

BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

Raport asupra stabilității financiare

2011

Notă

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

Raportul a fost analizat de Comitetul de supraveghere în şedința din data de 12 iulie 2011 şi de Consiliul de administrație al Băncii Naționale a României în şedința din data de 14 iulie 2011, care au aprobat principalele evaluări ale raportului. Forma finală a fost aprobată în şedința Consiliului de administrație al Băncii Naționale a României din data de 31 august 2011.

Analizele au fost realizate folosind informațiile disponibile până la data de 15 august 2011.

Reproducerea publicației este interzisă, iar utilizarea datelor în diferite lucrări este permisă numai cu indicarea sursei.

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

LISTA ABREVIERILOR

AAF	Asociația Administratorilor de Fonduri
ALB	Asociația de Leasing şi Servicii Financiare Nebancare
ANEVAR	Asociația Națională a Evaluatorilor din România
ARB	Asociația Română a Băncilor
BCE	Banca Centrală Europeană
BERD	Banca Europeană pentru Reconstrucție şi Dezvoltare
BM	Banca Mondială
BNR	Banca Națională a României
BRI	Banca Reglementelor Internaționale
CDS	*Credit default swaps*
CE	Comisia Europeană
CNVM	Comisia Națională a Valorilor Mobiliare
CRB	Centrala Riscurilor Bancare
CSA	Comisia de Supraveghere a Asigurărilor
CSSPP	Comisia de Supraveghere a Sistemului de Pensii Private
DETS	Datoria externă pe termen scurt
EBIT	Câştiguri înainte de dobânzi şi impozite
ECE	Europa Centrală şi de Est
EUROSTAT	Oficiul de Statistică al Comunităților Europene
FMI	Fondul Monetar Internațional
IFI	Instituții financiare internaționale
IFN	Instituții financiare nebancare
IFRS	*International Financial Reporting Standards*
IMM	Întreprinderi mici şi mijlocii
INS	Institutul Național de Statistică
ISD	Investiții străine directe
LGD	*Loss given default*
LTV	*Loan to value*
MFP	Ministerul Finanțelor Publice
OCDE	Organizația pentru Cooperare şi Dezvoltare Economică
ONRC	Oficiul Național al Registrului Comerțului
OUG	Ordonanță de urgență a Guvernului
PIB	Produsul intern brut
ROA	Rentabilitatea activelor
ROBOR	Rata dobânzii pe piața monetară pentru depozitele plasate de bănci
ROE	Rentabilitatea capitalului
RMO	Rezerve minime obligatorii
SEC	Sistemul European de Conturi
TE	Țări emergente
UE	Uniunea Europeană
VAB	Valoarea adăugată brută
WEO	*World Economic Outlook*

Cuprins

CAPITOLUL 1. SINTEZĂ 7

CAPITOLUL 2. CONTEXTUL ECONOMIC ŞI FINANCIAR INTERNAȚIONAL 15

CAPITOLUL 3. SISTEMUL FINANCIAR ŞI RISCURILE ACESTUIA 20

3.1. Structura sistemului financiar 20

3.2. Sectorul bancar 22

3.2.1. Evoluții structurale 22

3.2.2. Evoluții la nivelul bilanțului agregat al instituțiilor de credit 26

3.2.2.1. Dinamica activelor bancare 26

3.2.2.2. Evoluția surselor de finanțare proprii, atrase şi împrumutate ... 28

3.2.3. Adecvarea capitalului 29

3.2.3.1. Evoluția fondurilor proprii de care dispun băncile persoane juridice române 30

3.2.3.2. Analiza solvabilității 34

3.2.3.3. Rezultatele analizelor de testare la stres a sistemului bancar ... 39

3.2.4. Creditele şi riscul de credit 40

3.2.4.1. Principalele evoluții ale creditului 40

3.2.4.2. Calitatea creditelor 47

3.2.5. Riscul de lichiditate 51

3.2.6. Riscul de piață 54

3.2.7. Profitabilitate şi eficiență 57

3.3. Sectorul financiar nebancar 60

3.3.1. Piața asigurărilor 60

3.3.2. Fondurile de pensii private 63

3.3.3. Instituțiile financiare nebancare 64

3.4. Piața de capital 68

3.4.1. Evoluții generale 68

3.4.2. Aversiunea față de risc 70

CAPITOLUL 4. RISCURILE AFERENTE EVOLUȚIILOR ECONOMICE ŞI FINANCIARE INTERNE 77

4.1. Evoluții macroeconomice interne 77

4.1.1. Sectorul real 77

4.1.2. Sectorul public 79

4.2. Îndatorarea financiară a companiilor şi a populației 81

4.3. Echilibrul extern 89

4.3.1. Deficitul contului curent 89

4.3.2. Fluxurile de capital 92

CAPITOLUL 5. SECTORUL COMPANIILOR ŞI CEL AL POPULAȚIEI 97

5.1. Riscurile generate de sectorul companiilor 97

5.1.1. Performanțele economice şi financiare ale companiilor 97

5.1.2. Disciplina la plată a sectorului companiilor nefinanciare 102

5.2. Riscurile generate de sectorul populației 107

5.2.1. Poziția bilanțieră a populației şi comportamentul de economisire..... 107

5.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei 111

5.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar şi de creditarea cu garanții ipotecare 116

CAPITOLUL 6. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR 122

6.1. Măsurile adoptate de banca centrală în scopul limitării riscurilor asociate funcționării sistemelor de plăți şi sistemelor de decontare 122

6.2. Stabilitatea sistemului de plăți ReGIS 125

CAPITOLUL 7. EVOLUȚII RECENTE ŞI PERSPECTIVE 127

7.1. Standardele Internaționale de Raportare Financiară la nivelul sectorului bancar 127

7.2. Noua arhitectură europeană a sistemului financiar 129

7.2.1. Reforma cadrului instituțional european 129

7.2.2. Noile cerințe de capital Basel III 132

7.2.3. Taxarea sistemului financiar 137

7.3. Inițiativa Europeană de Coordonare Bancară (*Vienna Initiative*) 139

CAPITOLUL 1. SINTEZĂ

Stabilitatea financiară în România a rămas robustă în perioada parcursă de la precedentul *Raport asupra stabilității financiare* (august 2010), în pofida contextului economic intern şi internațional dificil din anul anterior. Riscurile la adresa sectorului bancar au fost contracarate de către instituțiile de credit prin eforturi proprii întreprinse în contextul activității desfăşurate de către Banca Națională a României în privința reglementării prudențiale, a supravegherii şi a gestionării adecvate a riscurilor din sistem, eforturi concretizate în consolidarea nivelurilor de solvabilitate, provizionare şi lichiditate.

Implementarea prevederilor acordului de finanțare semnat cu Uniunea Europeană, Fondul Monetar Internațional şi alte instituții financiare internaționale a sprijinit aplicarea fermă a politicilor macroprudențiale. Inițiativa Europeană de Coordonare Bancară a avut un rol benefic pentru stabilitatea financiară, cele nouă bănci participante îndeplinindu-şi la nivel agregat angajamentele de menținere a expunerilor şi de asigurare a unei capitalizări individuale a instituțiilor de credit din România peste pragul de 10 la sută. Noul acord de tip preventiv încheiat în anul 2011 cu Uniunea Europeană, Fondul Monetar Internațional şi Banca Mondială, alături de angajamentele autorităților asumate în cadrul programelor naționale, constituie ancore pentru menținerea stabilității financiare şi pentru continuarea reformelor structurale în scopul impulsionării potențialului de creştere economică.

Aşa cum s-a evidențiat în *Raportul* anterior, riscul de credit a rămas principala vulnerabilitate a sectorului bancar. Calitatea portofoliului de credite a continuat să se deterioreze, dar într-un ritm mai lent decât în anul 2009. Rata creditelor neperformante[1] a ajuns la 13,4 la sută în iunie 2011 (față de 7,9 la sută în decembrie 2009, respectiv 11,9 la sută în decembrie 2010), însă pierderile aşteptate au fost corespunzător gestionate (gradul de acoperire cu provizioane a restanțelor de peste 90 de zile se menține la 96 la sută, nivel identic celui din anul 2010). În perspectivă, după ce nivelul creditelor neperformante din portofoliul băncilor este anticipat a atinge maximul pe parcursul anului curent, se preconizează începerea unei diminuări a presiunilor asupra calității activelor bancare, în contextul consolidării treptate a creşterii economice şi al întăririi gestiunii riscurilor la nivelul băncilor.

Instituțiile de credit au înregistrat un nivel adecvat de capitalizare pentru acoperirea riscului de credit, ca urmare a supravegherii stricte de către BNR a evoluțiilor acestui indicator şi a eforturilor depuse de bănci în realizarea unor contribuții suplimentare de capital la solicitarea băncii centrale, aporturi ce au totalizat 650 milioane euro în cursul anului 2010 şi 110 milioane euro în semestrul I 2011. Raportul de solvabilitate s-a situat la un nivel confortabil (14,2 la sută în iunie 2011 față de 14,7 la sută în decembrie 2009 şi 15 la sută în decembrie 2010). Fondurile proprii de nivel 1 (care erau, la finele anului 2010, cu 16 la sută mai mari comparativ cu perioada anterioară manifestării în România a crizei financiare internaționale) au înregistrat un trend favorabil, ca urmare a recapitalizărilor consistente efectuate de acționari; fondurile proprii de nivel 1 reprezintă 80 la sută din fondurile proprii totale. Indicatorul menționat consemna un nivel de 13,6 la sută în iunie 2011 (foarte apropiat de rata solvabilității, respectiv 14,2 la sută), ceea ce atestă calitatea corespunzătoare a surselor proprii ale băncilor prin prisma criteriilor permanenței şi capacității de absorbție a pierderilor. Rezultatele celui mai recent exercițiu de testare a rezistenței băncilor la şocuri economice realizat de către BNR au arătat că sectorul bancar românesc este capitalizat corespunzător: indicatorul de solvabilitate şi rata fondurilor

[1] Definită ca raport între creditele şi dobânzile restante de peste 90 de zile şi/sau în cazul cărora au fost inițiate proceduri judiciare față de operațiune ori față de debitor şi soldul creditelor şi dobânzilor aferente. Definiția este conformă cu recomandările Fondului Monetar Internațional, având comparabilitate internațională.

proprii de nivel 1 s-ar diminua cu maximum 3,5 puncte procentuale în situația puțin probabilă în care scenariul advers luat în considerare s-ar materializa. Păstrarea solidității sectorului bancar în condițiile în care continuă să se manifeste riscuri importante presupune menținerea capitalizării şi a provizionării instituțiilor de credit la niveluri adecvate, inclusiv în contextul implementării standardelor internaționale de raportare financiară (IFRS) începând cu anul 2012, în scopul prevenirii şi absorbirii impactului eventualelor evoluții nefavorabile generate pe plan internațional.

Contextul internațional dificil reprezintă o provocare la adresa stabilității financiare din România. Economia mondială ar putea fi afectată de o diminuare a ritmului de creştere, cu precădere la nivelul economiilor dezvoltate. De asemenea, translatarea prin contagiune a efectelor negative generate de criza datoriilor suverane la nivelul unor state din UE precum şi al SUA şi menținerea vulnerabilităților în anumite sectoare bancare europene pot avea repercusiuni asupra creşterii economice din România, asupra capacității sectorului bancar de a accesa finanțări şi asupra calității activelor bancare.

Pentru a reduce cât mai mult posibilele efecte negative generate prin contagiune pe canalele menționate, Banca Națională a României monitorizează atent şi în permanență situația prudențială a băncilor persoane juridice române cu capital străin provenind din țările afectate de criza datoriilor suverane. Capacitatea acestor bănci de a face față unui eventual şoc de finanțare externă s-a consolidat în anul 2011, nivelul de solvabilitate situându-se, pentru majoritatea băncilor din această grupă, la valori superioare mediei pe sistem, iar cel de lichiditate la valori similare, peste nivelul reglementat. În plus, aportul financiar al băncilor-mamă a continuat şi după declanşarea crizei, acestea asigurând peste 95 la sută din finanțarea externă atrasă în anul 2010 de subsidiarele lor din România. Ponderea împrumuturilor cu scadență de peste 1 an în liniile de credit mamă-fiică este majoritară în cazul acestei grupe de bănci (72 la sută în iunie 2011, față de 66 la sută în cazul tuturor băncilor cu capital străin). În aceste condiții, menținerea unor niveluri adecvate de solvabilitate şi lichiditate (facilitate, în cazul celor din urmă, de existența unor portofolii semnificative de active eligibile pentru operațiunile de refinanțare[2] ale BNR în comparație cu situația existentă la sfârşitul anului 2008) reprezintă o necesitate pentru gestionarea corespunzătoare a riscurilor generate de eventuale şocuri de lichiditate externă.

Până în prezent, piețele internaționale au validat eforturile întreprinse de către autoritățile române pentru menținerea echilibrelor macroeconomice şi a stabilității financiare: (i) în perioada martie 2009 – august 2011, *spread*-ul CDS[3] al României a coborât cu aproape 350 puncte de bază (ajungând la circa 300 puncte de bază, nivel asemănător celui înregistrat de țările din regiune). Creşterea tensiunilor pe piețele financiare din ultima perioada s-a reflectat şi pe piața CDS, majorarea *spread*-urilor fiind observată pentru toate țările din regiune; (ii) în luna iulie 2011, agenția de rating Fitch a îmbunătățit calificativul de credit aferent României, revenind la evaluarea acordată înaintea declanşării crizei (respectiv BBB-, corespunzătoare categoriei cu risc investițional redus), iar (iii) accesul la finanțarea externă a continuat şi în perioadele în care investitorii internaționali au manifestat o creştere a aversiunii față de risc (de exemplu, România a emis pe piețele externe, în luna iunie 2011, obligațiuni pe termen mediu în valoare de 1,5 miliarde euro).

---

[2] Activele eligibile pentru tranzacționare şi pentru garantare în cadrul operațiunilor de piață monetară efectuate de BNR sunt: titlurile emise de statul român, certificatele de depozit emise de BNR, precum şi alte categorii de active negociabile, stabilite în baza unei hotărâri a Consiliului de administrație al BNR. Băncile din România, inclusiv cele cu capital străin, nu au în bilanțuri deținere semnificative de titluri suverane din afara României. Ponderea titlurilor emise de instituțiile guvernamentale nerezidente în activul agregat pe sistem bancar, la finele lunii iunie 2011, reprezenta 0,2 la sută, iar ponderea acestora în totalul titlurilor aflate în portofoliul instituțiilor de credit era de 1,4 la sută.

[3] CDS (*Credit Default Swap*) este un contract prin care o parte (cumpărătorul de protecție) plătește periodic o primă unei alte părți (vânzătorul de protecție) în schimbul primirii unei compensații în cazul în care o terță parte (numită şi entitate de referință) nu plătește (sau este afectată de un eveniment de credit similar).

La rândul său, răspunsul autorităților din UE pentru menținerea stabilității financiare şi îmbunătățirea sistemului de guvernanță economică la nivel european a fost fără precedent. Pachetul amplu de măsuri privind îmbunătățirea guvernanței economice europene şi implementarea unei noi arhitecturi de supraveghere macroprudențială şi microprudențială în cadrul UE vor contribui – alături de mecanismul permanent de susținere a stabilității financiare – la majorarea potențialului de creştere economică în UE şi la diminuarea vulnerabilităților sistemului financiar european pe care criza le-a scos în evidență.

Principalele vulnerabilități externe ale economiei României la momentul declanşării crizei s-au temperat considerabil. În primul rând, deficitul de cont curent a continuat să se mențină la un nivel moderat şi sustenabil (4,1 la sută din PIB în anul 2010, prognoza pentru intervalul 2011-2012 fiind de sub 5 la sută, în comparație cu nivelul de 11,6 la sută înregistrat la sfârşitul anului 2008), iar exporturile au performat peste media regiunii. Păstrarea sustenabilității deficitului de cont curent şi în contextul reluării creşterii economice durabile reclamă continuarea consolidării fiscale şi a corelării politicii veniturilor cu evoluția productivității muncii. Datoria externă pe termen scurt (DETS) – o altă vulnerabilitate importantă existentă în anii anteriori – şi-a diminuat potențialul negativ asupra stabilității financiare. Deşi ponderea DETS în total datorie externă a crescut (de la 19 la sută în anul 2009 la 22 la sută în iunie 2011), majorarea s-a realizat în cazul companiilor nefinanciare în principal pe segmentul creditelor mamă-fiică, gradul de reînnoire a DETS s-a menținut ridicat, iar rezervele valutare administrate de banca centrală pot acoperi într-o măsură confortabilă eventuale nereînnoiri ale DETS (raportul dintre rezervele valutare şi DETS se situa la peste 160 la sută în iunie 2011, respectiv peste valorile înregistrate în alte țări din regiune). Companiile cu datorie externă au o rată a creditelor neperformante inferioară mediei pe sistem (6,6 la sută, față de 13,4 la sută în cazul mediei sectorului companiilor nefinanciare, în iunie 2011), astfel încât riscul translatării către sectorul bancar al unei eventuale evoluții nefavorabile privind lichiditatea externă este moderat.

Vulnerabilitățile legate de potențialul de creştere economică a României au avut evoluții mixte. Pe de o parte, gradul de absorbție a fondurilor structurale şi de coeziune (calculat pe baza rambursărilor primite de la Comisia Europeană) a rămas redus, iar cheltuielile cu inovarea s-au menținut modeste (comparativ cu valorile regionale şi cu angajamentele asumate de România în cadrul strategiei Europa 2020). Pe de altă parte, piața forței de muncă face obiectul unor reforme ample având ca scop îmbunătățirea competitivității economiei româneşti. Consolidarea fiscală – element cheie al programelor de reformă şi unul dintre criteriile esențiale în formarea percepției investitorilor cu privire la evoluția riscului de țară – a continuat. Deficitul fiscal s-a restrâns la 6,5 la sută din PIB în anul 2010 conform metodologiei naționale (respectiv 6,4 la sută din PIB după metodologia SEC95), iar deficitul fiscal structural s-a diminuat la 5,2 la sută din PIB în anul 2010 (comparativ cu 8,3 la sută din PIB în anul 2009). În primul semestru al anului 2011, deficitul fiscal a fost de 2,1 la sută din PIB (sub limita stabilită în acordul de finanțare cu UE şi FMI), ținta pentru întregul an 2011 fiind de 4,4 la sută din PIB conform metodologiei naționale (respectiv sub 5 la sută din PIB în termeni SEC95). Continuarea reformelor structurale şi a măsurilor de consolidare fiscală, inclusiv în direcția diminuării arieratelor şi ameliorării situației financiare a firmelor de stat cu probleme, rămâne punctul central al preocupării autorităților în anul 2011. Debutul unui nou ciclu electoral în anul 2012 poate genera însă riscul ca aceste reforme să fie implementate cu o anumită întârziere.

La nivelul sectorului privat, procesul de dezintermediere financiară început în anul 2009 a continuat, în linie cu evoluțiile observate în cele mai multe țări din regiune, el fiind mai pronunțat în acest moment la nivelul gospodăriilor populației. Gradul de intermediere financiară (calculat ca pondere a creditului

neguvernamental în PIB) a fost în anul 2010 de 41 la sută, similar nivelului din anul precedent. Cererea şi oferta au contribuit deopotrivă la această evoluţie. La nivelul băncilor, standardele şi termenii creditării au consemnat înăspriri prociclice, în timp ce cererea a rămas modestă, pe fondul unei relansări economice treptate şi al unor evoluţii internaţionale ce comportă incertitudini şi riscuri semnificative. Revigorarea creditării, aşteptată a se asocia consolidării creşterii economice, trebuie să aibă loc însă după principii sustenabile, urmărindu-se, pe lângă evitarea evicţiunii pe termen mediu a creditelor destinate sectorului privat, echilibrarea finanţărilor noi din punct de vedere al structurii pe monede.

Din perspectiva destinaţiei, structura creditului acordat în anul 2010 a înregistrat evoluţii favorabile. Pe partea creditării companiilor, firmele din sectoarele comercializabile (*tradables*) au primit finanţări superioare celor din sectoarele necomercializabile (*non-tradables*) – majorările aferente fiind de 10,1 la sută, respectiv de 3,1 la sută în perioada decembrie 2009 – iunie 2011, contribuind la îmbunătăţirea profilului de creştere economică a României. Companiile de dimensiuni mari au primit finanţări mai importante (dominante rămânând însă refinanţările) de la băncile autohtone comparativ cu IMM, fenomen consecvent existenţei unui canal de credit asociat dezintermedierii financiare. În cazul creditării populaţiei, finanţările cu scop imobiliar au fost dominante, în detrimentul creditării pentru consum. Pe fondul unei cereri modeste de credit a sectorului privat şi al nevoilor substanţiale de finanţare ale statului, băncile şi-au majorat expunerea faţă de sectorul guvernamental, ponderea creditului de acest tip (inclusiv titlurile de valoare negociabile) în creditul intern ajungând la 23,9 la sută în iunie 2011 (faţă de 19 la sută în decembrie 2009).

Creditarea în valută a rămas o problemă atât de stoc, cât şi, într-o măsură mai mică în perioada de referinţă, de flux. Ponderea creditelor în valută aflate în bilanţurile băncilor autohtone s-a situat la 62,9 la sută în iunie 2011, pe fondul înregistrării unei poziţii valutare scurte semnificative în cazul populaţiei. Creditele în valută au devenit mai riscante faţă de cele acordate în lei din punct de vedere al riscului de credit: (i) rata neperformanţei pentru toate categoriile de credite acordate populaţiei în valută este superioară sau se situează la un nivel apropiat celei aferente creditelor în lei, iar (ii) dinamica volumului de credite neperformante în valută acordate companiilor este mai accentuată decât în cazul segmentului în lei (înregistrându-se o creştere de 185 la sută pentru valută, faţă de circa 91 la sută pentru lei în perioada decembrie 2009 – iunie 2011). BNR va continua monitorizarea atentă a evoluţiei creditării în valută şi, aşa cum a anunţat inclusiv în cadrul *Raportului* anterior, va adopta măsurile necesare pentru a se asigura că acordarea creditelor în monedă străină se realizează astfel încât riscurile aferente debitorilor neacoperiţi la riscul valutar să fie gestionate în mod corespunzător şi reflectate cu acurateţe în preţurile serviciilor financiare, în contextul în care pe plan european se urmăreşte reluarea echilibrată a creditării din punct de vedere al împrumuturilor în monedă naţională faţă de cele acordate în valută, pe lângă gestionarea adecvată a stocului existent de credite în monedă străină. Mobilitatea deplină a capitalurilor reclamă o cooperare şi coordonare sporite între autorităţile de reglementare şi supraveghere din ţările gazdă şi cele de origine, iar funcţionarea începând cu anul curent a Comitetului European pentru Risc Sistemic poate constitui premisa unei eficienţe mai ridicate a măsurilor macroprudenţiale implementate la nivel naţional.

Arbitrajarea măsurilor prudenţiale adoptate de BNR (inclusiv prin externalizarea unei părţi a portofoliilor de credite) şi/sau relaxarea prociclică a standardelor de prudenţă în scopul maximizării pe termen scurt a profiturilor afectează pe termen mediu calitatea portofoliilor entităţilor care au folosit asemenea practici. În cazul IFN, creditele cu cea mai mare rată a neperformanţei au fost acordate în perioada 2005-2006, respectiv când băncile, în încercarea de a contracara efectul măsurilor adoptate de BNR pentru temperarea ritmului rapid de creştere a creditului bancar şi în special a componentei în valută a acestuia, au redirecţionat o parte a fluxului de creditare către IFN membre

ale grupului[4]. La începutul anului 2007, BNR, în intenția de a întări procesul de armonizare a cadrului național de reglementare prudențială cu orientările europene, a înlocuit unele măsuri prudențiale cu măsuri prin care băncile îşi stabileau prin norme proprii condițiile de acordare a creditelor către persoanele fizice. În acest context şi pe fondul abundenței resurselor de finanțare (cu precădere sub forma liniilor de credit de la băncile-mamă din străinătate), instituțiile de credit au relaxat în mod prociclic standardele şi termenii creditării (perioada 2007-2008), pentru expansiunea creditării în vederea atingerii într-un orizont scurt de timp a obiectivului băncilor de creştere a cotei de piață. Creditele acordate de respectivele bănci în intervalul menționat au în prezent cea mai ridicată rată a neperformanței, procesul de arbitrajare a standardelor prudențiale ce viza realizarea pe termen scurt de câştiguri din punct de vedere al cotelor de piață conducând pe termen mediu la evoluții negative ale calității portofoliilor de active ale acestor instituții. De aceea, în contextul supravegherii atente de către BNR, sunt necesare, atât pentru bănci, cât şi pentru IFN, evitarea recurgerii din nou la modelul de creditare din perioada anterioară declanşării crizei economice şi schimbarea viziunii managementului riscului dinspre un orizont pe termen scurt către un orizont pe termen mediu şi lung, pentru o evoluție sustenabilă şi responsabilă a activității de intermediere financiară.

Profitabilitatea sectorului bancar a fost negativă în anul 2010, dar a revenit în teritoriu pozitiv în primul semestru al anului 2011. Pierderea înregistrată în anul 2010 nu a fost însă o caracteristică generalizată, fiind localizată îndeosebi la nivelul băncilor mijlocii şi mici. Creşterea importantă a cheltuielilor cu provizioanele, continuarea procesului de dezintermediere financiară şi scăderea apetitului pentru risc au fost factorii principali care au afectat profitabilitatea băncilor. Poziția de lichiditate a băncilor s-a menținut corespunzătoare. Raportul între creditele şi depozitele aferente sectorului neguvernamental s-a ameliorat (de la 137 la sută la momentul declanşării crizei, în octombrie 2008, la 123 la sută în iunie 2011[5]), fiind în concordanță cu continuarea procesului de dezintermediere care are loc în numeroase economii ale lumii. Dependența față de finanțarea externă a rămas la niveluri relativ ridicate, dar această vulnerabilitate este atenuată de resursele majoritar pe termen mediu şi lung furnizate de către băncile-mamă filialelor din România. Băncile-mamă dețineau 84,3 la sută din totalul depozitelor nerezidenților constituite la instituțiile de credit din România, 70,4 la sută dintre acestea fiind pe termen mediu şi lung în iunie 2011; în plus, aceste din urmă depozite nu beneficiază de clauze de restituire anticipată.

Riscul asociat unei evoluții nefavorabile a lichidității interbancare se păstrează redus, expunerile bilaterale interbancare fiind în general de dimensiuni scăzute în raport cu fondurile proprii şi deținerile de active lichide. Continuarea politicii BNR de reducere a ratei rezervelor minime obligatorii, în contextul unei gestionări adecvate a lichidității din sistem, a contribuit şi la furnizarea de resurse de finanțare pentru sectorul bancar. Nu în ultimul rând, administrarea riscului de lichiditate a fost îmbunătățită prin completarea cadrului de reglementare, în sensul detalierii cerințelor existente cu privire la rezerva de lichiditate.

Principalele vulnerabilități generate de companii asupra stabilității financiare s-au menținut de la data *Raportului* anterior: capacitatea de onorare a serviciului datoriei către bănci şi IFN a continuat să se reducă, dar într-un ritm mai lent decât în perioada de referință anterioară, iar disciplina de plată între parteneri a rămas relativ laxă. Calitatea portofoliului de credite acordate companiilor nefinanciare a continuat să se deterioreze, dar într-un ritm mai lent (volumul creditelor neperformante a crescut cu 40 la sută în perioada iunie 2010 – iunie 2011, față de 200 la sută în intervalul iunie

[4] Din anul 2006, măsurile prudențiale aplicabile instituțiilor de credit au fost extinse şi asupra IFN.

[5] Raportul credite/depozite aferent gospodăriilor populației în aceeaşi perioadă s-a ameliorat de la 121,8 la sută la 95,8 la sută.

2009 – iunie 2010). Pentru anul 2011 există perspective de ameliorare a ambelor vulnerabilități. Reluarea procesului de creditare va tempera constrângerile de lichidități ale firmelor, în special în cazul microîntreprinderilor, iar angajamentele asumate prin acordul preventiv încheiat cu UE, FMI şi BM se vor concentra şi asupra diminuării arieratelor. Performanțele economice şi financiare ale companiilor au avut amplitudini diferite în anul 2010, firmele din sectorul *tradables* evoluând mai bine decât cele din *non-tradables*, creându-se astfel unele premise în direcția schimbării favorabile a modelului de creştere economică a României.

Gradul înalt de îndatorare şi poziția valutară scurtă importantă – principalele vulnerabilități ale sectorului populației – şi-au temperat evoluțiile negative în anul 2010, dar se mențin la un nivel care reclamă, pe termen scurt, monitorizare atentă şi eventuale măsuri suplimentare de remediere, iar pe termen mediu eforturi din partea sectorului instituțiilor de credit de creştere a gradului de cultură financiară a populației şi schimbarea modelului de desfăşurare a activității bancare, cu accent mai mare pe creditarea sectorului companiilor din mediul privat, inclusiv prin crearea unor relații de afaceri vizând un orizont îndelungat şi fidelizarea clientelei corporative. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei a continuat să se reducă, dar într-un ritm mai lent decât arăta *Raportul* anterior. Rata creditelor neperformante a crescut moderat (cu 1,5 puncte procentuale în perioada decembrie 2009 – iunie 2011), ajungând la 7,9 la sută. Băncile au încercat să implementeze diverse soluții pentru a gestiona procesul de creştere a neperformanței. Cele mai uzitate au fost restructurarea activelor-problemă şi externalizarea creditelor neperformante. Eficiența acestor soluții ar putea fi însă limitată: în multe cazuri, restructurarea nu a putut contribui la îmbunătățirea capacității debitorilor de a-şi plăti obligațiile, iar procesul de externalizare a creditelor neperformante ar putea deveni mai puțin atractiv începând cu momentul implementării IFRS. Anumite evoluții ale comportamentului populației în onorarea serviciului datoriei reclamă o atenție sporită în vederea asigurării unei adecvări corespunzătoare a normelor prudențiale de gestionare a riscului de credit în cadrul băncilor şi al IFN. Concret, se impun o corelare mai bună între maturitatea creditelor şi destinația acestora, criterii prudențiale mai stricte în cazul IFN decât pentru bănci, norme prudențiale diferențiate în special după criteriul destinației creditului şi mai puțin după tipul colateralului.

Implicațiile evoluțiilor adverse de pe piața imobiliară asupra calității bilanțurilor sectorului bancar au fost, până în prezent, moderate. Banca Națională a României a continuat atitudinea proactivă de creare a unui spațiu mai amplu pentru gestionarea riscurilor rezultate din diminuarea valorii şi lichidității colateralului ipotecar. Ponderea creditelor în valoarea garanțiilor ipotecare (LTV) a fost de 78,4 la sută în cazul companiilor, respectiv de 74,2 la sută în cel al populației (în iunie 2011). Aceste valori ar fi suficiente pentru gestionarea unei evoluții nefavorabile a pieței imobiliare în anul 2011 (conform scenariului de stres prevăzut de Autoritatea Bancară Europeană pentru România în cadrul exercițiului de testare la stres derulat în martie 2011). Cu toate acestea, rămân unele provocări ce reclamă menținerea unor niveluri prudente ale LTV. Un alt set de măsuri inițiat de BNR, ARB şi ANEVAR a constat în identificarea de soluții în vederea reevaluării periodice corespunzătoare a garanțiilor ipotecare.

Sectorul financiar nebancar a avut o evoluție mixtă în anul 2010. Piața asigurărilor generale a resimțit declinul activității economice prin prisma scăderii valorii primelor brute subscrise, dar piața asigurărilor de viață a înregistrat o evoluție pozitivă, pe fondul stabilizării pieților financiare. Fondurile de pensii private au resimțit scăderea economiei prin temperarea creşterii veniturilor din contribuții, dar nu au întâmpinat dificultăți în gestionarea fluxurilor financiare.

Activitatea IFN s-a menținut pe un trend descendent în anul 2010 şi pe parcursul primului semestru din anul 2011, ca urmare a nivelului scăzut al cererii de creditare şi a aversiunii la risc manifestat de IFN în condițiile existenței în bilanțul acestora a unui volum semnificativ de credite afectate de restanțe. Comparativ cu anul 2009, ritmul de deteriorare a portofoliului de credite s-a atenuat, urmând astfel aceeaşi tendință observată şi la nivelul sectorului instituțiilor de credit.

Percepția investitorilor față de riscurile asociate plasamentelor pe piața de capital a înregistrat o tendință de îmbunătățire în perioada ianuarie 2010 – iulie 2011, fapt reflectat de evoluția pozitivă a capitalizării bursiere şi a volumelor tranzacționate. Curba randamentelor din piața titlurilor de stat denominate în lei a consemnat o pantă pozitivă începând cu trimestrul II al anului 2010. Turbulențele financiare generate de criza datoriilor suverane ale unor state europene au avut până în prezent un impact redus şi pe termen relativ scurt asupra randamentelor oferite de titlurile de stat româneşti. Ecartul dintre ratele dobânzilor interbancare ROBOR şi EURIBOR, calculat pentru diferite scadențe, s-a diminuat pe parcursul anului 2010, confirmând reducerea aversiunii față de risc a investitorilor. În general, indicatorii prudențiali ai sistemului financiar din România, alături de principalii indicatori macroeconomici, au dovedit robustețe în evoluții în raport cu dinamica volatilă şi influențele negative generate de climatul economic extern.

Sistemele de plăți şi sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare, componente de importanță sistemică a infrastructurii financiare, au continuat să funcționeze în condiții de siguranță şi eficiență, atât ca urmare a respectării unor standarde adecvate în ceea ce priveşte arhitectura sistemelor, cât şi datorită măsurilor adoptate de Banca Națională a României în exercitarea atribuției statutare de promovare şi monitorizare a bunei funcționări a acestor sisteme. În cadrul politicii sale în domeniu, banca centrală a urmărit diminuarea principalelor riscuri care pot produce perturbări în funcționarea sistemelor de plăți şi a sistemelor de decontare, respectiv riscul de lichiditate, riscul de credit, riscul legal, riscul de decontare, riscul operațional şi riscul sistemic. Din această perspectivă, au fost avute în vedere, pe de o parte, flexibilizarea prudentă a reglementărilor specifice domeniului sistemelor de plăți şi sistemelor de decontare, iar pe de altă parte, actualizarea cadrului legal existent, ținând seama de noile dezvoltări apărute pe plan internațional, pentru a favoriza creşterea eficienței şi siguranței în funcționarea sistemelor.

Sistemul de plăți ReGIS nu s-a confruntat cu riscuri semnificative pe parcursul anului 2010 şi în primul semestru din anul 2011, fiind capabil să absoarbă şocuri de lichiditate datorită resurselor deținute de participanți şi titlurilor de stat disponibile în portofoliul instituțiilor de credit, titluri care pot fi utilizate drept garanții în apelarea facilităților de lichiditate pe parcursul zilei, precum şi a facilității de credit oferite de BNR.

Principalele modificări ale cadrului de reglementare nu sunt de natură a genera schimbări semnificative în nivelurile de capitalizare, provizionare sau lichiditate ale instituțiilor de credit din România, datorită faptului că cerințele prudențiale în vigoare implementate de BNR acoperă într-un grad adecvat riscurile. Implementarea Basel III nu va conduce, cel mai probabil, la solicitarea unor injecții suplimentare de capital substanțiale pentru instituțiile de credit din România. Ponderea ridicată a fondurilor proprii de nivel 1 în total fonduri proprii (80 la sută în iunie 2011) şi lipsa instrumentelor hibride de capital limitează impactul Basel III asupra necesarului de capital pentru entitățile autohtone. Introducerea IFRS începând cu exercițiul financiar 2012 se încadrează în tendința globală de armonizare a standardelor contabile şi de raportare financiară naționale cu cele internaționale, datorită evoluțiilor economice actuale în direcția globalizării operațiunilor bancare şi, implicit,

a nevoii sporite de uniformizare la nivel internațional a regulilor contabile ce stau la baza informațiilor financiare publicate. BNR se concentrează asupra măsurilor necesare a fi implementate în anticiparea introducerii IFRS, în vederea păstrării unui nivel prudent al provizioanelor, solvabilității şi rezervelor instituțiilor de credit inclusiv după data de 1 ianuarie 2012.

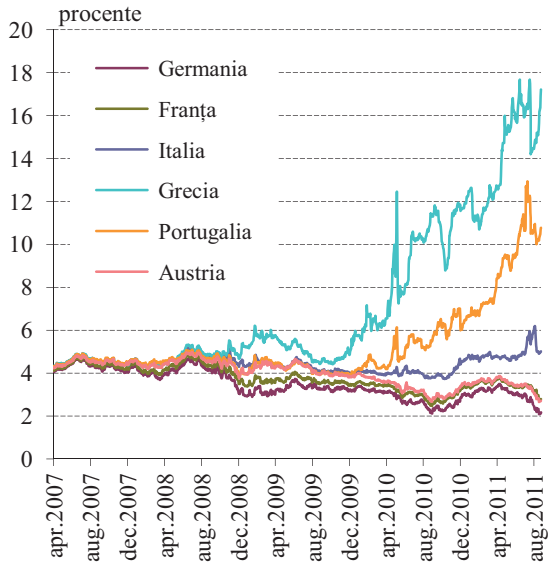
Principalele provocări pentru perioada următoare: (i) gestionarea riscului de contagiune ce s-ar manifesta în cazul unor evoluții adverse pe piețele internaționale ca urmare a crizei datoriilor suverane sau a încetinirii semnificative a creşterii economice în economiile dezvoltate, (ii) îmbunătățirea calității activelor bancare, (iii) echilibrarea structurii pe monede a fluxurilor de credite noi şi (iv) îmbunătățirea instrumentarului de intervenție rapidă în cazul instituțiilor de credit aflate potențial în dificultate reclamă continuarea eforturilor pentru menținerea solvabilității, provizionării şi lichidității la niveluri adecvate, precum şi adoptarea de noi măsuri prudențiale.

CAPITOLUL 2. CONTEXTUL ECONOMIC ŞI FINANCIAR INTERNAȚIONAL

Procesul de creştere economică s-a reluat pe plan internațional, dar evoluțiile la nivelul țărilor şi regiunilor pun în evidență diferențe de dinamică relativ importante, iar incertitudinile cu privire la tendințele viitoare sunt în creştere. Principalele provocări externe la adresa stabilității financiare din România: (i) extinderea, prin contagiune, a efectelor crizei datoriilor suverane şi (ii) riscul încetinirii creşterii economice în țările partenere reclamă continuarea eforturilor pentru menținerea echilibrelor macroeconomice şi a prudenței în activitatea bancară.

Translatarea, prin contagiune, a efectelor negative generate de criza datoriilor suverane la nivelul unor state din UE, precum şi al SUA şi menținerea vulnerabilităților în anumite sectoare bancare europene pot avea repercusiuni asupra creşterii economice din România, asupra capacității sectorului bancar de a accesa finanțări şi asupra calității activelor bancare.

Grafic 2.1. Randamentul obligațiunilor cu maturitatea de 10 ani pentru țări din zona euro



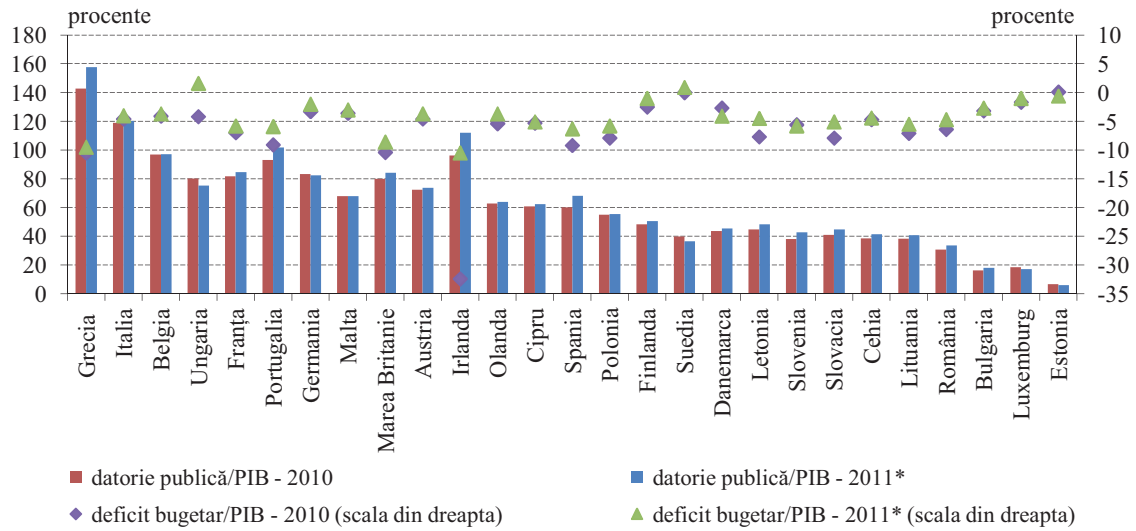
Sursa: Bloomberg

Răspunsul autorităților din UE pentru menținerea stabilității financiare şi îmbunătățirea sistemului de guvernanță economică la nivel european a fost fără precedent. Principalele soluții identificate au fost: (i) introducerea „Semestrului european" pentru îmbunătățirea coordonării politicilor economice la nivelul UE; (ii) crearea unui mecanism permanent de susținere a stabilității financiare – Mecanismul European de Stabilitate (*European Stability Mechanism*), care va deveni funcțional în anul 2013 şi care va avea ca principală atribuție acordarea de sprijin financiar țărilor din zona euro – condiționată de implementarea de programe de ajustare economică şi fiscală. Până în momentul implementării noului cadru, la nivelul UE funcționează Facilitatea Europeană pentru Stabilitate Financiară (*European Financial Stability Facility* – EFSF), cu scopul acordării de finanțare statelor din zona euro[6], şi Mecanismul European pentru Stabilizare Financiară (*European Financial Stabilisation Mechanism* – EFSM), care a preluat sistemul de asistență pentru probleme de balanță de plăți existent la nivelul UE; (iii) implementarea unei noi arhitecturi de supraveghere financiară, la nivel macroprudențial şi microprudențial; (iv) adoptarea strategiei comune de dezvoltare (Europa 2020); (v) inițierea, din anul 2012, a unui cadru de supraveghere macroeconomică cu scopul de a preveni formarea de dezechilibre macroeconomice majore şi de a le identifica şi corecta pe cele existente şi (vi) adoptarea „Pactului Euro Plus" (semnat şi de țări din afara zonei euro, printre care şi România), având ca obiectiv promovarea competitivității, a ocupării forței de muncă, consolidarea sustenabilității finanțelor publice şi a stabilității financiare.

[6] În primul semestru din 2011, Irlanda şi Portugalia au beneficiat de finanțare EFSF în valoare de 3,6 miliarde euro şi respectiv 5,9 miliarde euro.

De altfel, situaţia mai dificilă din punct de vedere fiscal şi al datoriilor publice a unor ţări membre ale zonei euro reprezintă o vulnerabilitate importantă pentru stabilitatea financiară a UE, oglindindu-se şi în randamentele în creştere solicitate de investitori pentru finanţarea deficitelor publice ale respectivelor state (Grafic 2.1.). Poziţia fiscală a zonei euro a cunoscut o deteriorare rapidă în perioada 2008-2009, pentru ca în anul 2010 să se corecteze uşor, deficitul bugetar ajungând la 6,0 la sută în PIB (de la 6,3 la sută în PIB în anul 2009). Evoluţia s-a datorat acţiunii în acelaşi sens a: (i) stabilizatorilor automaţi (scăderea încasărilor bugetare şi creşterea cheltuielilor sociale, în contextul unor rate predominant negative ale creşterii economice) şi (ii) programelor de sprijinire a economiei şi/sau a sectorului bancar[7]. Datoria publică totală a zonei euro a fost de 85,1 la sută din PIB în anul 2010, iar pentru anul 2011 se estimează o creştere cu 2,6 puncte procentuale (Grafic 2.2.). O creştere similară este prognozată la nivelul mediei UE (respectiv cu 2,3 puncte procentuale, ajungând la 82,3 la sută din PIB).

Grafic 2.2. Poziţia fiscală a ţărilor din UE în 2010 şi prognoza pentru 2011



Notă: Indicatorii sunt determinaţi conform metodologiei SEC95.

*Sursa: EUROSTAT, * Prognoza de primăvară a Comisiei Europene 2011*

Consolidarea fiscală reprezintă o preocupare importantă a autorităţilor europene. Scopul nu constă doar în realizarea echilibrelor macroeconomice şi obţinerea sustenabilităţii din punct de vedere al pieţelor financiare, ci şi în diminuarea evicţiunii sectorului privat de la finanţare, pentru ca acesta să joace un rol ascendent în reluarea creşterii economice. Principalii parteneri comerciali ai României din zona euro au demarat sau vor iniţia în 2011 programe de consolidare fiscală. Se estimează că efectele negative pe care asemenea măsuri le vor exercita în prima etapă asupra activităţii economice pot fi contracarate într-o bună măsură prin dinamizarea schimburilor comerciale.

Includerea României, prin efectul de contagiune, în grupul ţărilor cu deficite fiscale mari este puţin probabilă, având în vedere măsurile de consolidare fiscală substanţială întreprinse de autorităţi. Deşi datoria publică a României a cunoscut o dinamică accelerată în intervalul 2007-2010 (peste 30 la sută pe an), aceasta continuă să se situeze la un nivel redus: circa 30 la sută din PIB în decembrie 2010 (în termeni SEC95), faţă de limita maximă de 60 la sută admisă prin *Tratatul privind*

[7] Conform estimărilor BCE, stabilizatorii automaţi au contribuit în 2010 cu peste 20 la sută la deteriorarea indicatorului datoria publică/PIB (în scădere de la aproximativ 30 la sută), în timp ce măsurile de sprijinire a economiei cu peste 17 la sută (BCE, *Financial Stability Review*, decembrie 2010).

funcționarea UE (Grafic 2.2.). În plus, guvernul a întreprins o serie de măsuri de consolidare fiscală (conform angajamentelor asumate prin acordurile încheiate cu UE, FMI şi BM), aducând deficitul bugetar de la 8,5 la sută din PIB în anul 2009 la 6,5 la sută în anul 2010. Pentru anul 2011, ținta de deficit bugetar, conform acordului de finanțare de tip preventiv semnat cu UE şi FMI, este de 5 la sută din PIB, urmând ca din anul 2012 aceasta să coboare sub 3 la sută (valori conform metodologiei SEC95).

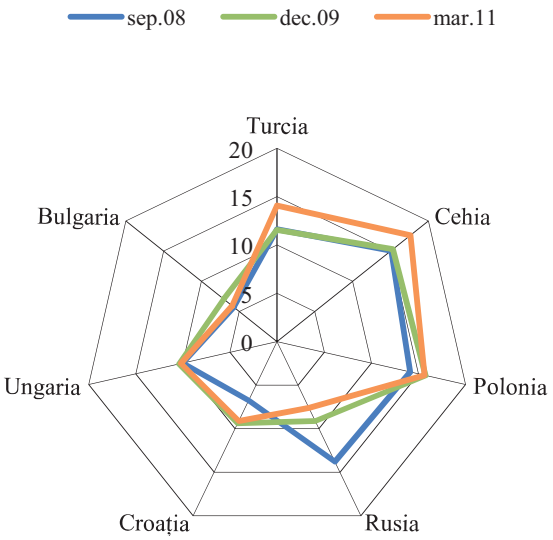
Alături de creşterea riscului suveran în unele țări, menținerea vulnerabilităților în anumite sisteme financiare europene poate afecta evoluția lichidității în plan european şi îngreuna accesul la finanțarea externă pentru băncile autohtone. Pentru a reduce cât mai mult posibilele efecte negative generate prin contagiune pe canalele menționate, Banca Națională a României monitorizează atent şi în permanență situația prudențială a băncilor persoane juridice române cu capital străin provenind din țările afectate de criza datoriilor suverane. Capacitatea acestor bănci de a face față unui eventual şoc de finanțare externă s-a consolidat în anul 2011, nivelul de solvabilitate situându-se, în cele mai multe cazuri, la valori superioare mediei pe sistem, iar cel de lichiditate la valori similare, peste nivelul reglementat. De asemenea, calitatea portofoliului se situează în jurul mediei, în timp ce gradul de acoperire cu provizioane este superior mediei. În plus, aportul de capital al băncilor-mamă a continuat şi după declanşarea crizei, acestea asigurând peste 95 la sută din finanțarea externă atrasă în anul 2010 de subsidiarele lor din România. Ponderea împrumuturilor cu scadență de peste 1 an în liniile de credit mamă-fiică este majoritară în cazul acestei grupe de bănci (72 la sută în iunie 2011, față de 66 la sută în cazul tuturor băncilor cu capital străin). Din perspectivă macroprudențială, menținerea unor niveluri adecvate ale lichidității (facilitate de existența unor portofolii semnificative de active eligibile pentru operațiunile de refinanțare ale BNR[8] în comparație cu situația existentă la sfârşitul anului 2008) şi solvabilității constituie o necesitate pentru gestionarea corespunzătoare a riscurilor aferente unor eventuale şocuri de lichiditate externă.

Riscul de contagiune la nivelul regiunii[9] prin canalul împrumutătorului unic nu prezintă modificări importante față de momentul publicării *Raportului* anterior (expunerile menținându-se la acelaşi nivel). În cazul României, are loc o creştere marginală a expunerii la posibilele şocuri provenind dinspre țările regiunii (cu 2 la sută în martie 2011, față de decembrie 2009, Grafic 2.3.), dar valoarea agregată se menține la nivelul mediei regiunii. Concomitent, sectorul bancar românesc şi-a diminuat din intensitatea cu care ar fi putut propaga eventuale şocuri spre regiune (cu 17 la sută în aceeaşi perioadă).

[8] Activele eligibile pentru tranzacționare şi pentru garantare în cadrul operațiunilor de piață monetară efectuate de BNR sunt: titlurile emise de statul român, certificatele de depozit emise de BNR, precum şi alte categorii de active negociabile, stabilite în baza unei hotărâri a Consiliului de administrație al BNR. Băncile din România, inclusiv cele cu capital străin, nu au în bilanțuri deținери semnificative de titluri suverane din afara României. Ponderea titlurilor emise de instituțiile guvernamentale nerezidente în activul agregat pe sistem bancar, la finele lunii iunie 2011, reprezenta 0,2 la sută, iar ponderea acestora în totalul titlurilor aflate în portofoliul instituțiilor de credit era de 1,4 la sută.

