



# Guvernantă economică la nivel european

Florin Georgescu  
Prim-viceguvernator  
Banca Națională a României

Constanța, 9 septembrie 2011

# CUPRINS

---

<b>I.</b>	<b>Guvernanță economică – concept.....</b>	<b>3</b>
<b>II.</b>	<b>Cadru integrat de identificare a dezechilibrelor.....</b>	<b>6</b>
<b>III.</b>	<b>Pactul Euro Plus.....</b>	<b>15</b>
<b>IV.</b>	<b>Reforma mecanismelor de protecție a sistemului financiar..</b>	<b>21</b>
<b>V.</b>	<b>Reforma supravegherii prudențiale în sectorul bancar.....</b>	<b>31</b>

# I. Guvernanță economică - concept

# Guvernanță economică - concept (1)

---

- Termenul guvernanță vine din limba greacă (verbul κυβερνάω [kubernáo]) care înseamnă a schimba direcția unei nave, termen utilizat în sens metaforic de Plato, fiind preluat ulterior în latină și în mod subsecvent de toate celelalte limbi derivate din sau influențate de acesta (conform Comisiei Europene).
- Conceptul guvernanței economice mai poate fi definit printr-un set de poziții de conducere, care, în numele celor guvernați, exercită atribuții specifice în scopul obținerii de rezultate pozitive în mod susținut, simultan cu evitarea unor rezultate și circumstanțe nedorite, totul realizându-se prin luarea unor decizii care ancorează și definesc așteptările, delegă puterea și validează performanța.
- O definiție alternativă este cea oferită de Stephen Bell (2002): procesul de utilizare a cadrului instituțional, a structurilor de autoritate și de colaborare pentru alocarea resurselor și coordonarea sau controlul activităților din societate sau economie.

# Guvernanță economică - concept (2)

---

Dezbaterile privind guvernanța economică în contextul actual privesc cu precădere următoarele domenii:

- finanțe publice;
- reglementări destinate să reducă dezechilibrele macroeconomice;
- reglementări ce privesc sectorul financiar.

Vice-președintele BCE, Vitor Constâncio, identifică *patru direcții de acțiune concrete*, la nivel european, în scopul îmbunătățirii cadrului guvernanței economice, precum și obiectivele pe care acestea trebuie să le facă posibile:

- *un cadru integrat de identificare a dezechilibrelor macroeconomice și fiscale – având ca obiectiv prevenirea și corectarea acestora;*
- *Pactul Euro Plus – ce urmărește crearea condițiilor pentru creștere economică viitoare și îmbunătățirea competitivității;*
- *crearea Mecanismului European de Stabilitate (European Stability Mechanism - ESM) – ce are ca obiectiv împiedicarea contagiunii și soluționarea eventualelor crize;*
- *Sistemul European de Supraveghere Financiară – are ca obiectiv asigurarea stabilității financiare și cu precădere a celei a sistemului bancar.*

# II. Cadru integrat de identificare a dezechilibrelor

# Cadru integrat de identificare a dezechilibrelor (1)

---

În cadrul UE este în curs de definitivare un pachet legislativ menit a identifica și corecta dezechilibrele macroeconomice și cele fiscale (votul final, dat de Parlamentul European, va avea loc în luna septembrie 2011).

Pachetul de legi cuprinde:

- *cinci noi regulamente* (încorporate automat în legislația națională):
  - ❑ *trei dintre acestea privesc sectorul finanțelor publice*, întărind atât latura preventivă cât și cea corectivă – prevederile acestor acte normative întărind Pactul de Creștere și Stabilitate;
  - ❑ *alte două regulamente privesc dezechilibrele macroeconomice*, care în mod similar introduc atât o dimensiune preventivă cât și una corectivă;
- *o directivă* (ce poate fi implementată diferit în fiecare stat membru) *ce are ca obiect crearea unor instituții și reguli în domeniul fiscal, la nivel național, care să reflecte regulile europene ce vor governa noua procedură de deficit excesiv.*

# Cadru integrat de identificare a dezechilibrelor (2)

---

Noua legislație aplicabilă sectorului fiscal prevede:

➤ în cadrul laturii preventive:

- ❑ *monitorizarea de către Consiliul European a îndeplinirii obiectivelor politicii fiscale pe termen mediu (nivelul deficitului structural specificat ca MTO și o viteză de ajustare a deficitului structural mai mare de 0,5pp anual dacă țintele nu sunt atinse deja potrivit programului);*
- ❑ *supravegherea de către Consiliu a respectării regulii de creștere mai lentă a cheltuielilor bugetare în raport cu nivelul de echilibru al PIB nominal;*
- ❑ *verificarea încorporării în Programul de convergență/stabilitate al fiecărei țări a regulilor stabilite la nivel european;*

➤ în cadrul laturii corective:

- ❑ *în cazul unor deviații considerate semnificative, Comisia Europeană poate emite o recomandare în sensul luării de măsuri pentru corectare;*
- ❑ *obligația de a constitui un depozit purtător de dobândă (0,2% din PIB) când consolidarea bugetară nu este considerată suficientă;*
- ❑ *intrarea în procedura de deficit excesiv presupune constituirea unui alt depozit neremunerat;*
- ❑ *depozitul neremunerat se poate transforma în amendă dacă statul membru nu respectă recomandările Consiliului European.*



# Cadru integrat de identificare a dezechilibrelor (3)

Noua legislație ce privește corectarea dezechilibrelor macroeconomice cuprinde:

➤ în cadrul laturii preventive:

- ❑ *construcția unor tabele centralizatoare (eng. scoreboard) pentru detectarea dezechilibrelor la nivel macroeconomic, pornind de la abaterile de la tendințele pe termen mediu, urmând să fie specificate atât nivelul minim cât și cel maxim al indicatorilor, în cazul fiecărei țări;*
- ❑ *deviațiile de la limitele stabilite nu vor determina aplicarea automată a părții corective; doar coroborarea acestor semnale cu o analiză detaliată a economiei respective, precum și misiuni tehnice care să faciliteze dialogul cu statul membru pot conduce la aplicarea măsurilor corective;*

➤ în cadrul laturii corective:

- ❑ *Consiliul European poate emite recomandări/avertismente pentru corectarea dezechilibrelor identificate;*
- ❑ *aplicarea de amenzi (în fiecare an) dacă statul membru nu respectă recomandările Consiliului și/sau nu are un plan propriu, național de corectare a acestora;*
- ❑ *aplicarea amenzilor (între 0,1 și 0,5% din PIB) este automată, fără posibilitatea intervenției factorului politic asupra cuantumului sau a deciziei în privința oportunității aplicării acestora;*
- ❑ *amenzile vor majora capitalul Mecanismului European de Stabilitate.*

# Cadru integrat de identificare a dezechilibrelor (4)

---

Tabelele centralizatoare (eng. *scoreboard*) ce stau la baza procesului de evaluare a existenței dezechilibrelor macroeconomice vor avea următoarele caracteristici:

