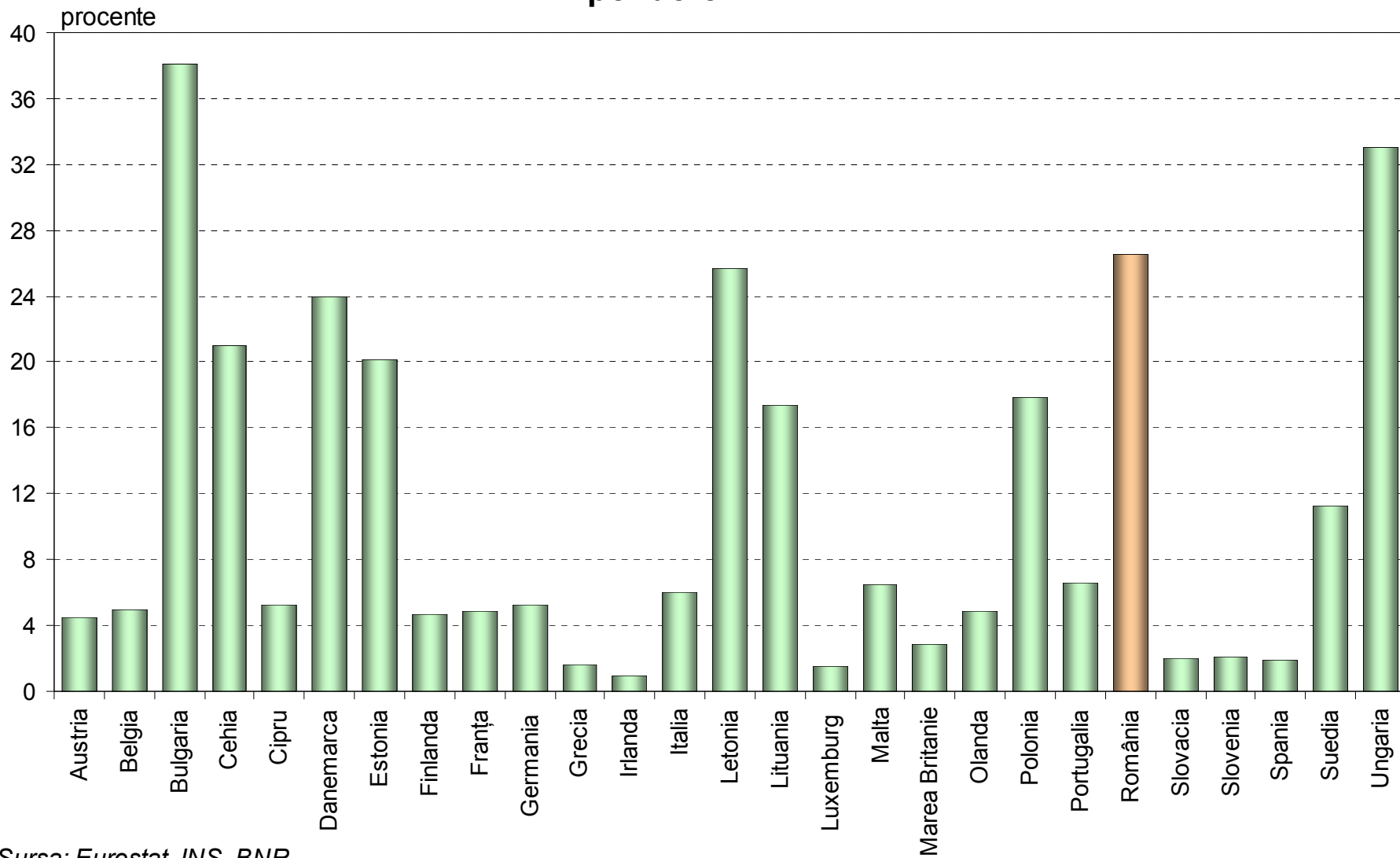
Rezerva valutară, 2009 - luni de import de bunuri și servicii -



Sursa: Eurostat, BNR

Rezerva internațională, 2009

- pondere în PIB -



Sursa: Eurostat, INS, BNR