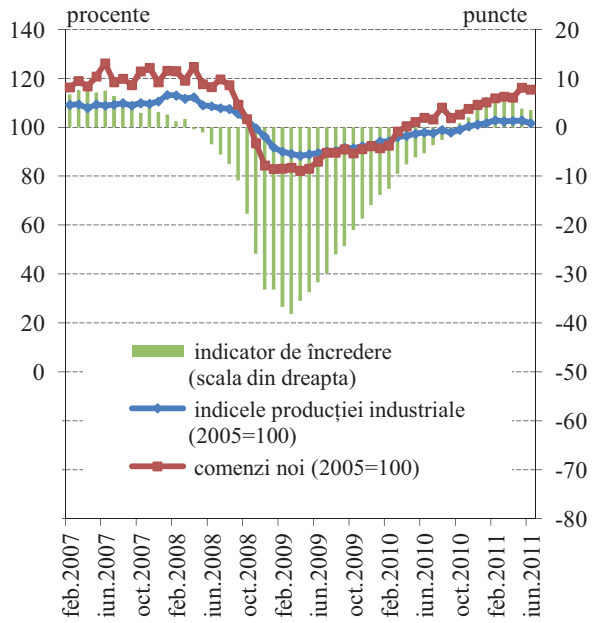
[9] Țările incluse în analiză sunt: Bulgaria, Croația, Cehia, Ungaria, Polonia, România, Rusia, Turcia, Ucraina şi țările baltice. Metoda de calcul al expunerilor regionale este preluată din Fratzscher, M., *On Currency Crises and Contagion,* Banca Centrală Europeană, nr. 139, aprilie 2002.

Grafic 2.3. Senzitivitatea sectorului bancar românesc la şocurile regiunii



Sursa: BRI, calcule BNR

Grafic 2.4. Producţia şi perspectivele industriei prelucrătoare în zona euro*



* date ajustate sezonier

Sursa: Comisia Europeană

Până în prezent, pieţele internaţionale au validat eforturile întreprinse de către autorităţile române pentru menţinerea echilibrelor macroeconomice şi a stabilităţii financiare. În perioada martie 2009 – august 2011, *spread*-ul CDS al României a coborât cu aproape 350 puncte de bază (ajungând la circa 300 puncte de bază, nivel asemănător celui înregistrat de ţările din regiune). Creşterea tensiunilor pe pieţele financiare din ultima perioadă s-a reflectat şi pe piaţa CDS, majorarea *spread*-urilor fiind observată pentru toate ţările din regiune. În luna iulie 2011, agenţia de rating Fitch a îmbunătăţit calificativul de credit aferent României, revenind la evaluarea acordată înaintea declanşării crizei (respectiv BBB-, corespunzătoare categoriei cu risc investiţional redus). De asemenea, credibilitatea politicilor publice a permis continuarea accesului la finanţarea externă şi în perioadele în care investitorii internaţionali au avut o aversiune la risc mai pronunţată (de exemplu, România a emis pe pieţele externe, în luna iunie 2011, obligaţiuni pe termen mediu în valoare de 1,5 miliarde euro). Continuarea procesului de reforme, în special al celui de consolidare fiscală, în baza acordului de finanţare de tip preventiv încheiat cu UE, FMI şi BM este de natură să confere coerenţă politicilor macroeconomice şi financiare, contribuind la consolidarea încrederii investitorilor şi la diminuarea riscului contagiunii de pe alte pieţe.

A doua vulnerabilitate asupra stabilităţii financiare provenind din mediul extern se referă la încetinirea creşterii economice mondiale, în general, şi din ţările partenere dezvoltate, în special. De la data publicării *Raportului* anterior, creşterea economiei globale a reintrat în teritoriul pozitiv (5,1 la sută în anul 2010, comparativ cu -0,5 la sută în anul 2009, conform FMI şi WEO, iunie 2011), dar perspectivele indică un risc de diminuare a ritmurilor de creştere. Dinamicile la nivelul statelor se estimează a se caracteriza prin diferenţe relativ importante, reflectând condiţii structurale şi conjuncturale specifice, ceea ce ar putea pune presiune pe stabilitatea financiară globală. Cel mai probabil, România se va număra în anul 2011 printre ţările cu ritmuri relativ reduse de creştere (1,5 la sută, în raport cu 2,9 la sută media regiunii ECE, conform *Prognozei de primăvară a CE)*, dar perspectivele sunt de repoziţionare pe o traiectorie cu ritmuri mai susţinute începând cu anul 2012.

Contextul economic din UE s-a îmbunătățit de la data publicării *Raportului* precedent, dar riscuri importante se mențin. Media creşterii economice în UE a fost de 1,7 la sută în anul 2010 (superioară proiecției CE din luna mai 2010 de 1 la sută), similară mediei din zona euro. Indicatorul de încredere al managerilor din zona euro în perspectivele activității din industrie a revenit, din octombrie 2010, la valori pozitive. Totuşi, evoluțiile nefavorabile de pe piețele financiare în conexiune cu criza datoriilor suverane şi implementarea măsurilor de consolidare fiscală au determinat, începând cu luna aprilie 2011, o deteriorare a aşteptărilor managerilor din zona euro, în pofida dinamicii susținute de creştere a comenzilor noi din industrie (Grafic 2.4.). Încetinirea ritmului de creştere economică din trimestrul II 2011 în principalele țări partenere ale României (0,1 la sută în Germania şi zero la sută în Franța, comparativ cu 0,3 la sută estimat) arată că procesul de reluare a creşterii economice din UE rămâne fragil, ceea ce poate afecta şi relansarea economică viguroasă în România. Exporturile României au performat în ultima perioadă peste media țărilor UE-10 (detalii în secțiunea 4.3.1. *Deficitul contului curent*), dar incertitudinile cu privire la evoluțiile economice viitoare pe plan internațional reclamă continuarea politicilor macroeconomice prudente.

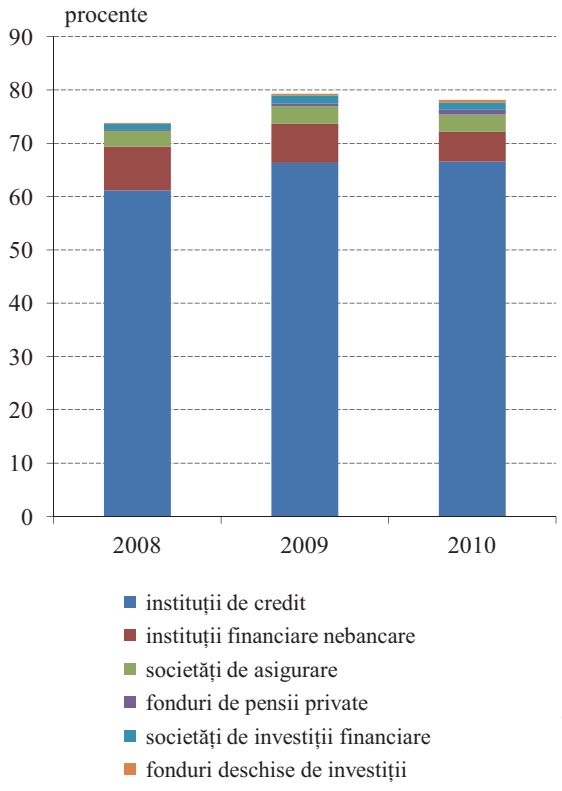
CAPITOLUL 3. SISTEMUL FINANCIAR ŞI RISCURILE ACESTUIA

3.1. Structura sistemului financiar

Gradul de intermediere financiară s-a restrâns uşor în anul 2010 pe fondul activității economice în scădere şi al tensiunilor din piețele financiare internaționale. Instituțiile de credit reprezintă principala componentă a sectorului financiar, iar expunerile acestora față de instituții financiare din România, precum şi resursele atrase de la aceste instituții financiare sunt limitate şi nu prezintă risc semnificativ de contagiune directă în interiorul sistemului financiar.

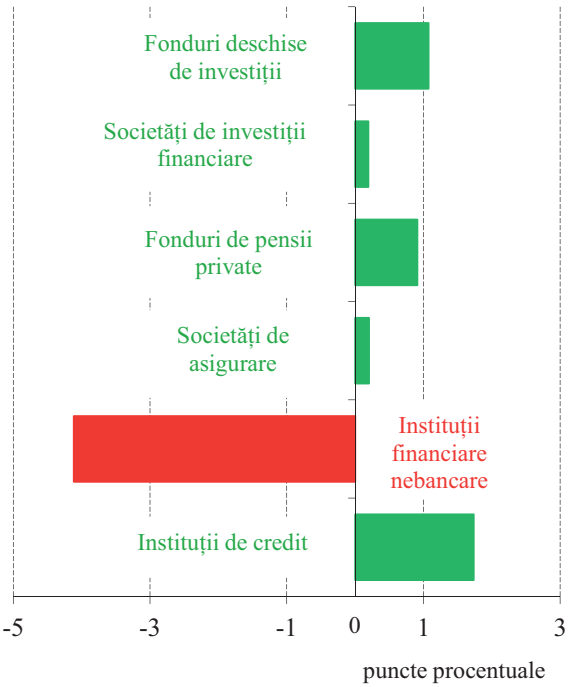
Ponderea în PIB a activelor deținute şi administrate de instituțiile financiare, care reprezintă un indicator de evaluare a gradului de intermediere financiară în economie, a scăzut uşor în anul 2010, evoluția crescătoare din anii anteriori fiind întreruptă de activitatea economică în scădere şi de tensiunile din piețele financiare internaționale (Grafic 3.1.).

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



Sursa: BNR, CNVM, CSA, CSSPP, MFP

Grafic 3.2. Evoluția componentelor sistemului financiar în perioada 2008-2010 (variații ale ponderilor sectoriale în total sistem)



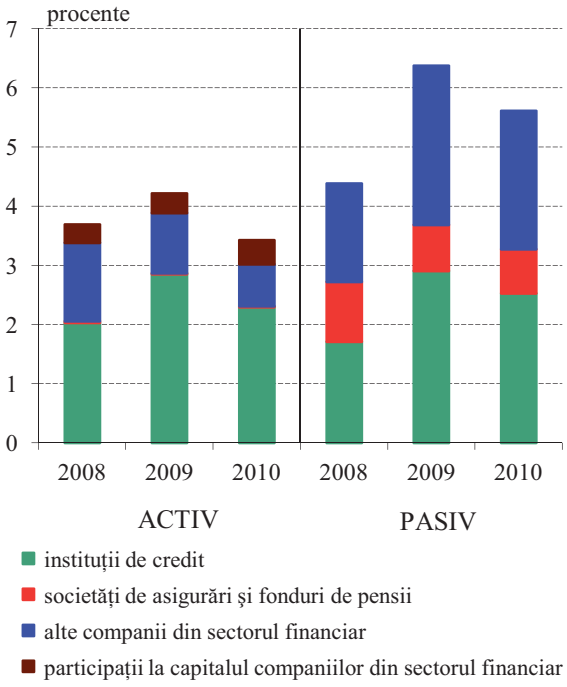
Notă: culoarea verde reprezintă creşterea ponderii sectorului în sistemul financiar; culoarea roşie reprezintă scăderea ponderii sectorului în sistemul financiar.

Sursa: BNR, CNVM, CSA, CSSPP, MFP

În ceea ce priveşte structura sistemului financiar, se observă o diminuare a ponderii instituțiilor financiare nebancare în perioada 2008-2010, întrucât nivelul ridicat al riscului de neplată aferent portofoliului acestora a condus la restrângerea activității de creditare în acest sector şi implicit la

reducerea activelor bilanțiere. Această evoluție a fost însoțită de creşteri ale ponderilor celorlalte segmente ale sectorului financiar (Grafic 3.2.). Avansul cel mai important a fost consemnat de instituțiile de credit (principala componentă a sistemului financiar) şi fondurile deschise de investiții; fondurile de pensii private au continuat să îşi extindă valoarea activelor administrate, atingând nivelul de 0,9 la sută din PIB la finalul anului 2010.

Grafic 3.3. Ponderea în bilanțul instituțiilor de credit a expunerilor şi resurselor atrase de la instituții financiare interne



Sursa: BNR

Riscul de contagiune internă, evaluat atât prin expunerile instituțiilor de credit față de instituții financiare din România, cât şi prin resursele atrase de acestea de la instituții financiare din România, este scăzut. Analizând bilanțul instituțiilor de credit, se observă o diminuare a ponderii expunerilor şi a resurselor atrase de la instituții financiare din România pe parcursul anului 2010 (Grafic 3.3.). Acestea sunt monitorizate în vederea identificării unor potențiale surse de risc, nefiind necesară implementarea unor măsuri de remediere. Analizele privind expunerile intersectoriale nu au identificat riscuri ce pot afecta stabilitatea sistemului financiar.

Reglementarea financiară nu soluționează în totalitate problema contagiunii interne. Cu toate acestea, reglementările sectoriale prevăd limite ale expunerilor pentru reducerea contagiunii intersectoriale.

Evoluția numărului de instituții financiare pe parcursul anului 2010 nu indică schimbări importante în cazul instituțiilor care administrează cea mai mare parte a activelor din sectorul financiar. Încetinirea semnificativă a declinului activității economice a permis desfăşurarea activității de intermediere financiară fără un volum ridicat de fuziuni şi achiziții, riscurile fiind administrate în interiorul instituțiilor financiare sau al grupurilor financiare din care fac parte. Se observă o majorare a numărului de brokeri de asigurări şi fonduri deschise de investiții, dar şi o restrângere a numărului de societăți de servicii de investiții financiare. Cu toate că piața de capital a suferit corecții importante în perioada 2008-2010, determinate în principal de criza financiară internațională, redresarea din ultima perioadă a cotațiilor bursiere a crescut interesul investitorilor pentru plasamentele în fonduri de investiții (Tabel 3.1.).

Tabel 3.1. Numărul instituțiilor financiare active în România

sfârşit de perioadă

	2008	2009	2010
Instituții de credit	43	42	42
Societăți de asigurare	44	45	43
Brokeri de asigurare	459	510	567
Fonduri de pensii private	23	25	22
Fonduri deschise de investiții	54	52	58
Fonduri închise de investiții	-	15	18
Societăți de investiții financiare (SIF)	5	5	5
Societăți de servicii de investiții financiare	66	64	55
Instituții financiare nebancare (Registrul general)[10]	238	228	207
Instituții financiare nebancare (Registrul de evidență)	4 513	4 802	5 009

Sursa: BNR, CNVM, CSA, CSSPP

3.2. Sectorul bancar

3.2.1. Evoluții structurale

Sub aspectul numărului de instituții de credit şi al acționariatului, anul 2010 şi primul semestru al anului 2011 nu aduc o situație sensibil modificată comparativ cu cea prezentată în ultimul *Raport asupra stabilității financiare*. Gradul de concentrare a sistemului bancar românesc, situat sub media UE, rămâne moderat, cu o creştere mai pronunțată în cazul depozitelor. Gradul de intermediere financiară continuă să se situeze sub valorile înregistrate de celelalte state membre ale UE.

Pe parcursul anului 2010 şi în primul semestru al anului 2011 nu au avut loc schimbări semnificative în structura sectorului bancar românesc[11]. În comparație cu anul 2009, numărul instituțiilor de credit a rămas constant. Din totalul de 40 de bănci cu capital majoritar privat, 26 (cu una mai mult decât în 2009) sunt cu capital străin, iar numărul sucursalelor băncilor străine s-a redus de la 10 la 9 (Tabel 3.2.).

[10] Potrivit Legii nr. 93/2009 privind instituțiile financiare nebancare.

[11] În anul 2010, singura modificare în structura sistemului bancar românesc a constat în înființarea, în luna mai, a GE Garanti Bank SA şi preluarea de către aceasta, prin transfer, a întregii activități a sucursalei din România a Garanti Bank International N.V. Un număr de 24 de instituții de credit din străinătate au notificat BNR intenția de a oferi în mod direct servicii financiare pe teritoriul României.

Tabel 3.2. Indicatori structurali ai sistemului bancar românesc

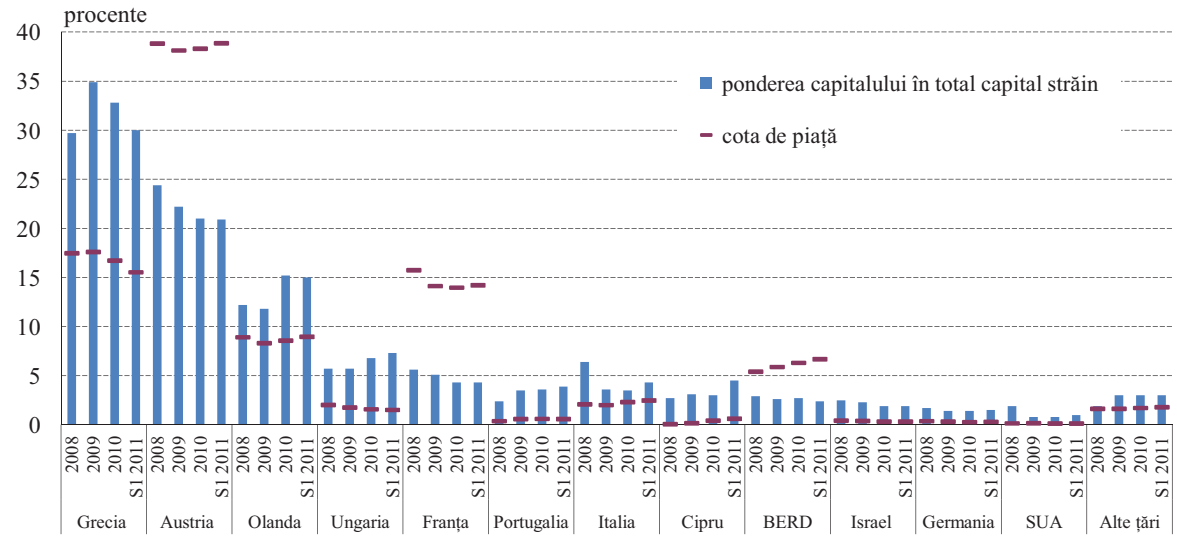
sfârşit de perioadă

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	S1 2011
Număr instituţii de credit	39	40	40	39	42	43	42	42	42
Număr bănci cu capital majoritar privat	36	38	38	37	40	41	40	40	40
Număr bănci cu capital majoritar străin, din care:	29	30	30	33	36	37	35	35	35
– sucursale ale băncilor străine	8	7	6	7	10	10	10	9	9
Ponderea în total active a băncilor cu capital majoritar privat (%)	62,5	93,1	94	94,5	94,7	94,6	92,5	92,4	93,1
Ponderea în total active a băncilor cu capital străin (%)	58,2	62,1	62,2	88,6	88	88,2	85,3	85,0	85,4
Ponderea primelor cinci bănci în total active (%)	63,9	59,2	58,8	60,3	56,3	54,3	52,4	52,7	53,6
Indicele Herfindahl- Hirschmann (puncte)	1 264	1 120	1 124	1 171	1 046	926	857	871	895

Sursa: BNR

Similar anului 2009, pe parcursul lui 2010 şi în primul semestru din 2011, băncile cu capital austriac au continuat să deţină în activul agregat cea mai mare cotă de piaţă (38,8 la sută), fiind urmate de cele cu capital grecesc (15,5 la sută). Capitalul grecesc rămâne majoritar (30 la sută) în rândul băncilor cu capital străin, situat însă pe un trend descrescător (Grafic 3.4.). Acelaşi trend este urmat şi de reprezentantele capitalului austriac (21 la sută) şi francez (4,3 la sută). Ponderea capitalului olandez în total capital străin a înregistrat o creştere semnificativă pe parcursul anului 2010 (până la 15 la sută), datorită suplimentărilor efectuate cu ocazia înfiinţării în luna mai 2010 a filialei GE Garanti Bank S.A.

Grafic 3.4. Ponderea capitalului social al instituţiilor de credit în total capital străin şi cota de piaţă a acestora în funcţie de ţara de origine

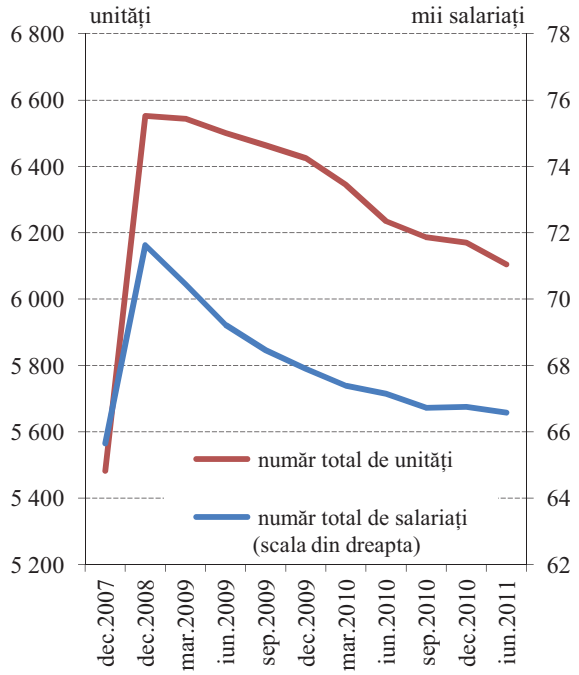


Sursa: BNR

Continuarea declinului economic şi în anul 2010 a stimulat tendinţa de reducere a cheltuielilor, manifestată de către bănci, prin restrângerea reţelei teritoriale cu 225 unităţi şi a numărului de salariaţi cu 1 145; în primul semestru al anului 2011 reducerea a fost mult mai lentă (Grafic 3.5.).

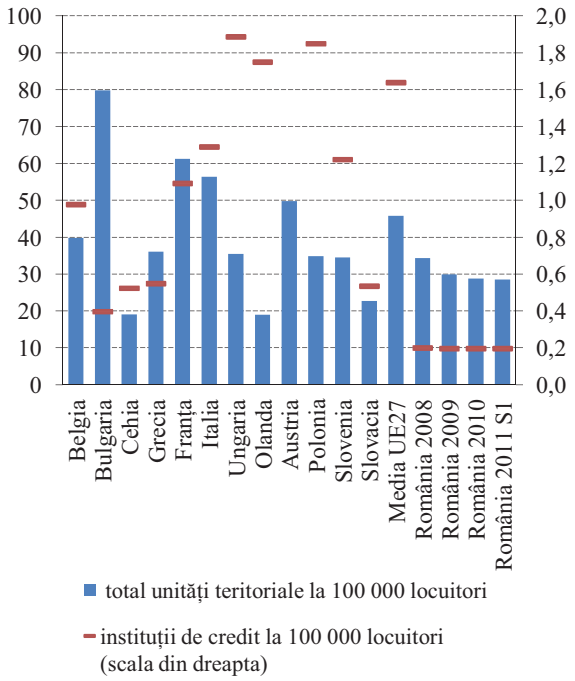
Din perspectiva numărului de unităţi teritoriale, dar şi a numărului de instituţii de credit la 100 000 de locuitori, sistemul bancar din România continuă să se situeze sub media europeană (Grafic 3.6.).

Grafic 3.5. Evoluţia numărului de unităţi şi a numărului de salariaţi pe sistem bancar



Sursa: BNR

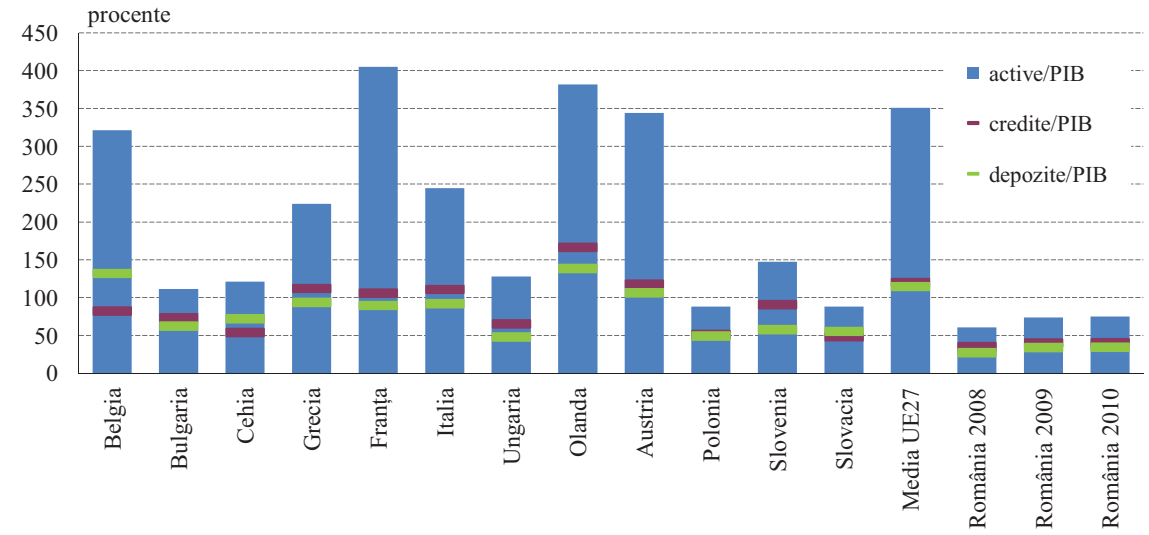
Grafic 3.6. Numărul de instituţii de credit şi de unităţi teritoriale la 100 000 locuitori (comparaţie internaţională)



Sursa: BNR, BCE – Statistical Data Warehouse

Gradul de intermediere financiară, calculat pe baza ponderii activelor, creditelor şi a depozitelor în PIB[12] ale băncilor care îşi desfăşoară activitatea pe teritoriul României, continuă să se situeze mult sub media UE şi chiar sub valorile înregistrate de celelalte noi state membre (Grafic 3.7.).

Grafic 3.7. Gradul de intermediere financiară (comparaţie internaţională)

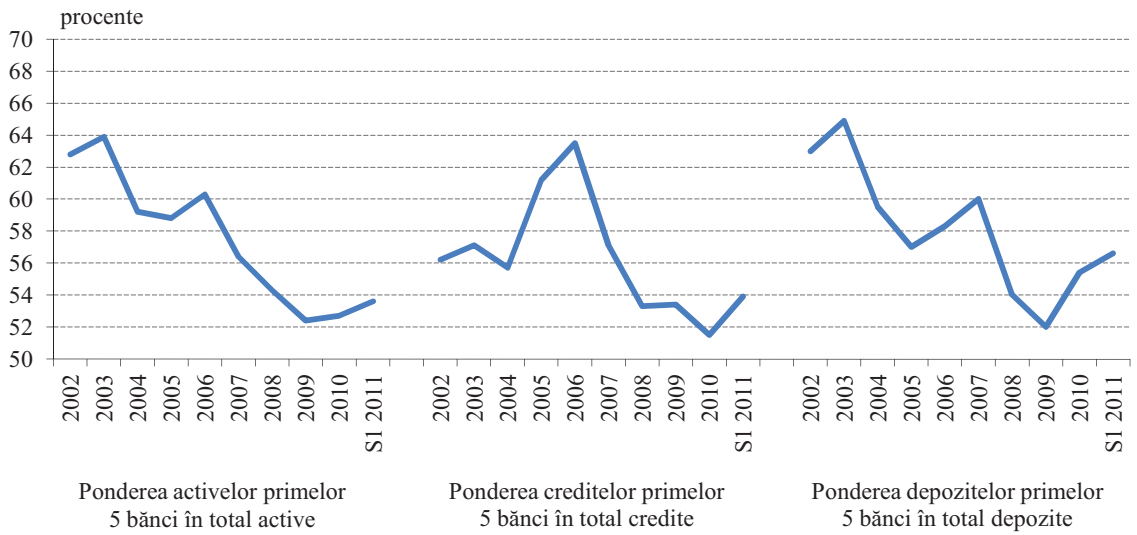


Sursa: BNR, BCE

[12] Sursa utilizată pentru determinarea gradului de intermediere financiară o constituie statisticile monetare: BCE – *Statistical Data Warehouse.*

Gradul de concentrare a activelor sistemului bancar românesc (Grafic 3.8.) a avut o traiectorie descendentă până la finele anului 2009; pe parcursul anului 2010, acesta a înregistrat o uşoară creştere, situată însă sub media UE. Ponderea deținută în total de depozitele atrase de primele cinci bănci relevă, de asemenea, un grad de concentrare în creştere în anul 2010. Totodată, indicele Herfindahl-Hirschmann pune în evidență un grad de concentrare mai ridicat la nivelul depozitelor în comparație cu cel corespunzător activelor sau creditelor.

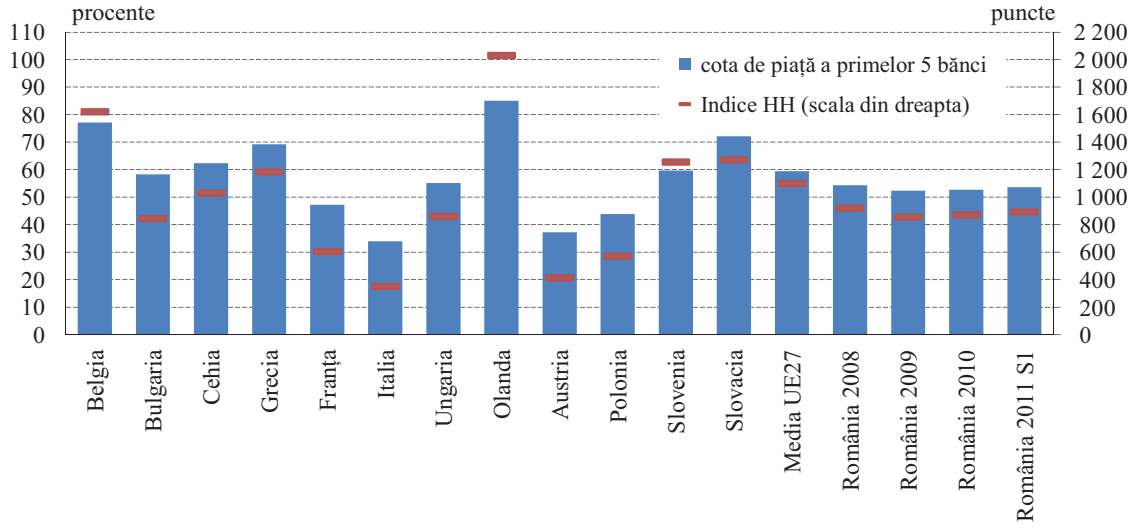
Grafic 3.8. Gradul de concentrare a sistemului bancar din România



Sursa: BNR

Pentru active, valoarea indicelui Herfindahl-Hirschmann a fost în scădere începând cu anul 2006, indicând un grad moderat de concentrare. Valoarea de 895 puncte consemnată în iunie 2011 plasează România sub media de 1 102 puncte înregistrată la nivelul UE (Grafic 3.9.).

Grafic 3.9. Gradul de concentrare a activelor (comparație internațională)



Notă: Pentru țările UE au fost disponibile date aferente anului 2009.

Sursa: BNR, BCE – EU Banking Structures

3.2.2. Evoluții la nivelul bilanțului agregat al instituțiilor de credit

De la data publicării ultimului *Raport asupra stabilității financiare*, activul bilanțier agregat s-a redus în termeni reali, în principal pe seama accentuării contracției activității de creditare, în linie cu continuarea procesului de dezintermediere în numeroase economii ale lumii. Evoluția creditelor reflectă creşterea prudenței atât pe partea cererii, cât şi pe cea a ofertei. Reculul creditelor acordate populației a fost mai amplu decât cel înregistrat la nivelul companiilor, sugerând accentuarea procesului de dezintermediere financiară la nivelul acestei categorii de clienți. Baza de depozite atrase de la populație şi-a menținut tendința descendentă; diminuarea a fost contrabalansată parțial de infuziile de capital efectuate de acționarii băncilor. Finanțarea activelor pe termen lung cu resurse atrase pe termen scurt rămâne o vulnerabilitate a sectorului bancar.

3.2.2.1. Dinamica activelor bancare

Analiza activului bilanțier agregat a confirmat tendințele identificate în *Raportul* precedent: (i) temperarea activității bancare, în principal ca urmare a restrângerii activității de creditare; (ii) creşterea expunerii față de sectorul guvernamental şi (iii) diminuarea soldului plasamentelor instituțiilor de credit la banca centrală, în principal ca efect al reducerii rezervelor minime obligatorii.

Dinamica activului bilanțier agregat s-a menținut negativă în termeni reali pe parcursul întregii perioade analizate[13]. Evoluția a fost imprimată, în mare parte, de persistența procesului de dezintermediere (variația anuală reală a soldului creditului acordat sectorului privat s-a adâncit în teritoriul negativ, înregistrând -3,0 la sută în 2010 şi respectiv -6,1 la sută în iunie 2011); o contribuție a revenit şi accelerării ratei anuale a inflației în cea de-a doua jumătate a intervalului, ca urmare a efectelor de runda întâi ale majorării cotei standard a TVA, precum şi a efectului statistic al modificării cursului de schimb leu/euro.

Din perspectiva structurii (Tabel 3.3.), volumul *creanțelor asupra sectorului nebancar autohton* a rămas preponderent, concentrând 72,5 la sută din totalul activelor bancare la finele lunii iunie 2011.

Tabel 3.3. Structura activelor instituțiilor de credit care operează în România

procente în total activ

	2005	2006	2007	2008	2009	2010 mar.	2010 iun.	2010 sep.	2010 dec.	2011 mar.	2011 iun.
Active interne, din care:	96,5	97,4	98,3	98,5	96,9	97,1	98,0	97,6	97,3	97,3	97,5
Creanțe asupra BNR şi inst. de credit, din care:	40,0	34,9	28,8	23,8	18,6	15,9	16,2	15,6	16,5	15,2	13,9
– creanțe asupra BNR	37,5	31,3	24,9	21,8	15,7	12,9	13,8	13,2	14,2	13,1	11,8
Creanțe asupra sectorului nebancar autohton, din care:	48,5	54,8	61,2	63,4	67,5	70,4	71,1	71,1	70,4	71,2	72,5
– creanțe asupra sectorului guvernamental	1,9	1,6	3,7	5,0	12,7	14,2	14,1	14,5	15,8	16,3	17,1
– creanțe asupra corporațiilor	30,2	30,8	29,9	29,2	27,3	28,5	28,8	28,7	28,0	28,5	29,0
– creanțe asupra populației	16,4	22,4	27,6	29,2	27,5	27,7	28,2	27,9	26,6	26,4	26,4
Alte active	8,0	7,7	8,3	11,3	10,8	10,8	10,7	10,9	10,4	10,9	11,1
Active externe	3,5	2,6	1,7	1,5	3,1	2,9	2,0	2,4	2,7	2,7	2,5

Sursa: BNR – Bilanțul monetar agregat al instituțiilor de credit

[13] Variația anuală în termeni reali a activului bilanțier agregat a fost de -4 la sută la valoare netă, respectiv de circa -2 la sută la valoare brută în anul 2010 şi de aproape -5 la sută, respectiv -3 la sută în iunie 2011.

Comparativ cu perioada similară a anului anterior, creşterea ponderii soldului *creanţelor asupra sectorului nebancar autohton* cu 1,4 puncte procentuale la finele lunii iunie 2011 s-a datorat exclusiv *segmentului guvernamental* (+3 puncte procentuale, până la 17,1 la sută). Creanţele guvernamentale şi-au menţinut dinamica reală pozitivă, în termeni anuali, pe întreaga perioadă analizată (36,1 la sută în iunie 2010, respectiv 21,4 la sută în decembrie 2010 şi 17,1 la sută în iunie 2011), mult mai temperată, însă, faţă de perioada de debut al crizei în România (214,5 la sută în iunie 2009, respectiv 159,1 la sută în decembrie 2009). Evoluţia a fost influenţată de intensificarea riscurilor asociate atât companiilor, cât şi populaţiei, afectând atât cererea, cât şi oferta de credit, dar şi de creşterea necesităţilor de finanţare ale guvernului, îndeosebi în prima parte a perioadei analizate.

Ponderea celorlalte două segmente ale sectorului nebancar autohton (companii şi populaţie) a consemnat variaţii mixte în structura activului bilanţier, însă de mică amplitudine: c*reanţele asupra companiilor* au oscilat marginal în jurul valorii de 29 la sută, în timp ce *creanţele asupra populaţiei* şi-au redus proporţia faţă de aceeaşi perioadă a anului anterior (cu 1,8 puncte procentuale, până la 26,4 la sută la finele lunii iunie 2011). Modificările s-au produs în contextul în care: (i) contracţia anuală, în termeni reali, a creditelor acordate companiilor a fost nesemnificativă în anul 2010 (-0,4 la sută), accentuându-se însă în iunie 2011 (-2,7 la sută), iar (ii) scăderea anuală în termeni reali a soldului creditelor acordate populaţiei a fost mai pronunţată (-5,6 la sută, respectiv -9,5 la sută). Dinamica segmentului populaţiei a fost afectată, în mare parte, de accentuarea tendinţei descendente a creditului de consum[14], dar şi de încetinirea ritmului de creştere a creditului ipotecar, posibil şi ca efect al întreruperii temporare a programului guvernamental *Prima casă*.

Din punct de vedere al monedei de denominare a creditelor acordate sectorului privat, componenta în valută a rămas preponderentă (62,9 la sută), în condiţiile în care valorile ritmurilor anuale de creştere au rămas pozitive, pe un trend, însă, descendent (exprimat în euro, creditul în valută s-a majorat în termeni anuali cu 8,3 la sută în 2010 şi cu 4,8 la sută în iunie 2011). Soldul creditelor acordate în lei a continuat să se restrângă (-10,1 la sută, respectiv -6,5 la sută, variaţie anuală în termeni reali la ambele momente de referinţă), declinul fiind mai puternic pe segmentul populaţiei.

Din perspectiva scadenţei, activitatea de creditare s-a restrâns în termeni reali pe toate tipurile de credite, mai pronunţat în cazul creditelor pe termen scurt; influenţa acestor variaţii asupra ponderilor deţinute de cele trei categorii în totalul portofoliului de credite a fost marginală. Astfel, la finele lunii iunie 2011, creditele acordate pe termen lung rămân dominante (57 la sută), creditele acordate pe termen scurt şi mediu înregistrând ponderi relativ apropiate (de circa 21 la sută).

Pentru ultimele două luni ale semestrului I 2011 se poate vorbi de o relativă revigorare a activităţii de creditare, sugerată de intrarea în teritoriu pozitiv a variaţiilor lunare ale soldului creditului acordat sectorului privat, ca efect al majorării volumului creditelor noi. Posibilii factori favorizanţi ai acestei evoluţii au fost: (i) reducerea ratelor de dobândă aferente creditelor noi în lei; (ii) uşoara relaxare a standardelor de creditare[15] şi (iii) relativa îmbunătăţire a percepţiei privind redresarea economică.

O altă modificare semnificativă în structura activului bilanţier agregat a fost consemnată la nivelul *creanţelor asupra băncii centrale şi asupra instituţiilor de credit*, care au scăzut cu 2,3 puncte

[14] Restrângerea creditului de consum a fost mai severă în a doua parte a anului 2010, pe fondul: (i) accentuării reducerii venitului salarial, inclusiv prin ajustarea cu 25 la sută a salariilor din sectorul public începând cu luna iulie, (ii) menţinerii perspectivelor nefavorabile privind locurile de muncă şi (iii) creşterii ratelor de dobândă la creditele noi, în principal ca urmare a majorării marjelor practicate de bănci în urma aplicării *OUG nr. 50/2010 privind contractele de credit pentru consumatori.*

[15] Potrivit *Sondajului BNR privind creditarea companiilor nefinanciare şi a populaţiei* din luna mai 2011, unele dintre condiţiile de creditare au devenit mai puţin restrictive începând cu prima parte a anului 2011.

procentuale la finele lunii iunie 2011 față de iunie 2010, până la 13,9 la sută; descreşterea a fost dată de *creanțele asupra băncii centrale* (-2 puncte procentuale, până la 11,8 la sută), a căror dinamică anuală reală s-a menținut în teritoriu negativ pe întreaga perioadă analizată (-30,6 la sută în iunie 2010, respectiv -12,0 la sută în decembrie 2010 şi -17,3 la sută în iunie 2011). Evoluția plasamentelor la banca centrală a fost în principal consecința diminuării volumului rezervelor minime obligatorii, pe fondul restrângerii bazei de finanțare a instituțiilor de credit şi al reducerii nivelului ratei RMO. Cu toate acestea, ponderea disponibilităților la banca centrală continuă să fie semnificativă şi reprezintă o caracteristică importantă a băncilor din România, inclusiv a celor cu capital străin, reflectând, în principal, cerințele de natură prudențială privind rezervele minime obligatorii.

3.2.2.2. Evoluția surselor de finanțare proprii, atrase şi împrumutate

Analiza în dinamică a pasivului bilanțier agregat a relevat următoarele tendințe:

i) plasarea pe un palier negativ, în termeni reali, a dinamicii aferente soldului depozitelor atrase de la companii şi populație începând cu luna iulie 2010, pentru prima dată în ultimii zece ani;

ii) persistența finanțării pe termen scurt;

iii) menținerea dependenței față de finanțarea externă la niveluri relativ ridicate;

iv) majorarea surselor proprii prin infuzii de capital efectuate de acționarii instituțiilor de credit.

Dinamica anuală reală a depozitelor atrase de la companii şi populație a continuat să fie negativă (-2,0 la sută în anul 2010, respectiv -5,0 la sută la sfârşitul lunii iunie 2011), în contextul: (i) scăderii veniturilor, (ii) menținerii unui grad ridicat de îndatorare în cazul populației în pofida reducerii în termeni reali a stocului de credite acordate acestui segment al clientelei bancare şi (iii) creşterii interesului pentru titlurile de stat. Tendința de restrângere a depozitelor a fost vizibilă în cazul ambelor categorii de clienți, mai pronunțată în cazul companiilor (-6,7 la sută față de -3,9 la sută în cazul populației, variații anuale reale la iunie 2011). Cu toate acestea, ponderea acestor depozite în totalul pasivelor bancare (Tabel 3.4.) a rămas semnificativă, fluctuând în jurul valorii de 46 la sută.

Tabel 3.4. Structura pasivelor instituțiilor de credit care operează în România

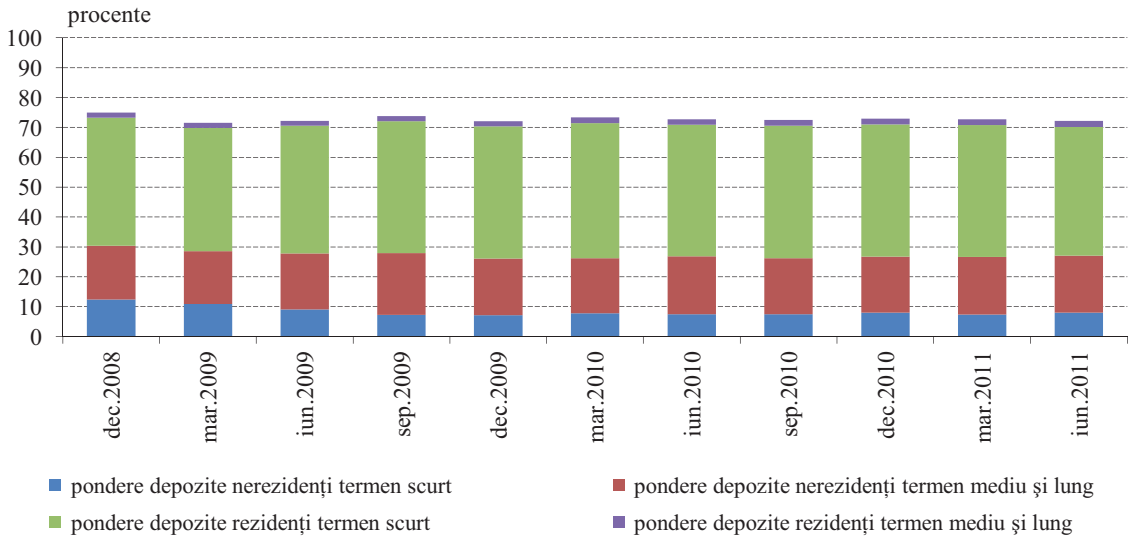
procente în total pasiv

	2005	2006	2007	2008	2009	2010 mar.	2010 iun.	2010 sep.	2010 dec.	2011 mar.	2011 iun.
Pasive interne, din care:	79,1	77,5	71,7	69,3	73,7	73,5	73,0	73,6	73,1	73,2	72,8
– depozite interbancare	2,5	3,6	3,8	2,1	5,4	2,9	2,4	2,5	3,4	2,5	2,6
– depozite atrase de la sectorul guvernamental	3,5	3,1	2,9	3,1	2,1	2,1	2,3	2,2	1,7	2,5	1,6
– depozite atrase de la companii şi de la populație	57,5	55,0	49,7	44,6	46,0	47,1	45,9	46,2	46,2	46,1	45,2
– capital şi rezerve	12,2	11,8	9,9	10,7	12,1	13,3	13,7	14,5	14,3	15,1	15,1
– alte pasive	3,4	4,0	5,4	8,8	8,1	8,1	8,7	8,2	7,5	7,8	8,3
Pasive externe	20,9	22,5	28,3	30,7	26,3	26,5	27,0	26,4	26,9	26,8	27,2

Sursa: BNR – Bilanțul monetar agregat al instituțiilor de credit

Resursele atrase cu scadenţe până la un an (Grafic 3.10.) continuă să fie preponderente în cazul clienţilor rezidenţi, menţinându-se, astfel, necorelarea pe maturităţi a activelor şi pasivelor. Depozitele atrase de la clienţii nerezidenţi sunt predominante pe termen mediu şi lung.

Grafic 3.10. Ponderea în pasiv a depozitelor atrase de la rezidenţi (companii şi populaţie) şi nerezidenţi, pe scadenţe



Sursa: BNR

Dinamica anuală reală aferentă soldului pasivelor externe s-a diminuat marginal (-0,5 la sută) în 2010, accentuându-se în iunie 2011 (-2,8 la sută). În structura bazei externe de finanţare, poziţia dominantă revine în continuare resurselor atrase de la băncile-mamă (84,3 la sută), îndeosebi cu scadenţe majoritar de peste un an. Ca pondere în totalul bilanţier, pasivele externe au oscilat uşor în jurul valorii de 27 la sută.

Pe întreaga perioadă analizată, instituţiile de credit au continuat să-şi consolideze baza de capital (capitalul social s-a majorat în termeni reali cu 9,1 la sută în cursul anului 2010, respectiv cu 4,2 la sută în primul semestru din 2011). Aporturile noi de capital au fost efectuate de acţionarii instituţiilor de credit, în cea mai mare parte la solicitarea băncii centrale, în principal pentru consolidarea solvabilităţii în vederea contracarării efectelor asociate deteriorării calităţii portofoliului de credite.

3.2.3. Adecvarea capitalului

Capitalizarea băncilor româneşti rămâne confortabilă (14,2 la sută în iunie 2011, faţă de 14,7 la sută în decembrie 2009 şi 15 la sută în decembrie 2010), asigurând condiţii bune pentru îndeplinirea cerinţelor suplimentare de capital Basel III. Cumulul de factori care au asigurat stabilitatea sistemului bancar românesc include măsurile adoptate de banca centrală în vederea creşterii capacităţii instituţiilor de credit de a rezista la şocurile provenind din zona economică, îndeplinirea angajamentelor asumate de băncile mamă ale principalelor nouă subsidiare cu activitate în România de a furniza *ex ante* capital suplimentar, precum şi manifestarea unei prudenţe crescute în activitatea de creditare.

În perioada următoare, provocările pot fi generate de necesitatea schimbării modelului de activitate al băncilor în condiţiile unui mediu concurenţial, dar şi de modalitatea de implementare a noului cadru de reglementare Basel III.

3.2.3.1. Evoluția fondurilor proprii de care dispun băncile persoane juridice române

În pofida condițiilor adverse în care s-a desfăşurat activitatea bancară în perioada parcursă de la precedentul *Raport asupra stabilității financiare*, caracterizată de manifestarea amplă a riscului de credit, volumul agregat al fondurilor proprii aparținând băncilor persoane juridice române a continuat să se mențină la un nivel corespunzător (apropiat de cel de la finele anului 2009). Perioada analizată a adus noi provocări pentru instituțiile de credit. În condițiile în care profitul obținut din activitatea bancară a consemnat o restrângere semnificativă (cuantumul profitului auditat aferent exercițiului financiar 2010, utilizat pentru calculul fondurilor proprii, a cumulat un nivel ce reprezenta 68 la sută din rezultatul financiar pozitiv raportat în anul anterior), acționarii instituțiilor de credit au fost chemați să contribuie cu noi injecții de capital (nivelul acestora a cumulat în anul 2010 aproximativ 650 milioane euro). Majorările substanțiale de capital au asigurat menținerea capacității instituțiilor de credit de a absorbi pierderile neaşteptate rezultate din manifestarea riscurilor care decurg din activitatea bancară. Banca centrală a întărit rolul de tampon pe care îl îndeplinesc fondurile proprii de nivel 1 în cadrul fondurilor proprii totale şi, respectiv, în bilanțul instituțiilor de credit, precizând prin reglementări[16] că *fondurile proprii de nivel 1 trebuie să poată fi utilizate în orice moment şi cu prioritate pentru a absorbi pierderile, să nu implice costuri fixe pentru bancă şi să fie efectiv puse la dispoziția acesteia, respectiv să fie integral plătite*.

În luna decembrie 2010, cadrul de reglementare privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit a fost modificat[17]. O noutate importantă se referă la reglementarea condițiilor privind introducerea instrumentelor de capital hibride printre componentele fondurilor proprii de nivel 1.

Caseta 1. Noul cadrul de reglementare privind fondurile proprii: instrumentele de capital hibride

În vederea asigurării unei calități corespunzătoare a instrumentelor de capital hibride, prin prevederile *Regulamentului BNR-CNVM nr. 15/18/30.09.2010 pentru modificarea şi completarea Regulamentului BNR-CNVM nr. 18/23/2006 privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit şi ale firmelor de investiții*, au fost impuse o serie de cerințe pe care acestea trebuie să le îndeplinească, în calitatea lor de componentă a fondurilor proprii de nivel 1, printre care: (i) să fie emise pe durată nedeterminată sau să aibă scadența, potrivit contractului inițial, de cel puțin 30 de ani; (ii) pot include una sau mai multe opțiuni de cumpărare (*call options*) la discreția exclusivă a emitentului, dar nu pot fi răscumpărate cel puțin 5 ani de la data includerii sumelor aferente acestora în calculul fondurilor proprii; (iii) pot să prevadă un stimulent de răscumpărare pentru instituția de credit doar dacă acesta se consideră a fi moderat şi nu va interveni mai devreme de 10 ani de la data emiterii instrumentelor. În conformitate cu prevederile art. 8^1 lit.c din regulament, Banca Națională a României va defini noțiunea de stimulent moderat de răscumpărare; (iv) instrumentele emise pe durată determinată şi nedeterminată pot fi răscumpărate numai cu aprobarea prealabilă a Băncii Naționale a României; (v) prevederile care guvernează instrumentul trebuie să asigure, prin mecanisme adecvate, că principalul, dobânda sau dividendul neplătite acoperă pierderile şi nu împiedică recapitalizarea instituției de credit. Banca Națională a României va reglementa modul în care trebuie să se deruleze aceste mecanisme; (vi) în cazul falimentului sau lichidării instituției de credit, instrumentele de capital hibride au rang de prioritate la plată inferior celui aferent titlurilor pe durată nedeterminată şi altor instrumente de aceeaşi natură care îndeplinesc, cumulativ, condițiile generale privind caracterul subordonat.