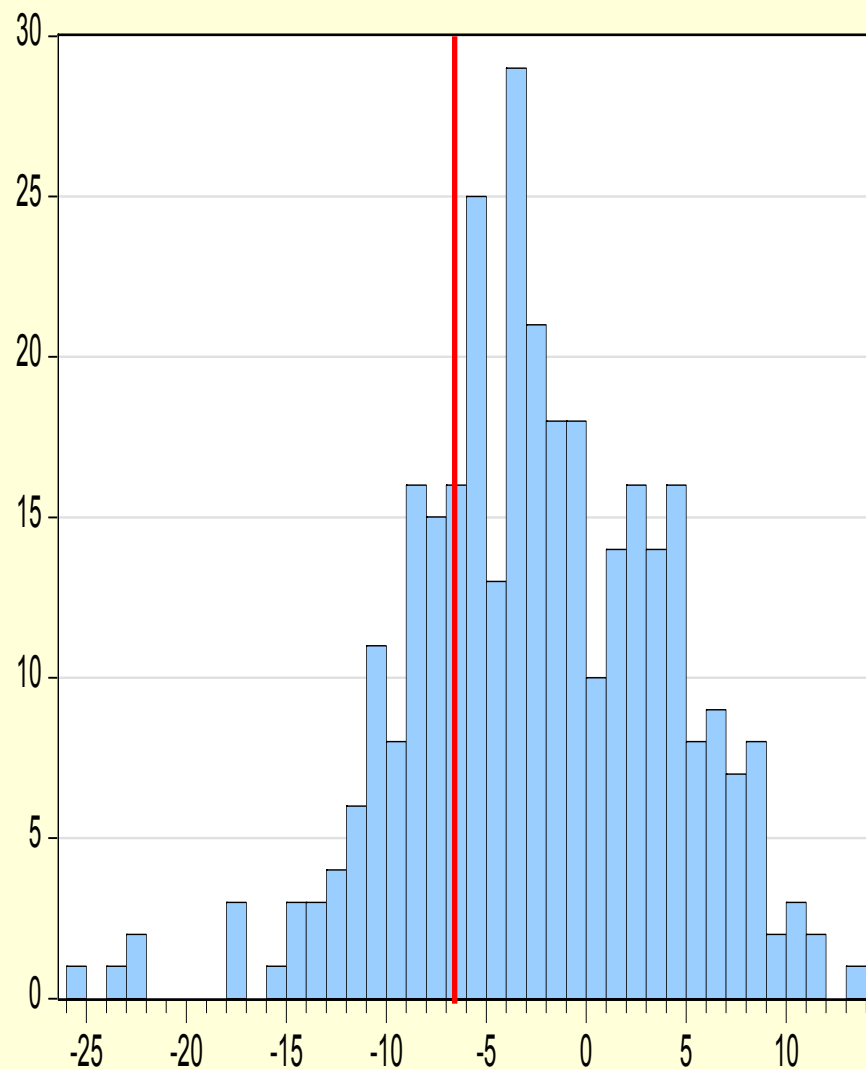
- vor cuprinde indicatori relevanți și recunoscuți, care reflectă tendințe atât pe termen scurt cât și pe termen mediu și lung și vor permite realizarea de comparații la nivel european;
- limitele maxime și minime pot fi simetrice, și pot fi diferențiate, când se consideră necesar, între țările membre ale zonei euro și cele aflate în afara acesteia;
- **indicatorii echilibrului intern** pot cuprinde: datoria publică și privată, evoluția salariilor și a profitului, indicatori de productivitate a factorilor de producție (ULC – costul unitar cu forța de muncă), nivelul cheltuielilor cu cercetare-dezvoltare publice și private, nivelul șomajului, prețul activelor pe diferite piețe (financiară, imobiliară), nivelul inflației;
- **indicatorii echilibrului extern** pot cuprinde: rate de creștere a PIB real, soldul contului curent al balanței de plăți, nivelul ISD, dinamica cotei de piață pe piețele de export (intracomunitar și extracomunitar), cursul real de schimb efectiv (REER – real effective exchange rate);
- indicatorii luați în considerare vor fi armonizați cu cerințele Comitetului European pentru Risc Sistemic (European Systemic Risk Board).

# Cadru integrat de identificare a dezechilibrelor (5)

Realizarea unui tabel centralizator va presupune *determinarea valorii prag pentru care indicatorul analizat arată cele mai semnificative dezechilibre într-un număr important de momente de timp și în țări diferite.*

Spre exemplu plaja de valori luate de soldul contului curent al balanței de plăți pentru UE27, în intervalul 1999-2010, este indicată în graficul alăturat, împreună cu numărul de repetiții ale acestor valori (-25,2% din PIB pentru Bulgaria în 2007 și +13,2% din PIB pentru Luxemburg în 2000).

Valoarea prag care delimitează 25% din cele mai accentuate dezechilibre negative este de -6,57% din PIB (UE27). În mod similar același calcul realizat doar la nivelul zonei euro (EZ15) indică o valoare de -3,66% din PIB.



# Cadru integrat de identificare a dezechilibrelor (6)

Aprecierea existenței unui dezechilibru semnificativ în privința soldului contului curent al balanței de plăți luând în considerare această valoare prag (-6,57% din PIB; aferentă UE27) conduce la identificare următoarelor țări/momente de timp:

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AT	-1.7	-0.7	-0.8	2.7	1.7	2.1	2.0	2.8	3.5	4.9	3.1	2.7
BE	5.1	4.0	3.4	4.5	3.4	3.2	2.0	1.9	1.6	-1.8	0.4	1.0
BG	-4.7	-5.4	-5.5	-2.4	-5.3	-6.4	-11.6	-17.6	-25.2	-23.0	-8.9	-1.0
CY	-1.7	-5.3	-3.2	-3.7	-2.3	-5.0	-5.9	-6.9	-11.7			-7.7
CZ	-2.4	-4.8	-5.3	-5.6	-6.2	-5.3	-1.3	-2.4	-3.2	-0.7	-3.2	-3.8
DE	-1.3	-1.7	0.0	2.0	1.9	4.7	5.0	6.2	7.4	6.2	5.6	5.7
DK	1.9	1.4	3.1	2.5	3.4	3.0	4.3	3.0	1.4	2.7	3.6	5.5
EE	-4.3	-5.3	-5.4	-9.8	-11.3	-11.3	-10.0	-15.3	-17.2	-9.7	4.5	3.7
ES	-2.9	-4.0	-3.9	-3.3	-3.5	-5.3	-7.4	-9.0	-10.0	-9.6	-5.2	-4.6
FI	5.3	7.8	8.4	8.5	4.8	6.2	3.4	4.2	4.3	2.8	2.3	3.1
FR	2.6	1.2	1.7	1.0	0.4	0.5	-0.5	-0.6	-1.0	-1.7	-1.5	-1.7
GR	-3.6	-7.7	-7.2	-6.5	-6.5	-5.8	-7.6	-11.2	-14.3	-14.7	-11.0	-10.5
HU	-7.7	-8.5	-6.0	-6.9	-8.0	-8.3	-7.2	-7.6	-6.9	-7.3	0.4	2.1
IE	0.6	0.0	-0.6	-1.0	0.0	-0.6	-3.5	-3.5	-5.3	-5.6	-3.0	-0.7
IT	0.7	-0.5	-0.1	-0.8	-1.3	-0.9	-1.7	-2.6	-2.4	-2.9	-2.1	-3.3
LT	-11.0	-6.0	-4.7	-5.1	-6.8	-7.7	-7.1	-10.6	-14.5	-13.1	4.3	1.8
LU	8.4	13.2	8.8	10.5	8.1	11.9	11.5	10.4	10.1	5.3	6.9	7.8
LV	-8.9	-4.8	-7.6	-6.6	-8.2	-12.9	-12.5	-22.5	-22.3	-13.1	8.6	3.6
MT	-3.2	-12.6	-3.8	2.4	-3.1	-5.9	-8.7	-9.3	-5.6	-7.3	-6.9	-4.1
NL	3.8	1.9	2.4	2.5	5.5	7.5	7.3	9.3	6.7	4.4	4.9	7.1
PL	-9.1	-6.0	-3.1	-2.8	-2.5	-5.3	-2.4	-3.8	-6.2	-6.6	-3.9	-4.5
PT	-8.2	-10.4	-10.3	-8.3	-6.5	-8.4	-10.4	-10.7	-10.1	-12.6	-10.9	-9.9
RO	-4.0	-3.7	-5.5	-3.3	-5.5	-8.4	-8.6	-10.5	-13.4	-11.6	-4.2	-4.1
SE	4.1	4.1	5.0	4.7	7.0	6.6	6.8	8.4	9.2	8.8	7.0	6.3
SI	-3.2	-2.7	0.2	1.0	-0.8	-2.6	-1.7	-2.5	-4.8	-6.9	-1.3	-0.8
SK	-5.6	-3.5	-8.3	-7.9	-0.8	-3.4	-8.4	-8.2	-5.3	-6.2	-3.2	-3.4
UK	-2.3	-2.6	-2.1	-1.7	-1.6	-2.1	-2.6	-3.3	-2.7	-1.5	-1.7	-3.2

# Cadru integrat de identificare a dezechilibrelor (7)

Aprecierea existenței unui dezechilibru semnificativ în privința soldului contului curent al balanței de plăți luând în considerare valoarea prag alternativă (-3,66% din PIB; aferentă ZE15) conduce la identificarea următoarelor țări/momente de timp, la nivelul UE27:

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BE	5.1	4.0	3.4	4.5	3.4	3.2	2.0	1.9	1.6	-1.8	0.4	1.0
BG	-4.7	-5.4	-5.5	-2.4	-5.3	-6.4	-11.6	-17.6	-25.2	-23.0	-8.9	-1.0
CZ	-2.4	-4.8	-5.3	-5.6	-6.2	-5.3	-1.3	-2.4	-3.2	-0.7	-3.2	-3.8
DK	1.9	1.4	3.1	2.5	3.4	3.0	4.3	3.0	1.4	2.7	3.6	5.5
DE	-1.3	-1.7	0.0	2.0	1.9	4.7	5.0	6.2	7.4	6.2	5.6	5.7
EE	-4.3	-5.3	-5.4	-9.8	-11.3	-11.3	-10.0	-15.3	-17.2	-9.7	4.5	3.7
IE	0.6	0.0	-0.6	-1.0	0.0	-0.6	-3.5	-3.5	-5.3	-5.6	-3.0	-0.7
GR	-3.6	-7.7	-7.2	-6.5	-6.5	-5.8	-7.6	-11.2	-14.3	-14.7	-11.0	-10.5
ES	-2.9	-4.0	-3.9	-3.3	-3.5	-5.3	-7.4	-9.0	-10.0	-9.6	-5.2	-4.6
FR	2.6	1.2	1.7	1.0	0.4	0.5	-0.5	-0.6	-1.0	-1.7	-1.5	-1.7
IT	0.7	-0.5	-0.1	-0.8	-1.3	-0.9	-1.7	-2.6	-2.4	-2.9	-2.1	-3.3
CY	-1.7	-5.3	-3.2	-3.7	-2.3	-5.0	-5.9	-6.9	-11.7			-7.7
LV	-8.9	-4.8	-7.6	-6.6	-8.2	-12.9	-12.5	-22.5	-22.3	-13.1	8.6	3.6
LT	-11.0	-6.0	-4.7	-5.1	-6.8	-7.7	-7.1	-10.6	-14.5	-13.1	4.3	1.8
LU	8.4	13.2	8.8	10.5	8.1	11.9	11.5	10.4	10.1	5.3	6.9	7.8
HU	-7.7	-8.5	-6.0	-6.9	-8.0	-8.3	-7.2	-7.6	-6.9	-7.3	0.4	2.1
MT	-3.2	-12.6	-3.8	2.4	-3.1	-5.9	-8.7	-9.3	-5.6	-7.3	-6.9	-4.1
NL	3.8	1.9	2.4	2.5	5.5	7.5	7.3	9.3	6.7	4.4	4.9	7.1
AT	-1.7	-0.7	-0.8	2.7	1.7	2.1	2.0	2.8	3.5	4.9	3.1	2.7
PL	-9.1	-6.0	-3.1	-2.8	-2.5	-5.3	-2.4	-3.8	-6.2	-6.6	-3.9	-4.5
PT	-8.2	-10.4	-10.3	-8.3	-6.5	-8.4	-10.4	-10.7	-10.1	-12.6	-10.9	-9.9
RO	-4.0	-3.7	-5.5	-3.3	-5.5	-8.4	-8.6	-10.5	-13.4	-11.6	-4.2	-4.1
SI	-3.2	-2.7	0.2	1.0	-0.8	-2.6	-1.7	-2.5	-4.8	-6.9	-1.3	-0.8
SK	-5.6	-3.5	-8.3	-7.9	-0.8	-3.4	-8.4	-8.2	-5.3	-6.2	-3.2	-3.4
FI	5.3	7.8	8.4	8.5	4.8	6.2	3.4	4.2	4.3	2.8	2.3	3.1
SE	4.1	4.1	5.0	4.7	7.0	6.6	6.8	8.4	9.2	8.8	7.0	6.3
UK	-2.3	-2.6	-2.1	-1.7	-1.6	-2.1	-2.6	-3.3	-2.7	-1.5	-1.7	-3.2

# Cadru integrat de identificare a dezechilibrelor (8)

---

Implicațiile acestui nou cadru economic pentru România constau în:

- necesitatea continuării consolidării fiscale către nivelul de deficit de 3% din PIB în 2012;
- realizarea unei ajustări fiscale sustenabile, cu accent pe latura calitativă a acesteia;
- întărirea rolului instituțiilor independente de monitorizare a sectorului fiscal, pentru a facilita astfel îndeplinirea prevederilor directivei europene privind cadrul fiscal-bugetar;
- o politică macroeconomică judicioasă care să evite deviațiile de la echilibrul intern sau extern;
- respectarea cu strictețe a etapizării induse de noua legislație europeană – Semestrul European;
- realizarea obiectivelor asumate prin Programul de Convergență și prin Planul Național de Reformă.

# III. Pactul Euro Plus

### 3. Pactul Euro Plus (1)

---

- Pactul Euro Plus are ca scop **accelerarea procesului de convergență reală în interiorul zonei euro** prin omogenizarea nivelului competitivității economice într-un sens ascendent pe termen lung.
- Acest proces implică asumarea, de către statele membre, a unor angajamente mai ambițioase decât cele negociate până în prezent, precum **armonizarea sistemelor fiscale și a politicilor privind piața forței de muncă**.
- Măsurile asumate în vederea atingerii obiectivelor Pactului Euro Plus vizează:
  - promovarea competitivității;
  - promovarea ocupării forței de muncă;
  - consolidarea sustenabilității finanțelor publice;
  - consolidarea stabilității financiare.



## 3. Pactul Euro Plus (2)

---

- România și-a asumat, în mod voluntar, obiectivele prevăzute în Pactul Euro Plus.
- Măsurile pe care BNR s-a angajat să le aplice, în acest context, vizează:
  - ❑ consolidarea stabilității financiare, inclusiv prin întărirea mecanismelor de protecție a sistemului financiar și a soluțiilor de administrare a situațiilor de criză financiară.