În plus, reglementarea impune restricții la plata dobânzii sau dividendelor aferente instrumentelor de capital hibride, atunci când este necesar, pe o perioadă nelimitată de timp, pe bază necumulativă. În cazul

[16] Regulamentul BNR-CNVM nr. 11/14/23.09.2010 pentru modificarea şi completarea Regulamentului BNR-CNVM nr. 18/23/2006 privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit şi ale firmelor de investiții, aprobat prin Ordinul BNR şi al CNVM nr. 15/112/2006 (publicat în Monitorul Oficial, Partea I, nr. 690 din 14.10.2010), art. 3 alin. 3.

[17] Regulamentul BNR-CNVM nr. 15/18/30.09.2010 pentru modificarea şi completarea Regulamentului BNR-CNVM nr. 18/23/2006 privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit şi ale firmelor de investiții (publicat în Monitorul Oficial, Partea I, nr. 725 din 01.11.2010).

în care instituția de credit nu îndeplinește cerințele de capital în conformitate cu reglementările în vigoare, aceasta este obligată să înceteze plata dobânzii sau dividendelor aferente instrumentelor de capital hibride. De asemenea, pe baza situației financiare şi a solvabilității instituției de credit, banca centrală poate solicita acesteia încetarea plăților de dobânzi sau dividende, criteriile avute în vedere la formularea unei asemenea solicitări urmând a fi reglementate de către Banca Națională a României.

Aprobarea prealabilă pentru răscumpărarea instrumentelor emise pe durată determinată şi nedeterminată se poate obține numai în condițiile în care, în opinia băncii centrale, atât situația financiară, cât şi cea a solvabilității instituției de credit nu sunt afectate în mod semnificativ. Banca Națională a României poate solicita, în contextul acordării aprobării prealabile, înlocuirea instrumentelor de capital hibride cu elemente din categoría capitalului social sau a instrumentelor de capital hibride având aceeaşi calitate sau o calitate mai bună. De asemenea, Banca Națională a României poate solicita suspendarea răscumpărării instrumentelor emise pe durată determinată în cazul în care instituția de credit nu îndeplinește cerințele de capital prevăzute de reglementările în vigoare, o astfel de solicitare putând fi formulată şi în alte cazuri, în funcție de situația financiară şi cea a solvabilității instituțiilor de credit.

Regulamentul specifică faptul că încetarea plații dobânzilor sau dividendelor aferente instrumentelor de capital hibride nu aduce atingere dreptului instituției de credit de a înlocui plata acestora cu o plată sub forma acțiunilor, cu condiția ca orice astfel de mecanism alternativ de plată a dobânzilor/dividendelor să permită băncii păstrarea resurselor financiare. Banca Națională a României va reglementa condițiile specifice de derulare a mecanismelor alternative de plată a dobânzilor sau dividendelor.

În plus față de criteriile menționate, în vederea asigurării unei calități corespunzătoare a elementelor componente ale fondurilor proprii de nivel 1, regulamentul impune şi o serie de limitări cu privire la instrumentele de capital hibride, în funcție de gradul de îndeplinire a caracteristicilor mai sus menționate, astfel:

a) valoarea totală a instrumentelor care, prin contract, trebuie să fie convertite în timpul situațiilor de urgență şi care, la inițiativa Băncii Naționale a României, pot fi convertite în orice moment, pe baza analizei situației financiare şi a solvabilității instituției de credit emitente, în elemente de capital social/capital de dotare, nu poate depăşi 50 la sută din valoarea fondurilor proprii de nivel 1;

b) în situația în care valoarea instrumentelor menționate la lit. a) nu atinge 50 la sută din valoarea fondurilor proprii de nivel 1, în cadrul respectivei limite, toate celelalte instrumente nu pot depăşi 35 la sută din valoarea fondurilor proprii de nivel 1;

c) în cadrul limitelor prevăzute la lit.a) şi b), instrumentele emise pe durată determinată şi instrumentele ale căror prevederi stipulează un stimulent de răscumpărare nu pot depăşi 15 la sută din valoarea fondurilor proprii de nivel 1;

d) valoarea elementelor ce exced limitele prevăzute la lit. a) – c) este supusă limitării prevăzute în cadrul art. 21 alin. 1.

Regulamentul BNR-CNVM nr. 15/18/30.09.2010 a intrat în vigoare la data de 31 decembrie 2010.

Această completare a cadrului de reglementare a avut ca obiectiv implementarea la nivel național a directivelor europene în materie[18] şi, respectiv, asigurarea unor condiții competitive egale pentru instituțiile de credit internaționale care desfăşoară activitate bancară în diferitele țări ale Uniunii Europene. În cadrul raportării fondurilor proprii transmise pentru perioada decembrie 2010 – iunie 2011, instituțiile de credit din România nu au raportat sume aferente pozițiilor de instrumente de capital hibride. Prin urmare, efectele extinderii cadrului de reglementare urmează a fi evaluate în perioada următoare.

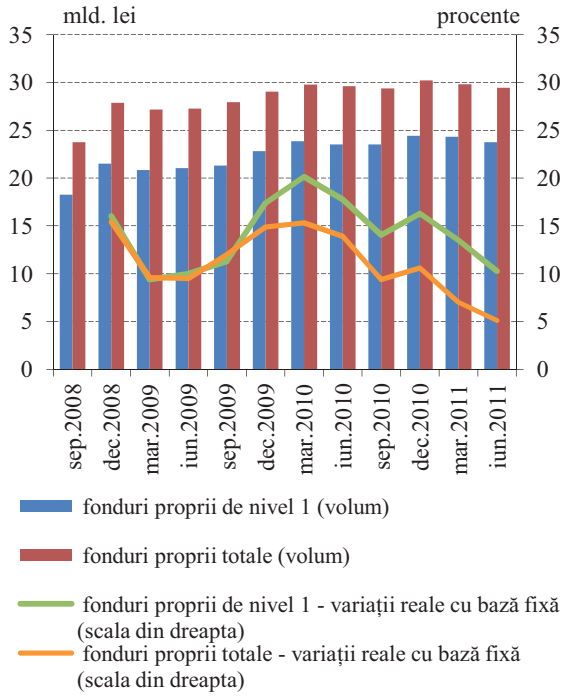
Supravegherea atentă a sistemului bancar şi atitudinea proactivă a băncii centrale în perioada manifestării efectelor indirecte ale crizei financiare internaționale asupra sistemului financiar românesc au asigurat menținerea în anul 2010 a unei evoluții pozitive a surselor proprii ale instituțiilor de credit persoane juridice române, calculate la nivel agregat. Fondurile proprii au consemnat un

[18] Directiva 2009/111/CE a Parlamentului European şi a Consiliului din 16 septembrie 2009 de modificare a Directivelor 2006/48/CE, 2006/49/CE şi 2007/64/CE, publicată în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene nr. L302 din 17 noiembrie 2009.

avans în termeni reali de 10,6 la sută la finele anului 2010 (Grafic 3.11.), utilizând ca bază fixă nivelul raportat la data de 30.09.2008 (considerată drept moment de la care criza financiară internațională a devenit manifestă în România), însă acesta se situează pe un trend descrescător (în iunie 2011, avansul s-a diminuat cu aproximativ 5,5 puncte procentuale). Un trend mai favorabil au înregistrat fondurile proprii de nivel 1 care erau, la finele anului 2010, cu 16 la sută mai mari comparativ cu nivelul de bază, evoluție datorată în principal recapitalizărilor efectuate de acționari, creşterile fiind superioare inflației cumulate.

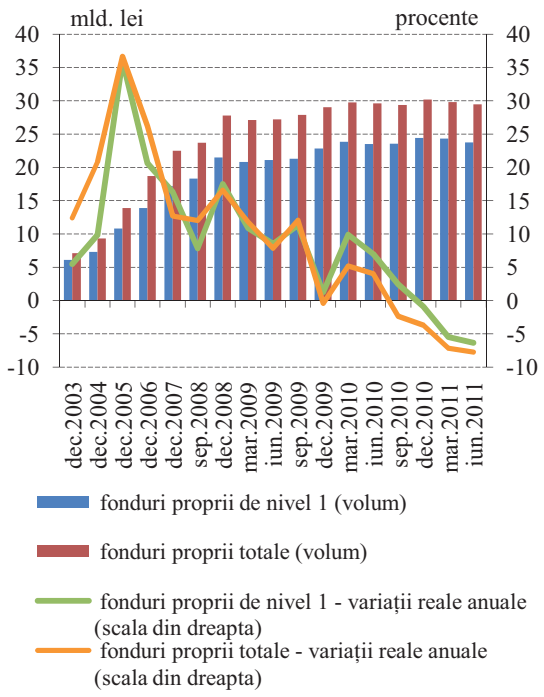
Din perspectiva evoluțiilor anuale, în termeni reali, atât fondurile proprii, cât şi principala lor componentă – fondurile proprii de nivel 1 – au intrat într-o zonă negativă începând cu trimestrul IV 2010 (Grafic 3.12.), în contextul unei inflații temporar ridicate (variind în jurul valorii de 8 la sută în perioada parcursă de la ultimul *Raport asupra stabilității financiare*) generate în primul rând de efectul de runda întâi al majorării cu 5 puncte procentuale a cotei standard a taxei pe valoarea adăugată. La această evoluție contribuie şi nivelul relativ înalt al fondurilor proprii în perioadele anterioare, când instituțiile de credit au beneficiat de o capacitate superioară de a obține profit din activitatea bancară. Este de remarcat faptul că variația negativă a fondurilor proprii nu depăşeşte nivelul inflației.

Grafic 3.11. Evoluția fondurilor proprii totale şi de nivel 1 (bază fixă 30.09.2008)



Sursa: BNR, INS

Grafic 3.12. Evoluția fondurilor proprii totale şi de nivel 1



Sursa: BNR, INS

Fondurile proprii de nivel 1 – definite ca nucleu al surselor proprii aparținând instituțiilor de credit prin prisma criteriilor permanenței, flexibilității plăților şi capacității de absorbție a pierderilor – au continuat să susțină într-o proporție covârşitoare (aproximativ 80 la sută) fondurile proprii totale în perioada parcursă de la ultimul *Raport asupra stabilității financiare* (Tabel 3.5.).

Impactul modificării anterioare a cadrului de reglementare, prin permisiunea acordată băncilor de a utiliza profitul auditat în calculul fondurilor proprii de nivel 1, a fost modest şi în anul 2010 (2,5 la sută din fondurile proprii totale în decembrie 2010, comparativ cu aproximativ 4 la sută la finele anului anterior). Cauzele rezidă în volumul semnificativ al cheltuielilor cu provizioanele pentru riscul de credit, dar şi în erodarea profitului operațional ca urmare a ajustării descendente a dobânzilor aferente activelor deținute (în principal credite şi titluri de stat). În anul 2011 asistăm la

o începere a diminuării presiunii exercitate de calitatea activelor – proces care va deveni mai vizibil odată cu reluarea creşterii economice şi a activității de creditare – în timp ce provocările generate de accentuarea competiției pe piața bancară (cu efect asupra diminuării marjei dintre dobânzile active şi cele pasive) sunt preconizate a se manifesta în continuare. Băncile care desfăşoară activitate în România vor fi nevoite să-şi ajusteze costurile astfel încât să rămână profitabile într-un mediu caracterizat de adâncirea competiției.

Tabel 3.5. Evoluția fondurilor proprii şi a indicatorilor de adecvare a capitalului

procente

	sep. 2008	dec. 2008	dec. 2009	mar. 2010	iun. 2010	sep. 2010	dec. 2010	mar. 2011	iun. 2011
Procent din fonduri proprii totale:	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Fonduri proprii de nivel 1, din care:	76,7	77,2	78,4	79,8	79,3	79,7	80,3	81,0	80,1
Capital social	48,7	43,7	46,0	47,3	49,8	51,3	50,8	51,7	53,1
Prime de capital	4,4	3,8	4,0	6,1	6,1	5,8	5,7	5,8	5,8
Rezerve legale	28,2	34,6	33,4	33,0	32,6	32,4	32,3	30,2	30,2
Profitul perioadei curente (auditat)	–	–	3,75	0,0	0,0	0,7	2,5	0,0	0,0
Pierderea perioadei curente	-0,6	-0,7	-2,2	-1,2	-3,0	-3,5	-5,0	-0,5	-2,6
Fonduri proprii de nivel 2, din care:	23,3	22,8	21,6	20,2	20,7	20,3	19,7	19,0	19,9
Rezerve din reevaluare	9,6	8,1	6,06	5,9	5,6	5,7	5,6	5,7	5,7
Împrumuturi subordonate (net)	15,2	15,8	17,2	15,7	16,6	16,3	15,7	15,0	15,2
Împrumuturi subordonate (brut)	17,5	17,9	20,1	19,0	20,4	20,7	20,3	20,0	20,7
Raportul de solvabilitate (>8 la sută)	11,9	13,8	14,7	15,0	14,3	14,6	15,0	14,9	14,2
Rata fondurilor proprii de nivel 1	10,0	11,8	13,4	14,2	13,4	13,8	14,2	14,5	13,6

Sursa: BNR

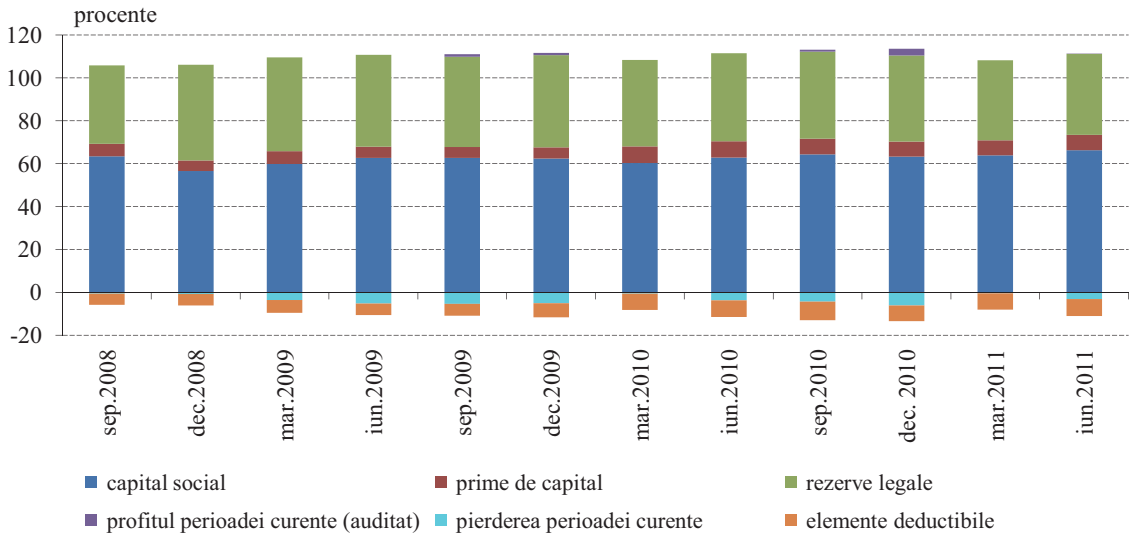
Calitatea corespunzătoare a fondurilor proprii de nivel 1 este reflectată de structura acestora (Grafic 3.13.):

i) cea mai importantă componentă rămâne capitalul social, la care se adaugă primele de capital ataşate (contribuția acestor elemente s-a majorat de la 68 la sută din fondurile proprii de nivel 1 în decembrie 2009 la 73,5 la sută în iunie 2011). Anul 2010 a cumulat majorări de capital în sumă de 2 715 milioane lei, efectuate de acționarii unui număr de 15 bănci, acestea determinând o creştere anuală, în termeni reali, a capitalului social agregat cu 11 la sută (față de o creştere de 6 la sută în anul 2009). De asemenea, în primul semestru al anului 2011, un număr de zece bănci au consemnat noi majorări de capital (care au cumulat aproximativ 400 milioane lei). Creşterile de capital au fost necesare pentru menținerea unui grad înalt de capitalizare şi, respectiv, pentru îmbunătățirea rezistenței la şocurile exogene, în condițiile în care capacitatea de a desfăşura o activitate profitabilă a fost subminată de procesul de deteriorare a calității creditelor din bilanțurile băncilor;

ii) a doua componentă din punct de vedere al contribuției este în continuare reprezentată de rezervele legale. Rezultatele financiare mai modeste, comparativ cu perioada anterioară, obținute de o parte dintre operatorii din sistemul bancar în anul 2010 nu au generat modificări semnificative în nivelul rezervelor, după depunerea bilanțului contabil;

iii) o provocare importantă pentru bănci a constat în menținerea fondurilor proprii la un nivel corespunzător, în condițiile în care acestea au fost erodate de pierderile perioadei curente (cu aproximativ 5 la sută în anul 2010, comparativ cu 2 la sută în anul anterior), iar aportul profitului auditat a fost modest (2,5 la sută în 2010 față de aproximativ 4 la sută în 2009). În semestrul I 2011, pierderile contabile au erodat fondurile proprii în proporție de 2,6 la sută.

Grafic 3.13. Structura fondurilor proprii de nivel 1



Sursa: BNR

Fondurile proprii de nivel 2 susțin în proporție de aproximativ 20 la sută fondurile proprii totale şi au ca principale componente datoriile subordonate şi rezervele din reevaluare. În condițiile limitării împrumuturilor subordonate la maximum 50 la sută din valoarea fondurilor proprii de nivel 1 – reglementare prudențială care are obiectivul de a asigura o proporție prudentă între sursele primare de capitalizare şi cele secundare – majorarea volumului brut al acestei componente a fost de aproximativ 4 la sută în anul 2010 (comparativ cu 16 la sută în perioada anterioară). La nivelul lunii decembrie 2010, în calculul fondurilor proprii a fost recunoscut 77 la sută din volumul brut al împrumuturilor subordonate (față de 85 la sută în decembrie 2009). În perioada parcursă de la ultimul *Raport asupra stabilității financiare*, rezervele din reevaluare şi-au conservat contribuția la finanțarea fondurilor proprii de nivel 2 (aproximativ 30 la sută).

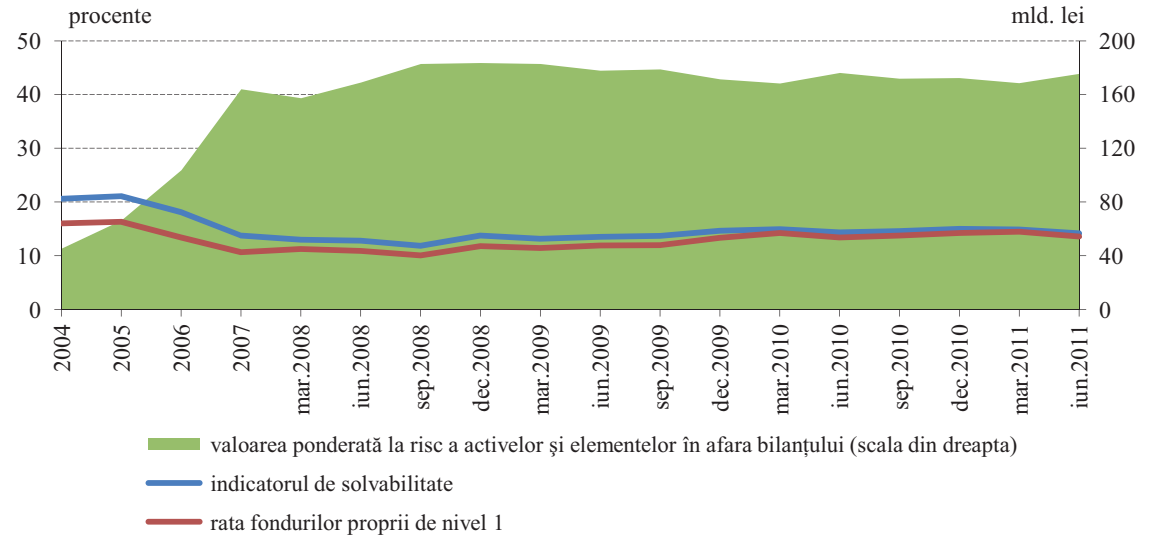
3.2.3.2. Analiza solvabilității

Atitudinea proactivă a băncii centrale pe linia creşterii rezistenței sistemului bancar la şocuri, alături de eforturile aparținând acționarilor instituțiilor de credit în vederea majorării bazei de capital au asigurat menținerea unui nivel înalt al gradului de adecvare a capitalului băncilor din România.

În vederea evaluării nivelului de capitalizare a instituțiilor de credit, banca centrală utilizează indicatorul de solvabilitate[19], ca singur indicator reglementat în prezent pentru acest scop. În perioada parcursă de la precedentul *Raport asupra stabilității financiare*, indicatorul de solvabilitate calculat la nivel agregat (Grafic 3.14.) a variat în jurul valorii de 14 la sută (consemnând un maxim de 15 la sută în decembrie 2010). Din perspectiva limitei minime reglementate (8 la sută), armonizată cu cea aplicabilă în prezent în Uniunea Europeană, nivelul menționat este considerat a fi confortabil. De asemenea, acest nivel asigură băncilor din România condițiile pentru îndeplinirea cerințelor suplimentare de capital aferente cadrului Basel III (care prevăd, printre altele, introducerea a două segmente adiționale de capital reprezentate de amortizorul fix de conservare a capitalului şi de amortizorul de capital anticiclic) ce urmează a fi preluate în cadrul de reglementare european prin *Capital Requirements Directive IV*.

[19] Nivelul minim reglementat pentru indicatorul de solvabilitate este de 8 la sută, cu luarea în considerare a unui raport de cel puțin 1 între fondurile proprii şi cerințele de capital.

Grafic 3.14. Evoluția indicatorilor de adecvare a capitalului



Sursa: BNR

Principalii factori care au contribuit la această evoluție favorabilă au constat în:

i) menținerea, în procesul de supraveghere, a nivelului minim de prudență bancară de 10 la sută pentru indicatorul de solvabilitate, stabilit la începutul perioadei de manifestare în România a efectelor crizei financiare internaționale;

ii) îndeplinirea de către băncile-mamă ale principalelor nouă instituții de credit cu capital străin care îşi desfăşoară activitatea în România a angajamentului de a furniza *ex ante* capital suplimentar, astfel încât rata de adecvare a capitalului să fie menținută peste 10 la sută pe întreaga perioadă de valabilitate a acordului de finanțare semnat de România cu UE, FMI şi alte IFI (valabilitatea acestuia s-a încheiat în primăvara anului 2011). În cadrul reuniunii Inițiativei europene de coordonare bancară din luna martie 2011, cele nouă bănci-mamă[20] ale principalelor subsidiare din România şi-au reafirmat angajamentul pe termen lung față de România, inclusiv în ceea ce priveşte menținerea capitalizării substanțial peste nivelul de 11 la sută înregistrat de toate instituțiile de credit din România la acea dată, fără însă a se mai angaja formal să mențină un anumit nivel al expunerilor. Se anticipează că, alături de noul program de asistență financiară de tip preventiv, semnat de România cu UE şi FMI, acest angajament va contribui la consolidarea încrederii investitorilor şi la revenirea economiei pe o traiectorie de creştere sustenabilă;

iii) încetinirea activității de creditare şi plasarea disponibilităților din bilanțul băncilor cu prioritate în titluri de stat au avut ca impact diminuarea valorii ponderate la risc a activelor şi elementelor în afara bilanțului, ceea ce a influențat în mod favorabil indicatorul de solvabilitate.

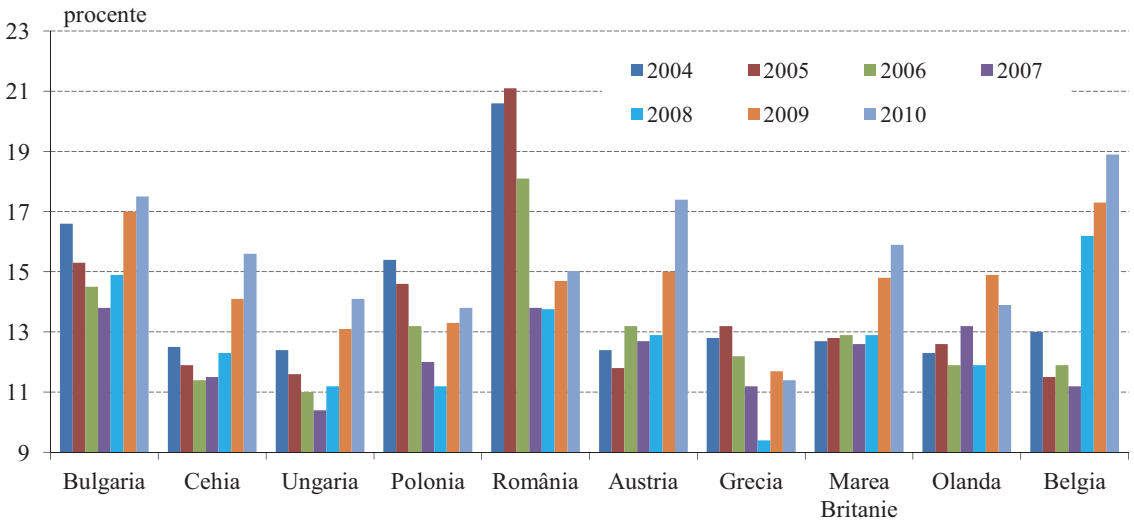
În condițiile manifestării fenomenului de dezintermediere financiară, volumul şi structura cerințelor de capital, calculate pe sistem bancar, nu au consemnat modificări semnificative. Cerințele pentru riscul de credit continuă să cumuleze aproximativ 85 la sută din total, iar cele pentru riscul operațional şi riscul valutar s-au stabilizat la nivelul de 14 la sută şi, respectiv, 1 la sută.

Pentru multe țări, anul 2010 a marcat creşterea eforturilor băncilor pe linia capitalizării (Grafic 3.15.), în intenția de a pregăti condițiile pentru aplicarea noului cadru de reglementare Basel III, care

[20] Erste Group Bank, Raiffeisen Group, Eurobank EFG, National Bank of Greece, UniCredit Group, Société Générale, Alpha Bank, Volksbank International şi Piraeus Bank.

implică cerințe suplimentare de capital necesare în vederea diminuării efectelor negative produse de caracterul prociclic al creditării şi provizionării. În cazul grupurilor bancare mari cu activitate complexă[21], principalii determinanți care au concurat la creşterea gradului de capitalizare au constat în reținerea profiturilor şi majorarea capitalului social, un efect advers având creşterea valorii ponderate la risc a activelor în trimestrul II 2010. Noile reglementări vor contribui la creşterea rezistenței sistemului bancar la şocuri în perioadele de declin economic sau în situații de criză. În cadrul eşantionului analizat, România se situează pe o poziție mediană.

Grafic 3.15. Evoluția comparativă a raportului de solvabilitate într-o serie de țări din UE



Sursa: FMI – Global Financial Stability Report (aprilie 2011), BNR

Adâncirea analizei privind gradul de adecvare a capitalului pe grupe de bănci, în funcție de nivelul activelor deținute[22] (Grafic 3.16.), relevă conservarea tendințelor manifestate în perioada anterioară.

Nivelul de capitalizare se menține mai scăzut în cazul băncilor mari, care înregistrau o solvabilitate de 13 la sută în iunie 2011, situată sub media sistemului, dar confortabil deasupra pragului prudențial impus în activitatea de supraveghere.

Nivelurile calculate pentru băncile medii şi mici sunt apropiate, acestea beneficiind de o capitalizare superioară (18 la sută în luna iunie 2011).

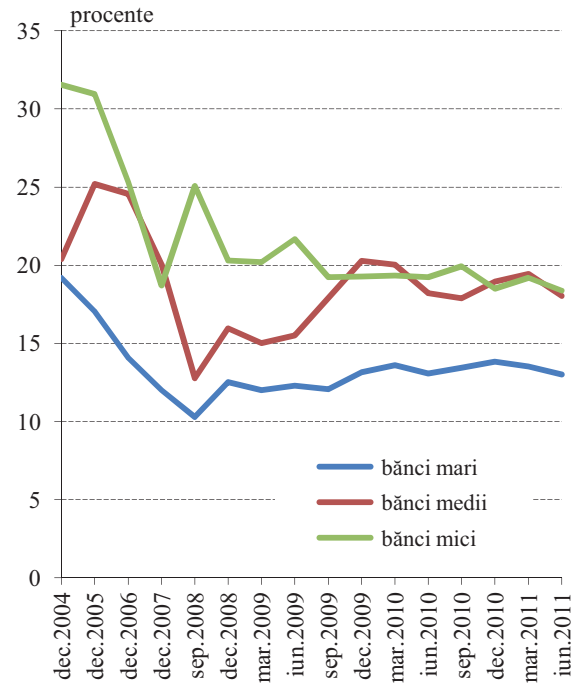
Distribuția băncilor în funcție de nivelul raportului de solvabilitate (Grafic 3.17.) reflectă un proces de îmbunătățire până la finele trimestrului I 2011, acesta fiind început în urmă cu doi ani, ca efect direct al măsurilor adoptate de banca centrală[23]. Numărul băncilor care raportau o solvabilitate aflată în intervalul 10-12 la sută s-a redus în martie 2011 la două (de la şase în iunie 2010), iar concentrarea în intervalul 12-16 la sută s-a accentuat (14 bănci în martie 2011 față de zece în iunie 2010). La finele primului semestru din 2011, distribuția băncilor era similară celei consemnate cu

[21] *European Central Bank – Financial Stability Review (December 2010).*

[22] Pentru scopuri de analiză, Banca Națională a Romaniei clasifică instituțiile de credit în funcție de ponderea activelor deținute de acestea în total active ale sistemului bancar. Băncile mari sunt definite ca fiind cele care dețin active cu o pondere mai mare de 5 la sută din total, băncile medii sunt cele ale căror active dețin o pondere cuprinsă între 1 şi 5 la sută din total, în timp ce băncile mici sunt definite ca fiind cele ale căror active reprezintă mai puțin de 1 la sută din activele agregate.

[23] În scopul creşterii rezistenței băncilor la şocurile induse de criza financiară internațională, Banca Națională a României a impus în procesul de supraveghere un nivel minim de 10 la sută pentru raportul de solvabilitate (față de limita minimă reglementată egală cu 8 la sută). În plus, pentru asigurarea unei supravegheri eficiente, banca centrală a solicitat transmiterea lunară a raportărilor privind solvabilitatea (cadrul legal în vigoare prevede transmiterea trimestrială a acestei situații) în cazul băncilor care înregistrau rezultate financiare negative, un volum mare al creanțelor neperformante sau un nivel al solvabilității sub media pe sistem.

Grafic 3.16. Evoluția raportului de solvabilitate, pe grupe de bănci, în funcție de nivelul activelor deținute

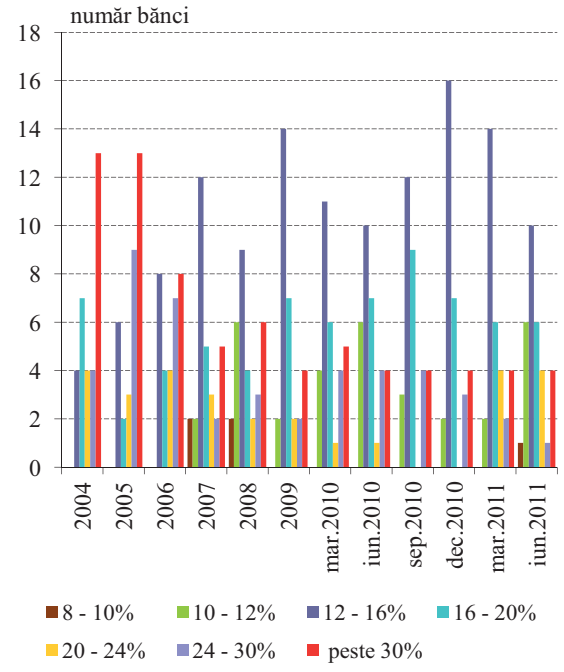


Sursa: BNR

un an în urmă, fiind influențată de deteriorarea performanțelor financiare. Pentru prima dată în ultimii doi ani, o singură bancă a raportat un nivel de sub 10 la sută al raportului de solvabilitate (respectiv 9,3 la sută în iunie 2011, situat peste limita minimă reglementată de 8 la sută), dar aceasta deține numai 0,1 la sută din activele totale ale sistemului bancar românesc. În spiritul atitudinii prudențiale abordate de la începutul crizei financiare internaționale, BNR a solicitat acționarilor băncii majorarea capitalului social până la finele anului 2011.

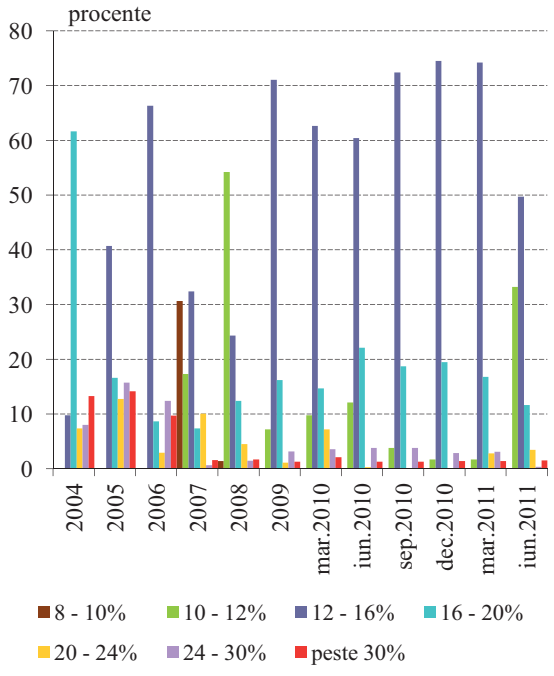
Distribuția activelor bancare în funcție de raportul de solvabilitate (Grafic 3.18.) urmează tendințele menționate anterior. Se remarcă reducerea ponderii activelor deținute de băncile cu o solvabilitate aflată în intervalul 10-12 la sută la aproximativ 2 la sută în martie 2011 (de la 12 la sută în iunie 2010), precum şi accentuarea concentrării activelor în intervalul 12-16 la sută (74 la sută în martie 2011, față de 60 la sută în iunie 2010). Aferent lunii iunie 2011, se constată o migrare către intervalul 10-12 la sută a unui procent de 33 la sută dintre activele totale din eşalonul imediat superior, determinată de scăderea cu 1 punct procentual a indicatorului de solvabilitate raportat de două dintre băncile mari.

Grafic 3.17. Distribuția băncilor în funcție de raportul de solvabilitate



Sursa: BNR

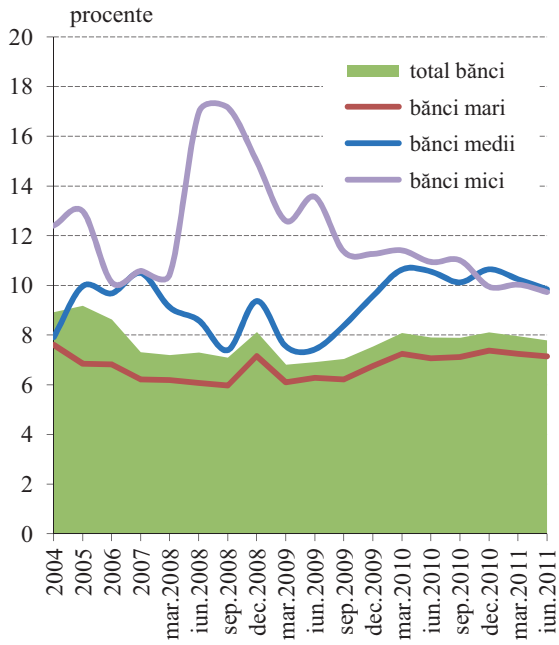
Grafic 3.18. Distribuția activelor bancare în funcție de raportul de solvabilitate



Sursa: BNR

Rata fondurilor proprii de nivel 1[24] (Grafic 3.14.) este utilizată de banca centrală ca indicator secundar cu ajutorul căruia este evaluat gradul de adecvare a capitalului. Importanța lui, pe lângă utilizarea în comparațiile internaționale, precum şi în testele de stres desfăşurate la nivel european, rezidă în evaluarea calității surselor proprii ale băncilor, având în vedere faptul că elementele componente (capital social, prime de capital, rezerve etc.) constituie nucleul dur al fondurilor proprii, caracterizat de o capacitate mare de absorbție a şocurilor. În cazul băncilor din România, calitatea adecvată a surselor proprii de care dispun acestea este reflectată de nivelul înalt al ratei fondurilor proprii de nivel 1 (13,6 la sută în iunie 2011, nivel similar celui calculat pentru aceeaşi lună a anului anterior), care se apropie foarte mult de indicatorul de solvabilitate.

Grafic 3.19. Evoluția indicatorului „efect de pârghie", pe total şi pe grupe de bănci



Sursa: BNR

În scop analitic, banca centrală utilizează efectul de pârghie[25] ca măsură a gradului în care sursele proprii ale instituțiilor de credit finanțează activitatea bancară. În perioada parcursă de la precedentul *Raport asupra stabilității financiare*, indicatorul s-a stabilizat la nivelul de aproximativ 8 la sută (Grafic 3.19.). În conformitate cu cerințele de capital Basel III, acest indicator va fi inclus în cadrul prudențial de reglementare, aplicabil la nivel comunitar.

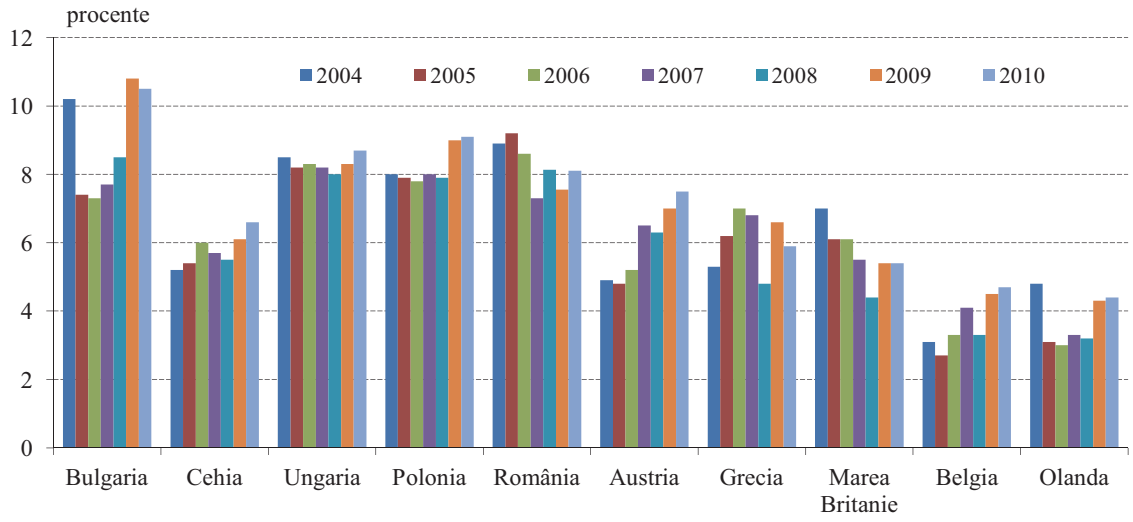
Analiza efectului de pârghie pe grupe de bănci în funcție de criteriul mărimii activelor deținute relevă menținerea unui grad de autofinanțare mai redus în cazul băncilor mari (7,1 la sută în iunie 2011) şi egalizarea indicatorului în cazul băncilor mici şi mijlocii (la aproximativ 10 la sută pe parcursul anului curent). Printre factorii care au concurat la această evoluție se numără, alături de majorarea fondurilor proprii de nivel 1, şi restrângerea volumului activelor bancare în cazul multor bănci din sistem pe fondul menținerii unor condiții macroeconomice încă incerte în perioada analizată.

Nivelul de 8 la sută al efectului de pârghie, calculat pentru sistemul bancar românesc, este comparabil cu cel raportat de țările emergente din regiune (Grafic 3.20.). Se constată că instituțiile de credit din țările de origine ale băncilor-mamă care au dezvoltat activitate bancară în Europa de Est continuă să se finanțeze în mai mică măsură din surse proprii.

[24] Indicatorul rata fondurilor proprii de nivel 1 (*Tier 1 capital*) este calculat ca raport între fondurile proprii de nivel 1 şi suma activelor şi a elementelor în afara bilanțului ponderate în funcție de risc.

[25] Efectul de pârghie (*Leverage ratio*) este calculat ca raport între fondurile proprii de nivel 1 şi total active bancare la valoare medie.

Grafic 3.20. Evoluția comparativă a indicatorului „efect de pârghie" într-o serie de țări din Uniunea Europeană



Sursa: FMI – Global Financial Stability Report (aprilie 2011), BNR

3.2.3.3. Rezultatele analizelor de testare la stres a sistemului bancar

Exercițiile de testare la stres a solvabilității sunt desfăşurate regulat de către BNR, conform unei metodologii dezvoltate în colaborare cu FMI. Scopul acestor exerciții este acela de a evalua impactul unei potențiale modificări adverse a cadrului macroeconomic asupra solvabilității sistemului bancar privit atât în ansamblul său, cât şi la nivelul fiecărei instituții de credit, folosind ca factori de risc variabile precum creşterea economică, cursul de schimb, rata dobânzii, respectiv rata inflației. Ultimul exercițiu de testare la stres a solvabilității sistemului bancar, desfăşurat în luna ianuarie 2011, acoperă un orizont de opt trimestre (trimestrul I 2011 – trimestrul IV 2012).

Şocurile care afectează profitabilitatea şi, eventual, solvabilitatea sectorului bancar sunt simulate printr-o analiză separată a efectelor directe asupra rezultatului financiar (consecință a modificării parametrilor de piață), respectiv a efectelor indirecte asupra calității portofoliului de credite (consecință a modificării performanței financiare a sectorului companiilor, precum şi a capacității de rambursare a datoriei de către populație). Efectul indirect se măsoară prin volumul aşteptat de cheltuieli cu provizioanele pentru deprecierea activelor financiare, pe un orizont de un an. În mod complementar, este analizat efectul de contaminare interbancară, care presupune o evaluare a eventualelor consecințe ale diminuării gradului de onorare a datoriilor scadente ale unei instituții de credit, ca urmare a şocurilor macroeconomice luate în considerare.

În cadrul analizei, a fost luată în calcul o depreciere puternică a monedei naționale în raport cu euro (de peste 15 la sută în cursul anului 2011), urmată de o apreciere graduală în cursul anului 2012. De asemenea, scenariul presupune reducerea accentuată a intrărilor de capital pe fondul deteriorării percepției de risc de țară, o continuare a recesiunii economice (creşterea economică luată în calcul în acest scenariu pentru anul 2011 este de -3,1 la sută), precum şi o diminuare severă a veniturilor nete din dobânzi ale instituțiilor de credit pe fondul reducerii marjei nete a dobânzii.

Conform scenariului, ar fi consemnată o diminuare a indicatorului de solvabilitate şi a ratei fondurilor proprii de nivel 1, la nivel agregat cu maxim 3,5 puncte procentuale (până la aproximativ 11,5 la sută şi respectiv 10,7 la sută), pe fondul creşterii masive (cu peste 30 la sută) a volumului de provizioane constituite în urma deteriorării calității portofoliilor de credite, creştere determinată în mod particular

de expunerile față de sectorul populației. În pofida diminuării semnificative a rezultatului din exploatare ca urmare a contribuției reduse a veniturilor din dobânzi, care dețin o pondere dominantă în totalul veniturilor (aproximativ 58 la sută în luna decembrie 2010), capacitatea de absorbție a şocurilor este bună; totuşi, repartizarea pierderilor este neuniformă la nivelul sistemului, băncile de dimensiuni mari având o capacitate superioară de generare de profituri operaționale şi, implicit, un potențial mai ridicat de absorbție a şocurilor.

Debutul crizei a surprins unele instituții de credit într-o fază de dezvoltare a portofoliului de credite, ponderea cheltuielilor care nu depind direct de volumul creditelor acordate fiind în aceste cazuri semnificativă. Este de aşteptat ca, în cazul acestor instituții de credit, pierderile consemnate în anii anteriori să aibă un caracter nerecurent, anumite dezechilibre reflectate de raportul „cost/venit" fiind corectate pe măsura acordării de noi credite. În situațiile în care, în urma simulărilor, sunt consemnate rezultate care ar putea influența negativ desfăşurarea activității anumitor instituții de credit, este estimat riscul sistemic pe care acestea îl pot induce. În prezent, conform rezultatelor obținute pe orizontul de analiză, instituțiile de credit potențial afectate de scenariul considerat nu pot cauza un risc sistemic prin intermediul expunerilor interbancare sau ca urmare a efectului de *feedback* al sectorului real.

3.2.4. Creditele şi riscul de credit

În condițiile menținerii unor incertitudini privind evoluția economiei, semnalele de relansare a creditării au fost neconcludente în perioada parcursă de la ultimul *Raport asupra stabilității financiare*. Băncile au adoptat în continuare o atitudine prociclică prudentă în acordarea de credite noi, preferând operațiunile de refinanțare a creditelor existente şi achiziționarea de titluri de stat, în pofida măsurilor întreprinse de banca centrală în scopul normalizării nivelului dobânzilor şi, respectiv, al relansării procesului de creditare.

Evoluția viitoare a creditelor neperformante, precum şi provocările reprezentate de stocul de credite în valută acordate debitorilor neacoperiți la riscul valutar rămân preocupări importante pe termen scurt ale băncii centrale. Provizionarea consistentă a creditelor a majorat rezervele destinate acoperirii pierderilor aşteptate. Prevenirea riscurilor generate de creditarea în monedă străină a debitorilor neacoperiți la riscul valutar necesită o abordare coerentă la nivelul Uniunii Europene, alături de adoptarea unor noi măsuri la nivel național în vederea îmbunătățirii gestiunii riscurilor bancare, a reflectării transparente a riscurilor împrumuturilor acordate debitorilor neprotejați față de riscul valutar (cu precădere în ceea ce priveşte persoanele fizice) în prețurile produselor financiare aferente, precum şi a echilibrării fluxurilor de credite noi în monedă națională față de cele acordate în valută. Se anticipează ameliorarea calității portofoliilor de credite odată cu îmbunătățirea parametrilor macroeconomici interni.

3.2.4.1. Principalele evoluții ale creditului

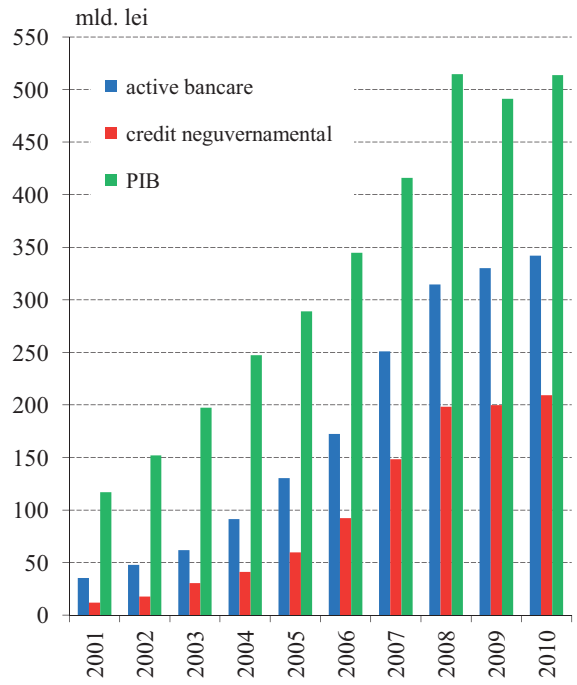
Anul 2010 a marcat o creştere marginală, în termeni nominali, a volumului activelor bancare şi a creditului neguvernamental echivalentă unei uşoare comprimări în termeni reali (Grafic 3.21.), în condițiile în care ritmul creşterii economice a rămas în teritoriu negativ. Dinamica activelor bancare nete[26] s-a menținut la un nivel redus (3,5 la sută, în termeni nominali, în 2010), comparabil cu cel consemnat în anul anterior (5 la sută). În pofida măsurilor adoptate de banca centrală pe linia

[26] Datele sunt preluate din situațiile financiare anuale publicabile transmise de instituțiile de credit la Banca Națională a României.

asigurării unor condiţii monetare de încurajare a cererii de credite a sectorului privat[27], băncile au continuat să manifeste o aversiune prociclică faţă de risc mai pronunţată, preferând operaţiunile de refinanţare a creditelor existente şi investiţiile în titluri de stat, pe fondul emisiunilor consistente destinate finanţării deficitului bugetar. Ca urmare, creşterea anuală în termeni nominali a creditului neguvernamental a fost de numai 4,7 la sută în 2010.

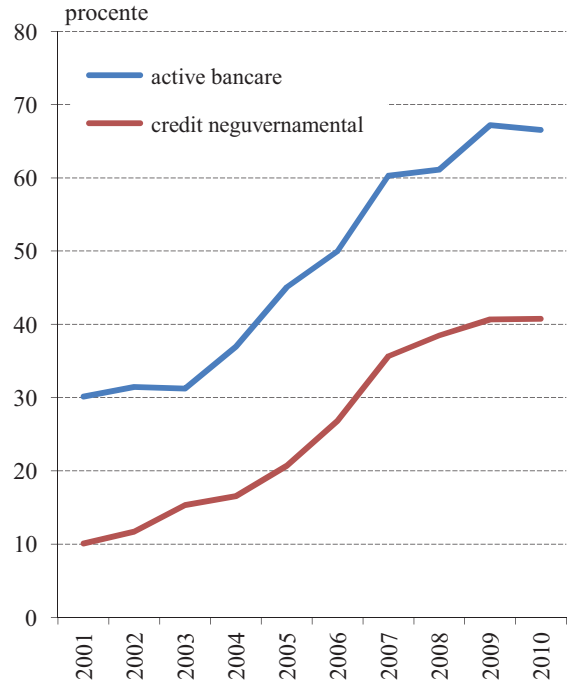
Gradul de intermediere financiară (calculat ca pondere în PIB a creditului neguvernamental acordat de instituţiile de credit autohtone) s-a menţinut în 2010 la nivelul consemnat în anul anterior, şi anume 41 la sută (Grafic 3.22.). Mutaţiile apărute în anul 2010 în bilanţurile băncilor (variaţia redusă a activităţii de creditare, provizionarea unui procent semnificativ din creditele deţinute în portofoliu şi creşterea marginală a bazei de depozite atrase de la clientela nebancară) nu au determinat însă modificarea proporţiei activelor bancare în PIB, aceasta menţinându-se la nivelul de 67 la sută. România continuă să se numere printre ţările care consemnează o adâncime a pieţei financiare inferioară celei înregistrate de celelalte state membre.

Grafic 3.21. Evoluţia activelor bancare şi a creditului neguvernamental



Sursa: BNR, INS

Grafic 3.22. Evoluţia activelor bancare şi a creditului neguvernamental, ca pondere în PIB



Sursa: BNR, INS

Principalii determinanţi ai evoluţiei creditului neguvernamental în anul 2010 şi prima jumătate a anului 2011 se poziţionează atât pe partea ofertei, cât şi a cererii de credite. Este vorba, în privinţa ofertei, de persistenţa aversiunii faţă de risc în rândul băncilor, ca urmare a acumulării unui volum ridicat de credite neperformante şi a influenţei negative asupra indicatorilor de profitabilitate exercitate de costurile asociate provizionării. Totodată, standardele de creditare au fost menţinute relativ neschimbate pentru companii şi populaţie, cu o tendinţă marginală de relaxare pentru creditele

[27] În anul 2010, banca centrală a continuat reducerea treptată a ratei dobânzii de politică monetară de la 8 la sută în decembrie 2009 la 7,5 la sută în ianuarie 2010, 7,0 la sută în februarie 2010, 6,5 la sută în martie 2010 şi, respectiv 6,25 la sută în mai 2010.

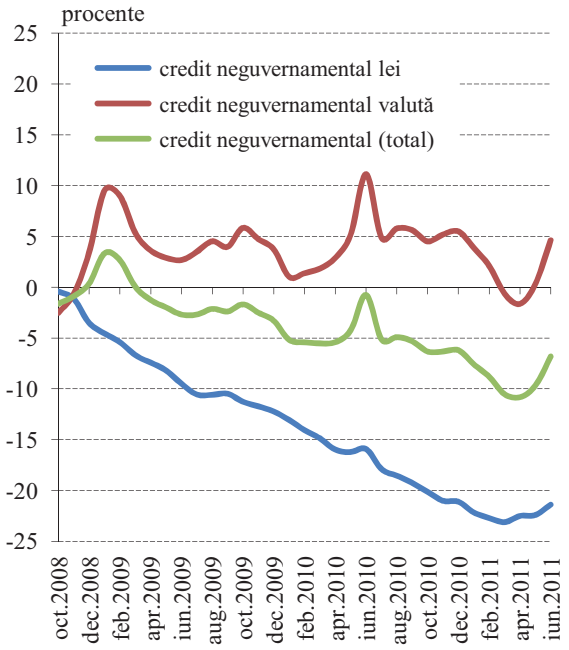
imobiliare, iar termenii creditării au fost uşor relaxaţi în 2010. Din perspectiva cererii, creditul neguvernamental a fost influenţat negativ de:

i) contracţia veniturilor populaţiei, pe fondul măsurilor adoptate în vederea consolidării fiscale, precum şi persistenţa incertitudinilor legate de nivelul acestora în perioada următoare;

ii) manifestarea unei mai mari prudenţe în administrarea lichidităţilor, atitudine care a avut ca efect restrângerea consumului şi creşterea tendinţei de economisire, fie prin constituirea de depozite la termen, fie prin achiziţionarea de titluri de stat.

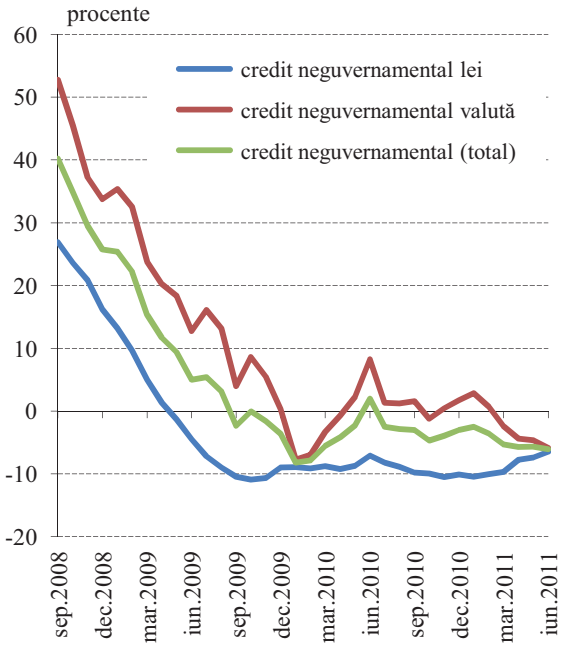
În perioada parcursă de la ultimul *Raport asupra stabilităţii financiare*, banca centrală a continuat conduita prudentă a politicii monetare, urmărind nu numai asigurarea convergenţei inflaţiei către obiectivele stabilite pe termen mediu, dar şi normalizarea ratelor de dobândă pe piaţa monetară şi din activitatea bancară, cu obiectivul declarat de consolidare a condiţiilor favorabile revitalizării sustenabile a procesului de creditare a sectorului privat şi al relansării durabile pe această cale a activităţii economice. În pofida măsurilor adoptate pe linia reducerii graduale a ratei dobânzii de politică monetară, evoluţia creditului neguvernamental în termeni reali (considerând ca referinţă finele trimestrului III 2008, ca dată la care efectele crizei economice internaţionale au început să fie resimţite de sistemul financiar românesc) relevă accentuarea declinului acestuia în perioada aprilie 2009 – aprilie 2011 (până la -11 la sută), datorat componentei în lei (Grafic 3.23.). Începând cu luna mai 2011, se constată o evoluţie favorabilă a activităţii de creditare, concretizată în reducerea contracţiei creditului neguvernamental (până la -6,8 la sută în iunie 2011), evoluţie explicată în principal prin avansul creditelor denominate în valută (4,6 la sută în iunie 2011, incluzând efectul variaţiei cursului de schimb).

Grafic 3.23. Ritmul real de creştere a creditului neguvernamental (bază fixă 30.09.2008)



Sursa: BNR, INS

Grafic 3.24. Ritmul anual de creştere a creditului neguvernamental, termeni reali

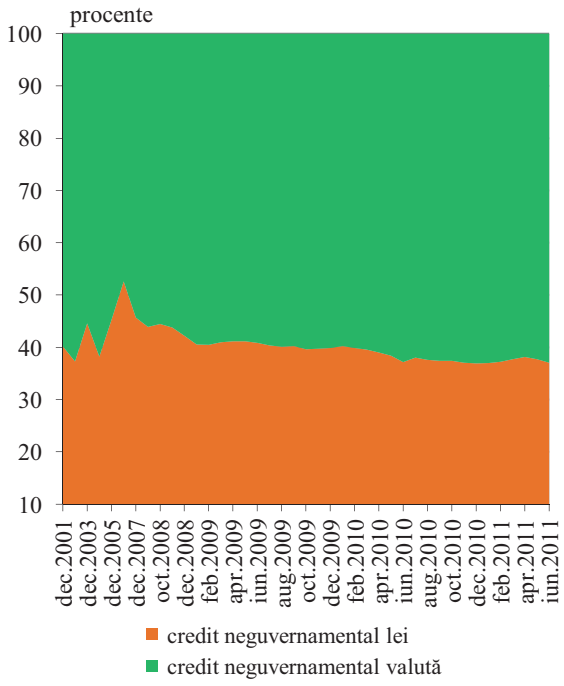


Sursa: BNR, INS

Din perspectiva dinamicii anuale, se constată contracţia creditului acordat sectorului privat cu aproximativ 3 la sută începând cu semestrul II 2010 (Grafic 3.24.), nivel majorat la 6 la sută începând cu martie 2011. Evoluţia a fost determinată de contracţia creditului acordat în moneda

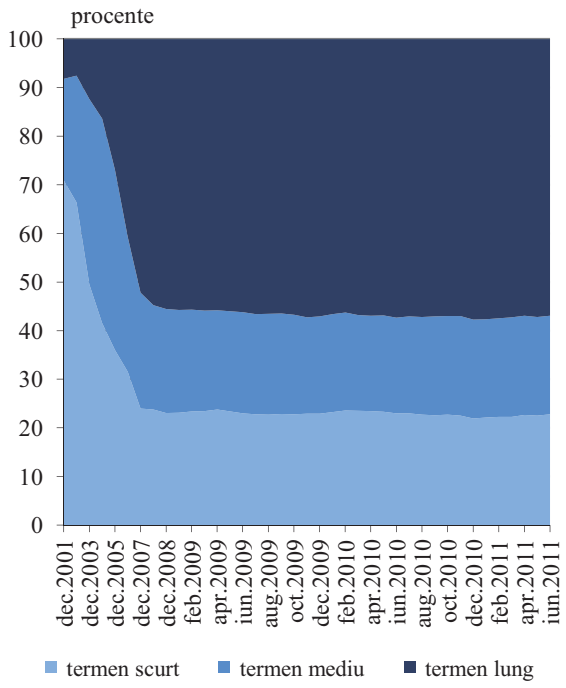
națională (a cărui restrângere în termeni reali s-a menținut la nivelul de 10 la sută în intevalul septembrie 2010 – martie 2011; în trimestrul II 2011 aceasta s-a redus la aproximativ -7 la sută). În schimb, dinamica anuală a componentei în valută (exprimată în echivalent lei), care s-a menținut pozitivă, deşi redusă, în perioada iulie 2010 – februarie 2011, intră în teritoriu negativ (ajungând la -6 la sută, în termeni reali, în iunie 2011), printre determinanți numărându-se şi efectul statistic al aprecierii monedei naționale în anul 2011. Exprimat în euro, creditul în valută s-a majorat cu 4,8 la sută în iunie 2011 (termeni anuali). Creşterea stocului de credite acordate în valută a determinat modificări structurale la nivelul creditului neguvernamental, ponderea acestei componente majorându-se cu 3 puncte procentuale, până la 62,9 la sută din total în intervalul aprilie 2010 – iunie 2011 (Grafic 3.25.). Astfel, portofoliile de credite acordate sau denominate în valută şi-au consolidat prevalența, situație observată şi în alte economii emergente. Efectele negative ataşate creditării în valută s-au manifestat în accentuarea riscului de credit pentru debitorii neacoperiți față de riscul valutar. Temperarea riscurilor asociate creditării în valută rămâne o preocupare comună la nivel european; pe lângă coordonarea la nivel european a reglementărilor naționale în domeniu, atât pentru economiile de origine, cât şi pentru cele gazdă, soluții alternative pot veni prin încurajarea dezvoltării piețelor financiare în monedă locală, care trebuie să identifice noi resurse de finanțare pe termen mediu şi lung.

Grafic 3.25. Evoluția creditului neguvernamental, din punct de vedere al monedei de denominare



Sursa: BNR

Grafic 3.26. Evoluția creditului neguvernamental pe scadențe



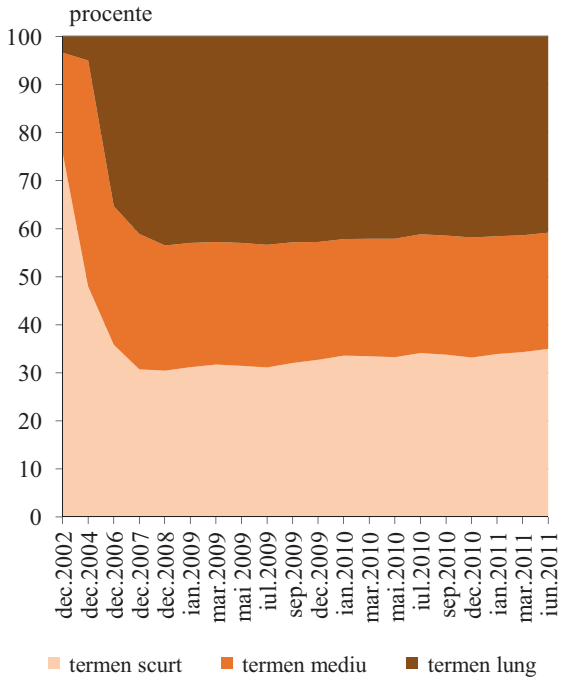
Sursa: BNR

Prudența băncilor în acordarea de credite noi şi preferința pentru operațiunile de refinanțare a unor facilități deja existente au menținut structura pe scadențe a creditului acordat sectorului privat (Grafic 3.26.). Poziția dominantă este deținută în continuare de creditele acordate pe termen lung (57 la sută din total credit neguvernamental în iunie 2011).

Din punct de vedere al structurii pe scadențe a componentelor creditului neguvernamental în funcție de moneda de denominare, preponderența scadențelor lungi (67 la sută din creditul neguvernamental

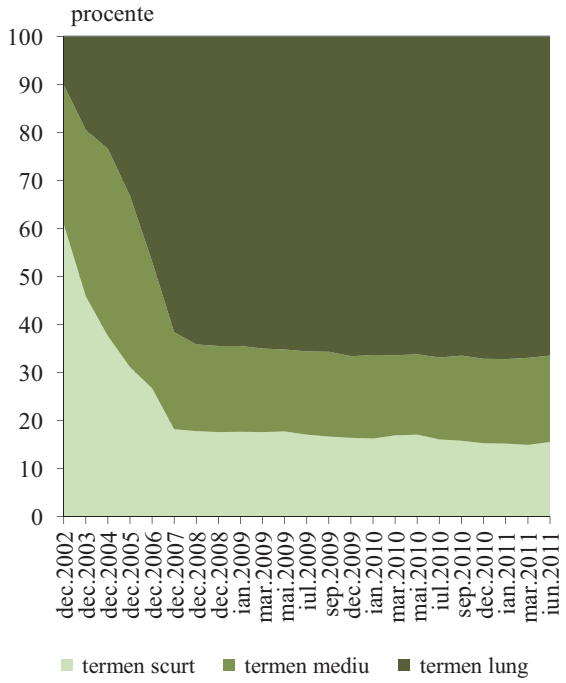
în valută) rămâne o caracteristică a portofoliilor de credite în valută (Grafic 3.28.), ca efect al cererii ridicate de fonduri pentru investiții manifestate în perioada anterioară. Structura pe termene a componentei în lei a creditului neguvernamental (Grafic 3.27.) se menține mai echilibrată.

Grafic 3.27. Evoluția creditului neguvernamental în lei, pe scadențe



Sursa: BNR

Grafic 3.28. Evoluția creditului neguvernamental în valută, pe scadențe

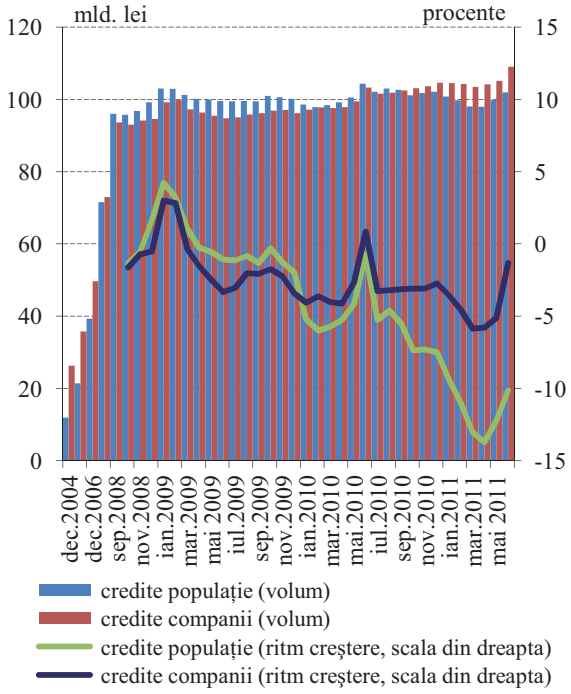


Sursa: BNR

În perioada parcursă de la ultimul *Raport asupra stabilității financiare*, volumul creditelor acordate populației a consemnat o tendință de scădere (cifrată la -2 la sută, în termeni nominali, în iunie 2011 comparativ cu luna iunie 2010), în timp ce în cazul portofoliului de credite având companiile drept contrapartidă s-a conturat o evoluție pozitivă, în special în trimestrul II 2011 (+5,6 la sută în termeni nominali, în acelaşi interval).

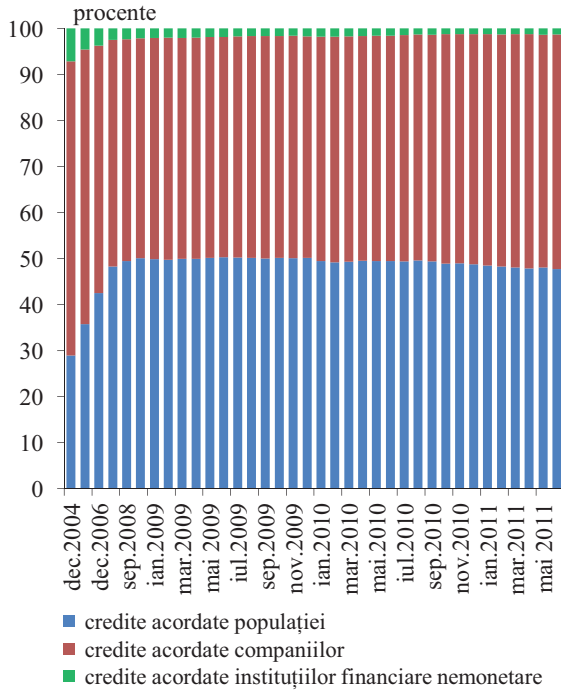
În termeni reali, activitatea de creditare s-a restrâns pe ambele componente, amplitudinea fiind însă diferită, în linie cu continuarea mai accentuată a procesului de dezintermediere financiară în ceea ce priveşte segmentul populației. Analiza având ca bază de comparație soldul consemnat la finele trimestrului III 2008 relevă amplificarea contracției creditelor acordate populației de la 1 la sută în iunie 2010 la 10 la sută în iunie 2011 (cu un maxim de 14 la sută în luna aprilie 2011). În cazul companiilor, contracția creditului s-a cifrat la circa 3 la sută în perioada iulie-decembrie 2010, în trimestrul I 2011 majorându-se până la 6 la sută (Grafic 3.29.). Cel de al doilea trimestru al anului curent marchează reluarea creditării societăților nefinanciare, fenomen observabil prin reducerea contracției la numai 1,3 la sută în iunie 2011, în termeni reali. Evoluțiile menționate au afectat structura portofoliului de credite pe categorii de beneficiari în detrimentul celor acordate persoanelor fizice (Grafic 3.30.), ponderea acestora diminuându-se cu aproximativ două puncte procentuale comparativ cu perioada anterioară, până la 48 la sută în iunie 2011. În mod complementar, creditele acordate companiilor încep să recâştige din terenul pierdut în urmă cu cinci ani (la finele lunii iunie 2011, acestea reprezentau puțin peste jumătate din creditul neguvernamental). Este vorba, în principal, de refinanțări vizând în special entitățile corporative de dimensiuni mai însemnate, în general în detrimentul IMM.

Grafic 3.29. Evoluția ritmului de creştere a componentelor creditului neguvernamental



Sursa: BNR

Grafic 3.30. Evoluția structurii creditului neguvernamental pe beneficiari



Sursa: BNR

Politica de dobânzi a băncilor în relația cu clientela nebancară s-a modificat în perioada analizată. În privința dobânzilor aferente creditelor şi depozitelor în sold (Grafic 3.31.) s-au remarcat următoarele tendințe:

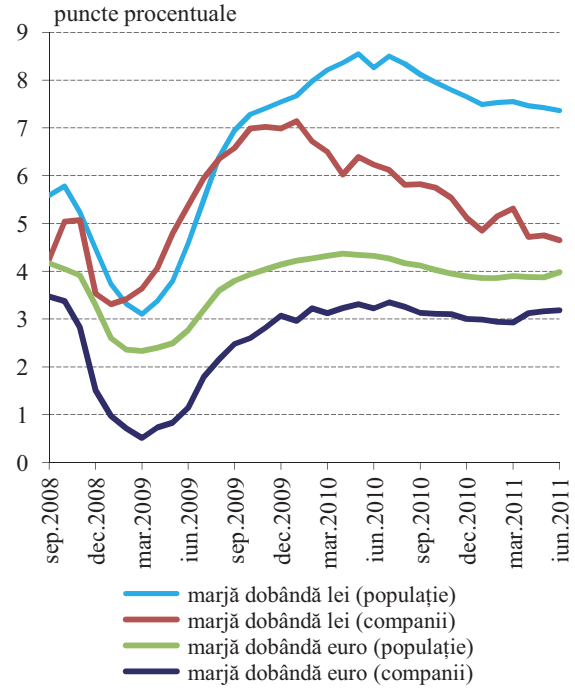
i) ratele dobânzilor aferente creditelor în lei acordate populației se mențin la un nivel înalt (în medie 14 la sută în iunie 2011), cu 8 puncte procentuale peste nivelul dobânzii de politică monetară. În perioada iulie 2010 – iunie 2011 s-a consemnat o scădere de numai 1,5 puncte procentuale a dobânzilor stabilite pentru categoria de clientelă menționată, fapt ce semnalează menținerea percepției ridicate de risc. Companiile beneficiază de oferte mai bune pentru creditele în lei: în medie 10 la sută în iunie 2011, în scădere cu 2,3 puncte procentuale comparativ cu iunie 2010. Nivelul dobânzilor aferente creditelor în lei a revenit sub cel practicat în 2007 (14,2 la sută în cazul populației şi 11,8 la sută în cazul companiilor);

ii) pentru creditele în valută, ratele dobânzilor s-au menținut la valori similare celor de la finele semestrului I 2010 (7 la sută în cazul clienților persoane fizice şi 5,9 la sută în cazul companiilor), nivel ce pare a favoriza creditarea de acest tip;

iii) rata medie a dobânzii plătite pentru depozitele la termen în lei constituite de persoanele fizice în scopul economisirii (6,6 la sută în iunie 2011) se menține mai ridicată cu peste 1 punct procentual decât cea oferită companiilor (5,4 la sută), volatilitatea acestora reducând în mod firesc randamentele oferite de bănci. Acest avantaj este compensat de perceperea unor dobânzi mai ridicate la creditele acordate persoanelor fizice. Depozitele în valută sunt bonificate la niveluri relativ scăzute pentru ambele categorii de debitori (circa 3 la sută), comparabile cu cele practicate în iunie 2010;

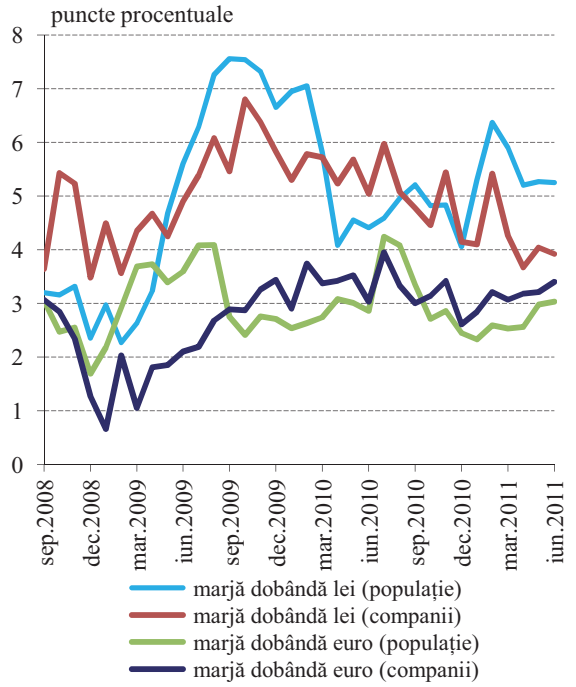
iv) marjele de dobândă între credite şi depozite se menţin consistente în cazul componentei în lei (aproximativ 7 puncte procentuale pentru persoanele fizice şi 5 puncte procentuale pentru companii în semestrul I 2011), fiind determinate de costul considerabil al riscului de credit. Totuşi, acestea consemnează o uşoară tendinţă de scădere comparativ cu finele semestrului I 2010 (cu 0,9 puncte procentuale în cazul populaţiei şi 1,6 puncte procentuale în cazul companiilor). Pentru componenta în valută, marjele se menţin la niveluri mai scăzute în perioada analizată (4 puncte procentuale în cazul persoanelor fizice şi 3 puncte procentuale în cazul companiilor).

Grafic 3.31. Evoluţia marjelor de dobândă la creditele şi depozitele în sold



Sursa: BNR

Grafic 3.32. Evoluţia marjelor de dobândă la creditele şi depozitele noi



Sursa: BNR

Dobânzile practicate de bănci la creditele şi depozitele noi având drept contrapartidă clientela nebancară (Grafic 3.32.) au fost influenţate în măsură limitată de impulsurile politicii monetare, băncile menţinând rate ridicate ale dobânzii oferite unor categorii de debitori, percepute ca fiind mai riscante. Astfel, în perioada parcursă de la ultimul *Raport asupra stabilităţii financiare*, s-au manifestat următoarele tendinţe:

i) băncile au stopat în semestrul II 2010 ajustarea descendentă a ratelor dobânzilor aferente creditelor acordate în lei persoanelor fizice, iar începutul anului curent a consemnat o majorare semnificativă a acestora (cu 2 puncte procentuale, până la 13,5 la sută în februarie 2011, după care a urmat o stabilizare la nivelul de 12 la sută în trimestrul II a.c.). Nivelul menţionat este inferior celui calculat pe baza soldului mediu al creditelor cu 2 puncte procentuale, dar continuă să se situeze peste rata dobânzii de politică monetară;

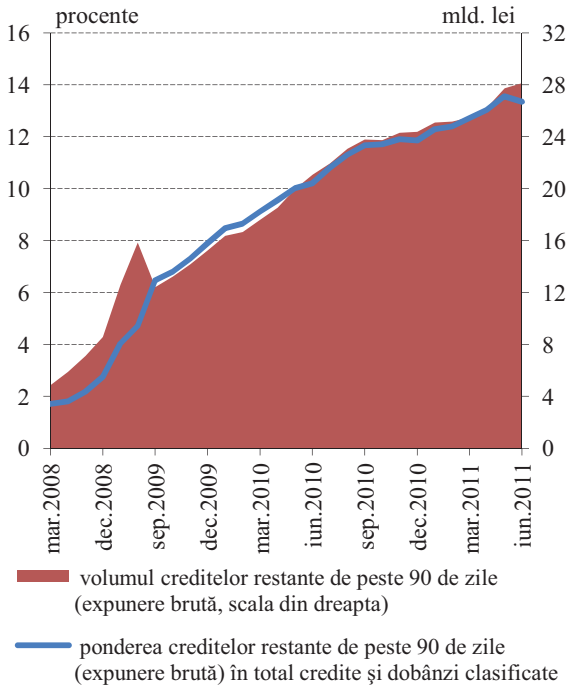
ii) reacţia băncilor a fost mai favorabilă în cazul creditelor în lei acordate companiilor (rata dobânzii percepută acestei categorii de clienţi a scăzut cu 2 puncte procentuale în iunie 2011 comparativ cu aceeaşi perioadă a anului anterior);

iii) ratele dobânzilor aferente creditelor în valută s-au menţinut relativ constante în perioada analizată (aproximativ 6 la sută pentru ambele categorii de debitori în martie 2011), indicând o mai mare disponibilitate a băncilor pentru creditarea de acest tip;

iv) competiția pentru depozitele în lei atrase de la persoanele fizice a continuat în semestrul II 2010, fiind marcată de o uşoară creştere a ratei dobânzii pasive. În anul curent, interesul băncilor s-a deplasat către majorarea veniturilor operaționale, ceea ce a determinat diminuarea graduală a ratelor dobânzilor bonificate (până la un nivel mediu de 6,7 la sută în iunie 2011). În cazul companiilor, politica de dobânzi a fost diferită, acestea fiind ajustate descendent în perioada iulie 2010 – ianuarie 2011 (cu până la 1 punct procentual). În luna februarie 2011 a avut loc o majorare cu 0,6 puncte procentuale a dobânzii oferite pentru depozitele aparținând companiilor, marcând efortul băncilor de majorare a surselor de pe piața locală. S-a menținut un ecart de aproximativ 1 punct procentual între ratele dobânzilor bonificate clientelei reprezentate de persoanele fizice şi, respectiv, cele practicate în relația cu companiile, atât pentru componenta în lei, cât şi pentru cea în valută. Rata medie a dobânzii raportate pentru depozitele noi este comparabilă cu cea calculată pe baza stocului;

v) marja de dobândă aferentă creditelor şi depozitelor noi în lei (aproximativ 5 puncte procentuale pentru persoanele fizice şi 4 puncte procentuale pentru companii) s-a menținut începând cu semestrul II 2010 la un nivel semnificativ mai redus comparativ cu cea calculată pe baza creditelor şi depozitelor în sold (7 puncte procentuale în cazul persoanelor fizice şi 5 puncte procentuale în cazul companiilor), situație care a reprezentat o provocare pentru bănci din perspectiva eficientizării costurilor operaționale. Pierderile contabile suferite de o serie de bănci în exercițiul financiar 2010 au determinat majorarea semnificativă a marjelor corespunzătoare operațiunilor în lei în prima parte a anului curent, acestea tinzând către valorile aferente semestrului I 2010. În cazul operațiunilor în valută, marjele raportate pentru iunie 2011 s-au menținut apropiate de nivelul celor de la finele lunii iunie 2010.

Grafic 3.33. Creditele neperformante



Sursa: BNR

3.2.4.2. Calitatea creditelor

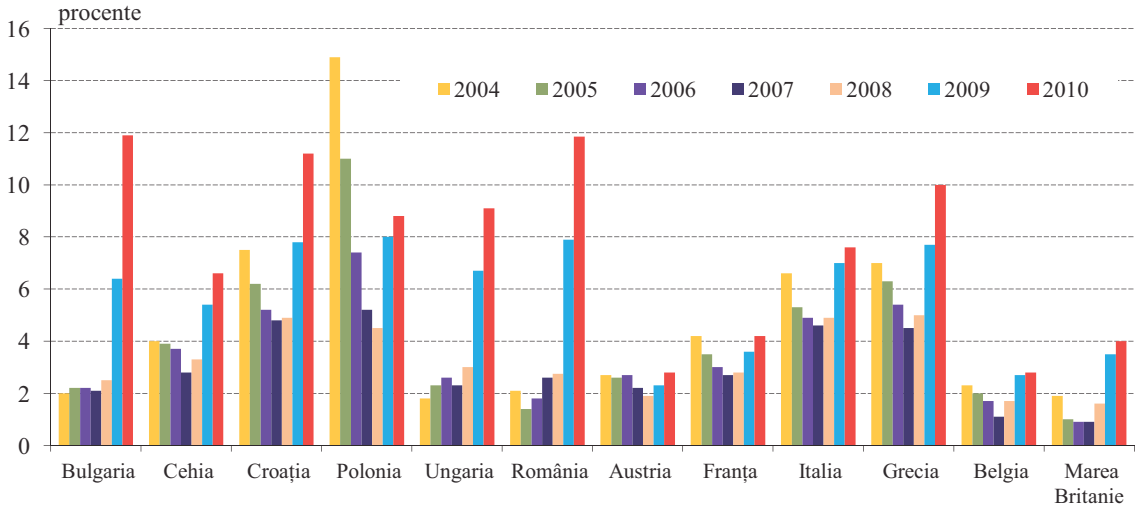
Prelungirea perioadei de contracție a activității economice şi măsurile adoptate de guvern pe linia consolidării fiscale în anul 2010 (având ca efect diminuarea veniturilor aparținând unor categorii largi de debitori) au contribuit la continuarea tendinței de deteriorare a calității portofoliilor de credite deținute de bănci. Înrăutățirea calității activelor reflectă şi faptul că relansarea aşteptată a activității de creditare nu a avut loc în anul 2010, iar semnalele sunt încă timide în anul curent. Banca centrală evaluează calitatea portofoliilor de credite deținute de bănci pe baze mixte (contabile şi prudențiale).

Pe fondul mediului economic incert în care băncile au operat de la începutul crizei financiare internaționale, ponderea creditelor

neperformante[28] (calculate la expunere brută[29] pe baza datelor din raportările prudențiale) în total credite şi dobânzi clasificate a continuat să descrie o traiectorie ascendentă (Grafic 3.33.). Ritmul de deteriorare a indicatorului s-a temperat începând cu anul 2010 (majorarea s-a cifrat la 1,5 puncte procentuale în primul semestru al anului 2011, la 4 puncte procentuale în anul 2010 şi 5 puncte procentuale în 2009). La finele lunii iunie 2011, ponderea creditelor şi dobânzilor restante de peste 90 de zile în total credite şi dobânzi clasificate era de 13,4 la sută în total portofoliu de credite clasificate.

Pentru perioada viitoare, Banca Națională a României are în vedere încurajarea băncilor de a se implica mai mult în procesul de accesare a fondurilor europene la nivelul României prin acordarea unui tratament mai favorabil în materia provizionării creditelor pentru garanțiile emise de băncile multilaterale de dezvoltare, precum şi extinderea acestui tratament prudențial şi pentru alte garanții considerate similare în ceea ce priveşte calitatea protecției creditului[30].

Grafic 3.34. Calitatea portofoliilor de credite în unele țări din Uniunea Europeană (credite neperformante ca pondere în total credite)



Sursa: FMI – Global Financial Stability Report (aprilie 2011), calcule BNR

Tendința de înrăutățire a calității portofoliilor de active a fost o caracteristică comună pentru piața financiară europeană[31] în anul 2010, în condițiile persistenței efectelor crizei financiare internaționale (Grafic 3.34.).

[28] În baza raportărilor privind clasificarea creditelor, Banca Națională a României determină pentru scopurile de stabilitate financiară indicatorul de neperformanță ce ia în considerare creditele şi dobânzile restante de peste 90 de zile şi/sau în cazul cărora au fost inițiate proceduri judiciare față de operațiune ori față de debitor (identificată în reglementările naționale ca fiind categoria „Pierdere 2"). Această definiție este conformă cu recomandările Ghidului de compilare a indicatorilor de stabilitate financiară elaborat de Fondul Monetar Internațional şi cea mai utilizată pe plan internațional. Ca volum al creditului considerat restant, se ia în calcul întregul sold al creditului şi dobânzilor aferente, indiferent de numărul ratelor restante.

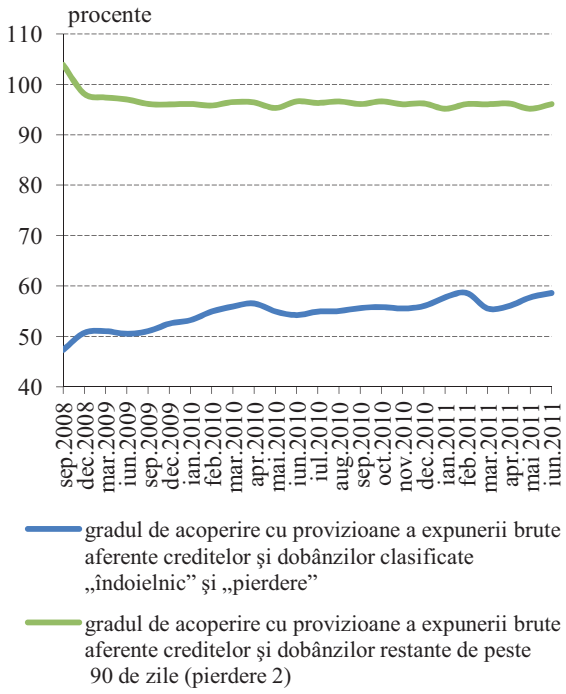
[29] Expunerea brută este valoarea contabilă a creditului şi a dobânzilor, neajustate cu valoarea garanțiilor aduse de debitor.

[30] Proiectul de reglementare are ca obiectiv implementarea prevederilor Directivei 48/2006/CE şi ale Acordului de Capital Basel II. Modificarea are în vedere acordarea de derogări de la prevederile art. 13 din *Regulamentul BNR nr. 3/2009 privind clasificarea creditelor şi plasamentelor, precum şi constituirea, regularizarea şi utilizarea privizioanelor specifice de risc de credit* în cazul garanțiilor de tipul: garanții exprese, irevocabile şi necondiționate ale administrației centrale a statului român sau ale BNR; titluri emise de administrațiile centrale sau de băncile centrale, din țările din categoria A, sau de Comunitatea Europeană; garanții exprese, irevocabile şi necondiționate ale băncilor de dezvoltare multilaterală; titluri emise de către băncile de dezvoltare multilaterală. Art. 13 stipulează următoarele: „Garanțiile aferente expunerilor reprezentând principalul creditelor/plasamentelor clasificate în categoria „pierdere", în cazul cărora serviciul datoriei este mai mare de 90 de zile şi/sau în cazul cărora au fost inițiate proceduri judiciare față de operațiune ori față de debitor, se ajustează prin aplicarea de coeficienți stabiliți de împrumutător, pentru fiecare categorie/caz. Valoarea acestor coeficienți nu poate fi mai mare de 0,25".

[31] Este de remarcat faptul că, la nivel european, nu există o definiție unică pentru creditele neperformante şi, prin urmare, evaluările trebuie să aibă în vedere diferențele existente între metodologiile utilizate la nivel național. Forurile europene analizează în prezent căile cele mai potrivite pentru armonizarea definițiilor la nivelul țărilor din Uniunea Europeană.

Deşi situată pe un trend ascendent, rata riscului de credit[32] şi-a încetinit creşterea în anul 2010 (când a acumulat 6 puncte procentuale, până la 21 la sută în decembrie, nivel majorat cu 1 punct procentual în anul 2011). Comparativ cu indicatorul de bază utilizat pentru evaluarea calităţii portofoliilor, menţionat anterior, rata riscului de credit include în plus şi creditele/dobânzile cu un serviciu al datoriei restant mai mic de 90 de zile (faţă de peste 90 de zile, corespunzător recomandării FMI), iar criteriile de clasificare includ şi performanţa financiară a debitorului, precum şi principiul declasării prin contaminare. Prin urmare, acest indicator este mai restrictiv decât cel recomandat de FMI.

Grafic 3.35. Indicatori care reflectă gradul de acoperire cu provizioane a creditelor şi dobânzilor clasificate



Sursa: BNR

Se estimează că situaţia creditelor restante se va ameliora pe măsura revigorării treptate a activităţii economice şi reluării activităţii de creditare pe baze sustenabile.

Eforturile băncilor pe linia provizionării creditelor şi plasamentelor, mai ales în cazul celor considerate neperformante, au continuat în anul 2010 (soldul provizioanelor[33] s-a majorat cu 58 la sută, după dublarea din anul anterior) şi semestrul I 2011 (creşterea reprezentând 14 la sută din soldul raportat la finele anului 2010), aceste costuri influenţând semnificativ indicatorii de profitabilitate. Ca efect, rezervele destinate absorbirii eventualelor pierderi aşteptate[34] au fost majorate.

În Graficul 3.35. sunt prezentaţi principalii indicatori utilizaţi de banca centrală pentru evaluarea gradului de adecvare a provizioanelor (calculaţi pe baza expunerii brute, din perspectiva unei abordări prudente[35]). *Gradul de acoperire cu provizioane a expunerii brute aferente creditelor şi dobânzilor restante de*

[32] Rata riscului de credit se calculează ca proporţie a expunerii brute aferente creditelor şi dobânzilor clasificate în categoriile „îndoielnic" şi „pierdere" în total credite şi dobânzi clasificate (exclusiv elemente în afara bilanţului).

[33] În conformitate cu *Regulamentul BNR nr.3/2009 privind clasificarea creditelor şi plasamentelor, precum şi constituirea, regularizarea şi utilizarea provizioanelor specifice de risc de credit*, cu modificările şi completările ulterioare, coeficienţii de provizionare a expunerii nete aferente creditelor/plasamentelor acordate debitorilor neexpuşi la riscul valutar sunt: pentru creditele „În observaţie" – 5 la sută; creditele „Substandard" – 20 la sută; creditele „Îndoielnic" – 50 la sută; creditele „Pierdere" – 100 la sută. Coeficienţii de provizionare a creditelor acordate debitorilor persoane fizice expuşi la riscul valutar sunt superiori celor menţionaţi anterior, respectiv: pentru creditele „Standard" – 7 la sută; creditele „În observaţie" – 8 la sută; creditele „Substandard" – 23 la sută; creditele „Îndoielnic" – 53 la sută; creditele „Pierdere" – 100 la sută.

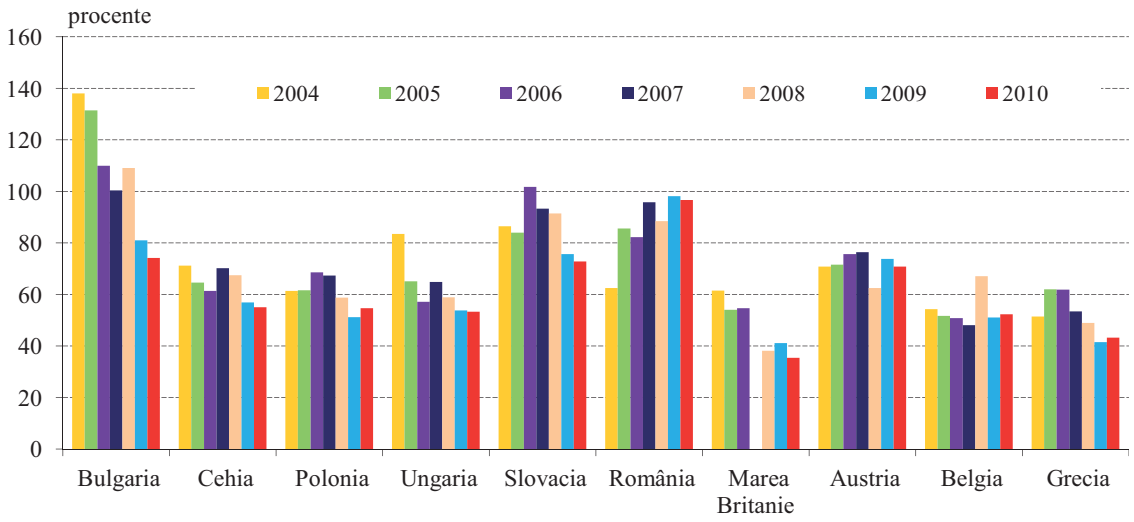
[34] Normele de prudenţă bancară impun o abordare unitară a modului de constituire, regularizare şi utilizare a provizioanelor, asigurând comparabilitatea indicatorilor raportaţi de bănci. În cazul României, normele de clasificare a creditelor au un caracter prudent. Astfel, pentru categoria „Pierdere", expunerea netă (reprezentând diferenţa între expunerea brută şi valoarea luată în calcul a garanţiilor aduse de debitori) trebuie provizionată integral. Reglementarea impune o abordare strictă în cazul garanţiilor aferente creditelor/dobânzilor restante de peste 90 de zile şi/sau pentru care au fost iniţiate procedurile judiciare: (i) pentru principal, băncile pot lua în calcul maxim 25 la sută din valoarea garanţiilor; (ii) garanţiile aferente expunerilor reprezentând dobânzi curente/restante ataşate acestor credite nu se iau în considerare, coeficientul care se aplică sumelor aferente respectivelor garanţii având valoarea zero (prin urmare, aceste creanţe se provizionează în procent de 100 la sută).

[35] Valoarea garanţiilor aduse de debitori constituie o sursă importantă de recuperare a creanţelor neperformante, care nu a fost luată în calcul, dar care reprezintă un factor de diminuare a riscului de credit.

peste 90 de zile şi/sau pentru care au fost iniţiate proceduri judiciare împotriva debitorului nu a consemnat o deteriorare în perioada parcursă de la *Raportul asupra stabilităţii financiare* anterior, menţinându-se la nivelul de 96 la sută.

Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante este diferit în statele din comunitatea europeană (Grafic 3.36.) inclusiv ca urmare a lipsei de uniformitate a metodologiilor naţionale utilizate pentru stabilirea nivelului provizioanelor necesare, dar şi datorită faptului că gradul de realizare a garanţiilor aferente creditelor neperformante poate varia substanţial. România[36] consemnează, alături de Slovacia şi Bulgaria, un nivel mai înalt de provizionare a creditelor neperformante, ca urmare a caracterului prudent al reglementărilor aplicabile.

Grafic 3.36. Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante în unele ţări din UE



Sursa: FMI – Global Financial Stability Report (aprilie 2011), calcule BNR

În pofida persistenţei riscului de credit ca principală vulnerabilitate la adresa stabilităţii financiare, volumul creanţelor restante şi îndoielnice[37] este gestionabil. Evaluarea este susţinută de ponderea redusă a creditelor restante şi îndoielnice nete în total active (1,7 la sută în iunie 2011).

[36] În cazul României, s-a utilizat pentru comparaţie definiţia creditului neperformant, respectiv indicatorul calculat ca raport între total provizioane şi expunerea brută aferentă creditelor şi dobânzilor restante de peste 90 de zile şi/sau pentru care au fost iniţiate proceduri judiciare.

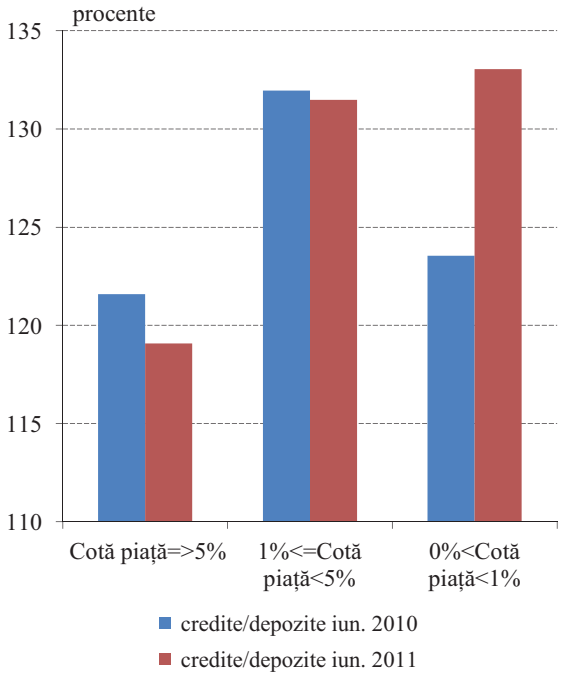
[37] Indicatorul a fost calculat pe baza raportărilor contabile. Reglementările contabile conforme cu directivele europene, aplicabile instituţiilor de credit, instituţiilor financiare nebancare şi Fondului de garantare a depozitelor în sistemul bancar, aprobate prin Ordinul Băncii Naţionale a României nr. 13/2008, cu modificările şi completările ulterioare, definesc creanţele restante şi îndoielnice. În categoria **creanţelor restante** intră toate creditele şi dobânzile nerambursate la scadenţă, respectiv restante de cel puţin o zi. În categoria **creanţelor îndoielnice** se înregistrează creditele şi dobânzile aferent cărora băncile au iniţiat procedurile judiciare împotriva debitorului, în vederea recuperării lor. Este de menţionat faptul că metodologia contabilă de determinare a creanţelor neperformante are în vedere două criterii de clasificare, respectiv (i) serviciul datoriei şi (ii) iniţierea de proceduri judiciare împotriva debitorului sau creditului, iar ca volum al creditului considerat restant ia în calcul numai ratele efectiv restante (neachitate la scadenţă) – ratele care sunt scadente în viitor sunt considerate curente.

3.2.5. Riscul de lichiditate

Poziția de lichiditate a băncilor s-a menținut în general confortabilă în perioada analizată. Riscul sistemic continuă să fie scăzut, expunerile bilaterale interbancare fiind în general de dimensiuni reduse în raport cu fondurile proprii şi activele lichide de care dispun băncile creditoare. Majorarea componentei pe termen scurt a datoriei externe a băncilor continuă să reprezinte o potențială vulnerabilitate a sistemului bancar la eventualele sincope externe de lichiditate, atenuată însă de resursele majoritar pe termen mediu şi lung furnizate de către băncile-mamă filialelor din România. Administrarea riscului de lichiditate s-a îmbunătățit în semestrul II 2010 prin completarea cadrului de reglementare, în sensul detalierii cerințelor existente privind rezerva de lichiditate.

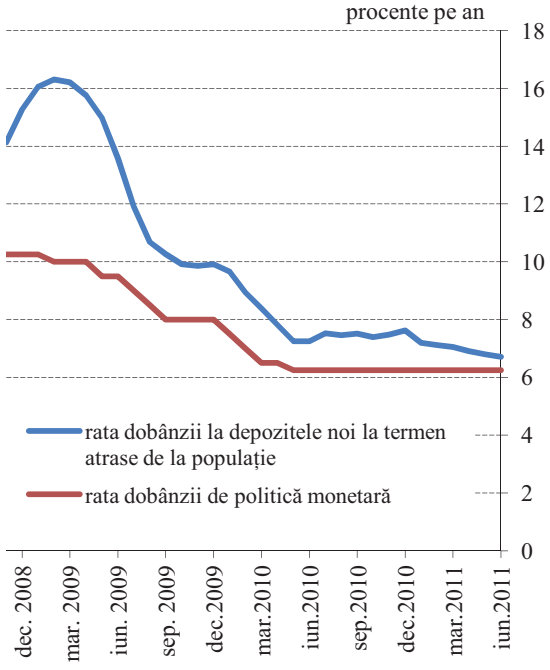
Atenuarea dezechilibrului dintre creditele şi resursele de finanțare neguvernamentale a continuat pe tot parcursul perioadei analizate, în contextul unui ritm[38] mai accentuat de reducere a creditelor în comparație cu acela de scădere a depozitelor atrase din acest sector[39], ca expresie a continuării procesului de dezintermediere financiară. În structură, doar grupa băncilor cu cote de piață de sub 1 la sută înregistra la finele lunii iunie 2011 o creştere a raportului credite/depozite (Grafic 3.37.).

Grafic 3.37. Evoluția indicatorului credite/depozite neguvernamentale pe grupe de bănci



Sursa: BNR

Grafic 3.38. Evoluția ratei dobânzii la depozitele noi în lei atrase de la populație şi a ratei dobânzii de politică monetară



Sursa: BNR

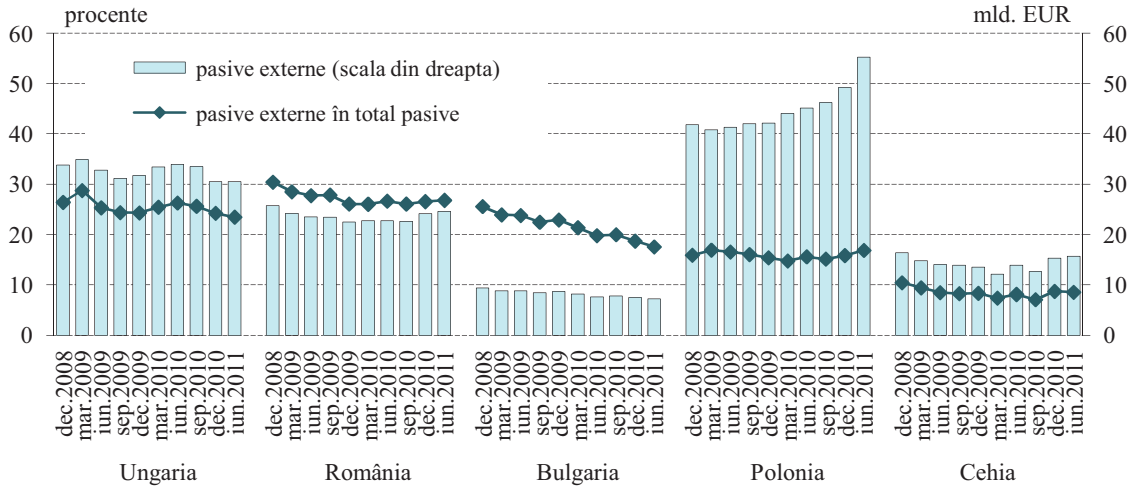
[38] Ritmurile de creştere exprimă variații anuale reale determinate pe baza datelor din bilanțul monetar.