### 3. Pactul Euro Plus (3)

---

- În ceea ce privește consolidarea stabilității financiare, principalele măsuri asumate de BNR sunt:
  1. Continuarea demersurilor pentru implementarea IFRS de către sectorul bancar începând cu 2012, cu asigurarea unei tranziții la noile standarde contabile, concomitent cu consolidarea nivelurilor efective de capitalizare și lichiditate înregistrate înaintea schimbării sistemului contabil de referință.
  2. Monitorizarea creditelor în valută și luarea măsurilor adecvate pentru ca prețul acestora să reflecte cu acuratețe și în mod transparent riscul asumării lor de către debitorii neacoperiți la riscul valutar;

### 3. Pactul Euro Plus (4)

---

- În ceea ce privește gestionarea crizelor financiare, principalele măsuri asumate de BNR sunt:
1. Modificarea legislației în sensul permitterii utilizării resurselor FGDSB pentru finanțarea (inclusiv prin emiterea de garanții) măsurilor de restructurare a băncilor autorizate de BNR, referitoare la transferul de depozite, inclusiv în cadrul operațiunilor de transfer de active și asumare de pasive, dacă această măsură este mai puțin costisitoare decât plata despăgubirilor aferente depozitelor garantate;
  2. Lărgirea de către BNR a ariei de cuprindere a instrumentelor acceptate ca garanții în cadrul operațiunilor de refinanțare a băncilor prin includerea obligațiunilor emise în lei de instituțiile financiare internaționale cotate la Bursa de Valori București, precum și a titlurilor de stat emise în euro în afara țării;

### 3. Pactul Euro Plus (5)

---

3. Adoptarea unor măsuri privind planul pentru situații neprevăzute în scopul evitării manifestării riscului sistemic în cadrul sectorului bancar, prin:
  - a. Crearea unui mecanism de identificare a băncilor de importanță sistemică, care să răspundă cerințelor testului interesului public privind stabilitatea financiară;
  - b. Actualizarea setului de politici corective, prin aderarea la viitorul proces european de armonizare a standardelor de soluționare a băncilor problemă în cazul grupurilor bancare transfrontaliere;
  - c. Dezvoltarea cadrului de comunicare externă pentru situații cu risc ridicat la adresa stabilității financiare, în vederea îmbunătățirii capacității de prevenire a apariției sau de limitare a propagării unui fenomen de panică în rândul creditorilor băncilor.

# **IV. Reforma mecanismelor de protecție a sistemului financiar**

# 4. Reforma mecanismelor de protecție a sistemului financiar

---

## 4.1. Mecanisme europene de stabilitate financiară

- Mecanismul European pentru Stabilitate Financiară (EFSM)
- Facilitatea Europeană pentru Stabilitate Financiară (EFSF)
- Mecanismul European de Stabilitate (ESM)

## 4.2. Cadrul european de gestiune a crizelor

- Soluționarea situației băncilor problemă
- Fondurile de rezoluție (soluționare)

## 4.3. Întărirea mecanismului de siguranță a sistemului bancar românesc

- Direcțiile de acțiune
- Fondul Special de Despăgubire

# 4.1.1 Mecanisme europene de stabilitate financiară

---

## **Mecanismul European pentru Stabilitate Financiară** (*eng. European Financial Stabilization Mechanism - EFSM*)

- ❑ este un instrument de asistență pentru statele din UE;
- ❑ are autoritatea de a mobiliza de pe piețele financiare internaționale fonduri în valoare de până la **60 de miliarde de euro**, cu garanția bugetului UE;
- ❑ o facilitate similară a fost folosită pentru statele membre non-euro (Lituania, Ungaria, România);
- ❑ administrarea și distribuția fondurilor sunt atribuite Comisiei Europene, în baza unor condiționalități puse țărilor beneficiare, ca și în cazul EFSF.

# 4.1.2 Mecanisme europene de stabilitate financiară

---

## Facilitatea Europeană pentru Stabilitate Financiară (eng. *European Financial Stability Facility - EFSF*) (1)

- Structură: societate conform legii din Luxembourg, înființată în data de 7 iunie 2010;
- Acționari: țările membre din zona euro;
- Activitate inițială: acordarea de împrumuturi statelor din zona euro care nu mai sunt capabile să se finanțeze de pe piețele financiare sau o pot face numai în condiții foarte severe;
- Angajamente de garanție inițiale: 440 de miliarde de euro - capacitate efectivă de împrumut: 250 de miliarde de euro.
- Emite obligațiuni standard cu scadențe de 3, 5 și 7 ani, cu rate de dobânzi având ca referință:
  - Euribor la trei luni pentru emisiunile cu rata de dobândă variabilă*
  - rata swap pentru maturitatea corespunzătoare în cazul emisiunilor cu rată fixă (spre exemplu, pentru Irlanda costul finanțării pentru EFSF este 2,8%).*



## 4.1.2 Mecanisme europene de stabilitate financiară

### Facilitatea Europeană pentru Stabilitate Financiară (eng. *European Financial Stability Facility - EFSF*) (2)

- Amendamente la acordul cadru privind EFSF:
  - ✓ Consiliul European (24 iunie 2011):
    - noi activități: EFSF poate interveni, în mod excepțional, pe piața primară a datoriei;
    - angajamente de garanție: 780 de miliarde de euro - capacitate efectivă de împrumut: 440 de miliarde de euro;
  - ✓ Întâlnirea zonei euro (21 iulie 2011):
    - EFSF poate acționa în baza unui program preventiv;
    - EFSF poate finanța recapitalizarea instituțiilor financiare prin împrumuturi către guverne, inclusiv în țările care nu se află sub programe UE-FMI;
    - EFSF poate interveni pe piața secundară, pe baza analizei BCE ce recunoaște riscuri pentru stabilitatea financiară și pe baza unei decizii luate de comun acord de statele membre EFSF pentru a evita contaminarea.
  - ✓ amendamentele la acordul cadru vor intra în vigoare după ratificarea lor de către parlamentele naționale.

## 4.1.3 Mecanisme europene de stabilitate financiară

---

### **Mecanismul European de Stabilitate** (eng. *European Stability Mechanism - ESM*)

- ❑ structură: instituție interguvernamentală (țările membre ale zonei euro au semnat, în iulie 2011, tratatul privind Mecanismul European de Stabilitate; în prezent, tratatul urmează procedurile naționale de ratificare);
- ❑ urmează a fi implementat la jumătatea anului 2013;
- ❑ va permite implicarea în viitor a investitorilor privați în mecanismele de restructurare a datoriilor suverane;
- ❑ capital total subscris: **700 de miliarde de euro**, din care 80 de miliarde de euro capital vărsat și 620 de miliarde de euro capital mobilizabil la cerere (eng. “callable capital”);
- ❑ activitate: acordă împrumuturi statelor membre participante și poate interveni, în mod excepțional, pe piața primară a datoriei.