[39] La finele lunii iunie 2011 nivelul indicatorului credite/depozite neguvernamentale era de 122,6 la sută, iar cel aferent gospodăriilor populației de 95,8 la sută. Pentru comparație, în Ungaria indicatorul avea nivelul de 138,4 la sută (*Magyar Nemzeti Bank, Report on Financial Stability, November 2010*), în Cehia de 77,2 la sută, iar în Slovacia de 87,3 la sută (pentru ultimele două țări calculele au fost efectuate de BNR pe baza datelor aferente lunii martie 2011, disponibile pe www.fsi.imf.org).

Deşi dinamica anuală în termeni reali a depozitelor atrase de la populație a intrat din august 2010 în teritoriu negativ[40], la sfârşitul lunii iunie 2011 ponderea acestora în totalul pasivelor sistemului bancar (27,6 la sută) s-a redus cu doar 0,1 puncte procentuale față de perioada similară a anului anterior, în contextul diminuării pasivelor sistemului bancar. Băncile au reluat din ianuarie 2011 trendul uşor descrescător al dobânzilor bonificate la resursele noi în lei atrase de la gospodăriile populației dat fiind ritmul negativ al creditării (Grafic 3.38.). Preponderența scadențelor sub un an ale resurselor interne atrase de bănci de la companii şi populație reprezintă în continuare o potențială vulnerabilitate.

În condițiile unei uşoare reduceri a economisirii bancare, dependența sectorului de finanțarea externă (27,2 la sută în total pasive la finele lunii iunie 2011, în creştere cu 0,2 puncte procentuale față de perioada similară a anului anterior[41]) s-a menținut peste media țărilor din regiune (Grafic 3.39.); datoria externă pe termen scurt a băncilor din România a fost în creştere (cu 1,1 miliarde euro până la nivelul de 7,4 miliarde euro la finele lunii iunie 2011). Această vulnerabilitate este însă atenuată de preponderența resurselor atrase de la băncile-mamă[42] cu scadențe majoritar pe termen mediu şi lung la toate grupele de bănci[43]. Probabilitatea ca băncile-mamă să-şi limiteze susținerea filialelor rămâne totuşi redusă în contextul importanței strategice pe care acestea o acordă regiunii est-europene, dar şi al acordurilor de asistență financiară (de tip preventiv) convenite cu UE, FMI şi BM, care vor contribui la consolidarea încrederii investitorilor în România.

Grafic 3.39. Evoluția pasivelor externe (comparație internațională)



Sursa: BCE

Ponderea capitalului şi a altor rezerve a crescut cu 1,3 puncte procentuale, atingând nivelul de 15,1 la sută în total pasive la finele lunii iunie 2011.

[40] Cu excepția lunii ianuarie 2011.

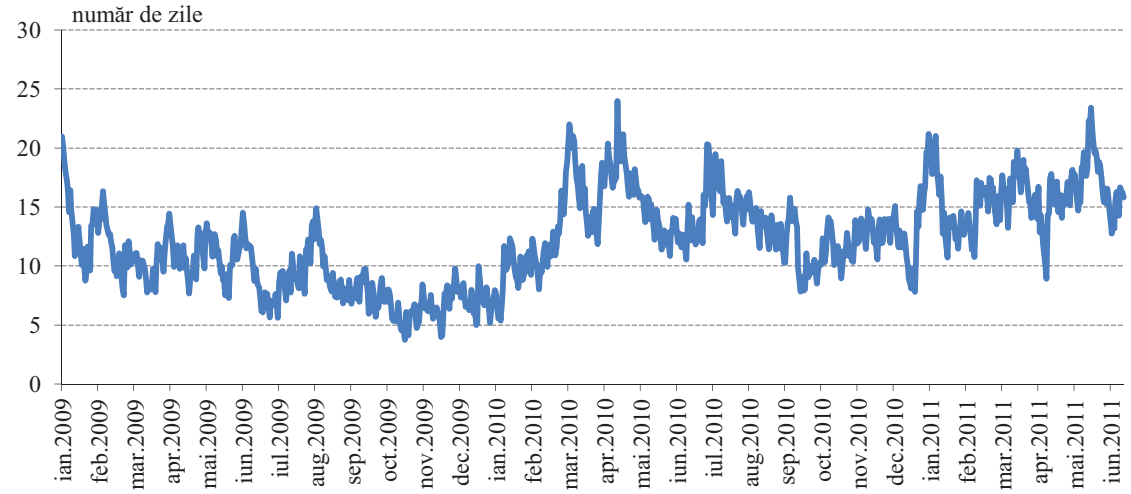
[41] Reducerea ponderii pasivelor externe înregistrată de grupa băncilor având între 1 şi 5 la sută din active nu a contrabalansat integral uşoarele creşteri ale grupelor băncilor cu cote de piață de peste 5 la sută şi de sub 1 la sută din active. Patru dintre cele şase filiale ale băncilor greceşti din România înregistrau, la finele lunii iunie 2011, pasive externe peste media pe sistem.

[42] La finele lunii iunie 2011, băncile-mamă deținеau 84,3 la sută din totalul depozitelor nerezidenților constituite la instituțiile de credit din România.

[43] Ponderea depozitelor nerezidenților pe termen mediu şi lung în totalul acestora s-a redus cu 1,6 puncte procentuale în iunie 2011 față de perioada similară a anului anterior, situându-se la 70,4 la sută; grupa băncilor cu cotă de piață de peste 5 la sută din active a înregistrat o reducere cu 3,2 puncte procentuale, până la nivelul de 75,2 la sută, iar grupele băncilor având între 1 şi 5 la sută şi sub 1 la sută din active au înregistrat creşteri cu 3,2 puncte procentuale şi respectiv 5,5 puncte procentuale până la niveluri de 61,5 la sută şi respectiv 51,5 la sută (o bancă cu capital grecesc s-a situat sub media grupei).

În ceea ce priveşte ponderea depozitelor interbancare interne în total pasive, aceasta a rămas scăzută (2,6 la sută la finele lunii iunie 2011), riscul de contaminare în sistemul bancar pe acest canal fiind limitat. Evaluările testului de contaminare interbancară[44] relevă un risc sistemic scăzut, expunerile bilaterale interbancare fiind, în general, de dimensiuni reduse în raport cu fondurile proprii şi activele lichide de care dispun băncile creditoare. Scandența medie a surselor atrase de pe piața interbancară din Romania este în creştere (Grafic 3.40.).

Grafic 3.40. Scadența medie a surselor atrase de pe piața interbancară din România



Sursa: BNR

Indicatorii de lichiditate ai sistemului bancar relevă valori corespunzătoare la finele lunii iunie 2011: 36,3 la sută în cazul lichidității imediate[45] şi 143,5 la sută în cazul activelor lichide raportate la pasive pe termen scurt[46], în uşoară creştere anuală cu 0,4 puncte procentuale, respectiv scădere anuală cu 3,2 puncte procentuale; indicatorul de lichiditate calculat conform reglementărilor în vigoare[47] înregistra la aceeaşi dată un nivel de 1,37, superior pragului minim reglementat de 1.

Continuarea politicii BNR de reducere a ratei rezervelor minime obligatorii, în contextul unei gestionări adecvate a lichidității din sistem, a contribuit şi la furnizarea de resurse financiare pentru sectorul bancar. Recentele evoluții de pe piață au subliniat faptul că administrarea riscului de lichiditate este un factor determinant al solidității instituțiilor de credit. În acest sens, administrarea riscului de lichiditate a fost îmbunătățită, în principal prin completarea cadrului de reglementare[48], în semestrul II 2010, prin detalierea cerințelor existente privind rezerva de lichiditate[49], în contextul noilor cerințe

[44] Modelul de contaminare interbancară este utilizat pentru a surprinde potențialul risc sistemic indus de intrarea neașteptată în insolvență a unor instituții de credit. Propagarea şocului indus de instituțiile de credit insolvente poate provoca intrarea în incapacitate de plată a altor instituții de credit, prin intermediul expunerilor interbancare. De asemenea, intrarea în insolvență a unor instituții de credit poate avea ca efect creşterea nivelului creditelor neperformante în urma deteriorării situației financiare a agenților economici care înregistrează expuneri față de acestea, cu un potențial efect de domino.

[45] (Disponibilități şi depozite la bănci + titluri de stat libere de gaj) / Total datorii.

[46] Indicatorul ia în calcul activele, pasivele şi elementele în afara bilanțului cu scadențe de până la trei luni.

[47] Indicatorul de lichiditate reglementat (Regulamentul BNR nr. 24/2009) se calculează ca raport între lichiditatea efectivă şi lichiditatea necesară, pe fiecare bandă de scadență.

[48] Regulamentul BNR nr. 22/2010 a modificat şi completat Regulamentul BNR nr. 18/2009 privind cadrul de administrare a activității instituțiilor de credit, procesul intern de evaluare a adecvării capitalului la riscuri şi condițiile de externalizare a activității acestora.

[49] Rezerva de lichiditate reprezintă lichiditatea disponibilă care acoperă necesitățile suplimentare de lichiditate care pot apărea pe un orizont scurt de timp definit, în condiții de criză. Aceasta este calibrată în funcție de trei factori: (i) severitatea şi caracteristicile scenariilor de criză; (ii) orizontul de timp stabilit ca perioadă de supraviețuire; (iii) caracteristicile activelor incluse în rezervă.

la nivel internațional. Noul cadru de reglementare asigură transpunerea prevederilor relevante ale *Directivei 111/2009/CE* şi a *Ghidului privind rezervele de lichiditate şi perioadele de supraviețuire* (*Guidelines on Liquidity Buffers & Survival Periods*) emis de Comitetul Supraveghetorilor Bancari Europeni[50]. *Ghidul* include cerințe privind calibrarea şi stabilirea compoziției rezervei de lichiditate pentru a permite instituțiilor de credit să facă față unei situații de criză de lichiditate timp de cel puțin o lună fără modificarea modelului de activitate.

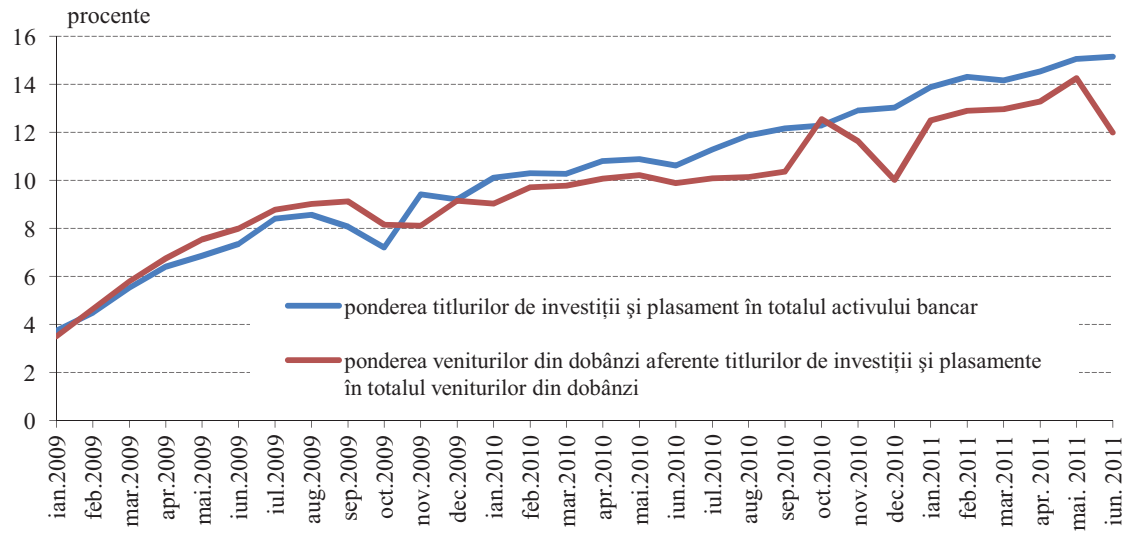
3.2.6. Riscul de piață

Conform analizelor de senzitivitate efectuate pe baza datelor aferente lunii decembrie 2010, riscul de rată a dobânzii estimat în funcție de fluxurile de numerar actualizate ale instituțiilor de credit este în creştere, în special ca urmare a majorării ponderii elementelor cu venit fix în totalul activului bilanțier, dar şi ca urmare a strategiei de finanțare pe termen scurt a unor instituții de credit. În cursul anului 2010, respectiv în primul semestru al anului 2011, riscul valutar manifestat prin impactul direct al variației cursului de schimb asupra fondurilor proprii s-a menținut la un nivel scăzut.

Riscul de rată a dobânzii

În cursul anului 2010, ponderea titlurilor de stat în totalul activelor instituțiilor de credit a crescut, evoluție care a contribuit la atenuarea influenței negative exercitate de contracția creditării sectorului privat asupra veniturilor din exploatare. Dinamica recentă a cheltuielilor cu deprecierea activelor financiare indică o tendință de relativă stabilizare, consecință a unui climat economic îmbunătățit. Fără a lua în considerare riscul adițional reflectat de provizioanele constituite pentru expunerile față de companii şi populație, rentabilitatea relativă a titlurilor este în scădere (ritmul de creştere a ponderii titlurilor de stat în totalul activului bilanțier este superior celui de creştere a ponderii veniturilor din titluri de investiții şi plasament în totalul veniturilor din dobânzi, efect al substituirii unor elemente cu randamente neajustate la risc ridicate, de natura creditelor acordate sectorului real – Grafic 3.41.).

Grafic 3.41. Ponderea titlurilor de investiții şi plasament în activul bilanțier, respectiv a veniturilor aferente acestora în totalul veniturilor din dobânzi



Sursa: BNR

[50] Începând cu 1 ianuarie 2011, Autoritatea Bancară Europeană a preluat toate sarcinile şi responsabilitățile existente ale Comitetului Supraveghetorilor Bancari Europeni. Autoritatea Bancară Europeană a fost înființată prin Regulamentul nr. 1093/2010 al Parlamentului European şi al Consiliului din 24 noiembrie 2010.

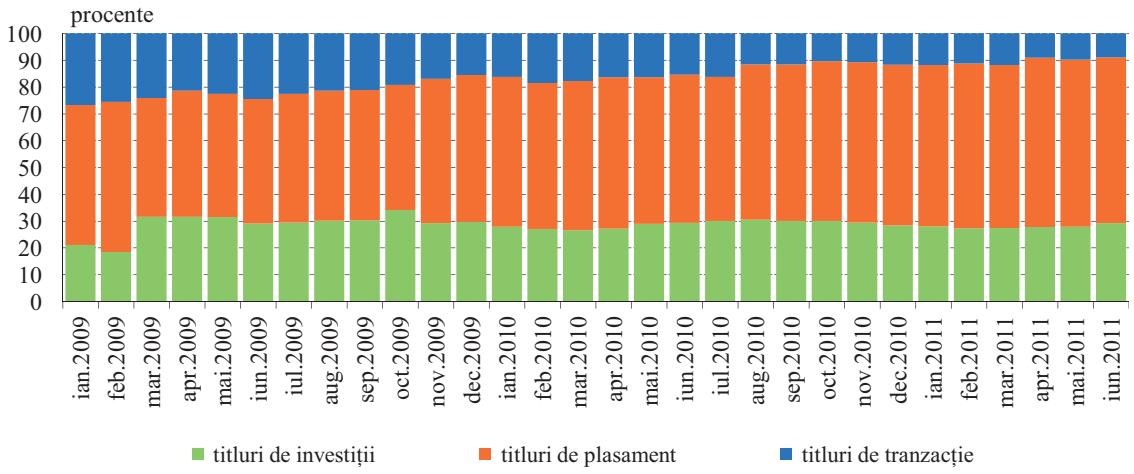
Impactul pe termen mediu şi lung al deţinerii de titluri de stat asupra profitabilităţii instituţiilor de credit nu aduce argumente în favoarea manifestării pe termen scurt a efectului de evicţiune a sectorului privat de la creditare (*crowding-out)*[51]. Pe de altă parte, prezenţa titlurilor de stat conferă o poziţie de lichiditate superioară unor plasamente cu randament ridicat.

În condiţiile unui volum constant de titluri, un raport inelastic între diminuarea marjei nete a dobânzii şi creşterea volumului creditelor acordate sectorului real ar putea contribui la diminuarea rezultatului financiar şi a indicatorului de solvabilitate în cazul unor instituţii de credit.

Senzitivitatea la riscul de rată a dobânzii efectuată pe baza datelor aferente lunii decembrie 2010 (estimată în funcţie de fluxurile de numerar actualizate ale instituţiilor de credit) este în creştere. Astfel, la o modificare a structurii la termen a curbei randamentelor cu 200 puncte de bază, impactul asupra fondurilor proprii ar fi de aproximativ 10 la sută (faţă de 5 la sută, valoarea estimată pe baza datelor aferente lunii decembrie 2009), o contribuţie importantă revenind prezenţei elementelor purtătoare de dobândă fixă (titluri de stat, respectiv credite cu dobânzi promoţionale), dar şi modificării formei curbei randamentelor. La finele anului 2010, se observă o tendinţă de aliniere a sensului de modificare a ratelor dobânzii cu impact negativ asupra fondurilor proprii, majoritatea instituţiilor de credit fiind expuse la creşteri ale ratelor dobânzii.

Reevaluarea titlurilor de stat deţinute în portofoliul de tranzacţionare, respectiv a titlurilor de plasament, în urma unei deplasări paralele a curbei randamentelor cu 200 puncte de bază (creştere a ratelor), ar cauza pierderi de aproximativ 3,5 la sută din totalul fondurilor proprii[52]. Deşi titlurile de investiţii au o pondere importantă în totalul titlurilor de stat deţinute de instituţiile de credit (Grafic 3.42.), acestea nu au fost luate în considerare în determinarea impactului asupra fondurilor proprii, ca urmare a tratamentului contabil diferit.

Grafic 3.42. Titlurile de stat aflate în portofoliul instituţiilor de credit, în funcţie de scopul deţinerii acestora



Sursa: BNR

[51] Fenomenul de *crowding-out* apare atunci când sectorul guvernamental concurează cu sectorul real pentru acelaşi volum de credite.

[52] Estimarea impactului asupra fondurilor proprii se referă la titlurile aflate în circulaţie la data de 30 iunie 2011.

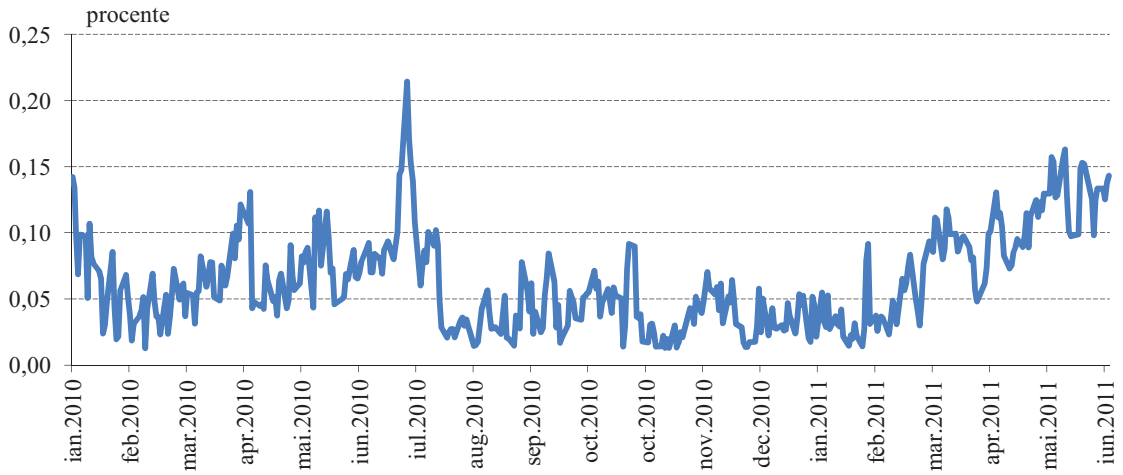
Băncile din România, inclusiv cele cu capital străin, nu au în bilanțuri deținere semnificative de titluri suverane din afara României, ca urmare a criteriilor stricte de eligibilitate a colateralului utilizabil pentru operațiunile de piață ale BNR[53].

Ponderea acțiunilor şi a altor deținere de capital în totalul activului bancar se menține la cote reduse. Ponderea *swap*-urilor este predominantă în cadrul instrumentelor financiare derivate utilizate; valoarea din bilanț a acestora (valoarea justă) este de sub 1 la sută din totalul activului, respectiv al pasivului bilanțier.

Riscul valutar

O depreciere puternică a monedei naționale în raport cu principalele valute de denominare a creditelor ar avea un impact pozitiv asupra veniturilor din dobânzi. Acesta ar fi însă contrabalansat de nivelul mult mai ridicat al cheltuielilor aferente deprecierii calității activelor financiare, în special în cazul debitorilor persoane fizice. Riscul valutar manifestat prin impactul direct al variației cursului de schimb asupra situației financiare a instituțiilor de credit este unul scăzut. Valoarea maximă a VaR[54] înregistrată în perioada ianuarie 2010 – iunie 2011, care presupune o lichidare a pozițiilor descoperite în termen de 10 zile lucrătoare, nu depăşeşte 0,25 la sută din totalul fondurilor proprii (Grafic 3.43.).

Grafic 3.43. Evoluția zilnică a VaR la nivelul sectorului bancar, în funcție de poziția valutară netă



Sursa: BNR

În pofida aversiunii sporite din ultima perioadă față de riscul expunerii în economiile emergente a investitorilor internaționali, motivată de problemele crizei datoriilor suverane în unele state membre ale UE, precum şi la nivelul SUA o percepție îmbunătățită asupra riscului de țară şi aşteptările privind relativa stabilitate a cursului de schimb leu/euro ar putea contribui şi la dezvoltarea fenomenului de tip *carry trade*[55]. În contextul unor incertitudini semnificative privind direcția de evoluție şi volatilitatea mişcărilor de capital, probabilitatea acestui fenomen nu este neglijabilă, în condițiile existenței unui diferențial semnificativ de rată a dobânzii față de zona euro, motivat de persistența inflației şi de

[53] Activele eligibile pentru tranzacționare şi pentru garantare sunt: titlurile emise de statul român, certificatele de depozit emise de BNR, precum şi alte categorii de active negociabile, stabilite în baza unei hotărâri a Consiliului de administrație al BNR. Băncile din România, inclusiv cele cu capital străin, nu au în bilanțuri deținere semnificative de titluri suverane din afara României. Ponderea titlurilor emise de instituțiile guvernamentale nerezidente în activul agregat pe sistem bancar, la finele lunii iunie 2011, reprezenta 0,2 la sută, iar ponderea acestora în totalul titlurilor aflate în portofoliul instituțiilor de credit era de 1,4 la sută.

[54] Valoarea VaR zilnică este determinată la nivelul celei de-a 99-a percentile, în funcție de evoluția istorică a cursului de schimb în raport cu 13 devize, pe o perioadă de 3 ani.

[55] Termenul *carry trade* este utilizat pentru descrierea fluxurilor speculative de capital cauzate de existența unui diferențial al ratelor de dobândă între țări cu monede diferite, în condiții de incertitudine a evoluției cursului de schimb.

nevoia ancorării ferme a anticipațiilor inflaționiste în condițiile existenței unor riscuri semnificative la adresa evoluției pe termen mediu a inflației.

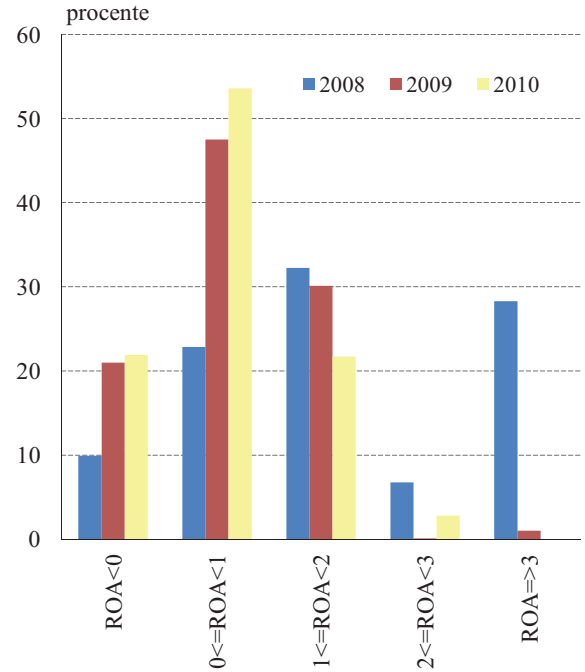
3.2.7. Profitabilitate şi eficiență

La finele anului 2010 rezultatul agregat al sistemului bancar s-a menținut în zona negativă în care a intrat începând cu trimestrul II, ca efect al creşterii cheltuielilor cu provizioanele şi al deteriorării profitului operațional. Pierderea nu a fost însă o caracteristică generalizată, fiind localizată îndeosebi la nivelul băncilor mijlocii şi mici. La finele semestrului I 2011 sistemul bancar a înregistrat rezultate pozitive, profitul operațional, deşi mai redus comparativ cu perioada similară a anului anterior, acoperind cheltuieli cu provizioanele în scădere.

Se anticipează că profitabilitatea sistemului bancar va rămâne redusă pe termen scurt, dat fiind decalajul de timp între reluarea creşterii economice şi manifestarea efectelor favorabile ale acesteia asupra rezultatelor financiare ale sectorului bancar.

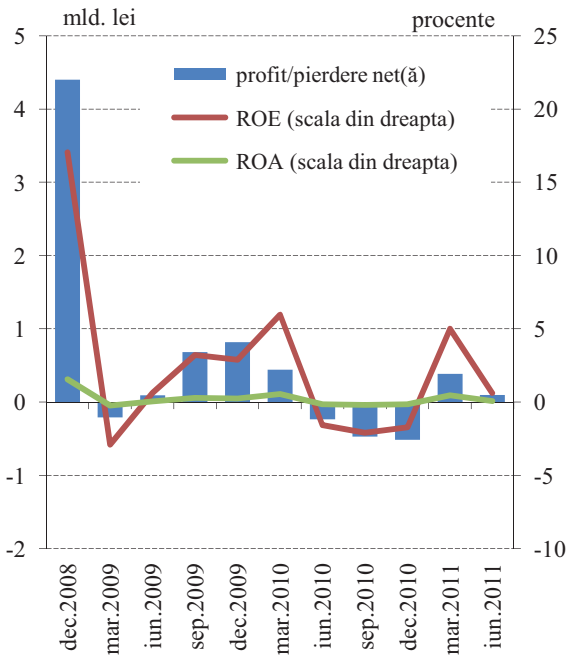
Profitabilitatea sistemului bancar românesc a intrat în teritoriu negativ începând cu luna mai 2010. Astfel, pentru prima dată după 1999 sistemul bancar a încheiat anul cu pierdere (516,4 milioane lei)[56], în principal sub influența costurilor ridicate de provizionare, dar şi a deteriorării rezultatului din exploatare. Pierderea nu a fost însă o caracteristică generalizată, cota de piață a băncilor care au înregistrat pierderi fiind de 21,9 la sută în decembrie 2010[57] (Grafic 3.44.).

Grafic 3.44. Distribuția cotei de piață a instituțiilor de credit în funcție de ROA



Sursa: BNR

Grafic 3.45. Evoluția rezultatului financiar, a ROE şi a ROA



Sursa: BNR

[56] Restrângerea activității economice a clienților neguvernamentali ca urmare a recesiunii, reducerea salariilor din sectorul public, incertitudinile legate de dinamica salariului real, precum şi cheltuielile ocazionate de implementarea/aplicarea OUG nr. 50/2010 privind contractele de credit pentru consumatori au exercitat presiuni suplimentare asupra rezultatelor financiare ale băncilor.

[57] Indicatorul este calculat în funcție de activul agregat. În Ungaria, cota de piață a băncilor cu pierderi a crescut de la circa 5 la sută în decembrie 2009 la 25 la sută la sfârşitul trimestrului III 2010 (*Magyar Nemzeti Bank, Report on Financial Stability, November 2010).* În Polonia, cota de piață a băncilor cu pierderi s-a redus de la circa 13,9 la sută în septembrie 2009 la 7,9 la sută la sfârşitul trimestrului III 2010 (*Narodowy Bank Polski, Financial Stability Report, December 2010).*

Un număr de 20 de instituții de credit – majoritatea din categoria băncilor mari şi mijlocii[58] – au raportat profit şi în 2010 pe fondul eficientizării costurilor operaționale şi al restructurării portofoliului de credite.

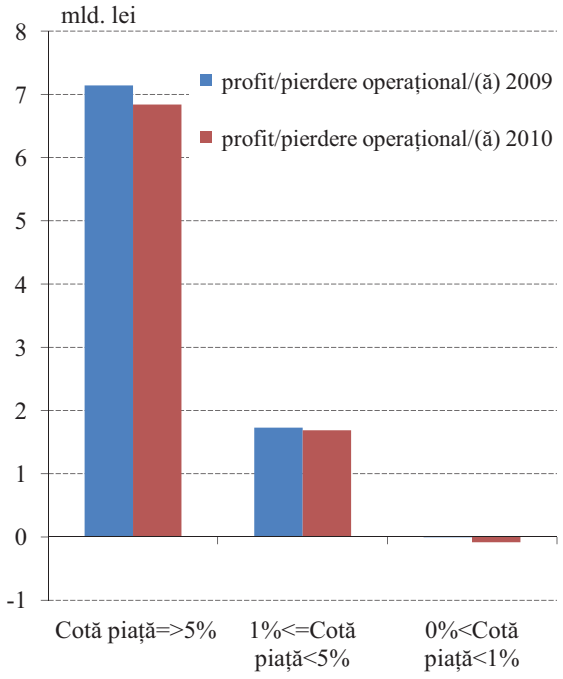
La nivelul întregului sistem bancar, o schimbare de trend s-a produs în februarie 2011, de la sfârşitul acestei luni înregistrându-se profit net[59] (Grafic 3.45.).

În cazul principalilor indicatori de profitabilitate (ROE şi ROA), traiectoria descrescătoare a continuat în 2010 pentru al doilea an consecutiv. La sfârşitul lunii iunie 2011, nivelurile ROE şi ROA se amelioraseră uşor față de perioada similară a anului anterior, trecând în teritoriu pozitiv.

Cheltuielile nete cu provizioanele aferente creditelor acordate clientelei nebancare au continuat să crească în semestrul II 2010, reflectând deteriorarea calității portofoliului de credite; însă ritmul de formare a provizioanelor[60] s-a redus spre sfârşitul anului. Începând cu luna ianuarie 2011, cheltuielile nete cu provizioanele s-au situat sub nivelul celor înregistrate în perioada similară a anului anterior.

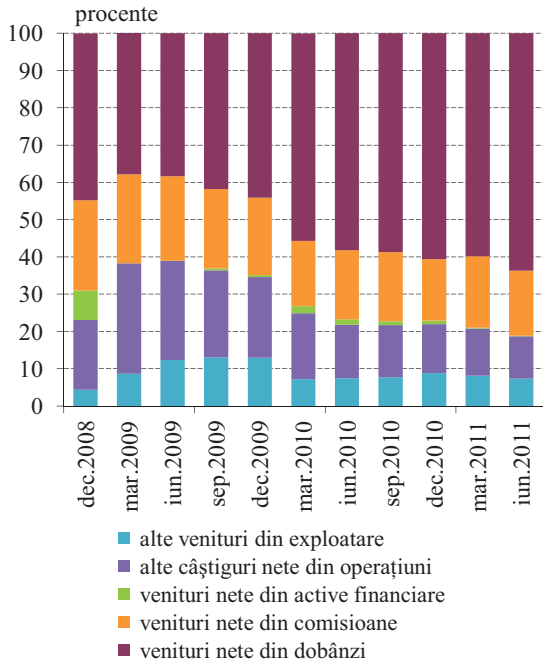
Din perspectiva profitului operațional, în decembrie 2010 sistemul bancar înregistra un nivel situat cu 11,7 la sută sub cel din anul anterior, grupa băncilor mici continuând să rămână în teritoriu negativ (Grafic 3.46.). Ritmul anual de creştere a profitului operațional s-a diminuat în semestrul II 2010, atingând valori negative începând cu luna octombrie. La finele lunii iunie 2011 toate cele trei grupe de bănci înregistrau profit operațional.

Grafic 3.46. Evoluția rezultatului operațional pe grupe de bănci în 2009 şi 2010



Sursa: BNR

Grafic 3.47. Evoluția structurii veniturilor operaționale



Sursa: BNR

[58] Băncile de talie mare sunt cele cu active de peste 5 la sută din total, cele mijlocii cu active între 1 şi 5 la sută, iar cele mici, cu active de sub 1 la sută.

[59] Cu excepția lunii mai 2011, când sistemul bancar a contabilizat o pierdere redusă.

[60] Ritmurile de creştere a indicatorilor prezentați au fost calculate în termeni reali şi față de aceeaşi perioadă a anului anterior.

Veniturile nete din dobânzi şi-au păstrat tendința de creştere manifestată în ultima parte a anului 2009, cu intensități mai scăzute în semestrul II 2010, dinamica devenind negativă în semestrul I 2011. Explicația constă în faptul că băncile au compensat scăderea creditelor acordate sectorului privat cu majorarea deținerilor de titluri de investiții şi plasament având un randament mai scăzut. În plus, marja netă a dobânzii aplicabile în relația cu sectorul privat nefinanciar s-a restrâns, în special ca urmare a scăderii ratei medii a dobânzii la credite pe fondul intensificării concurenței şi al unei cereri diminuate de credite. La finele anului 2010, ponderea veniturilor nete din dobânzi în veniturile operaționale era de 60,6 la sută, respectiv de 63,7 la sută la sfârşitul lunii iunie 2011 (în creştere cu 16,5 puncte procentuale, respectiv cu 5,5 puncte procentuale față de perioadele similare ale anului anterior) (Grafic 3.47.). Atât la sfârşitul anului 2010, cât şi al lunii iunie 2011, dobânzile aferente creditelor acordate şi titlurilor deținute[61] ocupau primele două poziții în veniturile din dobânzi, iar dobânzile pentru depozitele constituite de clientelă şi cele aferente resurselor atrase de la instituțiile de credit[62] au rămas principalele componente ale cheltuielilor cu dobânzile, similar anilor anteriori.

În decembrie 2010, comparativ cu aceeaşi perioadă a anului anterior, veniturile nete din comisioane şi-au redus ponderea în totalul veniturilor operaționale cu 4,3 puncte procentuale, până la 16,5 la sută, datorită restrângerii lor mai pronunțate în contextul dezintermedierii. Din ianuarie 2011, dinamica anuală a celor două tipuri de venituri s-a inversat[63], ritmul de scădere aferent veniturilor nete din comisioane fiind mai lent față de cel al veniturilor operaționale.

În acelaşi interval de timp, câştigurile nete din operațiuni, altele decât cele din dobânzi, şi-au diminuat ponderea în veniturile operaționale cu 8,5 puncte procentuale, până la 13,2 la sută, în principal pe fondul contribuției mai reduse a veniturilor nete din tranzacțiile în valute. Tendința s-a menținut la finele primului semestru din 2011.

De asemenea, importanța relativă a grupei „alte venituri din exploatare" în cadrul veniturilor operaționale s-a redus de la 12,3 la sută în decembrie 2009 la 8,1 la sută în decembrie 2010, inclusiv pe seama diminuării veniturilor din recuperări de creanțe. La finele lunii iunie 2011, ritmul scăderii altor venituri din exploatare a fost mai pronunțat decât cel al veniturilor operaționale.

Preocuparea manifestată de bănci pe parcursul anului 2010 pentru limitarea costurilor de funcționare s-a reflectat în dinamica restrângerii cheltuielilor cu personalul (-6,5 la sută), cu materialele, lucrările şi serviciile prestate de terți (-8,6 la sută) şi cu amortizările (-2,4 la sută), față de anul anterior. Trendul de scădere s-a păstrat la finele lunii iunie 2011, deşi grupa aferentă cheltuielilor cu amortizările a revenit pe traiectorie crescătoare. Ponderea grupei „alte cheltuieli de exploatare" în cheltuielile operaționale s-a redus cu doar 0,7 puncte procentuale la decembrie 2010 față de perioada similară a anului anterior până la nivelul de 35,9 la sută, în contextul continuării procesului de trecere pe pierdere

[61] Ponderea dobânzilor aferente creditelor în sold s-a redus în iunie 2011 cu 1,4 puncte procentuale față de perioada similară a anului anterior, până la nivelul de 79,6 la sută în veniturile din dobânzi, iar cea a dobânzilor aferente titlurilor deținute a crescut cu 3,1 puncte procentuale, până la nivelul de 12,9 la sută din acestea.

[62] Ponderea dobânzilor pentru depozitele constituite de clientelă a scăzut în iunie 2011 cu 2,5 puncte procentuale față de perioada similară a anului anterior, până la nivelul de 63,3 la sută în cheltuielile cu dobânzile, iar cea a dobânzilor aferente resurselor atrase de la instituțiile de credit a crescut cu 1,8 puncte procentuale, până la nivelul de 27,7 la sută din acestea.

[63] Cu excepția lunii iunie 2011, când ritmul de scădere aferent veniturilor nete din comisioane a fost mai pronunțat decât cel al veniturilor operaționale.

a unor portofolii de credite neperformante[64]. La finele lunii iunie 2011, această grupă reprezenta 33,5 la sută din cheltuielile operaționale.

Indicatorul cost/venit s-a deteriorat uşor (cu 1 punct procentual) la finele anului 2010 până la nivelul de 64,9 la sută, tendința menținându-se şi în primul semestru din 2011.

3.3. Sectorul financiar nebancar

3.3.1. Piața asigurărilor

Piața asigurărilor de viață a avut o evoluție pozitivă în anul 2010 pe fondul stabilizării piețelor financiare, dar piața asigurărilor generale s-a redus, ca urmare a declinului activității economice. Rata de profitabilitate pozitivă, înregistrată de companiile de asigurări în anii 2009 şi 2010, este un factor important în menținerea stabilității financiare a sectorului asigurărilor deoarece protejează capitalul companiilor şi încurajează dezvoltarea acestei piețe, în vederea convergenței la piața europeană.

Primele brute subscrise de companiile de asigurări în anul 2010 s-au diminuat cu 5,7 la sută în condițiile restrângerii activității economice începând cu anul 2009, dar şi ale climatului internațional nefavorabil. Piața asigurărilor generale a scăzut cu 7,5 la sută, evoluția fiind doar parțial contrabalansată de piața asigurărilor de viață, care a avansat cu numai 2,3 la sută şi deține o pondere redusă în piața totală a asigurărilor. Transmiterea riscurilor din economia reală şi din piețele financiare către sectorul asigurărilor s-a produs într-o primă etapă la nivelul asigurărilor de viață, ulterior fiind resimțite şi în piața asigurărilor generale (Tabel 3.6.).

Tabel 3.6. Transmiterea riscurilor din economia reală şi piețele financiare către sectorul asigurărilor

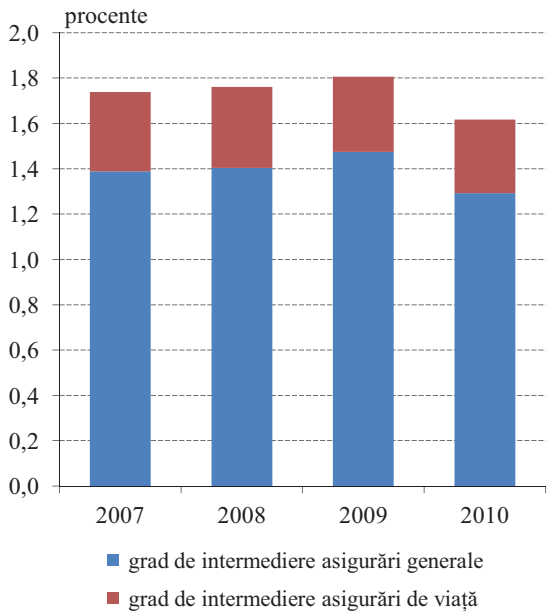
	2008	2009	2010
Asigurări generale (oferă protecție pe termen scurt)	▪ Creşterea activității economice ▪ Creşterea venitului disponibil nominal al populației **↑ Primele brute subscrise**	▪ Declinul activității economice ▪ Creşterea venitului disponibil nominal al populației **↑ Primele brute subscrise**	▪ Declinul activității economice ▪ Reducerea venitului disponibil nominal al populației **↓ Primele brute subscrise**
Asigurări de viață (oferă protecție pe termen mediu şi lung)	▪ Creşterea activității economice ▪ Creşterea venitului disponibil nominal al populației **↑ Primele brute subscrise**	▪ Scăderea cotațiilor pe piața acțiunilor ▪ Creşterea percepției de risc de credit pentru plasamentele în active financiare **↓ Primele brute subscrise**	▪ Stabilizarea piețelor financiare ▪ Aşteptări privind reluarea creşterii economice **↑ Primele brute subscrise**

[64] La 30 iunie 2011, 52 la sută din totalul grupei cuprinzând alte cheltuieli de exploatare erau deținute de pierderi din creanțe nerecuperate acoperite şi neacoperite cu ajustări din depreciere înregistrate de cinci bănci.

Gradul de intermediere aferent operațiunilor de asigurare a scăzut în 2010, pentru prima dată de la declanşarea turbulențelor financiare internaționale în anul 2007, datorită diminuării segmentului de asigurări generale (Grafic 3.48.).

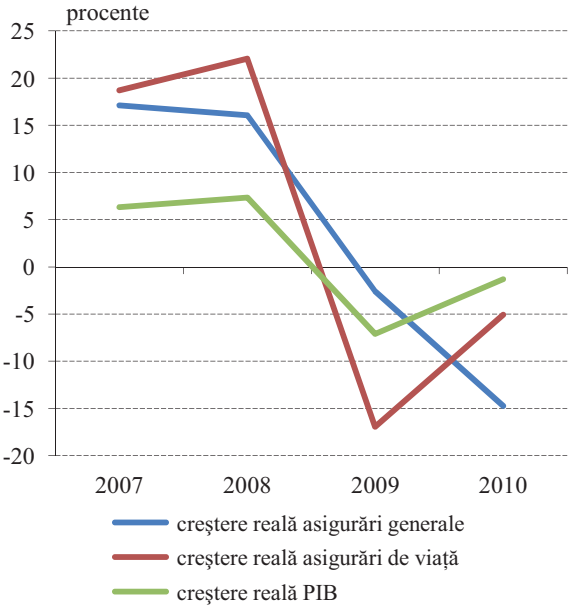
Analizând evoluția în termeni reali a pieței asigurărilor, se observă că piața asigurărilor de viață a reacționat pozitiv la încetinirea declinului activității economice la sfârşitul anului 2010, dar piața asigurărilor generale s-a diminuat, efectul îmbunătățirii condițiilor macroeconomice fiind resimțit treptat de acest segment al asigurărilor (Grafic 3.49.). Declinul asigurărilor generale poate fi explicat şi printr-un decalaj temporal dintre evoluția activității economice şi înclinația companiilor şi a populației pentru achiziția de polițe de asigurare ce oferă protecție pe termen scurt.

Grafic 3.48. Piața asigurărilor – ponderea primelor brute subscrise în PIB



Sursa: CSA, INS

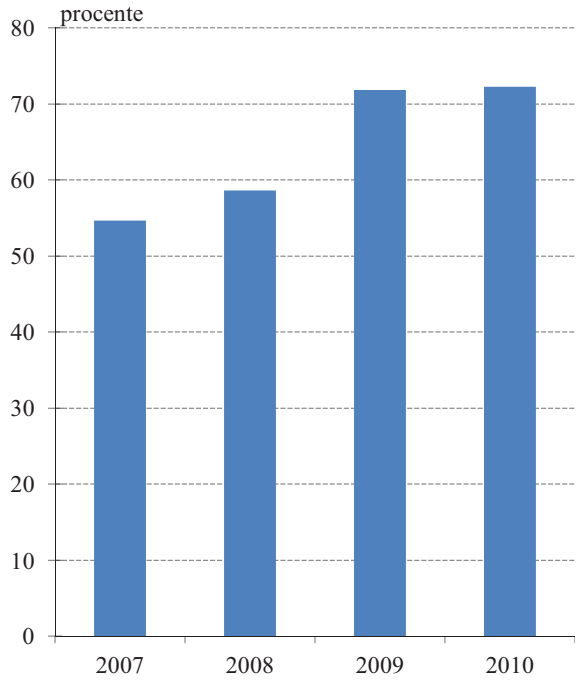
Grafic 3.49. Corelația dintre piața asigurărilor şi creşterea economică



Sursa: CSA, INS

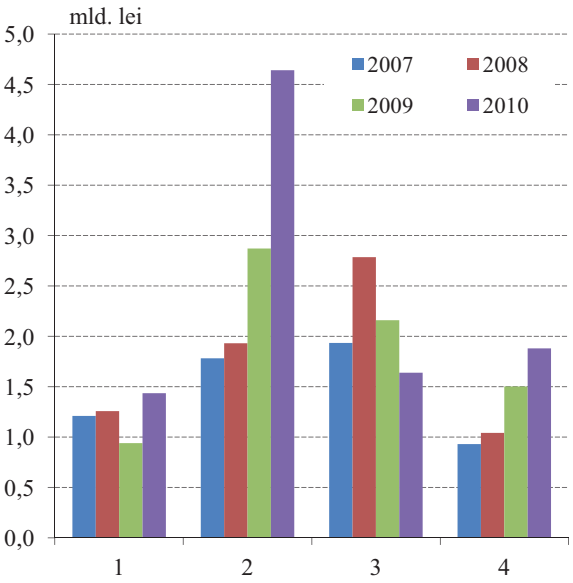
Raportul dintre costurile cu indemnizațiile brute plătite din activitatea de asigurări generale şi veniturile din primele brute subscrise s-a stabilizat în anul 2010, după ce în anii anteriori cheltuielile ridicate pe segmentul asigurărilor de autovehicule şi strategia companiilor de expansiune a cotelor lor de piață au determinat creşterea riscurilor subscrise de companiile de asigurări generale (Grafic 3.50.). Evoluția indică o îmbunătățire a performanțelor în administrarea riscurilor, cu impact pozitiv asupra indicatorilor de rentabilitate şi capitalizare aferenți companiilor de asigurări generale.

Grafic 3.50. Ponderea indemnizațiilor brute plătite în total prime brute subscrise pentru asigurările generale



Sursa: CSA

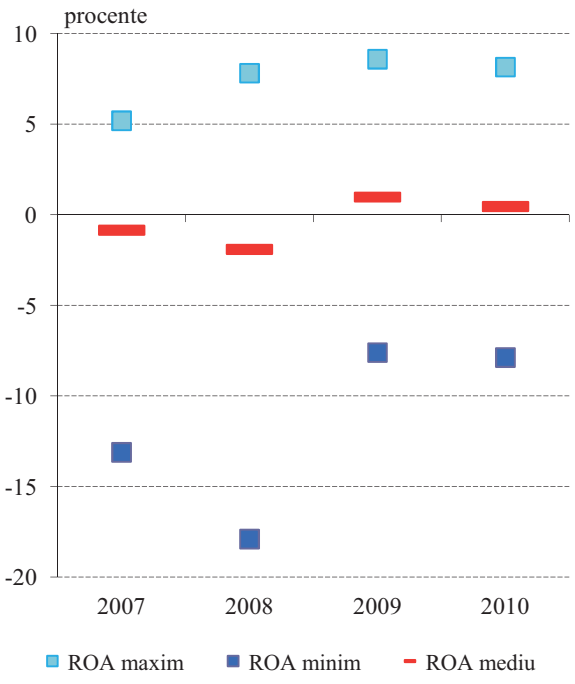
Grafic 3.51. Evoluția principalelor plasamente ale societăților de asigurări



Notă: 1. Acțiuni şi alte titluri cu venit variabil
2. Obligațiuni şi alte titluri cu venit fix
3. Depozite la instituțiile de credit
4. Plasamente aferente asigurărilor de viață pentru care riscul de investiție este transferat clienților.

Sursa: CSA, MFP

Grafic 3.52. Rata de rentabilitate a activelor pentru primele 10 companii de asigurări în funcție de valoarea activelor deținute (niveluri maxime, medii şi minime)



Sursa: CSA, MFP

Companiile de asigurări au plasat majoritatea resurselor financiare disponibile în obligațiuni şi titluri cu venit fix, în principal titluri de stat, dar şi în depozite bancare, asigurând un risc de credit scăzut pentru portofoliul de active financiare şi accesul rapid la lichidități. Plasamentele în instrumente financiare pentru care riscul de investiție este transferat asiguraților au continuat să crească pe parcursul anului 2010, în condițiile în care primele brute subscrise pentru produsele de asigurări de viață legate de fonduri de investiții s-au majorat (Grafic 3.51.).

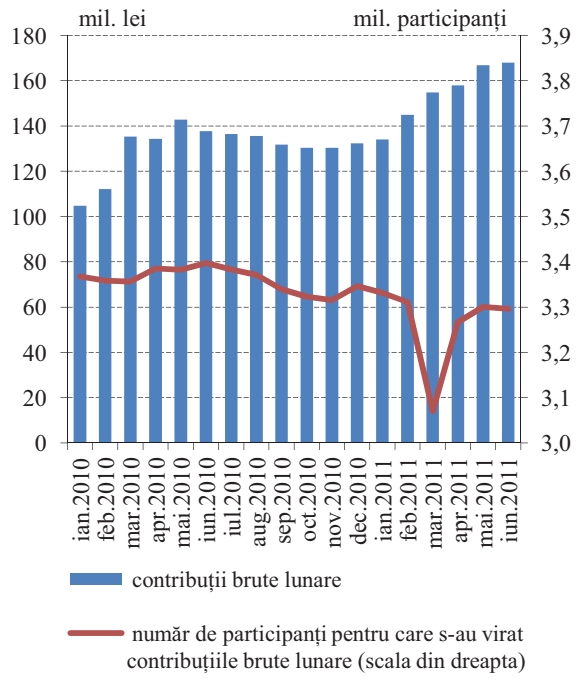
Profitabilitatea celor mai mari 10 companii de asigurări, în funcție de valoarea activelor deținute, s-a îmbunătățit semnificativ în anul 2009, evoluând apoi la un nivel similar pe parcursul anului 2010 (Grafic 3.52.). Menținerea ratei de profitabilitate a companiilor de asigurări în teritoriu pozitiv este un factor important în consolidarea stabilității financiare a sectorului de asigurări, deoarece protejează capitalul companiilor şi încurajează dezvoltarea acestei piețe în vederea convergenței către piața europeană.

3.3.2. Fondurile de pensii private

Sistemul de pensii private nu este purtător de riscuri ce pot afecta stabilitatea sistemului financiar intern. Restrângerea activității economice în anul 2010 a limitat creşterea veniturilor din contribuții, însă fondurile de pensii private nu au întâmpinat dificultăți suplimentare în gestionarea fluxurilor financiare, întrucât lansarea recentă a acestora (în anul 2007) nu le expune la ieşiri importante de resurse. Instrumentele cu venit fix au oferit cele mai mari randamente, iar titlurile de stat au reprezentat peste 60 la sută din totalul portofoliului fondurilor de pensii private, structură specifică unui profil de risc scăzut.

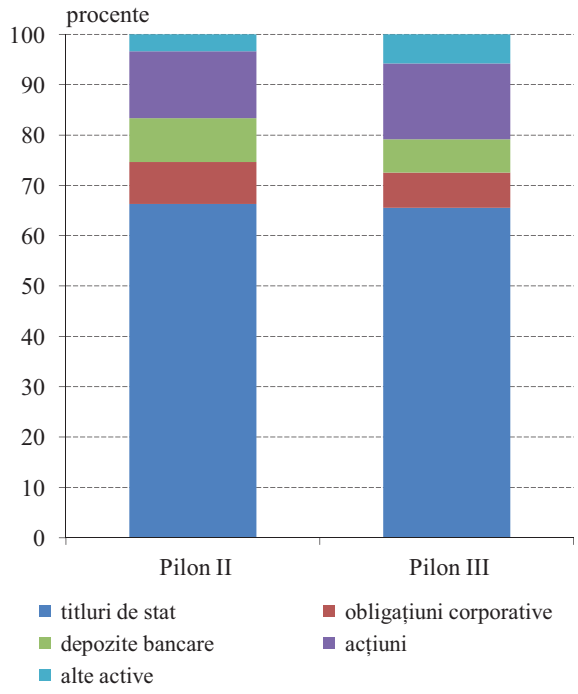
Sistemul de pensii administrate privat (Pilonul II) a fost lansat în România în anul 2007, având caracter obligatoriu pentru persoanele în vârstă de maximum 35 de ani şi caracter opțional pentru persoanele în vârstă de până la 45 de ani. În aceste condiții, numărul de participanți pentru care se virează contribuțiile lunare este aşteptat să înregistreze o creştere continuă, cel puțin până în momentul în care cei mai în vârstă participanți vor atinge vârsta de pensionare. Cu toate acestea, contracția activității economice în perioada 2009-2010 s-a resimțit şi la nivelul fondurilor de pensii administrate privat, anul 2010 şi semestrul I din anul 2011 marcând o uşoară diminuare a numărului de persoane pentru care s-au virat contribuțiile lunare, chiar dacă valoarea contribuțiilor a fost în creştere (Grafic 3.53.). Contribuțiile lunare au avansat datorită majorării cotei de contribuție în luna martie 2010 de la 2,0 la sută la 2,5 la sută din venitul brut realizat[65] şi a reluării creşterii economice în anul 2011.

Grafic 3.53. Evoluția contribuțiilor pentru pilonul II



Sursa: CSSPP

Grafic 3.54. Structura portofoliilor de investiții la sfârşitul semestrului I 2011



Sursa: CSSPP

Activele nete administrate de fondurile de pensii private erau la sfârşitul semestrului I din anul 2011 de 5,4 miliarde lei pentru Pilonul II şi 385 milioane lei pentru Pilonul III. Acest nivel al activelor nete relevă o capacitate limitată a fondurilor de pensii private de a susține stabilitatea piețelor financiare

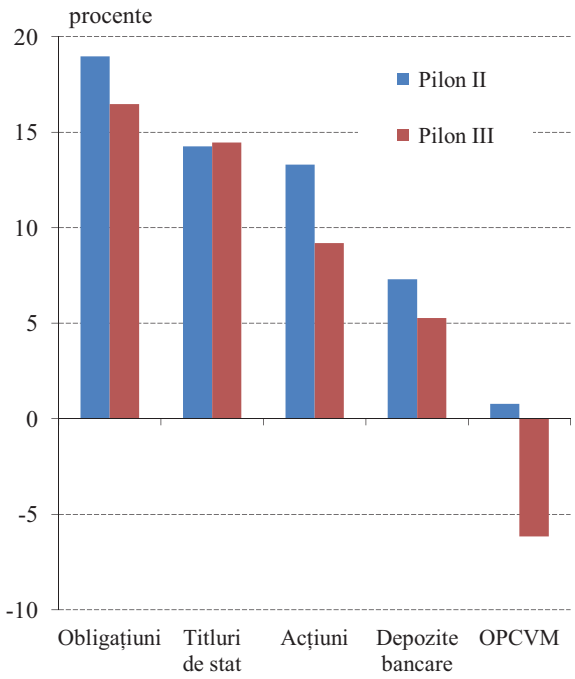
[65] Conform Legii nr. 12 din 26.01.2010 a bugetului asigurărilor sociale de stat pe anul 2010.

autohtone prin achiziții de active cu scadențe pe termen lung; merită însă precizat faptul că perioada de acumulare pe care o traversează acest sistem face improbabilă apariția, la un moment dat, a unei presiuni pe vânzare a unor active financiare deținute în portofoliu.

Fondurile de pensii private au alocat majoritatea resurselor disponibile pentru plasamente în titluri de stat (peste 60 la sută), asigurând un risc scăzut de investiții asociat portofoliului de active. Obligațiunile corporative, depozitele bancare şi acțiunile asigură diversificarea portofoliului şi consolidează rezistența fondurilor de pensii private la şocuri pe piețele financiare (Grafic 3.54.).

La finalul semestrului I din anul 2011, fondurile de pensii private deținеau plasamente în străinătate reprezentând 11,4 la sută din portofoliu (Pilonul II), respectiv 10,1 la sută (Pilonul III), preponderent în state membre ale Uniunii Europene. Deşi expunerea directă la riscuri pe plan internațional înregistrează un nivel scăzut, este necesară monitorizarea atentă a riscului de contagiune, în eventualitatea unui şoc extern.

Grafic 3.55. Randamentele medii anuale obținute pentru principalele categorii de active de investiții financiare în anul 2010



Sursa: CSSPP

Structura plasamentelor efectuate de fondurile de pensii private în instrumente financiare purtătoare de dobândă cuprinde la finalul anului 2010 depozite bancare pe termen scurt cu scadența medie de 45 de zile şi instrumente cu venit fix pe termen mediu cu scadența medie de 5,1 ani. Această strategie de investiții este în concordanță cu realitățile economice şi financiare interne, oferind posibilitatea valorificării unor oportunități de investiții în contextul reluării creşterii economice.

Instrumentele cu venit fix au generat cele mai ridicate randamente pentru fondurile de pensii private pe parcursul anului 2010, în condițiile în care piața de capital a înregistrat o revenire moderată după şocurile puternice suferite în anii 2008 şi 2009, iar nivelul adecvat al lichidității din sistemul bancar s-a resimțit asupra nivelului de remunerare a depozitelor. Investițiile în Organisme de Plasament Colectiv în Valori Mobiliare (OPCVM) au generat randamente nesemnificative sau chiar negative în cazul Pilonului III, însă ponderea foarte scăzută a acestora în total active administrate (sub 1 la sută) nu a afectat rentabilitatea totală a fondurilor de pensii private (Grafic 3.55.).

3.3.3. Instituțiile financiare nebancare

În anul 2010, precum şi în primul semestru din anul 2011, activitatea instituțiilor financiare nebancare (IFN) s-a menținut pe un trend descendent, ca urmare a nivelului în continuare scăzut al cererii de creditare şi a sentimentului de aversiune față de risc manifestat de IFN în condițiile existenței în bilanțul acestora a unui volum semnificativ de credite afectate de restanțe. Totuşi, comparativ cu anul 2009, ritmul de deteriorare a portofoliului de credite s-a temperat. Reducerea cheltuielilor cu provizioanele a avut un efect benefic asupra rezultatului financiar agregat care a reintrat în teritoriu pozitiv în primele şase luni ale anului 2011.

Creditele acordate de IFN şi-au păstrat traiectoria descrescătoare pe care s-au înscris de la începutul anului 2009, soldul acestora la finalul primului semestru din anul 2011 fiind de 24 miliarde lei, în scădere cu 14 la sută față de aceeaşi perioadă a anului anterior şi cu 34 la sută față de punctul maxim al volumului creditului înregistrat în decembrie 2008 (Grafic 3.56.). Restrângerea activității IFN şi uşoara revenire a creditelor acordate de instituțiile de credit au condus la o diminuare semnificativă a ponderii creditelor acordate de IFN în totalul creditului neguvernamental, de la 18 la sută în decembrie 2008 la 11 la sută în iunie 2011.

Activul net agregat la nivelul sectorului IFN s-a diminuat, pe fondul restrângerii activității de creditare şi al volumului ridicat de provizioane constituite. Entitățile înscrise în Registrul special, care fac obiectul supravegherii prudențiale de către BNR, dețin o pondere de 93 la sută din totalul activului bilanțier al sectorului, jumătate din totalul activului fiind concentrat la nivelul primelor 10 instituții.

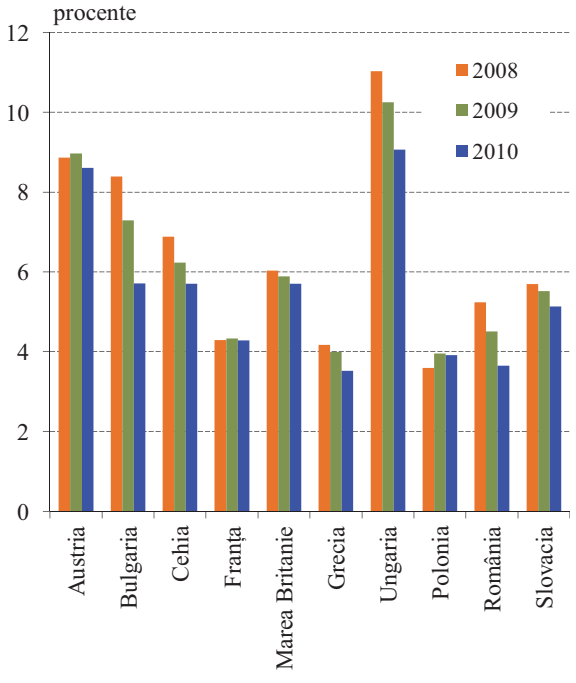
Activitatea IFN din România este orientată preponderent către segmentul de leasing financiar care deține aproximativ 75 la sută din valoarea totală a finanțărilor acordate de acest sector. Deteriorarea condițiilor macroeconomice a avut un efect negativ asupra operațiunilor de leasing financiar la nivelul Uniunii Europene, majoritatea statelor membre înregistrând o restrângere a volumului finanțărilor acordate. Gradul de adâncime a pieței de leasing financiar[66] în România se situează la un nivel comparabil cu cel existent în Polonia, Franța sau Grecia, dar sub cel înregistrat în Ungaria sau Austria (Grafic 3.57.).

Grafic 3.56. Evoluția sectorului IFN



Sursa: BNR

Grafic 3.57. Ponderea pieței de leasing în PIB în țări din Uniunea Europeană (sold la finalul anului)

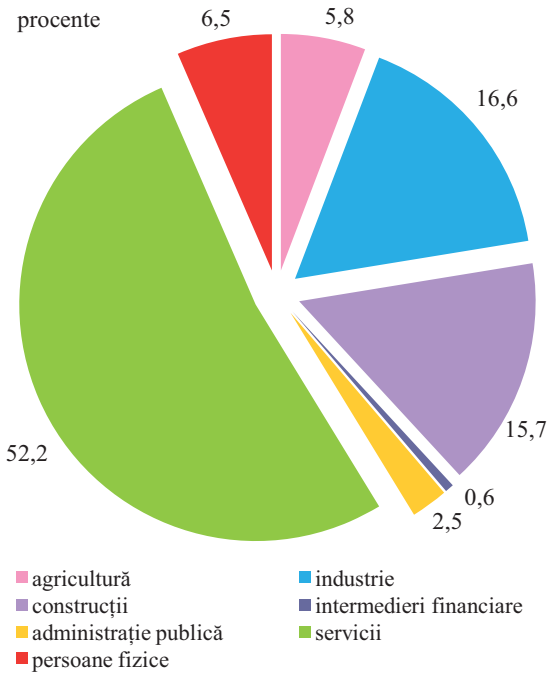


Sursa: Leaseurope, Eurostat, BNR, calcule BNR

[66] Calculat ca pondere a soldului operațiunilor de leasing în PIB.

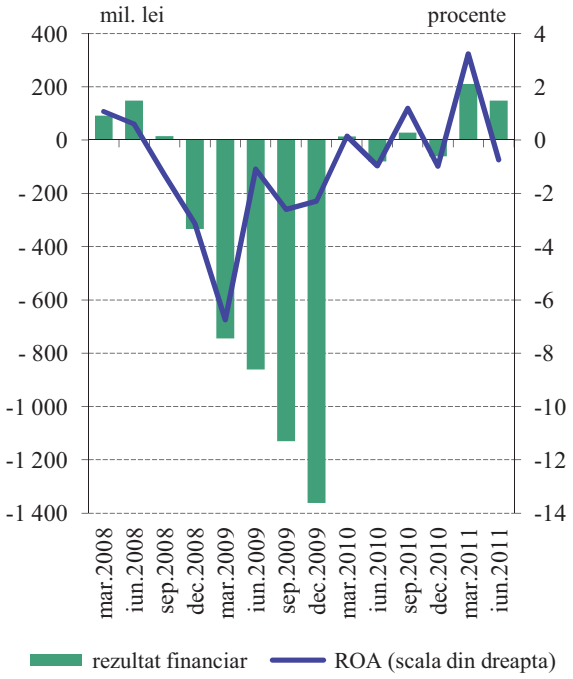
Finanțarea oferită de IFN este orientată, în principal, către companiile nefinanciare, acestea deținând o pondere de aproximativ 75 la sută în total. În ceea ce privește gradul de concentrare a finanțării acordate de IFN pe sectoare economice, expunerea față de companiile din domeniul serviciilor ocupă poziția dominantă (Grafic 3.58.).

Grafic 3.58. Structura creditelor acordate de IFN pe sectoare de activitate la data de 30 iunie 2011[67]



Sursa: BNR

Grafic 3.59. Rentabilitatea sectorului IFN[68]



Sursa: BNR

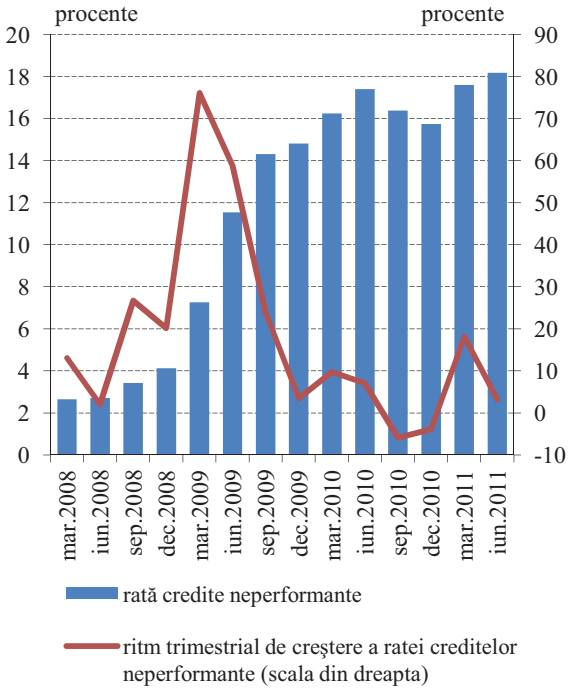
Rezultatul financiar brut agregat a cunoscut o revenire în prima jumătate a anului 2011, după o dinamică mixtă în anul 2010 (Grafic 3.59.), IFN înscrise în Registrul special înregistrând un profit brut de 150 milioane lei. Diminuarea cheltuielilor cu provizioanele pentru acoperirea riscului de credit ca efect al aplatizării dinamicii de erodare a calității portofoliului poate crea premisele consolidării profitului în perioada următoare, însă aceste rezultate vor fi influențate de evoluția cadrului macroeconomic.

Având în vedere specificul activității, principalul risc cu care se confruntă entitățile din acest sector financiar este riscul de credit. Evoluțiile macroeconomice din ultimii ani au avut o contribuție importantă la majorarea ratei creditelor neperformante din sectorul IFN (Grafic 3.60.). Totuşi, comparativ cu anul 2009, ritmul de deteriorare a portofoliului de credite s-a temperat, urmând o tendință asemănătoare celei observate la nivelul sectorului instituțiilor de credit. Astfel, cheltuielile cu provizioanele au continuat să înregistreze valori semnificative, dar procesul de provizionare s-a atenuat, cheltuielile trimestriale datorate constituirii unor noi provizioane situându-se sub nivelul celor înregistrate în perioadele similare ale anului 2009 (Grafic 3.61.).

[67] Expunerile pe diferite sectoare economice au fost calculate pe baza datelor raportate de IFN înscrise în Registrul special către Centrala Riscurilor Bancare şi cuprind expunerile față de un singur debitor a căror valoare depăşeşte 20 000 lei.

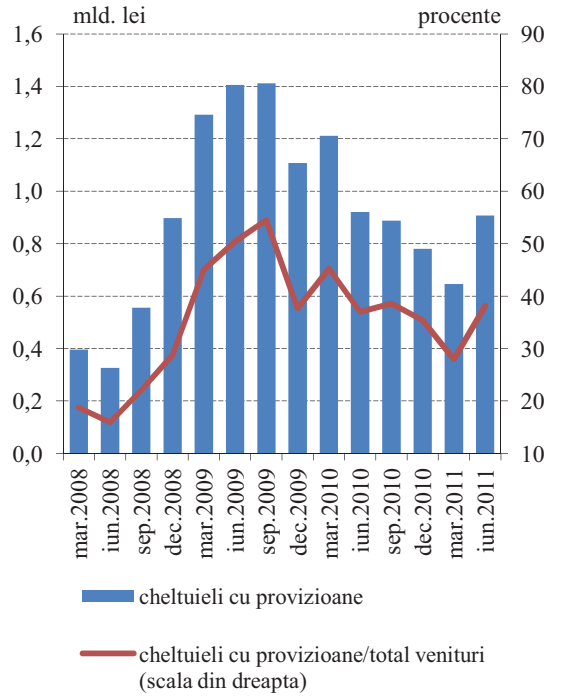
[68] Rezultatul financiar indică rezultatul brut cumulat de la începutul anului, în timp ce rentabilitatea economică a fost calculată pe baza valorilor anualizate ale rezultatului brut trimestrial.

Grafic 3.60. Evoluția riscului de credit pentru sectorul IFN[69]



Sursa: BNR

Grafic 3.61. Cheltuielile trimestriale cu provizioanele aferente creditelor acordate



Sursa: BNR

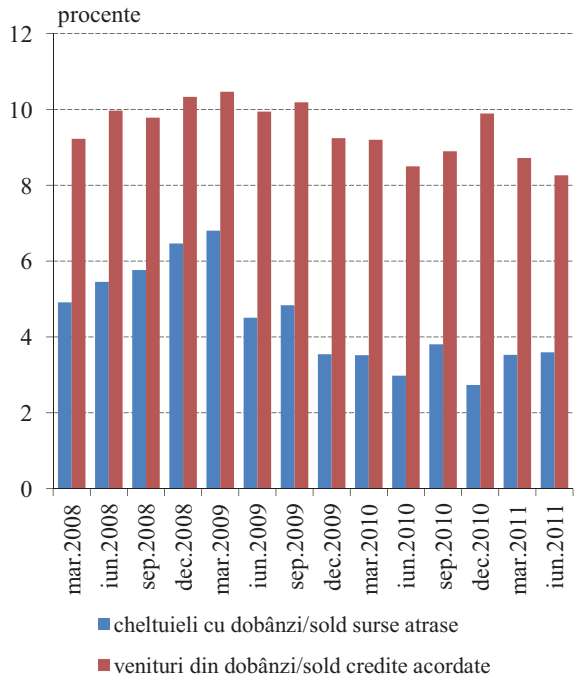
Analiza ponderii deținute de veniturile şi cheltuielile cu dobânzile în creditele acordate, respectiv în sursele atrase, indică tendința de menținere a unor marje de dobândă ridicate (Grafic 3.62.), care poate atenua eventualele şocuri datorate unei evoluții nefavorabile a costurilor de refinanțare ale IFN. În plus, riscul de piață în cadrul acestui sector este limitat, întrucât structura de refinanțare şi cea de acordare de credite sunt, în general, echilibrate din punct de vedere al maturităților, al monedei de denominare şi al tipului de rată a dobânzii.

Instituțiile financiare europene au o influență dominantă asupra sectorului IFN din România atât prin participațiile deținute, în mod direct sau indirect, cât şi prin liniile de finanțare acordate (Grafic 3.63.). Acționariatul străin a facilitat accesul IFN la sursele externe de finanțare, împrumuturile atrase de pe piața internațională reprezentând 87 la sută din totalul datoriei cumulate la nivel de sector.

În cadrul sistemului financiar românesc, interdependența IFN se manifestă, în principal, în relație cu sectorul bancar, în ceea ce priveşte participarea la capital şi la finanțare. Deşi riscul de contagiune se poate manifesta în structurile de tip grup financiar, impactul asupra sectorului bancar românesc, în ansamblu, este redus. Împrumuturile primite de IFN de la instituțiile de credit din România consemnau niveluri apropiate la finele anului 2010 (2,2 miliarde lei) şi în primul semestru al anului 2011 (2,3 miliarde lei), reprezentând circa 1,1 la sută din totalul creditului neguvernamental acordat de instituțiile de credit. Totodată, participațiile instituțiilor de credit la capitalurile din sectorul IFN erau de aproximativ 0,6 miliarde lei. Dependența sectorului IFN de finanțarea atrasă în mod direct de la instituțiile de credit din România este de asemenea redusă, ponderea împrumuturilor de la instituțiile de credit autohtone fiind de aproximativ 10 la sută din totalul surselor de finanțare.

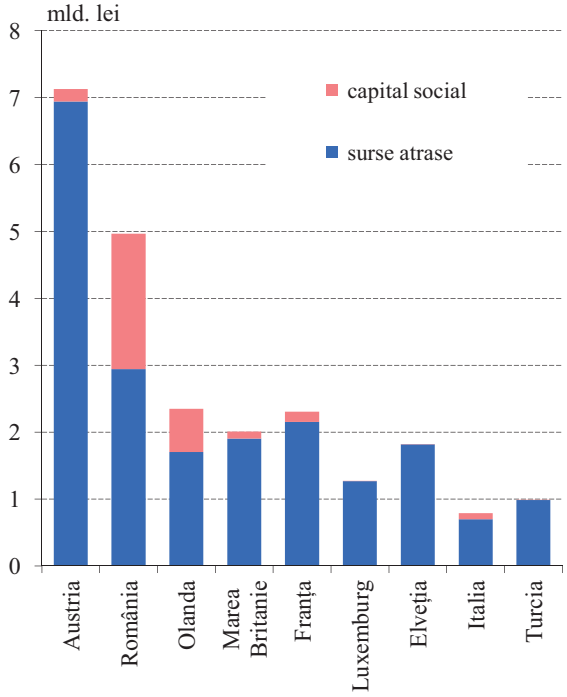
[69] Rata creditelor neperformante a fost calculată ca raport între expunerea brută a creditelor şi a dobânzilor clasificate în categoria *pierdere* şi total credite şi dobânzi acordate de IFN.

Grafic 3.62. Evoluția riscului de rată a dobânzii pentru sectorul IFN (date anualizate)



Sursa: BNR

Grafic 3.63. Structura capitalului social şi a împrumuturilor atrase în funcție de țara de origine, la data de 30 iunie 2011



Sursa: BNR

3.4. Piața de capital

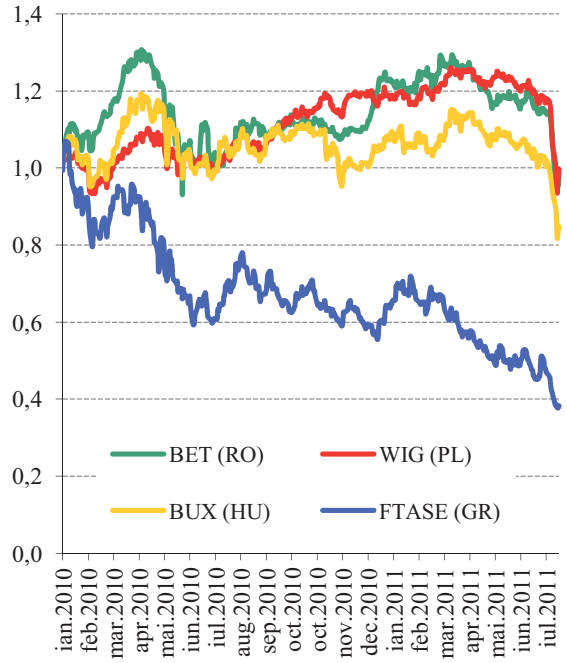
Percepția investitorilor față de riscurile asociate plasamentelor pe piața de capital a înregistrat o tendință de îmbunătățire în perioada ianuarie 2010 – iulie 2011. Piața de acțiuni a fost corelată într-o măsură scăzută cu piețele internaționale, ca urmare a influenței ridicate pe care factorii interni tind să o exercite la nivelul evoluțiilor zilnice. Aversiunea față de risc a investitorilor a înregistrat o tendință generală descendentă, însă au existat şi perioade de volatilitate ridicată ca urmare a tensiunilor din piețele internaționale, generate de criza datoriilor suverane ale Greciei, Irlandei şi SUA.

3.4.1. Evoluții generale

Indicii bursieri din piețele emergente din regiune, inclusiv cei din România, au avut o evoluție asemănătoare în perioada ianuarie 2010 – iulie 2011, fiind relativi stabili, dar înregistrând şi două perioade de tensiuni generate de evenimente externe. Volatilitatea a crescut în primul semestru al anului 2010, ca urmare a turbulențelor din piețele internaționale generate de criza datoriei suverane a Greciei ce a survenit după scăderea calificativului la categoria *Speculativ* de către agenția de *rating* S&P, dar şi în lunile iulie-august 2011 pe fondul extinderii crizei datoriilor suverane ale țărilor din zona euro şi al reducerii de către agenția de *rating* S&P a calificativului acordat SUA (Grafic 3.64.). Capitalizarea bursieră de la Bucureşti a evoluat pozitiv în perioada analizată, în timp ce lichiditatea anualizată[70] a înregistrat fluctuații semnificative în 2010, manifestând un trend descendent în semestrul II. Creşterea valorii tranzacționate în condițiile stagnării valorii capitalizării reprezintă în fapt o consolidare a pieței bursiere (Grafic 3.65.).

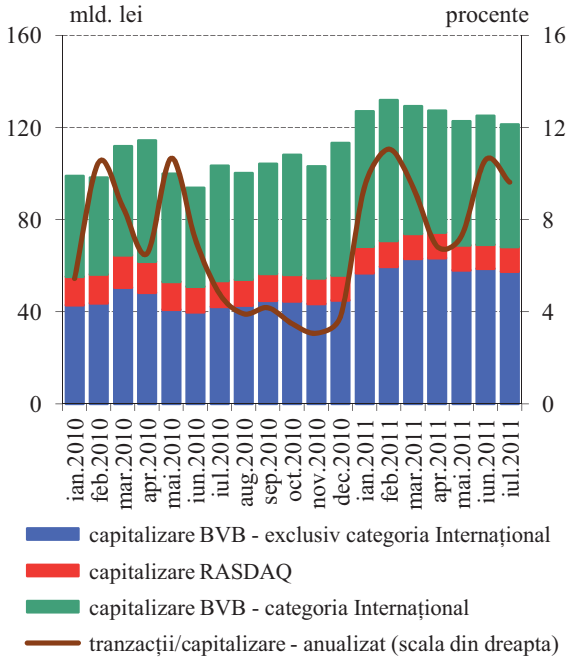
[70] Valoare lunară tranzacții * 12 / Capitalizare bursieră la sfârşitul lunii.

Grafic 3.64. Dinamica indicilor bursieri din regiune (ianuarie 2010=1)



Sursa: Bloomberg

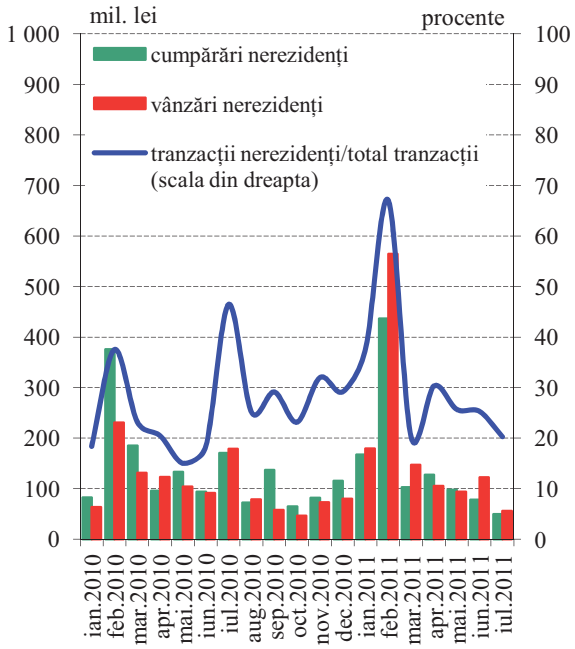
Grafic 3.65. Capitalizarea bursieră şi lichiditatea anualizată



Sursa: BVB, calcule BNR

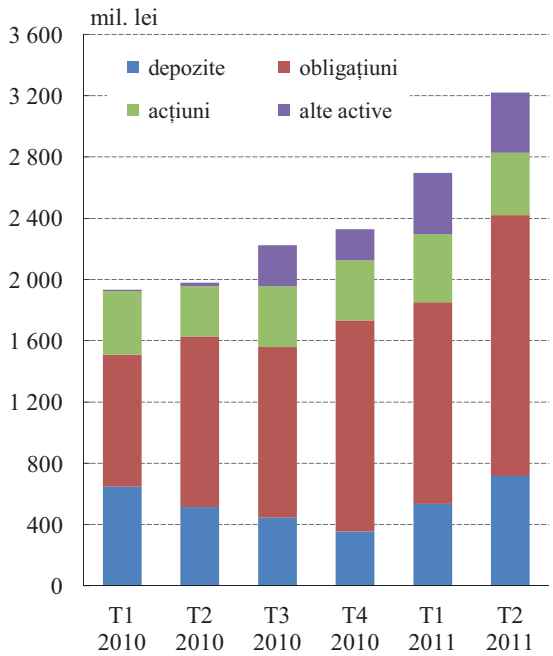
Investitorii nerezidenţi şi-au intensificat activitatea de tranzacţionare pe piaţa BVB[71] în lunile februarie 2010 şi februarie 2011, fără a induce însă volatilitate. Tendinţa generală în perioada analizată a fost de relativ echilibru între vânzările şi cumpărările de titluri financiare de către investitorii nerezidenţi pe piaţa BVB (Grafic 3.66.).

Grafic 3.66. Tranzacţiile investitorilor nerezidenţi la BVB (exclusiv tranzacţiile din categoria Internaţional)



Sursa: BVB

Grafic 3.67. Structura activelor nete ale fondurilor deschise de investiţii



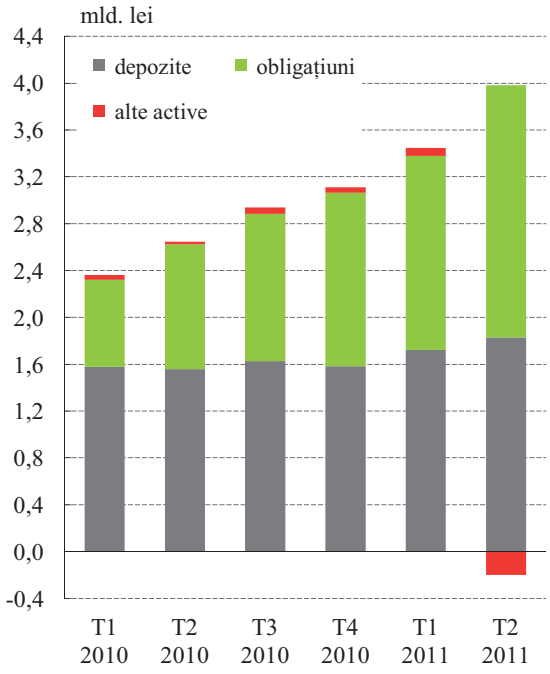
Sursa: BNR

[71] Piaţa BVB nu include piaţa RASDAQ şi piaţa instrumentelor financiare derivate de la Sibiu.

Activele nete deținute de către fondurile deschise de investiții s-au majorat în anul 2010 şi în semestrul I din anul 2011, evoluția pozitivă fiind susținută atât de intrările de capital în fondurile de investiții, cât şi de creşterea valorii portofoliului. În anul 2010 a avut loc o majorare semnificativă a ponderii investițiilor în obligațiuni şi valori mobiliare nou emise, iar în semestrul I din anul 2011 au crescut plasamentele în depozite bancare şi obligațiuni (Grafic 3.67.).

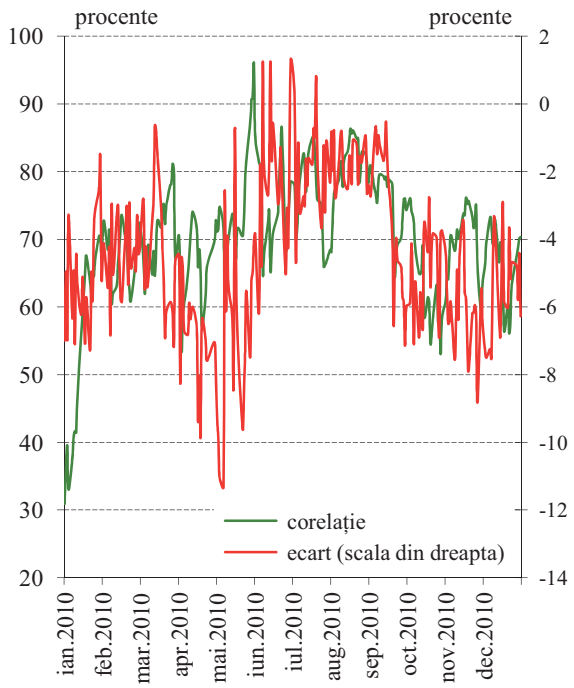
Activele administrate de către fondurile monetare au evoluat crescător în perioada analizată pe fondul avansului investițiilor în obligațiuni, în condițiile în care plasamentele în depozite bancare s-au menținut aproximativ constante (Grafic 3.68.).

Grafic 3.68. Structura activelor totale ale fondurilor monetare



Sursa: BNR

Grafic 3.69. Corelația şi ecartul[72] dintre *spot-futures*



Sursa: CNVM, calcule BNR

Începând cu luna mai a anului 2010, corelația şi ecartul dintre piețele *spot* şi *futures* au înregistrat o creştere pronunțată (Grafic 3.69.). Această tendință s-a manifestat în paralel cu reducerea volatilității şi a lichidității din piața *futures* de la Sibiu, survenind pe fondul creşterii aversiunii față de risc a investitorilor. Totodată, în a doua jumătate a anului 2010 se observă şi o scădere semnificativă a volatilității ecartului dintre cele două piețe.

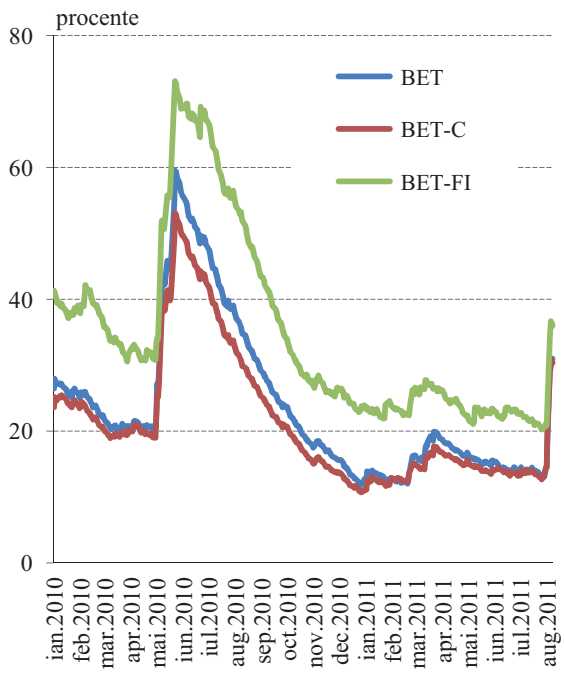
3.4.2. Aversiunea față de risc

Declanşarea crizei datoriei suverane a Greciei în luna mai 2010 a generat un şoc important pe piața de capital autohtonă, manifestat prin deprecierea indicilor bursieri şi amplificarea volatilității. Şocul a avut o intensitate mai scăzută decât în cazul falimentului Lehman Brothers din septembrie 2008, însă acesta a survenit într-o perioadă de recuperare a pierderilor generate de criza financiară internațională, determinând inversarea trendului. Volatilitatea a revenit la finalul anului 2010 la valorile anterioare

[72] Corelația şi ecartul dintre piețele *spot* şi *futures* au fost ponderate cu volumul tranzacțiilor pentru cele mai lichide titluri de pe piața futures de la Sibiu. Corelația estimată este una condiționată şi a fost obținută dintr-un model GARCH multivariat de tip BEKK (1,1) diagonal.

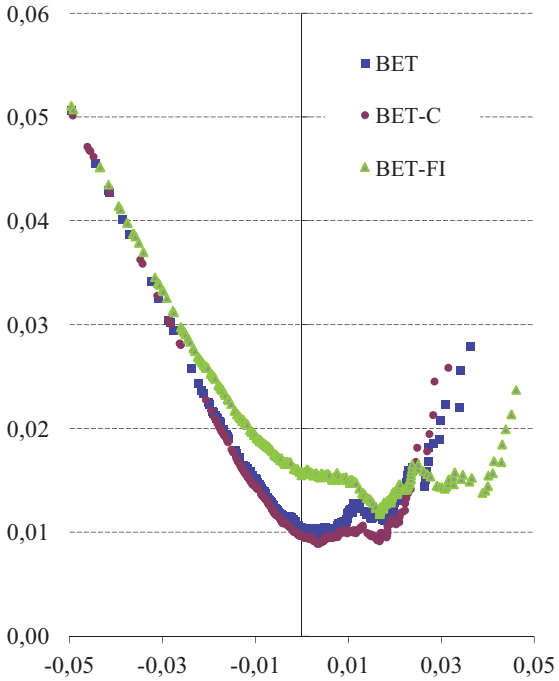
declanşării crizei datoriei suverane a Greciei, însă reducerea calificativului acordat SUA de către agenția de *rating* S&P în data de 5 august 2011 a generat noi turbulențe pe piața de capital (Grafic 3.70.).

Grafic 3.70. Volatilitatea indicilor bursieri BVB



Sursa: BVB, calcule BNR

Grafic 3.71. Funcția de medie a exceselor[73] pentru indicii bursieri BVB în perioada 1 ianuarie 2010 – 15 august 2011



Sursa: BVB, calcule BNR

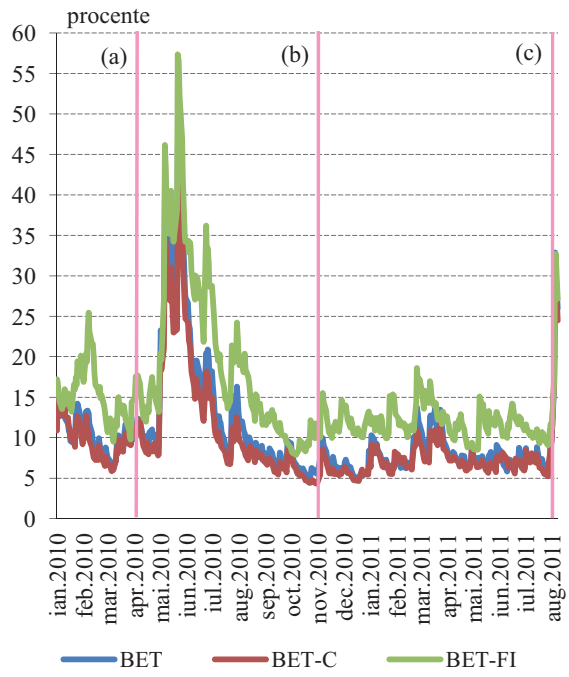
Indicele BET-FI a avut cea mai ridicată volatilitate din piața bursieră pe parcursul anului 2010, pe fondul unor factori de piață şi al nivelului ridicat de aversiune a investitorilor față de plasamentele în societăți de investiții financiare, în timp ce volatilitatea indicelui BET şi cea a indicelui BET-C au înregistrat evoluții foarte apropiate. Valoarea medie a volatilității zilnice anualizate a indicelui BET-FI a fost mai mare cu 13 la sută decât cea a indicelui BET, respectiv cu 16 la sută superioară celei a indicelui BET-C. În perioada ianuarie-august 2011, volatilitatea indicilor bursieri nu a consemnat variații majore, cu excepția creşterii semnificative din luna august ca efect al impactului negativ generat de criza datoriei suverane a SUA. Din funcția de medie a exceselor (Grafic 3.71.) se poate observa prezența unui număr ridicat de valori extreme în evoluția indicelui BET-FI, comparativ cu cele înregistrate de indicii BET şi BET-C.

Tensiunile manifestate pe pieţele internaționale în urma declanşării crizei datoriei suverane a Greciei şi reducerea de către agenția de *rating* S&P a calificativului acordat SUA au avut ca rezultat orientarea şi mai puternică a investitorilor către active cu risc scăzut. Una din consecințe a fost creşterea semnificativă a prețului aurului (de la circa 1 100 dolari pe uncie la sfârşitul anului 2009 la 1 765 dolari pe uncie la mijlocul lunii august 2011). Creşterea aversiunii față de risc a investitorilor

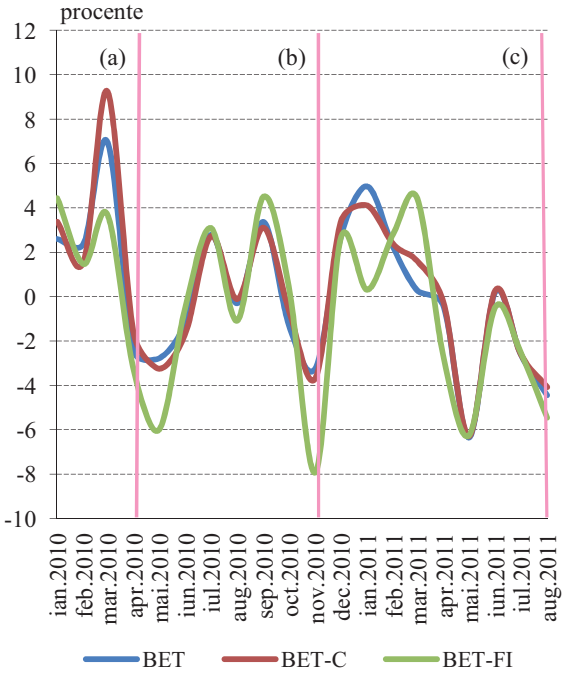
[73] Această funcție presupune ca randamentele indicilor, ordonate crescător, să fie fixate succesiv ca nivele prag, după care să se calculeze un raport având la numărător media sumelor diferenței dintre randamente şi pragul ales, iar la numitor mărimea eşantionului superioară pragului. Deoarece pragul este ales succesiv în ordine crescătoare, panta seriei determinate de această funcție trebuie să fie negativă şi să conveargă către zero. Însă dacă seria de valori rezultate nu converge asimptotic către zero, iar panta este pozitivă şi are o valoare ridicată deasupra lui zero, atunci este indicată prezența unui comportament extrem al indicelui în perioada analizată.

a determinat o majorare a riscului de piaţă pentru indicii bursieri listaţi la Bursa de Valori Bucureşti (Grafic 3.72.). În lunile mai şi iunie ale anului 2010, valoarea zilnică a *VaR*[74] ce cuantifică pierderea maximă posibilă pe un orizont de zece zile a urcat până la nivelul de 55,9 la sută pentru indicele BET-FI care, în data de 25 mai, s-a depreciat cu 15 la sută faţă de şedinţa precedentă de tranzacţionare. Valorile *VaR* pentru indicii BET şi BET-C au avut evoluţii foarte apropiate şi s-au situat la niveluri mult mai scăzute faţă de cele înregistrate de indicele BET-FI.

Grafic 3.72. Valoarea zilnică a VaR pentru randamentele indicilor bursieri BVB



Grafic 3.73. Primele de risc[75] pentru indicii bursieri BVB



Notă: (a) – agenţia de *rating* S&P coboară calificativul acordat Greciei la categoria speculativ (27 aprilie 2010)
(b) – premierul Irlandei declară că guvernul a solicitat finanţare de la UE şi FMI (21 noiembrie 2010)
(c) – agenţia de *rating* S&P coboară pentru prima dată în istorie calificativul acordat SUA la AA+ (5 august 2011)

Sursa: BVB, calcule BNR

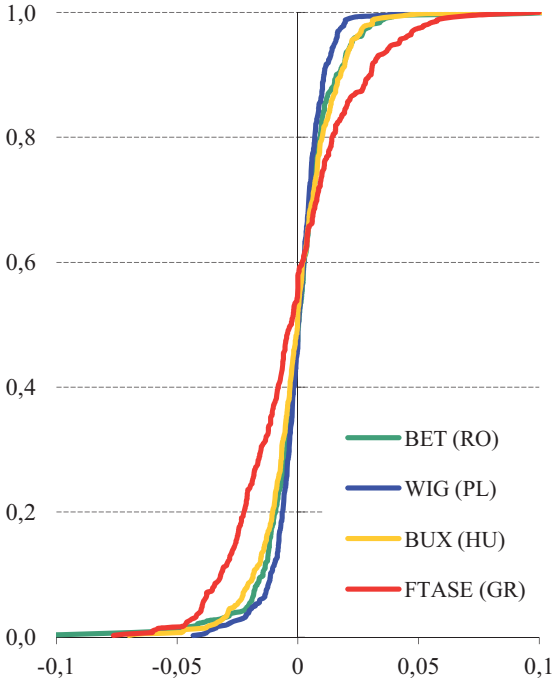
Creşterea riscului de piaţă în perioada mai-iunie 2010 a fost reflectată şi de evoluţia negativă a primelor de risc pentru indicii bursieri (Grafic 3.73.), care în primul trimestru au avut un trend ascendent corelat şi cu aprecierea semnificativă a indicilor bursieri din pieţele internaţionale. Prima de risc pentru indicele BET-FI a consemnat fluctuaţii superioare faţă de cele înregistrate de indicii BET şi BET-C. În trimestrul al doilea din 2011, primele de risc au înregistrat valori negative pe fondul intensificării tensiunilor din pieţele internaţionale.

[74] Valoarea zilnică a *VaR (Value at Risk)* este estimată pentru un orizont de zece zile şi pentru cea de-a 99-a percentilă a funcţiei de distribuţie, în conformitate cu prevederile din acordul Basel II pentru administrarea riscului de piaţă. În acest caz, *VaR* zilnic exprimă cu o probabilitate de 99 la sută faptul că pierderea maximă posibilă pe un orizont de 10 zile nu va depăşi această valoare. În calculul *VaR* a fost utilizată distribuţia normală standard (de medie 0 şi varianţă 1) şi volatilitatea condiţionată rezultată dintr-un model GARCH (1,1).

[75] Primele de risc au fost calculate ca un raport, având la numărător diferenţa dintre randamentul anualizat al fiecărui indice faţă de randamentul titlurilor de stat din piaţa secundară (tranzacţii interbancare) cu o perioadă de 3 luni până la scadenţă, iar la numitor deviaţia standard anualizată a randamentelor zilnice ale indicelui respectiv. Deviaţia standard utilizată este una condiţionată, fiind obţinută dintr-un model GARCH (1,1). Estimarea primelor de risc după această metodologie poartă numele de indicatorul lui Sharpe, fiind propusă de laureatul Premiului Nobel, William Sharpe, pentru măsurarea preţului de piaţă al riscului.

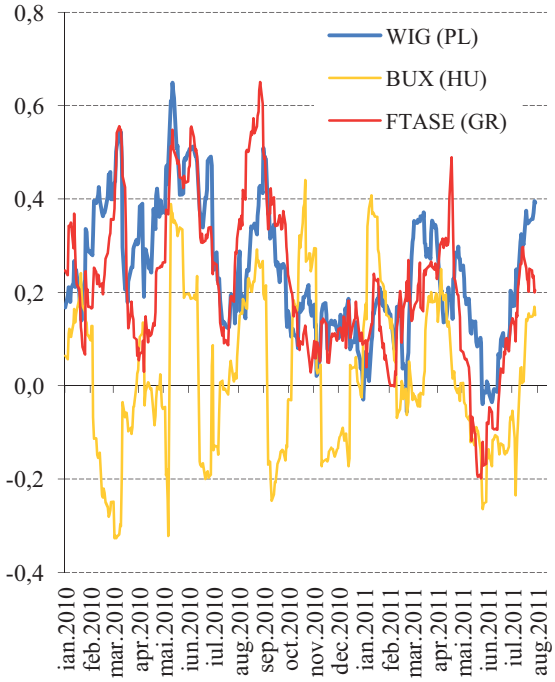
Distribuția cumulată a randamentelor indicilor din regiune arată un grad de rezistență mediu al indicelui BET la turbulențele internaționale, în condițiile în care randamentele negative nu au fost foarte ridicate (Grafic 3.74.). Comportamentul acestui indice reflectă un nivel mediu de aversiune față de risc a investitorilor pe piața de capital din România.

Grafic 3.74. Distribuția cumulată a randamentelor[76] pentru perioada 1 ianuarie 2010 – 15 august 2011



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Grafic 3.75. Corelații între indicele BET şi indici bursieri din regiune



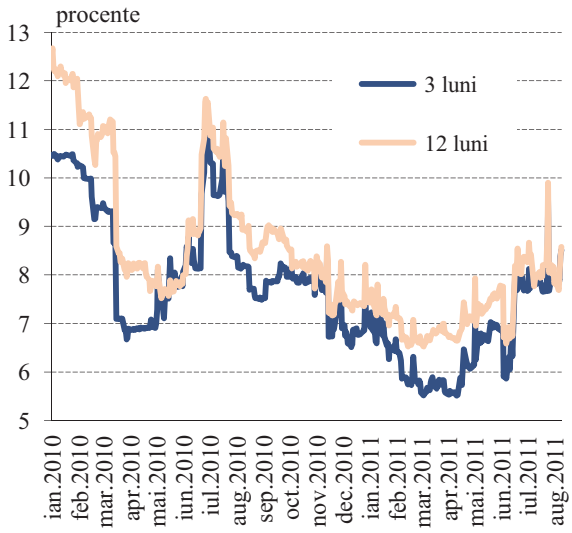
Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Corelațiile dintre indicele bursier BET şi indici bursieri ai piețelor de capital din regiune s-au menținut la un nivel mediu spre scăzut (Grafic 3.75.). Deşi piața de capital din România este conectată la piețele regionale şi internaționale, factorii interni tind să exercite o influență mai mare asupra acesteia la nivelul evoluțiilor zilnice. Corelația scăzută prezintă avantajul diversificării portofoliului pentru investitorii regionali deoarece aceştia îşi pot diminua riscul global al portofoliului prin expuneri pe piața de capital românească. Corelația cu indicele bursier din Grecia nu semnalează o contagiune în mod particular către România, reacția pieței de capital autohtone la criza datoriei suverane din Grecia fiind asemănătoare celor înregistrate pe alte piețe din regiune.