## 4.2.1 Soluționarea situației băncilor problemă

---

- **Obiectiv:** asigurarea cadrului legal pentru reglementarea **restructurării/lichidării ordonate** a oricărei instituții de credit, inclusiv a acelor de importanță sistemică (considerate până în prezent a fi *too big to fail*), fără ca efectele/costurile acestor falimente să fie suportate în cele din urmă de către contribuabili și fără a afecta stabilitatea financiară
- Comisia Europeană consideră oportună constituirea unui cadru european de rezoluție => propune constituirea unei **autorități de rezoluție** la nivelul fiecărui stat membru
- **Domenii de reglementare:**
  - ❑ *măsuri preventive*
  - ❑ *măsuri de intervenție timpurie*
  - ❑ *măsuri de lichidare ordonată*
  - ❑ *finanțarea mecanismelor de soluționare a crizelor bancare*

## 4.2.2 Fondurile de rezoluție

---

- Finanțarea procesului de restructurare va fi asigurată prin înființarea unor **fonduri de rezoluție naționale**.
- **Instrumente, puteri și mecanisme de soluționare**
  - ❑ **vânzarea afacerii**, fără ca acordul acționarilor să fie necesar, sub forma transferului de active și asumării de pasive (eng. *Purchase & Assumption Transaction*);
  - ❑ crearea unei **bănci “punte”** (eng. *bridge-bank*), care permite autorității de rezoluție transferul părții sănătoase a instituției de credit aflate în dificultate către o instituție nou înființată, însă cu funcționare limitată în timp;
  - ❑ **separarea activelor** folosind instrumentul bancă bună-bancă rea, care permite transferul activelor neperformante către un vehicul individual (eng. *“bad bank”*);

## 4.3.1 Mecanismul de siguranță a sistemului bancar românesc

---

- urmărește prevenirea eventualelor comportamente perturbatoare ale participanților pe piață care au consecințe puternic nefavorabile asupra stabilității financiare și pot conduce la retragerea masivă de depozite sau grăbirea procedurilor de lichidare a unor bănci-problemă;
- este format dintr-o suită de mecanisme care au rolul de a compensa ineficiența informațională a diferitelor componente din piața bancară, manifestată cu preponderență în perioadele de incertitudine ridicată.

### Direcțiile principale de acțiune:

- Întărirea politicii de finanțare a Fondului de garantare a depozitelor în sistemul bancar (**FGDSB**):
  - ❑ *creșterea plafonului de garantare la nivelul de 100 000 de euro, echivalent lei*
  - ❑ *modificarea cadrului legislativ privind activitatea FGDSB în domeniul restructurării instituțiilor de credit cu dificultăți financiare*
- Dezvoltarea la nivelul băncii centrale a planului pentru situații neprevăzute;
- Completarea legislației de profil din România cu noi instrumente de soluționare a situației băncilor cu evoluții nefavorabile.

## 4.3.2 Mecanismul de siguranță a sistemului bancar românesc

---

- **Înființarea Fondului Special de Despăgubire (FSD)**
  - ❑ rolul fondului: asigurarea resurselor financiare necesare despăgubirii eventualilor creditori ale căror interese pot fi afectate de procesul de restructurare derulat la nivelul băncii pe care au finanțat-o.
  - ❑ a devenit operațional din trimestrul III 2011, sub administrarea FGDSB.
  - ❑ cuantumurile contribuțiilor anuale la FSD au fost repartizate folosind o schemă de tip progresiv, astfel încât impactul financiar asupra băncilor să urmeze un profil anti-ciclic.
  - ❑ valoarea sumei colectate la FSD pe parcursul anului 2011 se ridică la 50,2 milioane lei.

# V. Reforma supravegherii prudențiale în sectorul bancar

# 5. Reforma supravegherii prudențiale în sectorul bancar

---

## 5.1. Revizuirea arhitecturii de supraveghere financiară la nivelul Uniunii Europene

- Noua arhitectură instituțională de supraveghere financiară europeană
- Testarea rezistenței la factori de risc a marilor bănci europene
  - ❑ *Mecanismul de verificare a capacității de absorbție a șocurilor (stress-test la nivel european)*
  - ❑ *Instrumente pentru întărirea dispozitivului de siguranță*

## 5.2. Reforma standardelor internaționale de capital: Basel III

- Limitele Basel II în contextul crizei transatlantice
- Soluțiile oferite de Basel III

## 5.3. Întărirea guvernancei corporatiste în bănci

- Elementele componente
- Principiile unei bune guvernance corporatiste
- Revizuirea standardelor privind remunerarea conducerii executive



# 5.1.1. Noua arhitectură de supraveghere financiară europeană (1)

---

La 1 ianuarie 2011, a fost înființat **Sistemul European de Supraveghere Financiară**, ce se compune din:

- **COMITETUL EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC (CERS)** responsabil cu supravegherea macroprudențială la nivel european. CERS este un organism independent fără personalitate juridică;
- **AUTORITĂȚILE EUROPENE DE SUPRAVEGHERE (AES)** cu competențe de reglementare microprudențială și de coordonare a colegiilor de supraveghetori:
  - ❑ Autoritatea Bancară Europeană (EBA)
  - ❑ Autoritatea Europeană de Asigurări și Pensii Profesionale (EIOPA)
  - ❑ Autoritatea Europeană pentru Titluri de Valoare și Piețe (ESMA)
- **COMITETUL COMUN AL AES;**
- **AUTORITĂȚILE NAȚIONALE DE SUPRAVEGHERE.**