Volatilitatea implicită a cursului de schimb euro/leu a avut o tendință generală descrescătoare, însă perioadele de turbulențe pe piețele financiare internaționale au determinat creşteri ale aversiunii față de risc a investitorilor (Grafic 3.76.). Ecartul de dobândă dintre ratele interbancare ROBOR şi EURIBOR s-a diminuat în perioada ianuarie 2010 – august 2011 pe fondul îmbunătățirii indicatorilor macroeconomici şi al existenței unui nivel adecvat a lichidității în sistemul bancar (Grafic 3.77.).

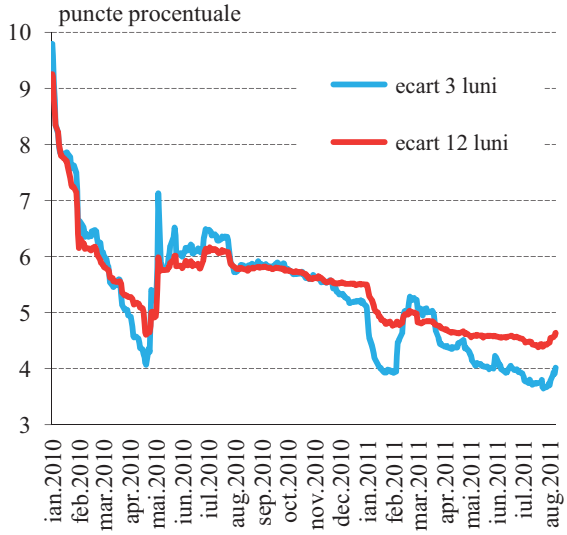
[76] Distribuția cumulată de probabilitate a randamentelor celor patru indici bursieri, prezentată în Graficul 3.74., a fost calculată utilizând o funcție de estimare de tip Kaplan-Meier. Pe axa Oy a graficului sunt reprezentate valori cuprinse în intervalul [0,1] ale nivelurilor de probabilitate la care a fost estimată funcția. Axa Ox reprezintă diferite valori ale randamentelor indicilor ce sunt aferente nivelurilor de probabilitate.

Grafic 3.76. Volatilitatea implicită a cursului de schimb euro/leu pentru opțiuni cu o perioadă până la scadență de 3 luni şi 12 luni



Sursa: Bloomberg

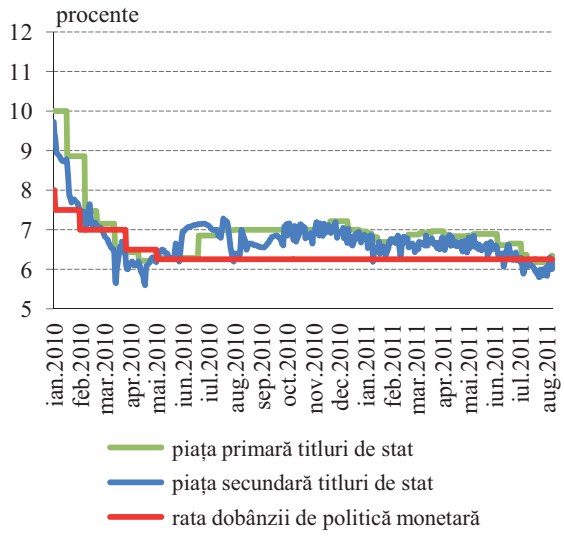
Grafic 3.77. Ecart de dobândă între rata interbancară ROBOR şi EURIBOR



Sursa: BNR, Bloomberg, calcule BNR

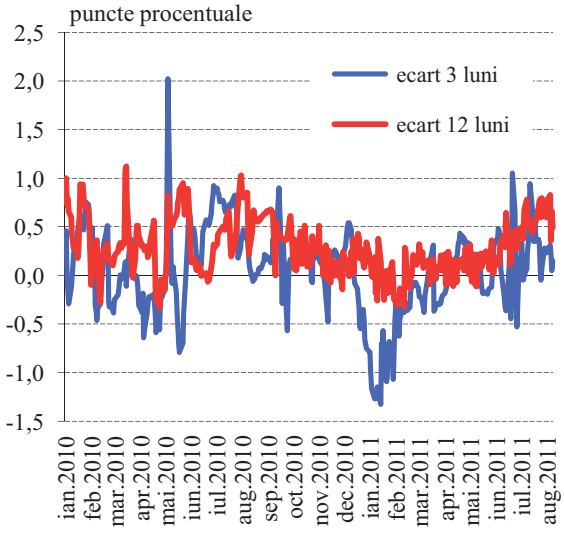
Continuarea procesului de consolidare fiscală, încheierea acordului de finanțare cu organisme financiare internaționale şi încetinirea semnificativă a declinului activității economice au determinat diminuarea, pe parcursul primului trimestru din 2010, a randamentelor oferite de titlurile de stat cu maturitatea reziduală de un an, până la un nivel apropiat de rata dobânzii de politică monetară, ulterior acestea evoluând stabil şi chiar uşor descrescător în trimestrul II din anul 2011. Turbulențele financiare generate de criza datoriilor suverane ale unor state europene au avut până în prezent un impact limitat şi doar pe termen scurt asupra randamentelor oferite de titlurile de stat din România (Grafic 3.78.).

Grafic 3.78. Randamentul anual oferit de titlurile de stat cu maturitatea reziduală de 1 an şi rata dobânzii de politică monetară



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 3.79. Ecart de dobândă între rata interbancară ROBOR şi randamentele titlurilor de stat tranzacționate pe piața secundară

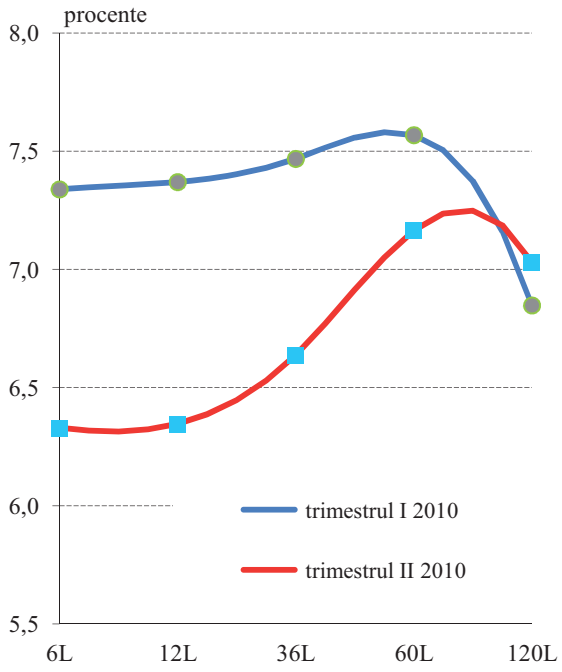


Sursa: BNR, calcule BNR

Ecartul de dobândă dintre rata interbancară ROBOR şi randamentele titlurilor de stat tranzacționate pe piața secundară este un indicator al percepției investitorilor cu privire la riscurile din sistemul bancar. Ecartul de dobândă a înregistrat fluctuații importante în primele două trimestre din 2010, după care s-a redus către sfârşitul anului, indicând o tendință descrescătoare a aversiunii față de risc a investitorilor[77]. Revenirea turbulențelor pe pieţele financiare internaționale în lunile iulie-august 2011 a determinat o nouă creştere a ecartului de dobândă, însă nivelul de incertitudine s-a situat sub cel din primele două trimestre ale anului 2010 (Grafic 3.79.).

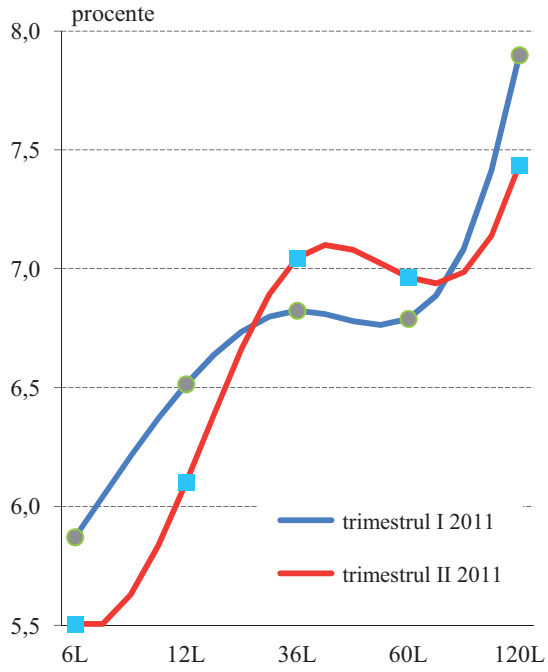
Curba randamentelor din piața secundară a titlurilor de stat denominate în lei a înregistrat o modificare a pantei începând cu trimestrul II al anului 2010 (Grafic 3.80.). Această situație a survenit în special pe fondul scăderii cu peste 1 punct procentual a randamentelor oferite de titlurile de stat cu scadența reziduală de până la un an. În schimb, randamentele titlurilor cu o scadență reziduală de zece ani au crescut cu aproximativ 0,2 puncte procentuale. Inversarea în trimestrul II a pantei curbei randamentelor din piața secundară a titlurilor de stat poate fi explicată de perspectivele pozitive de redresare a economiei româneşti. În primele două trimestre din 2011, curba randamentelor a continuat să înregistreze o pantă pozitivă, în condițiile în care nivelul randamentelor s-a redus pentru maturitățile de până la un an (Grafic 3.81.).

Grafic 3.80. Curba randamentelor[78] din piața secundară pentru trimestrele I şi II 2010



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 3.81. Curba randamentelor din piața secundară pentru trimestrele I şi II 2011



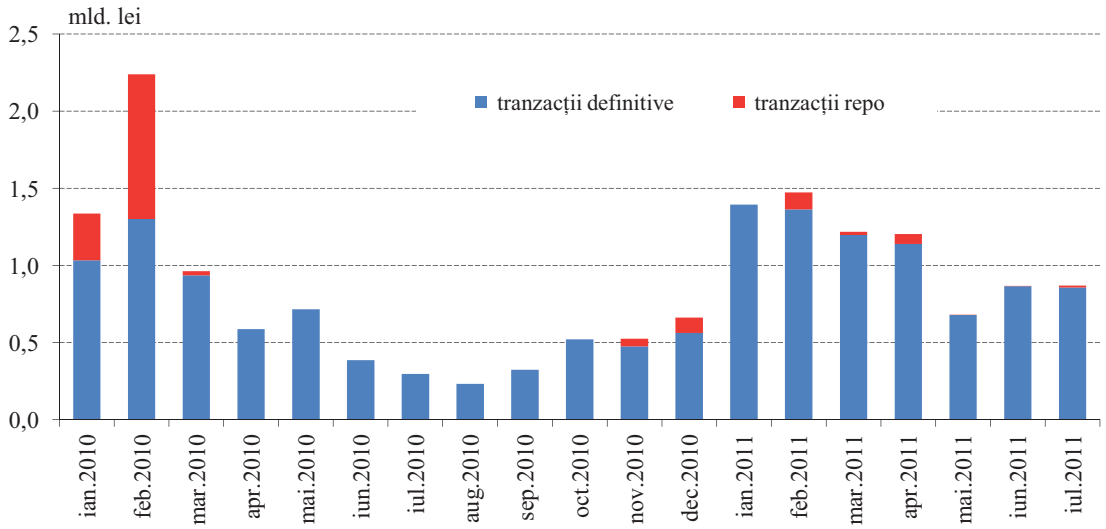
Sursa: BNR, calcule BNR

[77] Investitorii pe piața titlurilor de stat din România sunt în cea mai mare parte investitori instituționali.

[78] Pentru estimarea curbei randamentelor au fost utilizate tranzacțiile cu titluri de stat denominate în lei, derulate pe piața secundară în cursul anului 2010. Randamentul acestora a fost direcționat către diferite clase de maturitate, în funcție de perioada rămasă de viață a titlului de stat respectiv. Curba randamentelor a fost obținută prin asamblarea valorilor rezultate din funcții polinomiale de gradul trei.

Valoarea tranzacțiilor definitive cu titluri de stat denominate în lei pe piața secundară a scăzut semnificativ începând cu luna martie 2010, după ce în primele două luni ale anului a avut o evoluție pozitivă, concomitent cu o creştere importantă a tranzacțiilor de tip *repo* (Grafic 3.82.). Tendința descendentă a valorii tranzacțiilor definitive cu titluri de stat a coincis cu reducerea dobânzilor din piața monetară. În ultimul trimestru din 2010, valoarea tranzacțiilor definitive cu titluri de stat denominate în lei a prezentat o evoluție fluctuantă, care a continuat şi în prima jumătate a anului 2011. Valoarea tranzacțiilor cu titluri de stat realizate pe piața BVB a continuat să fie redusă în perioada ianuarie 2010 – iunie 2011, însumând aproximativ 1 la sută din rulajele totale. Pe parcursul anului 2010, valoarea adjudecată în urma emisiunilor de titluri de stat din piața primară a scăzut cu 35,6 la sută față de cea înregistrată în anul precedent, atingând nivelul de 43,8 miliarde lei. În primul semestru din 2011, suma atrasă din emisiunile de titluri de stat a crescut cu 147 la sută față de aceeaşi perioadă a anului 2010.

Grafic 3.82. Valoarea medie zilnică a tranzacțiilor cu titluri de stat denominate în lei pe piața secundară interbancară



Sursa: BNR

Ca urmare a presiunilor de finanțare a deficitului bugetar, cât şi a temerilor investitorilor de a plasa lichidități pe termen mediu şi lung, cererea de titluri de stat s-a orientat în special către scadențe pe termen scurt, astfel încât emisiunile de certificate de trezorerie au deținut o pondere de aproximativ 79 la sută din valoarea adjudecată în 2010, respectiv de circa 74 la sută în primul semestru din 2011.

CAPITOLUL 4. RISCURILE AFERENTE EVOLUȚIILOR ECONOMICE ŞI FINANCIARE INTERNE

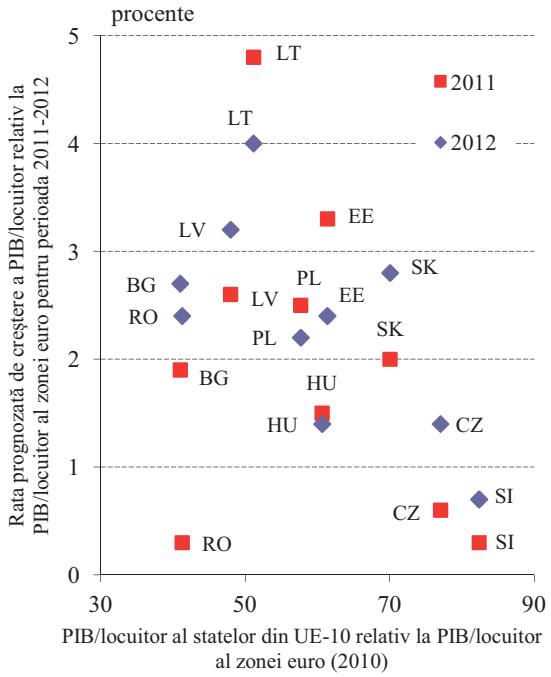
4.1. Evoluții macroeconomice interne

Situația macroeconomică a României s-a îmbunătățit de la data *Raportului* anterior. Noul acord de finanțare încheiat cu UE, FMI şi BM şi măsurile explicit menționate în principalele programe naționale constituie ancore în vederea consolidării rezultatelor obținute şi a impulsionării potențialului de creştere economică. Continuarea reformelor structurale şi de consolidare fiscală, inclusiv în direcția diminuării arieratelor şi ameliorării situației financiare a firmelor de stat cu probleme, rămâne punctul central al preocupărilor autorităților guvernamentale în anul 2011.

4.1.1. Sectorul real

Situația macroeconomică a României s-a îmbunătățit de la data *Raportului* anterior, stoparea declinului economic şi evoluția favorabilă a partenerilor comerciali externi având un rol important în această direcție. Economia națională a traversat un proces de restructurare, creându-se condițiile pentru o dezvoltare ulterioară pe criterii sustenabile (numărul de salariați din sectorul public s-a redus, creditarea bancară a favorizat în termeni relativi sectorul *tradables*, iar deficitul fiscal s-a atenuat). Declinul activității economice s-a temperat în 2010, scăderea PIB real fiind de 1,3 la sută. Perspectivele pentru anul 2011 indică reluarea evoluțiilor favorabile. Creşterea economică în primul trimestru din 2011 a fost de 0,7 la sută, urmată de un avans de 0,2 la sută în trimestrul II (date ajustate sezonier), sectoarele *tradables* contribuind cel mai mult la această dinamică. În semestrul I din 2011, sectorul industrial şi-a majorat valoarea adăugată brută cu 7,3 la sută, în timp ce sectorul agricol cu 2,5 la sută. Prognozele[79] privind creşterea economică situează România în anul 2011 sub valorile regionale (1,5 la sută față de 2,9 la sută media în UE-10), urmând ca din anul 2012 ritmul de creştere să revină la un nivel comparabil cu cel al regiunii.

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



Sursa: Eurostat, calcule BNR

Procesul de convergență reală are perspective favorabile. Indicatorul PIB/locuitor al României este prognozat să avanseze în perioada 2011-2012 comparativ cu valorile estimate pentru zona euro (Grafic 4.1.). Suplimentar, România s-a angajat să implementeze un program ambițios de reforme structurale, de natură să consolideze rezultatele economice deja obținute şi să impulsioneze potențialul de creştere economică, generând progrese pe linia convergenței reale. Principalele direcții de acțiune sunt explicit menționate în programele naționale elaborate de autorități, o parte dintre măsurile planificate regăsindu-se şi în noul acord de finanțare încheiat cu UE, FMI şi BM (Caseta 2).

[79] Conform Comisiei Naționale de Prognoză, Comisiei Europene şi Fondului Monetar Internațional.

Caseta 2. Măsuri importante asumate de România[80]

1. Promovarea competitivității şi a dezvoltării durabile

- Scăderea ponderii în PIB a cheltuielilor cu salariile în sectorul bugetar
- Stabilirea unei liste cu proiecte prioritare de investiții publice şi vânzarea unor pachete importante de acțiuni ale companiilor de stat pe piețele financiare
- Întărirea capacității şi performanțelor sistemului cercetării, dezvoltării şi inovării (CDI) prin implementarea noului sistem de finanțare instituțională (atingerea, în 2020, a unui nivel de 2 la sută din PIB pentru investițiile din sectoarele public şi privat)
- Susținerea tranziției către o economie mai eficientă din punct de vedere al utilizării resurselor şi al reducerii emisiilor de GES (gaze cu efect de seră), precum şi dezvoltarea de tehnologii şi măsuri pentru a atenua efectele emisiilor de GES
- Creşterea ponderii energiei din surse regenerabile
- Reducerea consumului de energie primară

2. Promovarea ocupării forței de muncă

- Stimularea ocupării forței de muncă
- Atingerea unei rate a ocupării forței de muncă în anul 2020 de 70 la sută pentru grupa de vârstă 20-64 de ani
- Consolidarea dialogului social şi flexibilizarea procesului de negociere
- Modificarea şi completarea cadrului legal privind sistemul asigurărilor pentru şomaj şi stimularea ocupării forței de muncă
- Creşterea ratei de participare a tinerilor la piața muncii
- Prelungirea vieții active prin limitarea sistemelor de pensionare anticipată
- Reducerea muncii nedeclarate
- Reformarea cadrului legal privind formarea profesională şi punerea în aplicare a cadrului european de recunoaştere a calificărilor profesionale
- Inițierea procedurilor privind clasificarea universităților pe categorii în baza evaluării programelor de studii şi a capacității lor instituționale
- Reducerea abandonului şcolar la 11,3 la sută în 2020
- Creşterea ponderii absolvenților de învățământ terțiar cu vârste între 30-34 ani la cel puțin 26,7 la sută în 2020
- Reducerea numărului de persoane aflate în risc de sărăcie şi excluziune socială

3. Consolidarea sustenabilității finanțelor publice

- Consolidare fiscală
- Introducerea în legislația națională a unei reguli numerice pentru deficitul bugetului general consolidat în conformitate cu Tratatul de la Maastricht
- Reducerea deficitului bugetar la sub 3 la sută din PIB în 2012 (metodologie SEC95)
- Reducerea arieratelor bugetului general consolidat prin restructurarea sectorului de sănătate şi întărirea disciplinei bugetare la nivelul autorităților locale, precum şi a arieratelor întreprinderilor cu capital majoritar de stat
- Reforma administrației publice
- Implementarea reformei strategice pentru îmbunătățirea eficienței administrației publice, pe baza analizei funcționale realizate în urma serviciilor de asistență tehnică oferite de Banca Mondială
- Îmbunătățirea managementului instrumentelor structurale

4. Consolidarea stabilității financiare

- Continuarea demersurilor pentru implementarea cuprinzătoare a IFRS de către sectorul bancar începând cu 2012
- Măsuri în domeniul restructurării instituțiilor de credit
- Extinderea de către BNR a ariei de cuprindere a instrumentelor acceptate drept garanții în cadrul operațiunilor de refinanțare
- Stabilirea unui tratament prudențial al deținerilor temporare de participații (*debt to equity swaps*)
- Monitorizarea creditelor în valută şi adoptarea măsurilor necesare pentru ca prețul acestora să reflecte cu acuratețe şi în mod transparent riscul acordării lor debitorilor expuşi riscului valutar
- Adoptarea de măsuri privind planul pentru situații neprevăzute în scopul evitării manifestării riscului sistemic în cadrul sectorului bancar

5. Îmbunătățirea mediului de afaceri

- Facilitarea intrării/ieşirii pe/de pe piață a întreprinderilor

[80] Măsurile sunt incluse în Programul Național de Reformă 2011-2013, unele dintre acestea fiind asumate de autoritățile române în Acordul de finanțare încheiat cu UE, FMI şi BM, şi totodată răspund solicitărilor din noul cadru de guvernanță economică europeană (pentru detalii suplimentare, a se vedea şi Capitolul 2 – *Contextul economic şi financiar internațional*).

Principalele vulnerabilități legate de potențialul de creştere economică a României au înregistrat evoluții mixte în anul 2010. Pe de o parte, gradul de absorbție a instrumentelor structurale europene (calculat pe baza rambursărilor primite de la Comisia Europeană) a rămas redus, iar cheltuielile cu inovarea s-au menținut modeste (în medie, circa 0,5 la sută din PIB în perioada 2005-2009, comparativ cu 0,9 la sută din PIB pentru UE-10 sau cu nivelul de 2 la sută din PIB asumat de România în programul Europa 2020). Pe de altă parte, piața forței de muncă face obiectul unor reforme ample, destinate îmbunătățirii competitivității economiei româneşti. În prima parte a anului 2011 au fost implementate modificări şi completări ale Codului muncii, după ce în anul 2010 s-a urmărit reducerea costurilor aferente administrației centrale şi locale. Ajustările pe piața muncii au fost importante: numărul de salariați din economie s-a diminuat în anul 2010 cu aproape 360 000 de persoane şi cu 170 000 în primul semestru din 2011 (pe seama reducerilor de personal operate atât în sectorul bugetar, cât şi în cel privat), iar salariul net a scăzut cu 4 la sută în termeni reali în 2010 şi cu 6 la sută în S1/2011, contribuind la ajustarea favorabilă din punctul de vedere al competitivității externe a costului unitar cu forța de muncă. Oferta de locuri de muncă a continuat să se restrângă în anul 2010, dar într-un ritm semnificativ mai redus, iar în primul trimestru din 2011 a avut loc o inversare de tendință (oferta crescând la aproximativ 27 700 locuri de muncă la sfârşitul semestrului I, potrivit INS). Evoluția pe piața muncii a fost similară celei observate la nivelul UE-10.

Ajustarea economică din perioada 2009-2010 s-a reflectat şi în dinamica investițiilor, ponderea acestora în PIB (în prețuri curente) reducându-se la 22,7 la sută în anul 2010 (comparativ cu 26,2 la sută în anul 2009). În perspectivă se anticipează o reluare a procesului investițional, ponderea investițiilor în PIB urmând să crească la circa 23 la sută în anul 2011 (conform CNP, prognoza de primăvară 2011). Revenirea urmează a fi şi calitativă, administrația centrală având în vedere creşterea eficienței alocărilor bugetare privind investițiile prin stabilirea unei liste de priorități pentru proiectele finanțate din bani publici.

4.1.2. Sectorul public

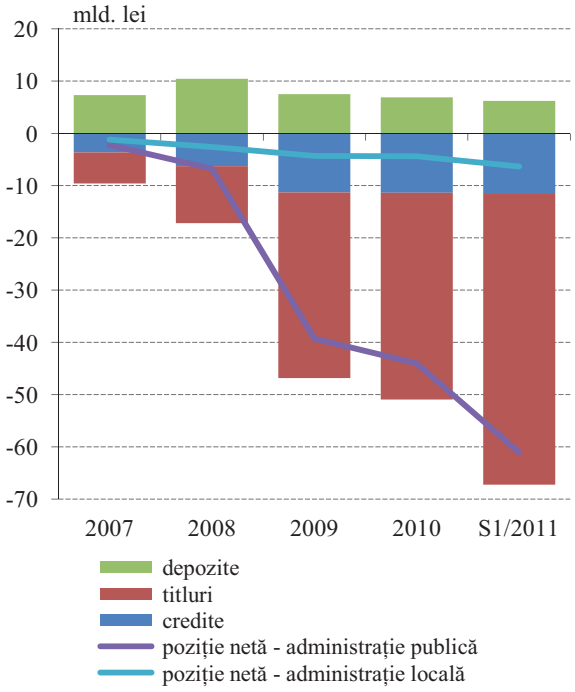
Consolidarea fiscală – element-cheie al programelor de reformă şi unul dintre criteriile principale în formarea percepției investitorilor cu privire la evoluția riscului de țară – a continuat. Deficitul fiscal s-a restrâns la 6,5 la sută din PIB în anul 2010 (metodologie națională), respectiv 6,4 la sută din PIB, (metodologie SEC95). În primul semestru al anului 2011, deficitul fiscal a fost de 2,1 la sută din PIB (sub limita stabilită în acordul de finanțare[81]), ținta pentru întregul an 2011 fiind de 4,4 la sută din PIB (metodologie națională), respectiv sub 5 la sută din PIB în termeni SEC95. Deficitul fiscal structural s-a redus de la 8,3 la sută la 5,2 la sută (în anul 2009 față de anul 2010, conform Comisiei Europene), iar prognoza este de continuare a evoluțiilor favorabile (3,3 la sută, respectiv 2,8 la sută pentru anii 2011 şi 2012). Datoria publică s-a majorat în 2010 la 30,8 la sută din PIB, nivel care rămâne printre cele mai reduse din UE (a se vedea şi Graficul 2.3. din Capitolul 2 – *Contextul economic şi financiar internațional*). Se estimează că datoria publică va continua să se situeze în anul 2011 sub 40 la sută din PIB, iar serviciul datoriei guvernamentale va creşte la 11,2 la sută din PIB (conform MFP).

Continuarea reformelor structurale şi de consolidare fiscală, inclusiv în direcția îmbunătățirii disciplinei de plată în economie prin diminuarea arieratelor şi ameliorarea situației financiare a companiilor de stat cu probleme, rămâne punctul central al reformelor economice în anul 2011. Există însă unele provocări care pot îngreuna acest proces. În primul rând, există riscul ca, în special în anul 2012, având în vedere debutul ciclului electoral, implementarea acestor reforme să se realizeze cu o anumită întârziere. În al doilea rând, structura finanțării datoriei publice prezintă unele vulnerabilități:

[81] FMI, *Country Report,* nr. 11/158, iunie 2011.

datoria guvernamentală pe termen scurt deține o pondere ridicată (11 la sută din PIB în anul 2010, printre cele mai mari niveluri din UE, cu 0,9 puncte procentuale superior celui din anul 2009), iar contribuția nerezidenților la finanțarea datoriei este în creştere, ea rămânând însă semnificativ mai mică decât ponderea deținerilor de către nerezidenți în datoriile publice ale Poloniei, Ungariei sau Cehiei. Ponderea finanțării datoriei publice de pe piețe externe s-a majorat la circa 40 la sută în anul 2010 (față de 35 la sută în anul 2009[82]). Tendința se observă şi pe piața internă a titlurilor de stat, ponderea deținerilor nerezidenților crescând la 18 la sută în iunie 2011, comparativ cu aproximativ 7 la sută în decembrie 2009. Băncile autohtone contribuie cu circa o treime la finanțarea datoriei publice (mai 2011), nivel comparabil cu cel din perioada 2009-2010, dar dublu față de anul 2008.

Grafic 4.2. Evoluția poziției nete a administrației publice[83] față de sectorul bancar



Sursa: BNR

În al treilea rând, trebuie evitat riscul evicțiunii pe termen mediu a sectorului privat de la creditare, pe fondul unor nevoi de finanțare importante ale autorităților. Acest risc este relativ redus pe termen scurt. Poziția de debitor net a sectorului public față de sectorul bancar s-a deteriorat în ultimii ani (ajungând la peste 60 miliarde lei în iunie 2011, Grafic 4.2.), dar dinamica a cunoscut o încetinire începând cu a doua jumătate a anului 2010, concomitent cu creşterea cererii de credite din partea sectorului privat[84].

În al patrulea rând, disciplina financiară mai laxă a autorităților locale constituie o altă provocare la adresa continuării reformelor structurale şi de consolidare fiscală, cu consecințe negative asupra economiei şi a sectorului bancar. Autoritățile locale generează peste 87 la sută din restanțele de peste 90 de zile ale sectorului public către companiile nefinanciare. Băncile au creditat autoritățile locale cu aproape 6,4 miliarde lei (circa 3 la sută din stocul de credite în iunie 2011), iar o parte dintre aceste autorități locale s-ar putea situa, după recentele modificări legislative, în categoria entităților în criză financiară sau insolvente[85]. Riscul direct generat de autoritățile locale față de bănci rămâne redus (rata creditelor neperformante[86] era de 0,3 la sută în iunie 2011, iar valoarea creditelor restructurate se situa la un nivel scăzut – sub 10 milioane lei în septembrie 2010).

[82] FMI, *Country Report*, nr. 11/158, iunie 2011.

[83] Administrația publică cuprinde administrația centrală, administrația locală şi administrația sistemelor de asigurări sociale.

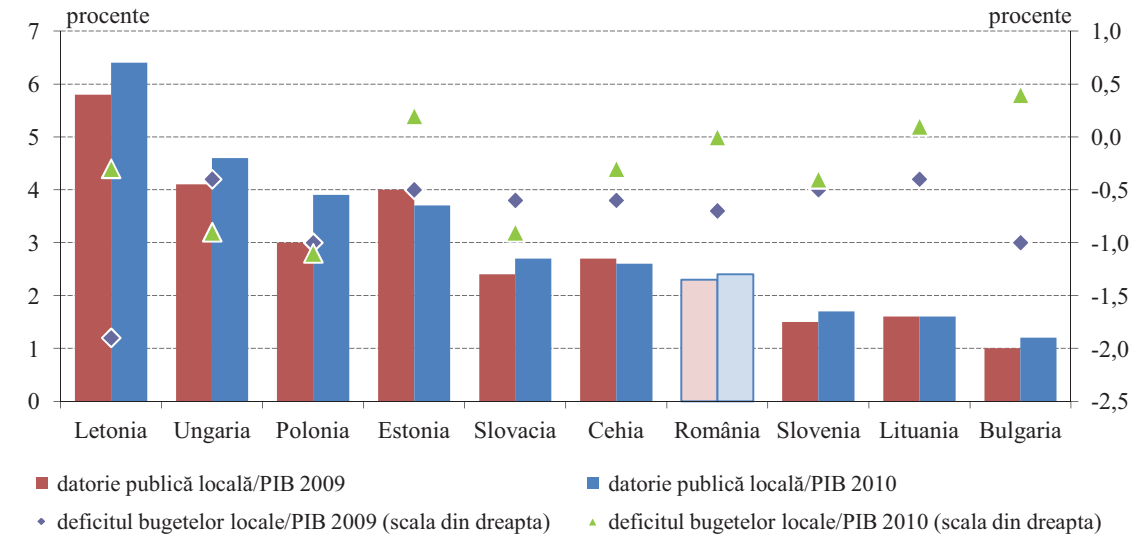
[84] Detalii în secțiunea 4.2. – *Îndatorarea financiară a companiilor şi a populației*.

[85] Conform Legii nr. 273/2006 privind finanțele publice locale cu modificările ulterioare, autoritățile locale aflate în criză financiară (respectiv în insolvență) îndeplinesc unul dintre criteriile: (i) neachitarea obligațiilor de plată, lichide şi exigibile, mai vechi de 90 de zile (respectiv 120 de zile) şi care depăşesc 15 la sută (respectiv 50 la sută) din bugetul anual (nu se iau în calcul obligațiile de plată, lichide şi exigibile, care se află în litigiu contractual); (ii) neachitarea drepturilor salariale prevăzute în bugetul de venituri şi cheltuieli pe o perioadă mai mare de 90 de zile (respectiv 120 de zile) de la data scadenței.

[86] Rata creditelor neperformante este definită ca ponderea creditelor acordate autorităților locale care înregistrează întârzieri mai mari de 90 de zile (cu contaminare la nivel de autoritate locală), în total credite aferente autorităților locale.

Ponderea în PIB a deficitului, respectiv a datoriei publice locale, se menține la niveluri relativ modeste, similar altor țări din regiune, Grafic 4.3. (pentru România, cei doi indicatori s-au situat la 0,1 la sută, respectiv la 2,3 la sută, în decembrie 2010; în primul semestru din 2011, s-a înregistrat un excedent al bugetelor locale de 0,3 la sută din PIB). Autoritățile locale române s-au finanțat în special pe termen scurt şi mediu, datoria publică locală cu scadență între 1-5 ani triplându-se în anul 2010 (până la 7,5 miliarde lei, ponderea corespunzătoare acestei maturități urcând la 65 la sută, de la circa 30 la sută în anul 2009).

Grafic 4.3. Datoria publică locală şi deficitele bugetelor locale în UE-10



Sursa: Eurostat

4.2. Îndatorarea financiară a companiilor şi a populației

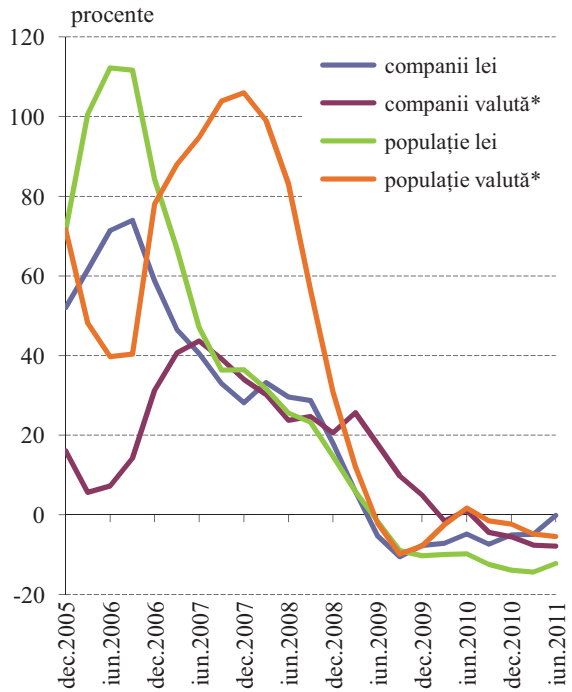
Procesul de dezintermediere financiară manifestat în anul 2010 şi în primul semestru din 2011 a fost rezultatul contribuției deopotrivă a cererii şi a ofertei. Îndatorarea în valută rămâne o problemă atât de stoc, cât şi, într-o măsură mai mică în perioada de referință, de flux, ceea ce necesită continuarea eforturilor de echilibrare a creditelor nou acordate după tipul de monedă. Prețul aferent finanțării în valută trebuie să includă toate riscurile, iar nivelurile de provizionare şi capitalizare trebuie să rămână adecvate şi după implementarea IFRS, în scopul prevenirii şi absorbirii impactului eventualelor evoluții nefavorabile generate pe plan internațional. Activitatea de externalizare şi cea de răscumpărare a creditelor acordate companiilor şi populației au rămas intense, mărind diferența dintre volumul şi structura îndatorării reflectate în bilanțurile băncilor şi cele din bilanțurile debitorilor autohtoni. Consecințele negative pe care manifestarea riscului de retragere a pasivelor externe bancare le-ar putea avea asupra ofertei de finanțare s-au diminuat ca urmare a creşterii solvabilității bancare şi a deținerilor de active lichide. Structura finanțării economiei s-a îmbunătățit, accentul deplasându-se către sectorul *tradables*, evoluție care contribuie la schimbarea favorabilă a modelului de creştere economică.

Semnele procesului de dezintermediere financiară, apărute în cursul anului 2009, au continuat în anul 2010 şi în primul semestru din 2011, similar evoluțiilor înregistrate de majoritatea țărilor din regiune. Ritmurile reale de creştere a îndatorării s-au situat, cu mici excepții, în teritoriul negativ (Grafic 4.4.). Îndatorarea totală a companiilor şi a populației de la bănci şi IFN (rezidente şi din

străinătate, incluzând şi creditele externalizate) a scăzut în perioada decembrie 2009 – iunie 2011 cu 7 la sută (termeni reali), ajungând, la mijlocul anului 2011, la 57,8 la sută din PIB[87] (Grafic 4.5.).

Creditorii şi-au diminuat expunerea față de sectorul real autohton în perioada decembrie 2009 – iunie 2011, cu o intensitate moderată în cazul celor externi şi al băncilor rezidente (cu 8,3 la sută, respectiv 3,2 la sută; variații reale)[88] şi accentuată în cazul IFN (cu 28,8 la sută în termeni reali). Băncile autohtone şi-au consolidat poziția în clasamentul creditorilor sectorului real (până la 67,3 la sută din totalul finanțării, iunie 2011), în detrimentul IFN rezidente, a căror contribuție la creditarea companiilor şi populației a ajuns la 7,5 la sută.

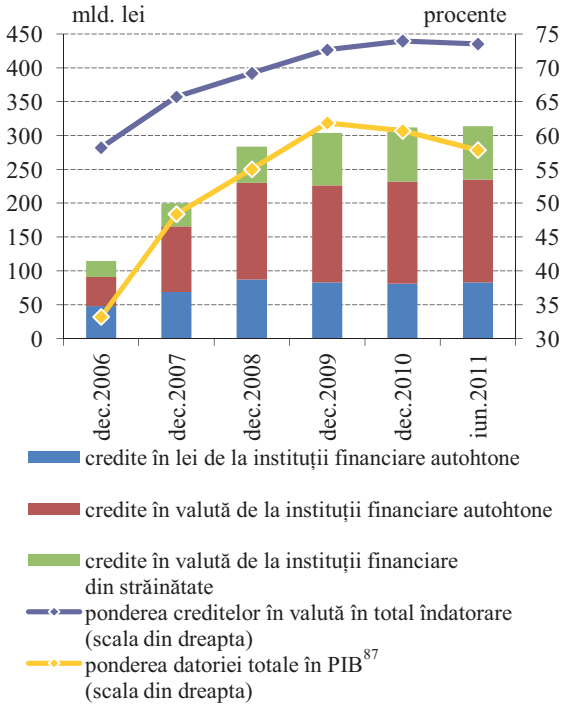
Grafic 4.4. Ritmul real de creştere a îndatorării totale a companiilor şi a populației



* serii ajustate pentru variația cursului de schimb

Sursa: BNR, INS, calcule BNR

Grafic 4.5. Evoluția îndatorării totale a companiilor şi a populației



Sursa: BNR, CNP, INS, calcule BNR

Cererea şi oferta au contribuit deopotrivă la procesul de dezintermediere. Politica de creditare a băncilor autohtone nu a consemnat modificări semnificative în anul 2010 față de anul 2009, păstrându-se la un nivel de restrictivitate ridicat, ca urmare a înăspririi prociclice a standardelor şi termenilor de creditare în anii precedenți (Grafic 4.6.). Evoluția a fost similară tendințelor din zona euro. Băncile au justificat menținerea gradului ridicat de prudență prin: (i) creşterea ponderii creditelor neperformante în total portofoliu, (ii) incertitudinile privind situația economică generală, (iii) aşteptările negative privind situația financiară a populației şi (iv) anticipațiile nefavorabile privind evoluția pieței imobiliare. În privința termenilor creditării, situația a fost mixtă: pe de o parte, băncile au apelat la reducerea costurilor creditării prin diminuarea marjei medii a ratelor de dobândă față

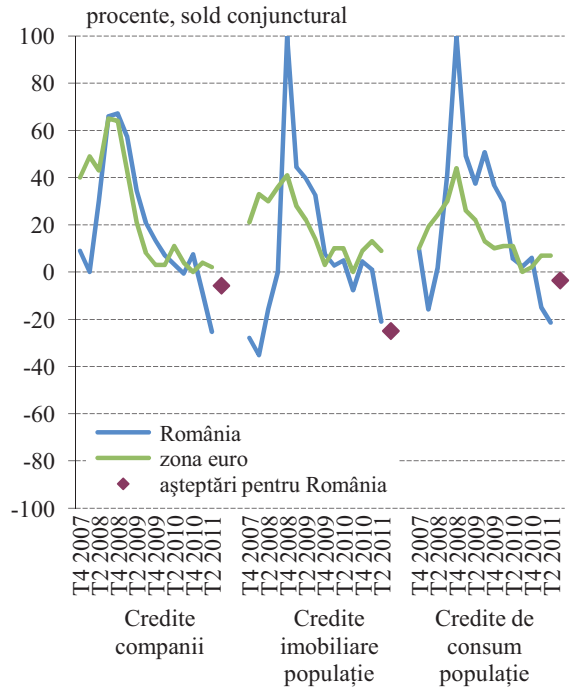
[87] Pentru ponderea datoriei totale în PIB aferentă lunii iunie 2011 a fost folosită proiecția PIB pentru anul 2011 a Comisiei Naționale de Prognoză (Prognoza de primăvară, 2011).

[88] În termeni nominali, expunerea creditorilor externi (exprimată în echivalent lei) a crescut de la 77,7 miliarde lei în 2009 la 79,0 miliarde lei în iunie 2011, în timp ce expunerea băncilor autohtone s-a majorat de la 196,4 miliarde lei la 210,9 miliarde lei, acelaşi interval.

de ROBOR 1M şi a altor cheltuieli, dar, pe de altă parte, au solicitat colateral adițional şi au stabilit un nivel mai scăzut pentru ponderea creditului în valoarea garanției (LTV). Suplimentar, băncile au aplicat şi o majorare a primei de risc pentru companii. În semestrul I 2011 s-au înregistrat unele semne de relaxare a standardelor de creditare pentru ambele categorii de debitori (companii nefinanciare şi populație), băncile care au procedat la astfel de măsuri invocând ca factori explicativi: (i) aşteptările pozitive privind situația economică generală, (ii) riscurile în scădere asociate fie industriei în care activează compania, fie bonității clienților persoane fizice, precum şi (iii) creşterea concurenței din sectorul bancar.

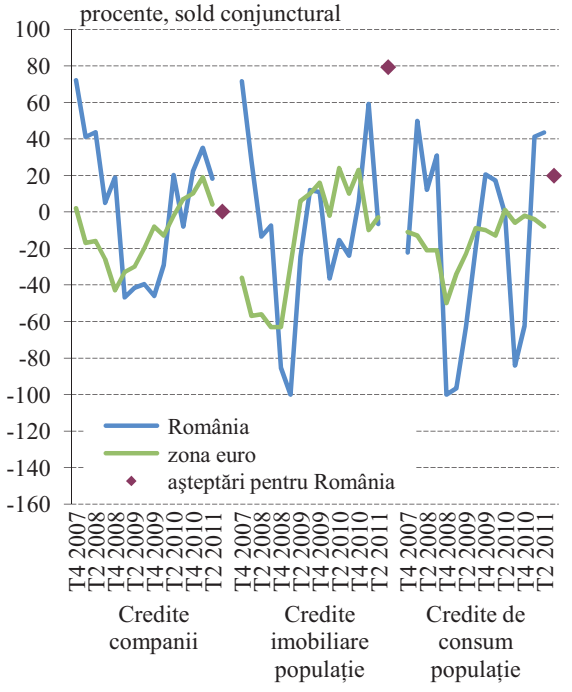
Cererea de credite în anul 2010 a avut evoluții mixte – uşoară creştere în cazul companiilor, dar restrângere în continuare din partea populației, în special pentru creditele de consum (Grafic 4.7.). Numărul de interogări ale băncilor (la Centrala Riscurilor Bancare din cadrul BNR) referitoare la debitori potențiali, atât persoane fizice, cât şi juridice, a scăzut cu 18 la sută față de anul 2009, situându-se la valori apropiate anului 2004. În prima jumătate a anului 2011, la nivelul băncilor s-a înregistrat o anumită revenire a cererii de credite pentru toate categoriile de debitori.

Grafic 4.6. Evoluția standardelor de creditare



Notă: Valorile pozitive ale soldului conjunctural indică înăsprirea standardelor de creditare.

Grafic 4.7. Evoluția cererii de credite



Notă: Valorile pozitive ale soldului conjunctural indică o creştere a cererii de credite.

Sursa: BNR – Sondaj privind creditarea companiilor nefinanciare şi a populației, mai 2011
BCE – The Euro Area Bank Lending Survey, aprilie 2011

Cererea de finanțare în creştere (încă de la jumătatea anului 2010, în cazul companiilor), în condițiile continuării procesului de dezintermediere, aduce în discuție riscul pe termen mediu al evicțiunii sectorului privat de la acordarea de împrumuturi. Băncile şi-au majorat expunerea față de sectorul guvernamental, ponderea creditului de acest tip (incluzând şi titlurile de valoare negociabile) în creditul intern ajungând la 23,9 la sută în iunie 2011, față de 19 la sută în decembrie 2009. Acest comportament este atribuit: (i) necesarului ridicat de finanțare al autorităților publice, (ii) incertitudinilor privind perspectivele economice în sectorul privat pe termen scurt, (iii) cererii

modeste de credit a sectorului privat şi (iv) angajamentelor asumate în cadrul Inițiativei Europene de Coordonare Bancară de menținere la nivel de grup a expunerilor față de România. Cu toate acestea, evitarea evicțiunii sectorului privat de la finanțare constituie o necesitate, în vederea consolidării contribuției acestuia la reluarea creşterii economice, reclamând nevoia continuării procesului de consolidare fiscală.

Procesul de externalizare şi cel de răscumpărare a creditelor ocultează, într-o anumită măsură, informațiile privind calitatea şi volumul îndatorării companiilor şi populației evidențiate de bilanțurile băncilor[89]. În anul 2010, numeroase instituții de credit şi-au răscumpărat portofoliile de bună calitate externalizate în anii anteriori şi au vândut credite neperformante în scopul îmbunătățirii calității portofoliului şi eliberării de provizioane. Aproape 70 la sută din portofoliile răscumpărate în 2010 provin de la băncile-mamă şi sunt de calitate bună (clasificate în categoria standard). Din totalul portofoliilor vândute în 2010, circa 70 la sută au fost credite neperformante. Valoarea medie a *discount*-ului la care s-au realizat aceste tranzacții a fost de circa 60 la sută (mai mare în cazul creditelor acordate populației – *discount* în jur de 75 la sută şi mai redus în cel al creditelor acordate firmelor – *discount* de circa 40 la sută)[90]. Aceste evoluții arată că pierderea în caz de nerambursare (LGD – *loss given default*)[91] înregistrată în perioada crizei pentru portofoliile neperformante reclamă prudență în managementul bancar, pentru ca riscurile să fie acoperite în mod adecvat.

Creditele neperformante au fost transferate în proporții relativ egale către entități din cadrul grupului de apartenență al băncii cedente şi respectiv din afara grupului (către societăți specializate de colectare). Merită menționat faptul că unele bănci au înființat entități (de alt tip decât cele de recuperare a creanțelor), la care sunt acționar majoritar şi către care au transferat creditele neperformante (în acest mod s-au efectuat, în anul 2010, circa 75 la sută dintre cedările de credite neperformante în cadrul grupului). Cel mai probabil, asemenea tranzacții vizează în special creditele neperformante cu garanții ipotecare, urmărindu-se fructificarea ulterioară a colateralului, pe măsură ce condițiile pe piața imobiliară se vor îmbunătăți. În ipoteza în care acest scenariu nu se va materializa, entitatea la care banca este acționar majoritar va suporta pierderea.

Procesul de externalizare şi răscumpărare a creditelor ar putea genera unele provocări suplimentare începând cu anul 2012. Există riscul ca, odată cu implementarea IFRS în România, portofoliile de slabă calitate care au fost externalizate către țările cu regim mai puțin restrictiv în ceea ce priveşte provizioanele să se întoarcă în bilanțurile băncilor autohtone. Acest lucru ar deteriora calitatea portofoliilor aferente acestor bănci, fără a mai avea loc însă o acoperire cu provizioane la acelaşi nivel ca în situația utilizării standardelor româneşti de contabilitate. Propunerile BNR privind filtrele prudențiale destinate menținerii unor niveluri corespunzătoare ale indicatorilor de prudență bancară ar diminua semnificativ din riscurile arbitrajării regimurilor de provizionare.

[89] În anul 2010, volumul creditelor externalizate a fost de 4,3 miliarde lei, iar cel al creditelor răscumpărate a fost de 3,8 miliarde lei. În primul semestru 2011, acestea au însumat 1,2 miliarde lei, respectiv 1 miliard lei (cifrele trebuie considerate cu precauție, pentru că unele bănci au raportat valoarea nominală a portofoliilor vândute sau răscumpărate, iar altele valoarea de discount).

[90] Conform unui chestionar trimis de BNR instituțiilor de credit care au raportat în 2010 efectuarea unor operațiuni de vânzare sau cumpărare de portofolii.

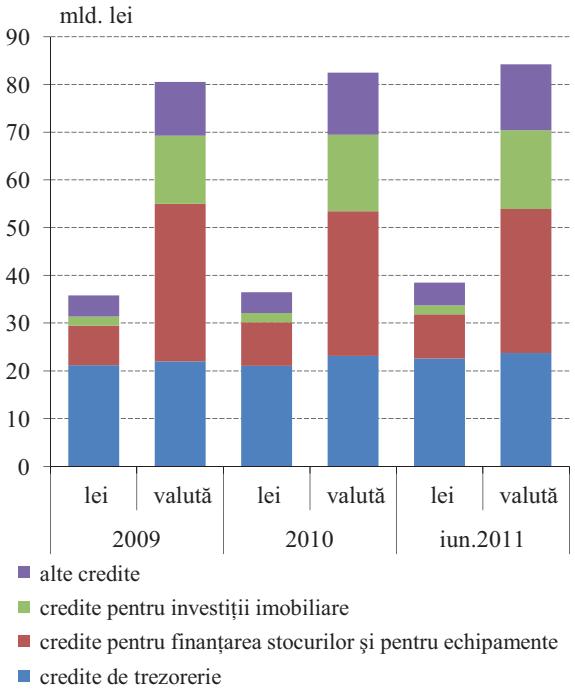
[91] Reprezintă pierderea în caz de nerambursare şi se determină ca raport între pierderea aferentă unei expuneri ca urmare a nerambursării din partea contrapartidei şi suma expusă la risc la momentul rambursării.