# 5.1.1. Noua arhitectură de supraveghere financiară europeană (2)

## Structura Sistemului European de Supraveghere Financiară

**Supraveghere  
macroprudențială**

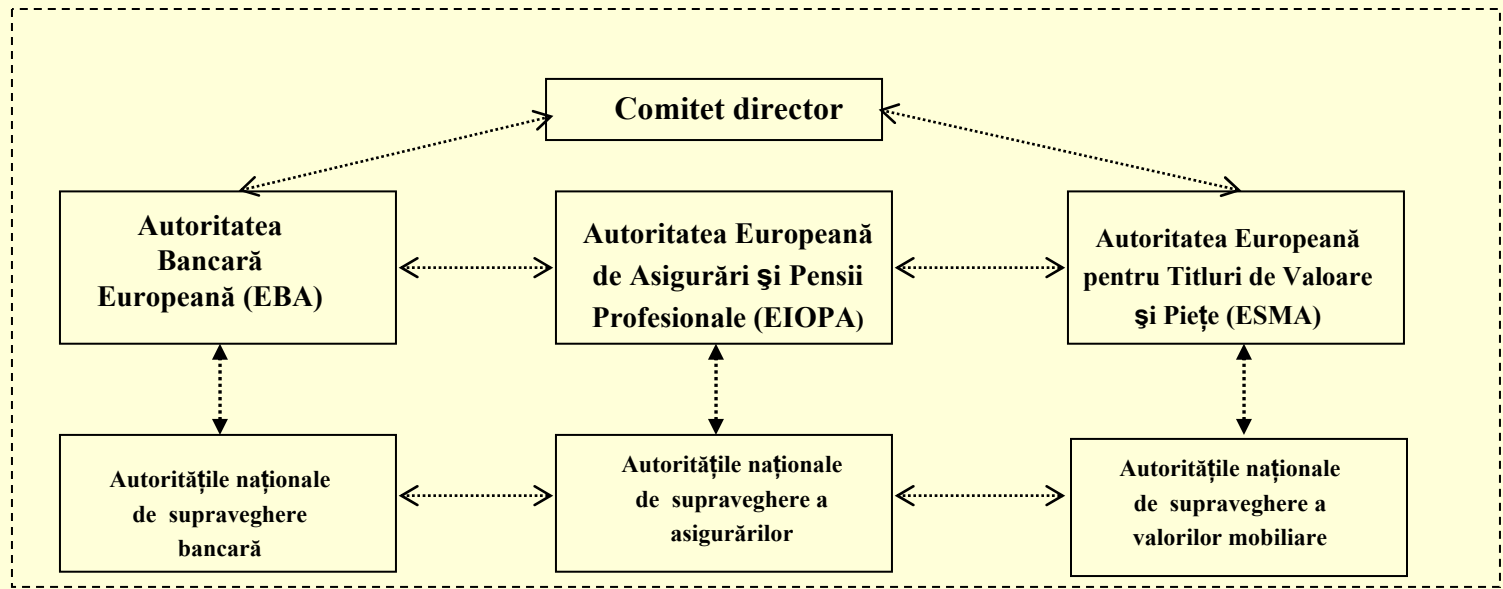
Comitetul European pentru Risc Sistemic

*Informații privind evoluțiile la nivel  
micro-prudențial*



*Avertizare timpurie privind riscurile*

**Supraveghere  
microprudențială**



## 5.1.2. Testarea rezistenței la factori de risc a marilor bănci europene

---

- Interacțiunea dintre cei doi piloni ai supravegherii financiare și rezultatul efortului comun sunt evidențiate de exercițiul de testare anuală a rezistenței marilor bănci europene la factori de risc
  - ❑ *Verificarea robusteții presupune măsurarea solvabilității fiecărei instituții de credit din cele 91 implicate, folosind tehnici omogene supervizate de Autoritatea Bancară Europeană, în condițiile unui scenariu macroeconomic sever, elaborat cu aportul Băncii Centrale Europene;*
  - ❑ Băncilor identificate ca *vulnerabile*, respectiv cele cu o rată a solvabilității mai mică de cinci la sută după aplicarea scenariului extrem, li se *aplică măsuri de siguranță*
    - ✓ Acestea pot presupune de la validarea unui plan de redresare, până la aplicarea de soluții administrative, precum cele din categoria restructurării activității
  - ❑ Rezultatele celui de-al doilea exercițiu european de *stress test* au evidențiat:
    - ✓ opt bănci cu solvabilitate nesatisfăcătoare, deficitul de capitaluri proprii fiind estimat la 2,5 mld. euro
    - ✓ 16 bănci care au înregistrat valori ale ratei de solvabilitate, calculată în funcție de capitalurile proprii, între cinci și șase la sută

## 5.2.1. Limitele Basel II în contextul crizei transatlantice

---

- Subestimarea importanței riscului sistemic
  - ❑ *Aparența diversificării riscurilor prin securitizare a facilitat dezvoltarea unor importante canale de contagiune*
- Supraestimarea capacității instituțiilor de credit de a măsura cu precizie riscuri majore
  - ❑ *Riscul de model, cauzat atât de factori structurali (lipsa componentei macroprudențiale), cât și de insuficiența calibrării mecanismelor interne de cuantificare a riscurilor, a favorizat:*
    - ✓ asumarea nesustenabilă a unui volum supradimensionat al expunerilor la risc în raport cu baza de capital, amplificând exagerat efectul de pârghie;
    - ✓ creșterea volatilității cerințelor de capital (prociclicitatea adecvării capitalului).
- Supraestimarea caracterului fidel al evaluărilor acordate de agențiile de *rating*, în lipsa unor norme profesionale minime și a unei supravegheri a acestora;
- Reflectarea necorespunzătoare în cerințele prudențiale a riscului de lichiditate, atât pe componenta de finanțare, cât și pe cea de valorificare a activelor.

## 5.2.2 Soluțiile oferite de Basel III

---

- A. Creșterea gradului de acoperire cu capital reglementat a riscurilor
- B. Creșterea calității bazei de capital a instituțiilor de credit
- C. Introducerea condiției respectării unui nivel minim al ratei capitalurilor proprii (eng. “*leverage ratio*”)
- D. Introducerea unui standard minim global privind riscul de lichiditate
- E. Constituirea segmentelor macroprudențiale de capital

## A. Creșterea gradului de acoperire cu capital reglementat a riscurilor

---

### **Majorarea cerințelor de capital îndeosebi pentru:**

#### ➤ Riscurile din operațiuni de securitizare complexe

- ❑ *Reținerea în bilanțul inițiatorului de operațiuni de securitizare a unei ponderi semnificative de risc (5% din expunerea netă la risc)*
- ❑ *Impunerea obligației de a derula analize de credit mult mai riguroase pentru pozițiile din securitizări care beneficiază de un rating extern*
- ❑ *Întărirea cerințelor minime de capital pentru operațiunile de resecuritizare prin impunerea unor ponderi de risc mai ridicate pentru acestea*

#### ➤ Riscurile din operațiuni aferente portofoliului de tranzacționare

- ❑ *Creșterea cerințelor de capital pentru instrumentele financiare derivate deținute în portofoliul de tranzacționare*
- ❑ *Ajustarea cerinței de capital prin reflectarea efectului condițiilor de stres ale fiecărei bănci*
- ❑ *În medie, cadrul revizuit al cerințelor de capital pentru portofoliul de tranzacționare impune băncilor să dețină capital suplimentar de 3 până la 4 ori mai mare decât cerințele anterioare*

#### ➤ Riscul de credit al contrapartidei

- ❑ *Utilizarea unor parametri de stres pentru calculul cerinței de capital aferente riscului de nerambursare al contrapartidei*

## B. Creșterea calității bazei de capital a instituțiilor de credit (1)

---

### ➤ **Obiectiv:** asigurarea unei mai bune capacități de absorbție a pierderilor:

- ❑ *Atât în condiții de continuare a activității – fondurile proprii de nivel 1 (Tier 1), respectiv capitalul propriu*
- ❑ *Cât și în condiții de încetare a activității – fondurile proprii de nivel 1 și fondurile proprii de nivel 2 (Tier 2), inclusiv împrumuturile subordonate*

### ➤ **Mijloace:**

- ❑ ***Majorarea cerinței minime de fonduri proprii de nivel 1 și a cerinței minime de capitaluri proprii***
- ❑ *Criterii de eligibilitate mai stricte pentru instrumentele hibride (instrumente de datorie pe termen lung convertibile în acțiuni) aferente fondurilor proprii de nivel 1*
- ❑ *Reducerea ponderii fondurilor proprii de nivel 2 în cadrul fondurilor proprii totale (de la un maxim de 100% din Tier 1 la un maxim admis de doar 33% din Tier 1)*
- ❑ *Eliminarea fondurilor proprii de nivel 3 (împrumuturile subordonate pe termen scurt ce erau utilizate exclusiv pentru acoperirea riscului de piață)*

## B. Creșterea calității bazei de capital a instituțiilor de credit (2)

### Evoluția componenței fondurilor proprii

Indicatori	Basel I	Basel II	Basel III
Fonduri proprii	Fonduri proprii = Tier 1 + Tier 2 + Tier 3	Fonduri proprii = Tier 1 + Tier 2 + Tier 3	Fonduri proprii = Tier 1 + Tier 2
Fonduri proprii de nivel 1 (Tier 1)	Tier 1 – capitaluri proprii (capital social, rezerve și profit) și instrumente hibride de capital (obligații cu posibilitate de conversie în acțiuni)	Tier 1 – capitaluri proprii și instrumente hibride de capital	Tier 1 – capitaluri proprii și instrumente hibride de capital de calitate superioară
Fonduri proprii de nivel 2 (Tier 2)	Tier 2 – maximum 100% din Tier 1 Tier 2 – De bază (titluri pe durată nedeterminată) – Suplimentar (împrumuturi subordonate la termen, cu scadență mai mare de 5 ani) – maximum 50% din Tier 1	Tier 2 – maximum 100% din Tier 1 Tier 2 – De bază (titluri pe durată nedeterminată) – Suplimentar (împrumuturi subordonate la termen, cu scadență mai mare de 5 ani) – maximum 50% din Tier 1	Tier 2 – maximum <b>33 %</b> din Tier 1 Tier 2 – titluri pe durată determinată/nedeterminată și împrumuturi subordonate la termen, cu scadență mai mare de 5 ani
Fonduri proprii de nivel 3 (Tier 3)	Tier 3 – împrumuturi subordonate pe termen de minim 2 ani – maximum 150% din Tier 1	Tier 3 – împrumuturi subordonate pe termen de minim 2 ani – maximum 150% din Tier 1	X



## B. Creșterea calității bazei de capital a instituțiilor de credit (3)

### Evoluția cerințelor minime reglementate de capital

<b>Indicatori</b>	<b>Basel I</b>	<b>Basel II</b>	<b>Basel III</b>
<b>Cerința minimă de fonduri proprii</b> $\frac{\text{Fonduri proprii}}{\text{Active ponderate la risc}}$	8%	8%	8%
<b>Cerința minimă de fonduri proprii nivel 1</b> $\frac{\text{Fonduri proprii de nivel 1}}{\text{Active ponderate la risc}}$	4%	4%	<b>6%</b>
<b>Cerința minimă de capitaluri proprii</b> $\frac{\text{Capitaluri proprii}}{\text{Active ponderate la risc}}$	2%	2%	<b>4,5%</b>

## C. Introducerea condiției respectării unui nivel minim al ratei capitalurilor proprii (“leverage ratio”)

---

**Frânarea creșterii nesustenabile a bilanțului** instituțiilor de credit este realizabilă prin introducerea unui **indicator simplificat de solvabilitate (*leverage ratio*) cu caracteristici neciclice**

- ***Leverage ratio*** reprezintă raportul între fonduri proprii de nivel 1 și activul bilanțier plus elementele din afara bilanțului neponderate la risc
- Nivel minim agreed = 3% (față de situația premergătoare crizei, în care existau bănci cu activul și de peste 60 ori mai mare decât volumul capitalurilor proprii, deci cu un nivel al ***leverage ratio*** mai mic de 1,67%)
- Testarea acestui indicator se va realiza în perioada 2013-2017
- Nivel considerat destul de conservator pentru marile grupuri bancare cu activitate semnificativă pe piețele de capital

## D. Introducerea unui standard minim global privind riscul de lichiditate

---

- **Rata de acoperire a necesarului de lichiditate pe termen scurt** – indicator al lichidității imediate care reflectă măsura în care activele foarte lichide ale unei instituții de credit acoperă ieșirile potențiale de fluxuri bănești în condiții de stres pe parcursul unei luni
- **Rata structurală de lichiditate pe termen lung** – expresia modului de realizare a unei finanțări stabile calculate pentru condițiile unei crize mai prelungite (câteva luni)
  - ❑ *Indicatorul semnalează măsura în care creșterea bilanțului se realizează disproporționat pe seama unor pasive insuficient de stabile*

## E. Constituirea segmentelor macroprudențiale de capital (1)

---

### ➤ Rezerva de conservare a capitalului

- ❑ *Nivel fix de conservare a capitalului = **2,5%** peste cerința minimă reglementată*
- ❑ *Nivelul de conservare se stabilește în plus față de nivelul minim al cerinței totale de capital de 8% și trebuie realizat din elemente de capital propriu (acțiuni comune, profit, rezerve legale)*
- ❑ *În perioadele în care banca înregistrează pierderi astfel încât acest nivel de conservare nu mai poate fi menținut (și implicit baza de capital se apropie de nivelul cerinței minime reglementate), nu mai sunt permise distribuiri de dividende până la refacerea nivelului de conservare*

### ➤ Rezerva anticiclică de capital

- ❑ *Nivelul său va varia în cadrul unei plaje de **0-2,5%**, în funcție de variabile macroeconomice naționale*
- ❑ *Acest nivel se va adăuga segmentului tampon fix și va fi stabilit de fiecare bancă centrală în funcție de evoluția parametrilor macroeconomici*
- ✓ **Se are în vedere aplicarea graduală a segmentelor tampon**

# E. Constituirea segmentelor macroprudențiale de capital (2)

**Aplicarea graduală a segmentelor tampon** (celulele marcate cu gri indică perioadele de tranziție)

Nr. crt.	Indicator	Formula de calcul	1 ian. 2013	1 ian. 2014	1 ian. 2015	1 ian. 2016	1 ian. 2017	1 ian. 2018	Nivel țintă 1 ian. 2019
1	Indicatorul capitalurilor proprii	Capitaluri proprii/Active ponderate la risc	3,5	4,0	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
2	Segment tampon fix de conservare a capitalului	7% – Capitaluri proprii/Active ponderate la risc				0,625	1,25	1,875	2,5
3 (1 +2)	Indicatorul capitalurilor proprii și al segmentului tampon fix de conservare a capitalului	Capitaluri proprii/Active ponderate la risc + Segmentul tampon fix de conservare a capitalului	3,5	4,0	4,5	5,125	5,75	6,375	7,0
4 (8% + 2,5%)	Indicatorul fondurilor proprii totale și al segmentului tampon fix de conservare a capitalului	Total fonduri proprii/ Active ponderate la risc + Segmentul tampon fix de conservare a capitalului	8,0	8,0	8,0	8,625	9,25	9,875	10,5
5	Segmentul tampon variabil contraciclic de conservare a capitalului		<i>Nivelul său va fi stabilit de BNR între 0-2,5% în funcție de variabilele macroeconomice, iar momentul aportului de capital va fi stabilit tot de banca centrală</i>						
6 (1+2+5)	Indicatorul capitalurilor proprii și al segmentului tampon fix și variabil contraciclic de conservare a capitalului		<i>Nivelul său va varia între 7-9,5% în funcție de variabilele macroeconomice, în condițiile de mai sus</i>						
7 (4 +5)	Indicatorul fondurilor proprii totale și al segmentului tampon fix și variabil contraciclic de conservare a capitalului		<i>Nivelul său va varia între 10,5-13% în funcție de variabilele macroeconomice, în condițiile de mai sus</i>						

## 5.3.1. Elementele componente (1)

---

- Chiar și în condițiile în care **reglementările prudențiale au o orientare macroprudențială din ce în ce mai pregnantă ele nu sunt suficiente** pentru prevenirea acumulării vulnerabilităților sistemice (J. Caruana, 2010)
  - *menținerea unui sistem bancar sănătos implică și existența unor mecanisme complementare, precum **disciplina de piață și guvernanta internă***
- Guvernanta corporatistă se referă la un set de relații corecte între conducerea executivă, consiliul de administrație, acționari și alte categorii interesate în bunul mers al unei societăți bancare.
- Sistemul de guvernanta corporatistă trebuie să furnizeze cadrul de lucru prin care se stabilesc obiectivele, mijloacele prin care ele se realizează, precum și metodele prin care se monitorizează îndeplinirea obiectivelor propuse

## 5.3.1. Elementele componente (2)

---

- Un cadru eficient de guvernare corporativă trebuie să asigure motivații adecvate structurii de conducere, astfel încât aceasta să urmărească corespunzător obiectivele care sunt în interesul băncii.
- Noile standarde impuse la nivel legislativ sau ca bune practici nu garantează existența unui comportament corporativ adecvat la nivelul instituțiilor de credit.
- Guvernare corporativă eficientă nu poate decât asigura că deciziile luate sunt de bună credință, iar monitorizarea efectelor acestora este adecvată, astfel încât erorile manageriale să producă pierderi financiare și reputaționale minime.
  - ❑ *nu garantează o activitate bancară fără erori, însă creează condițiile ca personalul executiv să își orienteze eforturile în direcția viabilității pe termen lung a instituției de credit.*

## 5.3.1. Elementele componente (3)

---

- Guvernanța corporativă a unei instituții de credit poate deprinde trăsăturile unei structuri eficiente și robuste doar dacă următoarele precondiții sunt îndeplinite:
  - ❑ *piețele financiare se caracterizează prin eficiență și transparență, pe fondul unor reguli contabile solide;*
  - ❑ *cadrul care descrie legislația comercială este eficace, astfel încât societățile comerciale și populația se pot baza pentru protejarea propriilor drepturi;*
  - ❑ *activitatea de supraveghere financiară se desfășoară consecvent și cu integritate.*
  
- Principalele elemente structurale care formează un sistem eficient de guvernanță corporativă se clasifică în trei categorii, strâns legate între ele:
  - ❑ *evitarea situațiilor care favorizează conflictul de interese;*
  - ❑ *stabilirea clară a competențelor și responsabilităților organismului de conducere;*
  - ❑ *adecvarea funcției de control intern la profilul de risc al instituției de credit și monitorizarea modalității în care sunt implementate obiectivele operaționale.*



## 5.3.2. Principiile unei bune guvernante corporatiste în bănci (1)

---

- Consiliul de administrație trebuie să beneficieze de o înțelegere clară asupra rolului pe care îl îndeplinește în cadrul organismului de conducere, să dețină competențele corespunzătoare responsabilităților asumate, pe care să le manifeste cu prudență și integritate în fundamentarea deciziilor la nivelul instituției de credit.
- Consiliul de administrație trebuie să stabilească liniile directoare ale activității instituției și să vegheze la îndeplinirea obiectivelor strategice și respectarea valorilor corporatiste
- Consiliul de Administrație trebuie să stabilească arii clare de responsabilitate, pe care le pune în aplicare prin intermediul unei structuri organizaționale adecvate.
- Consiliul de administrație trebuie să se asigure că procesul de supraveghere a activităților curente realizat de către conducerea executivă este concordant cu politicile comerciale și de administrare a riscului aprobate

## 5.3.2. Principiile unei bune guvernance corporatiste în bănci (2)

---

- Consiliul de administrație trebuie să valorifice corespunzător concluziile auditorilor, interni sau externi, inclusiv pe cele ale autorității de supraveghere.
- Consiliul de administrație trebuie să se asigure că politicile și practicile pe linia stimulării eficacității activității derulate de personalul executiv sunt consistente cu obiectivele pe termen lung ale instituției de credit.
- Instituția de credit trebuie administrată într-o manieră transparentă.
- Conducerea băncii trebuie să dovedească o bună cunoaștere a tuturor structurilor operaționale sau a piețelor în care instituția este implicată, inclusiv în acele zone ale activității sau jurisdicții care ridică dificultăți suplimentare în urmărirea riscurilor relevante.

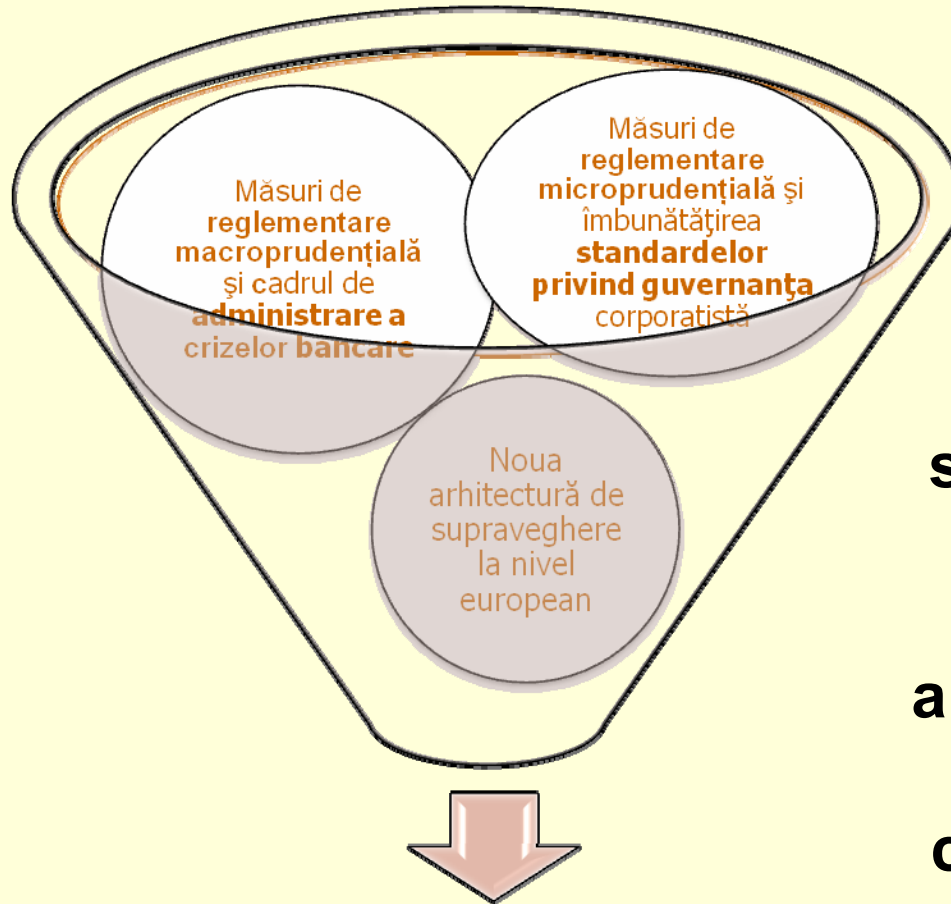
## 5.3.3. Revizuirea standardelor privind remunerarea conducerii executive

---

- Motivarea conducerii executive prin achitarea de bonificații trebuie corelată cu rezultatele pe termen mediu ale activității și nu cu cele anuale, care pot supraestima performanța efectivă
- Bonusurile garantate (fixe) nu sunt consistente cu o politică riguroasă de administrare a riscurilor, compensațiile potențiale trebuind ajustate în funcție de:
  - ❑ *Costul și volumul de capital necesar pentru acoperirea riscurilor asumate;*
  - ❑ *Costul și volumul riscului de lichiditate presupus de finanțarea plasamentelor selectate*
- Structura temporală a schemelor de remunerare trebuie corelată cu orizontul de timp aferent materializării riscurilor asumate, doar o mică din valoarea compensațiilor trebuind oferită sub formă de numerar
  - ❑ *cea mai mare parte trebuie achitată sub formă de **acțiuni** ce nu pot fi vândute decât după o anumită perioadă de timp (de regulă trei ani) sau sub forma unor **opțiuni de cumpărare a unei părți din acțiunile băncii**, la un preț de exercițiu semnificativ mai ridicat (de regulă cu 10 la sută) decât prețul curent al acestora.*

# Concluzie: Abordări multiple pentru un sistem financiar robust

---



**Inițiative stratificate pentru a reduce probabilitatea apariției unei crize, impactul și costurile acesteia**

**Impact limitat**

Vă mulțumesc!