Vulnerabilitățile structurale ale îndatorării companiilor şi populației au înregistrat evoluții mixte:

A. Îndatorarea în valută a rămas o problemă atât de stoc, cât şi, într-o mai mică măsură, de flux, iar riscul de credit generat de îndatorarea în valută este în creştere. Stocul creditelor în valută (de la bănci şi IFN autohtone şi de la creditori externi) a crescut uşor (de la 72,7 la sută la 73,5 la sută în totalul datoriilor financiare ale companiilor şi populației, decembrie 2009 – iunie 2011, Grafic 4.5.)[92]. Analiza în structură a îndatorării de la intern (Grafic 4.8.) relevă faptul că, pe segmentul populației, componentele cele mai importante sunt creditele de consum garantate cu ipoteci şi creditele imobiliare (cu o pondere de peste 90 la sută în fiecare caz, în iunie 2011), în timp ce pe segmentul companiilor, creditele în valută dețin poziții dominante în sectorul imobiliar (89 la sută), în servicii şi în industria prelucrătoare (circa 77, respectiv 72 la sută, la finele lunii iunie 2011). Din perspectiva destinației, structura îndatorării companiilor de la bănci şi IFN autohtone a fost în iunie 2011 asemănătoare celei din anul 2009. Cea mai mare parte este canalizată către: (i) nevoi de trezorerie şi pentru (ii) echipamente şi finanțarea stocurilor (aproximativ 38, respectiv 32 la sută din creditul companiilor la iunie 2011, Grafic 4.8.). Aproape 90 la sută din firmele care au solicitat finanțări în valută de la bănci şi IFN nu au desfăşurat activitate de export în anul 2010, gradul de acoperire la riscul valutar fiind mai redus.

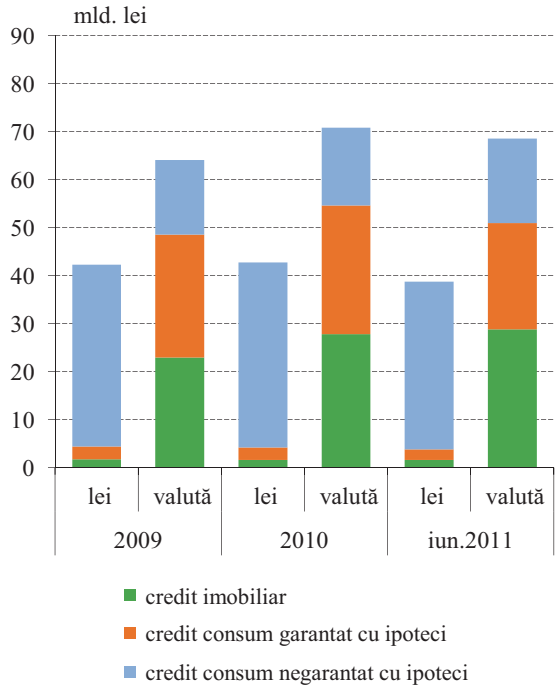
Grafic 4.8. Creditul acordat de bănci şi IFN autohtone, după destinație şi moneda de denominare

a) companii nefinanciare



Sursa: CRB, calcule BNR

b) populație



Sursa: Bilanțul monetar, Bilanțul IFN, CRB, Biroul de Credit

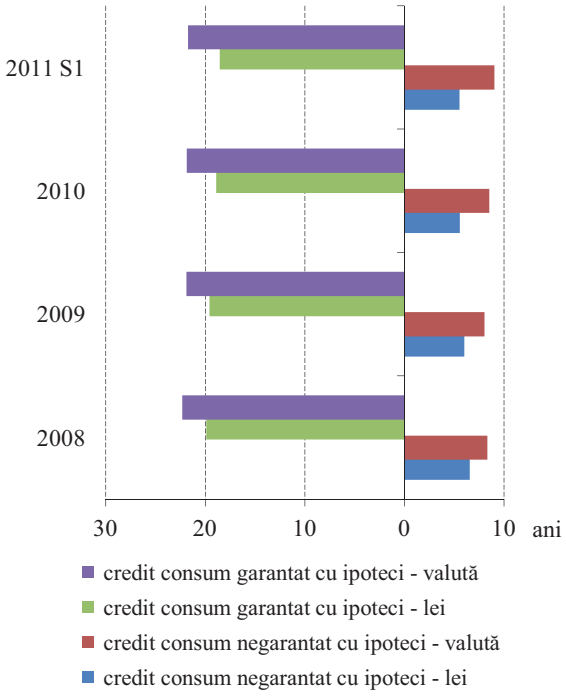
Intervalul de timp după care stocul de credite în valută acordate populației s-ar stinge în lipsa unor măsuri suplimentare de temperare a creditării în valută fie a rămas la valori ridicate, fie s-a majorat. Maturitatea medie a stocului de finanțări în altă monedă decât cea națională a ajuns, în iunie 2011, la 9 ani în cazul creditelor de consum negarantate cu ipoteci şi la aproape 22 de ani în cazul creditelor garantate cu ipoteci (Grafic 4.9.). Fluxul creditării în valută a fost important în anul 2010 şi în primul

[92] Ponderea creditelor în valută aflate în bilanțurile băncilor autohtone este de 62,9 la sută (iunie 2011).

semestru din 2011 pentru creditele de consum garantate cu ipoteci şi pentru creditele imobiliare (circa 95 la sută din volumul creditelor nou acordate în această perioadă)[93].

Din punct de vedere al riscului de credit, creditele în valută au devenit mai riscante față de cele acordate în lei: (i) rata neperformanței pentru toate categoriile de credite acordate populației în valută este superioară sau se situează la un nivel apropiat celei aferente creditelor în lei[94], (ii) dinamica volumului de credite neperformante în valută acordate companiilor este mai accentuată decât în cazul componentei în lei (creştere de 185 la sută pentru valută, față de circa 91 la sută pentru lei, în perioada decembrie 2009 – iunie 2011), iar (iii) băncile au restructurat preponderent creditele acordate în valută[95]. Deşi riscul este în creştere, marja ratei dobânzii la creditele în euro nou acordate, atât companiilor, cât şi populației, a înregistrat o uşoară tendință descendentă (Grafic 4.10.), cel mai probabil datorită scăderii costurilor de refinanțare din exterior, pe măsură ce percepția riscului față de România s-a îmbunătățit (în august 2011, *spread*-ul CDS aferent României se situa la circa 300 puncte de bază, nivel asemănător celui înregistrat în țările din regiune). Diminuarea marjei de dobândă la creditele nou acordate în euro, în condițiile în care riscurile sunt în creştere, poate evidenția însă şi faptul că prețul creditului oferit de unele bănci nu a luat în calcul toate riscurile din activitatea de finanțare în valută.

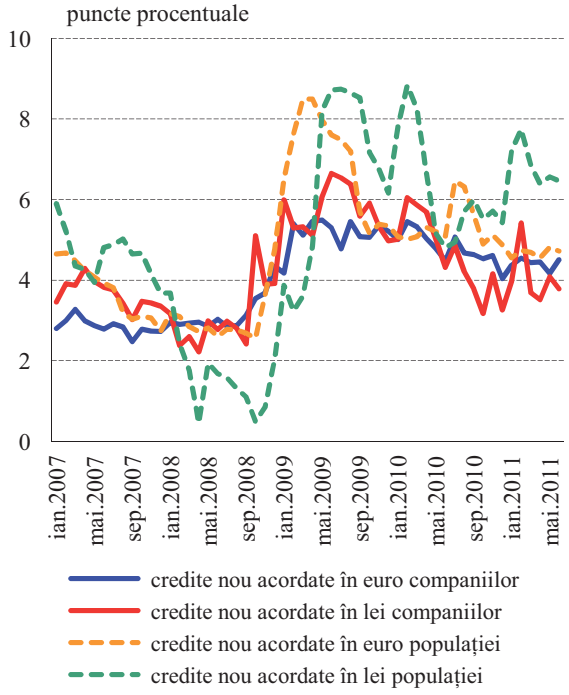
Grafic 4.9. Maturitatea medie (scadența reziduală) a creditelor acordate populației



Notă: Maturitatea medie s-a determinat prin ponderarea maturităților cu valoarea creditului.

Sursa: CRB, Biroul de Credit, calcule BNR

Grafic 4.10. Marja ratei dobânzii pentru creditele nou acordate companiilor şi populației



Notă: Marja s-a calculat ca diferență între rata dobânzii la creditele nou acordate şi ROBOR 3M, respectiv EURIBOR 3M.

Sursa: Bloomberg, calcule BNR

[93] În cazul companiilor nefinanciare, situația a fost echilibrată, creditele nou acordate în euro reprezentând aproximativ jumătate din fluxul total de credite din anul 2010 şi primul semestru al anului 2011. Scăderea în termeni reali a ritmului de creştere a creditării în valută (Grafic 4.4.) se datorează faptului că finanțările nou acordate în valută au fost de volume inferioare creditelor în valută ajunse la scadență în 2010.

[94] Detalii în secțiunea 5.2. – *Riscurile generate de sectorul populației*.

[95] A se vedea Caseta 5 din secțiunea 5.2. – *Riscurile generate de sectorul populației*.

Alături de propunerile BNR privind filtrele prudențiale destinate menținerii unui nivel corespunzător al indicatorilor de prudență bancară şi după implementarea IFRS, un management prudent din partea băncilor care dețin un portofoliu important de credite în valută cel mai probabil va conduce la menținerea capitalizării şi provizionării la niveluri adecvate. Unele riscuri provenind din creditarea în valută s-ar putea să nu fi fost evaluate în totalitate şi surprinse corespunzător în prețurile produselor financiare ale băncilor. Riscul de concentrare (asociat influenței negative exercitate de o evoluție nefavorabilă a cursului de schimb asupra întregului grup al debitorilor neacoperiți la riscul valutar), riscul de refinanțare şi, eventual, cel de majorare a primei de risc de țară este necesar să fie evaluate cu acuratețe. Nu în ultimul rând, relația puternic neliniară între riscul de credit şi cel de piață în cazul creditării în valută reclamă prudență sporită, ceea ce trebuie să conducă, în viziunea BNR, la un grad superior de acoperire cu provizioane şi capital.

În vederea limitării riscurilor induse asupra stabilității prețurilor şi stabilității financiare de ritmul rapid de creştere a creditării în valută, Banca Națională a României a implementat de-a lungul timpului un spectru larg de măsuri prudențiale, de politică monetară şi administrative (Caseta 3). Eficiența măsurilor s-a dovedit a fi limitată în timp (experiență similară cu cea a altor țări) şi datorită mobilității depline a capitalurilor, în condițiile în care acestea au fost adoptate la nivelul unei economii-gazdă şi au vizat debitorii autohtoni şi băncile locale. În acest context, este necesară o abordare unitară la nivel european (eventual chiar internațional), măsurile luate pe plan național trebuind să fie completate printr-o evaluare şi gestiune îmbunătățită a riscului, traduse în angajamente asumate de băncile-mamă, precum şi într-o cooperare extinsă şi mai eficientă între autoritățile de supraveghere şi reglementare din țările-gazdă şi cele din țările de origine. Funcționarea din anul curent a Comitetului European pentru Risc Sistemic poate oferi premisele necesare unei astfel de abordări.

Caseta 3. Principalele măsuri inițiate de Banca Națională a României pentru temperarea ritmului rapid de creştere a creditului în valută în perioada 2001-2010

- octombrie 2001 – prezent: Limitarea poziției valutare zilnice a băncilor la: (i) maximum 10 la sută din fondurile proprii ale băncii pentru oricare dintre pozițiile valutare individuale ajustate, şi (ii) maximum 20 la sută din fondurile proprii ale băncii pentru poziția valutară totală.
- noiembrie 2002 – prezent: Menținerea unei rate a RMO pentru pasivele în valută superioară ratei RMO pentru pasivele în monedă națională.
- februarie 2004 – martie 2007: Limitarea gradului maxim de îndatorare la 30 la sută pentru creditele de consum, 35 la sută pentru creditele ipotecare şi 40 la sută pentru îndatorarea totală (aceste măsuri au avut în vedere temperarea ritmului rapid de creştere a creditului, în ansamblul său, şi au fost extinse la nivelul IFN din anul 2006).
- septembrie 2005 – decembrie 2006: Limitarea expunerilor instituțiilor de credit (persoane juridice române) pe credite în valută acordate persoanelor fizice şi companiilor la maximum 300 la sută din fondurile proprii (după deducerea provizioanelor specifice de risc de credit).
- septembrie 2005 – aprilie 2009: Clienții persoane fizice care nu dispun de venituri certe în aceeaşi monedă cu cea a împrumutului contractat nu pot fi încadrați de instituțiile de credit decât cel mult în categoria de performanță financiară B.
- februarie 2008 – prezent: Stabilirea în mod diferențiat a coeficienților de provizionare pentru creditele în valută sau indexate la cursul unei valute, acordate persoanelor fizice expuse la riscul valutar.
- august 2008 – prezent: Luarea în considerare a riscului de rată a dobânzii şi a riscului de curs de schimb pentru stabilirea gradului maxim de îndatorare (folosindu-se coeficienți semnificativ mai mari în cazul creditelor denominate în USD sau CHF).
- anul 2006 – prezent: Extinderea măsurilor de limitare a creditării în valută şi la nivelul instituțiilor financiare nebancare.
- anul 2008 – prezent: Solicitări de majorare a capitalizării în cazul instituțiilor de credit cu expunere foarte mare pe creditele în valută; persuasiune morală.

Banca Națională a României va continua să monitorizeze atent evoluția acestui segment de creditare, adoptând măsurile necesare pentru a asigura desfăşurarea creditării în valută în condiții de acoperire corespunzătoare a riscurilor aferente debitorilor expuşi la riscul valutar şi de reflectare cu acuratețe a acestor riscuri în costurile şi prețurile serviciilor financiare, urmărind realizarea unui echilibru între creditele nou acordate în monedă națională şi cele denominate în valută, odată cu reluarea prefigurată a creşterii creditului către sectorul privat, astfel încât împrumuturile în valută – şi cu precădere cele acordate debitorilor neprotejați față de riscul valutar – să nu reprezinte fluxul dominant de finanțare, în linie cu abordările europene în domeniu.

B. Consecințele negative asupra ofertei de finanțare, care s-ar manifesta în ipoteza retragerii pasivelor externe ale băncilor, şi-au redus intensitatea de la data Raportului anterior. Nivelul adecvat de solvabilitate şi majorarea deținerilor de active lichide au contribuit în această direcție (detalii în Capitolul 2 – *Contextul economic şi financiar internațional*). De asemenea, raportul între creditele şi depozitele aferente sectorului neguvernamental s-a ameliorat – de la 137 la sută la momentul declanşării crizei (în octombrie 2008) la 123 la sută în iunie 2011. În structură, evoluțiile sunt mixte: raportul credite/depozite pentru moneda națională s-a îmbunătățit (diminuare la 70 la sută în iunie 2011 de la 78 la sută în decembrie 2009); pentru valută, raportul s-a deteriorat de la 184 la sută la 223 la sută (aceeaşi perioadă), ca urmare a creşterii mai rapide a volumului creditelor comparativ cu cel al depozitelor. În consecință, acordarea de finanțări în monedă națională în detrimentul celor în valută se justifică şi din perspectivă prudențială, respectiv a disponibilității resurselor de finanțare după criteriul volumului.

C. Structura finanțării economiei s-a îmbunătățit, evoluție cu impact favorabil asupra schimbării modelului de creştere economică a României. Firmele din sectoarele comercializabile (*tradables*) au primit finanțări superioare celor din sectoarele necomercializabile (*non-tradables*) (10,1 la sută față de 3,1 la sută, în perioada decembrie 2009 – iunie 2011). Firmele din sectorul *non-tradables* contabilizează două treimi din totalul finanțărilor (iunie 2011) şi, în consecință, este probabil să îşi mențină poziția dominantă în portofoliul băncilor pe termen mediu. Firmele care produc bunuri cu valoare adăugată mare (*medium high-tech* şi *high-tech*) au primit credite în volume superioare celor din industriile producătoare de bunuri cu valoare adăugată mai redusă (*low-tech* şi *medium low-tech*) – creştere cu 41,1 la sută față de o scădere cu 2,4 la sută în aceeaşi perioadă. Nu în ultimul rând, firmele prestatoare de servicii care încorporează cunoaştere superioară (*knowledge-intensive*) au primit finanțări superioare celor din sectoarele care generează servicii cu nivel de cunoaştere mai scăzut (*less knowledge-intensive*) – creştere cu 7,4 la sută, față de 0,1 la sută în aceeaşi perioadă. Evoluțiile favorabile enumerate nu s-au manifestat în mod generalizat la nivelul sectoarelor menționate, ci au fost rezultatul deciziilor unui număr relativ mic de companii. Consolidarea acestor tendințe favorabile ar presupune extinderea finanțărilor la un număr mai mare de firme din sectoarele de activitate care au beneficiat în perioada decembrie 2009 – iunie 2011 de finanțare în creştere.

D. Accesul companiilor la finanțare este încă redus, în timp ce numărul persoanelor fizice cu credite la bănci sau la IFN, deşi în uşoară scădere, rămâne la un nivel ridicat (circa 4,2 milioane persoane, respectiv aproape 43 la sută din populația activă, în iunie 2011). Gradul înalt de îndatorare a populației, pe de o parte, şi nevoile de finanțare în creştere ale companiilor, pe de altă parte, susțin schimbarea modelului de activitate bancară din România, în sensul orientării tot mai accentuate către segmentul companiilor nefinanciare din sectorul privat, în general, şi al IMM, în special, inclusiv prin crearea unor relații de afaceri vizând un orizont îndelungat şi fidelizarea clientelei corporative. Băncile trebuie să joace un rol activ în identificarea sectoarelor de activitate cu potențial de dezvoltare sustenabilă, ținând seama în egală măsură de destinațiile stabilite pentru fondurile europene puse la dispoziția întreprinzătorilor, şi eventual chiar în oferirea de consultanță pentru accesarea acestor fonduri.

Reluarea creditării sectorului corporativ, deşi constrânsă de dificultățile inerente modificării unui model de *business* concentrat pe oferta de produse financiare standardizate prin intermediul unor rețele teritoriale extinse, are potențial mare în urma procesului de dezintermediere produs pe parcursul crizei. Numărul companiilor cu credite interne sau externe de la instituții financiare (bănci şi IFN) s-a redus cu 17,4 la sută în perioada decembrie 2010 – iunie 2011 (ajungând la aproximativ 116 000 de companii, respectiv 19,4 la sută din firmele active[96] din România). Din totalul companiilor active, doar 13,3 la sută apelau la finanțări de la băncile autohtone (iunie 2011). Gradul de concentrare a creditului a crescut, circa 88 000 companii având scăderi de datorie în medie cu 53 la sută, în timp ce 33 000 au înregistrat un avans al datoriei în medie cu 141 la sută (decembrie 2009 – iunie 2011).

4.3. Echilibrul extern

Riscurile aferente poziției externe a României s-au menținut în anul 2010 la niveluri gestionabile, perspectivele pentru 2011 fiind asemănătoare. Deficitul de cont curent a continuat să se situeze la un nivel moderat şi sustenabil (4,1 la sută din PIB în anul 2010, marginal mai redus decât în anul 2009 şi mult inferior nivelului de 11,6 la sută înregistrat la sfârşitul anului 2008), iar problemele structurale ale balanței comerciale au avut evoluții mixte. În acest context, continuarea implementării unui set de politici fiscale şi de venituri care să conducă la întărirea echilibrului extern rămâne o necesitate. Efectele favorabile generate de firmele net exportatoare asupra relansării economice şi asupra reluării creditării se vor manifesta, în special, prin canalul indirect asociat lanțului de ofertă din care fac parte exportatorii. Capacitatea României de onorare a serviciului datoriei se menține ridicată, iar noul acord de finanțare de tip preventiv încheiat cu UE, FMI şi BM va consolida această capacitate, atât în mod direct (asigurând resursele financiare necesare în cazul în care diverse scenarii adverse s-ar materializa), cât şi indirect (consolidând rezultatele economice deja obținute şi continuând reformele structurale menite a impulsiona potențialul de creştere economică), cu efecte pozitive asupra încrederii în economie, precum şi asupra percepției de risc suveran şi accesului pe piețele financiare private la nivel internațional. Fluxurile de capital au înregistrat o anumită schimbare structurală favorabilă, orientându-se în anul 2010 cu precădere către sectoare producătoare de bunuri comercializabile (*tradables*), sprijinind schimbarea modelului de creştere a economiei româneşti.

4.3.1. Deficitul contului curent

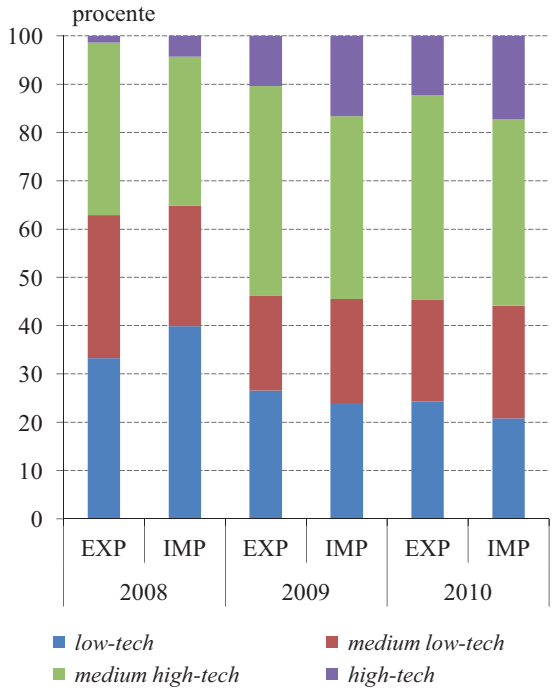
Deficitul contului curent – una dintre principalele vulnerabilități ale României la momentul declanşării crizei – s-a menținut în anul 2010 la un nivel moderat şi sustenabil (4,1 la sută din PIB), conform aşteptărilor formulate în *Raportul* anterior. Prognozele indică o deteriorare uşoară a deficitului, dar fără a depăşi 5 la sută din PIB în intervalul 2011-2012. Continuarea procesului de consolidare fiscală şi a celui de corelare a politicii veniturilor cu câştigurile din productivitate rămâne esențială pentru menținerea sustenabilității deficitului de cont curent. Intențiile recente ale Băncii Naționale a României privind implementarea de măsuri suplimentare pentru descurajarea creditului de consum în valută vor contribui la rândul lor la diminuarea în termeni relativi a cererii de bunuri de consum importate.

Problemele structurale ale balanței comerciale au înregistrat o evoluție mixtă. Dependența exporturilor de importuri a crescut uşor (ponderea importurilor în exporturile generate de firmele net exportatoare

[96] Companii care şi-au depus raportările financiare la Ministerul Finanțelor Publice.

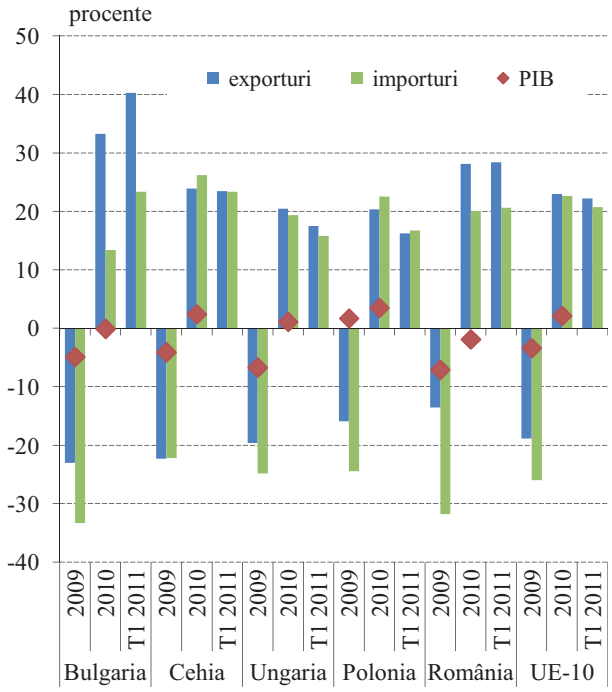
s-a majorat în anul 2010 şi în trimestrul I 2011 la 44 la sută, față de 42 la sută în anul 2009). Companiile care derulează operațiuni exclusiv de export nu au reuşit să-şi consolideze poziția în cadrul activității de comerț exterior (reprezentând doar aproximativ 4 la sută din totalul exporturilor). Pe de altă parte, ponderea exporturilor de bunuri cu valoare adăugată redusă s-a diminuat (de la 26,6 la sută în anul 2009 la 22,6 în trimestrul I 2011). Produsele *high-tech* au consemnat cea mai rapidă dinamică (creştere anuală de peste 50 la sută în anul 2010 şi în trimestrul I 2011), ajungând să dețină 12 la sută din exporturi[97] (Grafic 4.11.). Gradul de concentrare a acestui tip de exporturi este însă ridicat, o singură companie generând aproape jumătate din total.

Grafic 4.11. Exporturile şi importurile după criteriul valorii adăugate



Sursa: INS, calcule BNR

Grafic 4.12. Dinamica exporturilor, importurilor şi a PIB în țările emergente din UE-10



Sursa: Eurostat, calcule BNR

În structura contului curent evoluțiile au fost divergente. Deficitul balanței comerciale a continuat să se reducă (de la 6,9 miliarde euro în anul 2009 la 5,9 miliarde euro în anul 2010 şi 2,5 miliarde euro în semestrul I 2011), motorul principal fiind dinamica substanțială a exporturilor de bunuri (creştere anuală cu 28,2 la sută atât în anul 2010, cât şi în semestrul I 2011). Acestea s-au majorat pe fondul volatilității relativ reduse a cursului de schimb[98] (aflat la un nivel consistent cu fundamentele economice, conform evaluărilor FMI şi ale unor importanți investitori instituționali). Pe de altă parte, creşterea semnificativă a importurilor (cu circa 20 la sută atât în anul 2010, cât şi în semestrul I 2011), în condițiile continuării declinului economic (în anul 2010) sau ale unei uşoare reveniri (în semestrul I 2011), ridică unele preocupări privind posibila accentuare a dinamicii importurilor în momentul reluării mai susținute a creşterii economice, cu consecințe nefavorabile asupra echilibrului extern. Temperarea aşteptărilor populației cu privire la evoluțiile viitoare ale veniturilor disponibile şi gradul mare de îndatorare a populației cel mai probabil vor conduce la o creştere a importurilor în ritmuri mai scăzute decât cele înregistrate înainte de criză. Totuşi, menținerea unei conduite prudente a politicii fiscale şi respectiv a politicii veniturilor constituie o

[97] La gruparea produselor după valoarea adăugată s-a utilizat clasificarea Eurostat bazată pe codul CAEN Rev. 2.

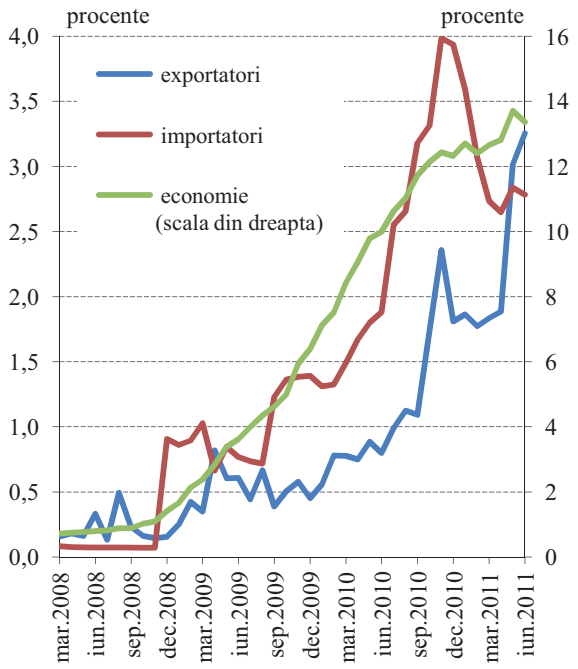
[98] De altfel, şi cursul de schimb real efectiv a avut o evoluție similară în anul 2010.

necesitate. Transferurile curente, contributor important pe partea de încasări nete a balanței de plăți, s-au diminuat în anul 2010 cu 17,7 la sută (datorită recesiunii şi şomajului în creştere în țările de proveniență a transferurilor), dar au înregistrat o revenire importantă în semestrul I 2011 (creştere cu 63,2 la sută în S1/2011 față de S1/2010). Balanța serviciilor s-a menținut pe deficit (0,64 miliarde euro în anul 2010, respectiv 0,5 miliarde euro în semestrul I 2011), o asemenea evoluție fiind printre excepțiile înregistrate în cadrul UE-10[99], iar România are potențial ca soldul balanței serviciilor să contribuie la diminuarea deficitului de cont curent.

Exporturile de bunuri ale României au performat în ultima perioadă peste media țărilor UE-10 (Grafic 4.12.): în anul 2009 au înregistrat cea mai mică scădere dintre țările UE-10 (13,8 la sută, cu 5 puncte procentuale sub media regiunii), iar în anul 2010 şi primul semestru al anului 2011 au crescut în ritmuri superioare mediei UE-10 cu circa 5, respectiv 6 puncte procentuale (respectiv cu 28,2 la sută în fiecare din perioadele menționate). Diversificarea geografică a exporturilor este însă o provocare pe termen mediu. Ponderea exporturilor României către țările din zona euro reprezintă circa 55 la sută, în condițiile în care zona euro are potențial mai mic de creştere pe termen mediu şi lung comparativ cu alte zone ale lumii.

Efectele favorabile generate de companiile net exportatoare asupra relansării economice sau reluării creditării se vor manifesta în special prin canalul indirect, prin intermediul lanțului de ofertă din care fac parte. Rolul companiilor net exportatoare[100] – relativ scăzut, atât pentru economie (13,7 la sută din VAB produsă de companiile nefinanciare în anul 2010), cât şi pentru sectorul bancar românesc (7,6 la sută din soldul creditul bancar acordat firmelor la iunie 2010) – face mai dificilă manifestarea pregnantă a canalului direct. Fructificarea mai bună a resurselor autohtone în cadrul lanțurilor de ofertă din care fac parte firmele exportatoare ar permite şi atenuarea relativă a efectului de antrenare indus de exporturi asupra importurilor.

Grafic 4.13. Evoluția ratei creditelor neperformante la nivelul companiilor de comerț exterior



Sursa: BNR, calcule BNR

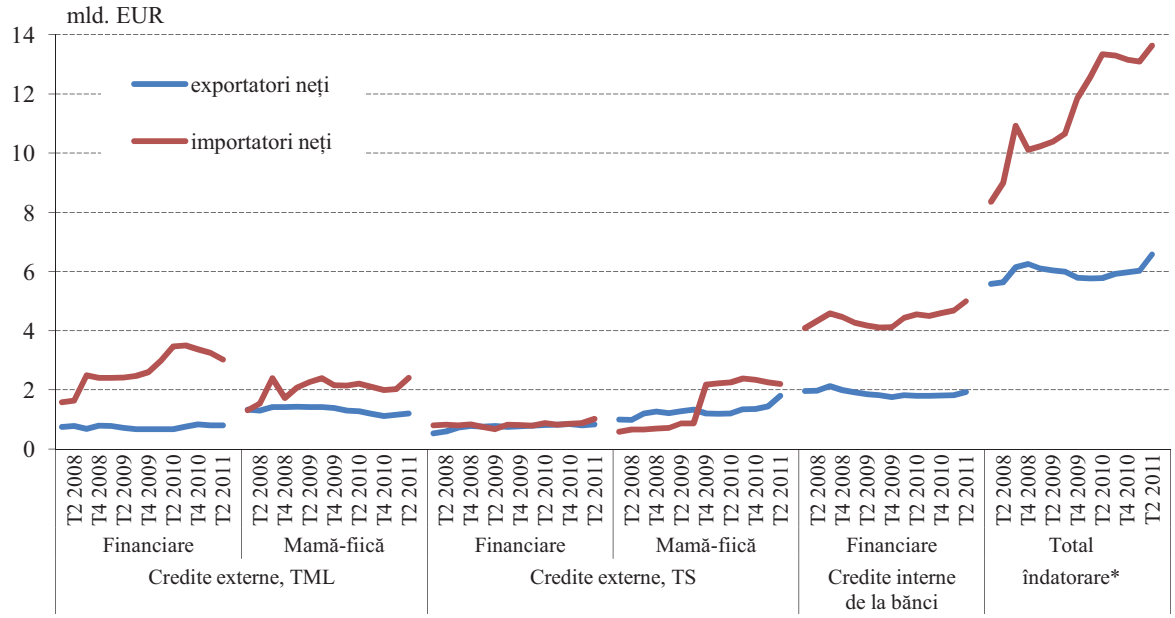
Companiile implicate în activitatea de comerț exterior îşi onorează în condiții bune serviciul datoriei față de sectorul bancar românesc. Rata creditelor neperformante ale firmelor net exportatoare a fost de 3,3 la sută (iunie 2011), iar cea a firmelor net importatoare, de 2,8 la sută (față de un nivel de 13,4 la sută pe ansamblul economiei, Grafic 4.13.). Structura financiară şi performanțele economice superioare celor ale restului economiei justifică o mai bună capacitate de plată a serviciului datoriei către bănci: profitabilitatea este superioară şi, în cele mai multe cazuri, în creştere, capitalizarea este mai mare, iar gradul de îndatorare este scăzut.

[99] Bulgaria, Cehia, Estonia, Letonia, Lituania, Polonia, România, Slovenia, Slovacia, Ungaria.

[100] Au fost luate în calcul doar firmele care au avut exporturi sau importuri de peste 100 000 euro în fiecare trimestru. Acelaşi criteriu s-a aplicat şi pentru identificarea companiilor net importatoare.

Această ultimă caracteristică, alături de faptul că firmele de comerț exterior nu apelează semnificativ la resursele sectorului bancar autohton (circa 64 la sută din totalul finanțării provine din surse externe), aduce în discuție două oportunități: pe termen scurt, aceste firme pot contribui într-o anumită măsură la relansarea creditării interne, iar pe termen mediu, la implementarea unui nou model de activitate bancară în România, în care creditarea sectorului companiilor nefinanciare să devină tot mai importantă.

Grafic 4.14. Datoria companiilor de comerț exterior



* Nu include îndatorarea la IFN autohtone, pentru care informațiile sunt disponibile începând cu decembrie 2009.

Sursa: BNR, calcule BNR

Potențialul de creştere a finanțării pentru companiile de comerț exterior se va menține cel mai probabil şi în anul 2011. Efectul de pârghie (calculat ca raport între datorii şi capitaluri proprii) se situa la sfârşitul anului 2010 sub pragul empiric de 2, iar firmele din această categorie au implementat pe parcursul anului 2010 decizii în direcția majorării datoriei financiare totale (Grafic 4.14.). În cazul firmelor net importatoare, acest ultim indicator[101] a înregistrat o creştere de 1,65 miliarde euro în perioada decembrie 2009 – iunie 2011 (ajungând la 14 miliarde euro), prin suplimentarea finanțării externe pe termen lung şi a celei pe termen scurt (cu 16, respectiv 26 la sută) şi a creditelor bancare interne (cu 21,3 la sută). Firmele net exportatoare şi-au majorat într-o proporție mai redusă datoria financiară totală (de la 5,9 la 6,7 miliarde euro, decembrie 2009 – iunie 2011).

4.3.2. Fluxurile de capital

Vulnerabilitățile structurale generate de fluxurile de capital – volatilitatea pe termen scurt a acestora, caracterul prociclic şi favorizarea sectoarelor *non-tradables* – s-au temperat într-o oarecare măsură. Caracterul pronunțat prociclic al fluxurilor de capital din ultimii ani a avut consecințe importante asupra finanțării economiei reale şi a îngreunat conducerea politicii monetare. Retragerea semnificativă din anul 2009 a fluxurilor nete pe termen scurt purtătoare de dobânzi (ieşiri nete de 8,8 miliarde euro) a fost compensată de autorități prin inițierea unui acord de finanțare cu UE, FMI şi BM. Intrările nete

[101] Cuprinde datoria de la instituții financiare (bănci şi IFN, rezidente şi nerezidente) şi companii-mamă (credite mamă-fiică).

de capital pe termen scurt s-au reluat în anul 2010 (creştere netă de 2,3 miliarde euro), tendință care a continuat şi în primul semestru din 2011 (intrări nete de 2,8 miliarde euro), Tabel 4.1. Îmbunătățirea percepției investitorilor financiari nerezidenți față de economia românească a condus la creşterea intrărilor de capital volatil, ceea ce a generat o apreciere moderată în termeni nominali a monedei naționale față de euro. Perspectiva continuării şi intensificării fluxurilor de capital volatil creează însă constrângeri asupra dozajului în utilizarea instrumentelor politicii monetare.

Tabel 4.1. Dinamica şi structura fluxurilor nete de capital[102]

milioane euro

	2008	2009	2010	S1 2011
A. Fluxuri nete purtătoare de dobândă, din care:	12 920	4 391	7 479	5 609
– pe termen scurt	15	-8 798	2 268	2 771
– pe termen lung	12 905	13 189	5 210	2 837
B. Fluxuri nete nepurtătoare de dobândă	4 251	1 968	1 558	264
C. Rezervele oficiale ale băncii centrale	38	-1 124	-3 487	-2 954
D. Total cont financiar (A+B+C)	17 209	5 235	5 549	2 919

Sursa: BNR, calcule BNR

Continuarea procesului de înăsprire a politicii monetare în țările dezvoltate cel mai probabil nu va modifica semnificativ orientarea actuală a fluxurilor speculative. Caracterul volatil şi prociclic manifestat de aceste fluxuri de capital rămâne însă problematic, având în vedere fluctuațiile în aversiunea față de risc a investitorilor internaționali, nu doar în ceea ce priveşte România, ci şi la nivel global (în special în țările emergente).

În ultimul deceniu, înaintea declanşării crizei, fluxurile de capital s-au îndreptat în special spre domeniile cu incidență redusă asupra capacității de export, favorizând o dezvoltare economică axată pe sectoare producătoare de bunuri necomercializabile (*non-tradables*, de exemplu comerț, sector imobiliar, construcții). Aceasta a reprezentat o caracteristică pentru întreaga regiune ECE. Ponderea medie a fluxurilor de tip investiție străină directă (ISD) atrase de sectoarele servicii, construcții şi utilități în total ISD a fost de circa 80 la sută în perioada 2007-2009 pentru țările UE-10[103]. În România, stocul ISD în sectoarele *non-tradables* reprezenta 63 la sută din total ISD în anul 2009. În perioada 2009-2010, fluxurile de capital spre România au înregistrat schimbări de structură, acestea orientându-se cu precădere către sectoare *tradables* (de exemplu agricultură sau industrie), ceea ce a condus la modificarea structurii stocului de capital privat extern. Ponderea stocului de datorie externă a firmelor din sectoarele *tradables* în total datorie externă s-a majorat de la 36 la sută în anul 2009 la 40 la sută în iunie 2011, iar ponderea stocului de ISD concentrat de sectoarele *tradables* în total stoc ISD nu s-a modificat în anul 2009 față de anul 2008, rămânând la 37 la sută.

Schimbarea favorabilă a modelului de creştere economică a României cu accent pe sectoarele *tradables* este strâns legată de calitatea şi destinația fluxurilor externe de capital. Firmele româneşti (din sectoarele *tradables* şi *non-tradables*) care au primit asemenea resurse şi-au majorat rolul pe care îl au în economie şi în sectorul bancar autohton. *Companiile cu datorie externă* au avut o contribuție în creştere la VAB (de la 26,8 în anul 2009 la 28 la sută în anul 2010), iar creditele bancare interne reprezentau circa 24 la sută din totalul creditelor acordate companiilor nefinanciare în iunie 2011.

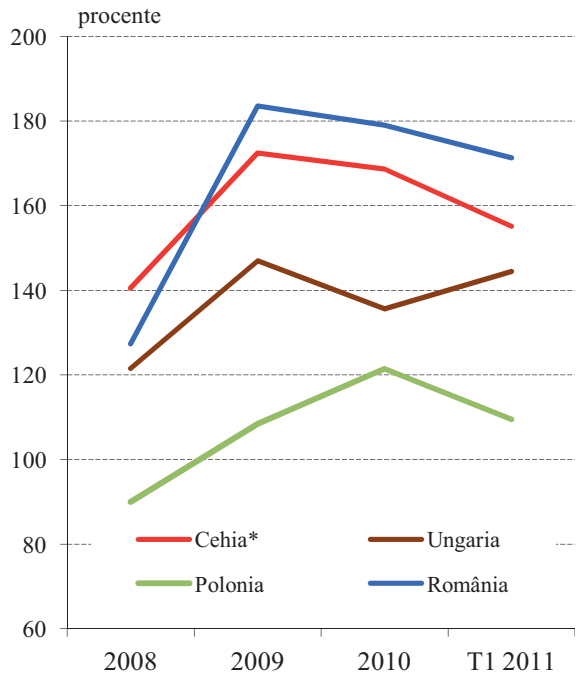
[102] În cadrul fluxurilor purtătoare de dobânzi s-au inclus: credite mamă-fiică, obligațiuni şi instrumente ale pieței monetare, depozite, credite comerciale, credite financiare şi alte pasive (operațiuni repo şi depozite pe termen mediu şi lung). În cadrul fluxurilor nepurtătoare de dobânzi s-au inclus: participații şi profit reinvestit (ISD), acțiuni (portofoliul de investiții), derivative financiare şi anumite elemente de activ sau pasiv (cum ar fi participațiile la organismele internaționale, dividende datorate şi neplătite încă, prime şi despăgubiri în cazul asigurărilor de viață).

[103] Cu excepția Lituaniei în 2009 (datorită procesului de dezinvestire – intrările de ISD fiind negative) şi a Slovaciei în 2009 (pentru care nu au fost disponibile date). Sursa: Eurostat.

Rata creditelor neperformante pentru aceste firme este inferioară mediei pe sistem (6,6 la sută față de 13,4 la sută, iunie 2011). *Companiile cu ISD* realizează 36 la sută din valoarea adăugată a firmelor nefinanciare (decembrie 2010) şi dețin 17 la sută din creditele acordate de bănci firmelor autohtone (iunie 2011), onorându-şi mai bine serviciul datoriei față de restul companiilor nefinanciare (rata creditelor neperformante este de 7,4 la sută, iunie 2011).

Datoria externă pe termen scurt (DETS) – una dintre cele mai importante vulnerabilități ale României la începutul crizei – a continuat să-şi reducă potențialul negativ asupra stabilității financiare. Deşi ponderea DETS în total datorie externă s-a majorat în primul semestru din 2011 la 22 la sută (față de 19 la sută în anul 2009 şi 20 la sută în anul 2010), (i) gradul de reînnoire a DETS este ridicat (peste 80 la sută din stocul de DETS existent în iunie 2011 a fost realizat de companii care au înregistrat intrări superioare ieşirilor de fluxuri de datorie), (ii) ritmul anual de creştere al DETS aferent companiilor nefinanciare s-a temperat (10 la sută[104] în anul 2010 şi 16 la sută în S1/2011 față de S1/2010, comparativ cu 19 la sută în anul 2009), (iii) creşterea DETS în cazul companiilor nefinanciare s-a realizat în principal prin intermediul creditelor mamă-fiică (60 la sută), (iv) rezervele valutare pot acoperi într-o măsură confortabilă eventuale nereînnoiri în totalitate ale stocului de DETS; ponderea rezervelor valutare administrate de banca centrală în DETS a crescut de la aproape 130 la sută la debutul crizei la peste 160 la sută în iunie 2011, plasându-se peste valorile regionale (Grafic 4.15.), (v) majorarea DETS poate fi explicată într-o bună măsură de evoluțiile exogene nefavorabile (i.e. de pe piețele financiare internaționale), investitorii preferând să se îndrepte în special către plasamente pe termen scurt.

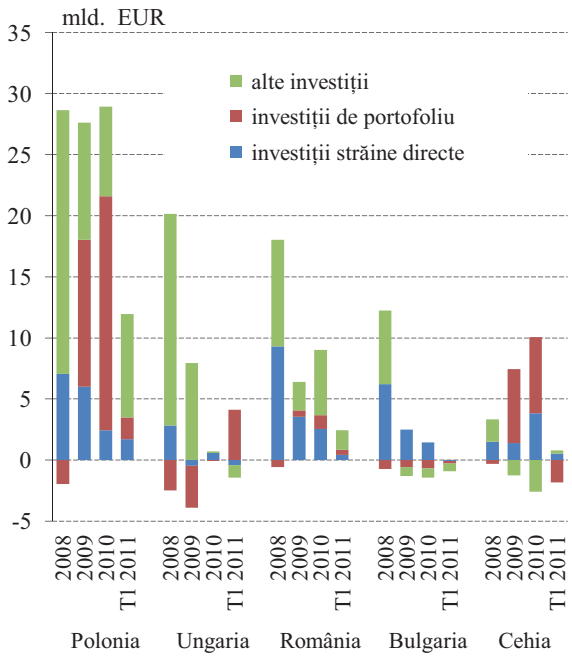
Grafic 4.15. Ponderea rezervelor valutare în DETS



* fără credite intra-companii

Sursa: băncile centrale, Eurostat, calcule BNR

Grafic 4.16. Fluxurile nete de capital pentru țări ECE



Sursa: Eurostat, BNR

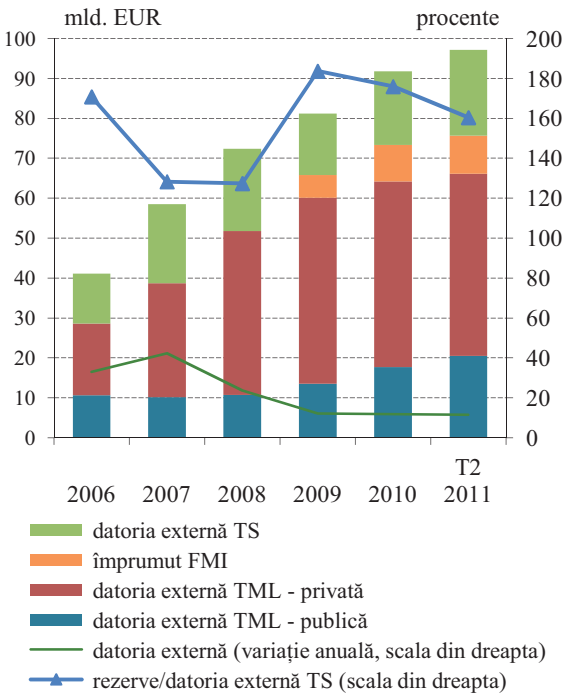
Capacitatea României de rambursare a datoriei externe se menține ridicată. Rezervele valutare gestionate de banca centrală au crescut la 34,4 miliarde euro (iunie 2011), acoperind aproape 8 luni de

[104] Rezultat conform analizei efectuate la nivel microeconomic.

importuri viitoare de bunuri şi servicii şi 60 la sută din obligațiile externe de plată (serviciul datoriei externe şi finanțarea deficitului de cont curent aferent anului 2011). Creşterea gradului de acoperire a deficitului de cont curent prin ISD rămâne o provocare, acesta reducându-se în anul 2010 la aproape 51 la sută şi la 42 la sută în primul semestru din 2011 (față de 72 la sută în anul 2009). Intrările nete de ISD au fost de peste 2,5 miliarde euro în anul 2010 (în scădere cu 28 la sută față de anul 2009), fluxurile înregistrate în anul 2010 reprezentând circa o cincime din fluxurile de acest tip atrase de țările UE-10 (Grafic 4.16.). În prima parte a anului 2011, fluxurile nete de ISD au fost similare celor din aceeaşi perioadă din anul 2010, respectiv aproximativ 1,1 miliarde euro. Proiecțiile[105] indică o uşoară revenire a ISD în anul 2011 (până la 2,9 la sută din PIB, de la 2 la sută în anul 2010), urmând ca pe termen mediu (orizontul anului 2015) să finanțeze deficitul contului curent în proporție de două treimi. Se anticipează că restul de deficit va fi acoperit de celelalte tipuri de capital privat.

Stocul datoriei externe a urcat la 97 miliarde euro (iunie 2011). Creşterea s-a datorat în mare parte fluxurilor de finanțare rezultate din acordul semnat de autorități în anul 2009 cu UE, FMI şi alte IFI. Soldul creditelor primite de la FMI (exclusiv sumele primite de Ministerul Finanțelor Publice) cumulează 10 la sută din stocul de datorie externă existent la 30 iunie 2011 (Grafic 4.17.) şi este pe termen mediu. Stocul total de datorie externă a sectorului privat a cunoscut o creştere modestă (5 la sută în perioada decembrie 2009 – iunie 2011).

Grafic 4.17. Structura şi dinamica datoriei externe



Sursa: BNR

Situația confortabilă la nivelul balanței de plăți, în corelație cu stabilizarea indicatorilor macroeconomici, a permis renunțarea la tragerea ultimei tranşe în valoare de circa 1 miliard euro, aferentă acordului de finanțare cu FMI semnat în 2009. În vederea consolidării rezultatelor economice obținute, pentru continuarea reformelor structurale menite a impulsiona potențialul de creştere economică şi pentru acoperirea riscurilor de finanțare ce ar putea apărea în cazul materializării unui scenariu advers pe plan extern, cu consecințe de diminuare a intrărilor de capitaluri sau a exporturilor, autoritățile române au încheiat în luna martie 2011 un nou acord de finanțare cu UE, FMI şi BM, în valoare de 5,4 miliarde euro. Suplimentar, se anticipează accesarea unei finanțări de circa 1,2 miliarde euro din partea Băncii Europene pentru Reconstrucție şi Dezvoltare, a Băncii Europene de Investiții şi a diviziei de investiții a Băncii Mondiale.

Capacitatea sectorului bancar de a face față unui şoc de finanțare externă s-a îmbunătățit față de momentul debutului crizei financiare în România (octombrie 2008), ca urmare a majorării nivelului de solvabilitate (care a ajuns la 14,2 la sută, în iunie 2011) şi a creşterii deținerilor de active lichide. Stocul de datorie externă aparținând sectorului bancar a crescut moderat de la începutul anului 2010 până în iunie 2011 (cu aproximativ 9 la sută), ajungând la 25 miliarde euro (34 la sută din total activ,

[105] FMI, *Country Report,* nr. 11/80, aprilie 2011.

în iunie 2011). Finanțarea externă[106] este concentrată pe maturități reziduale de peste doi ani (circa 51 la sută, în martie 2011), dar şi ponderea resurselor cu scadență reziduală sub 6 luni rămâne ridicată (26 la sută din total). Din perspectivă macroprudențială, menținerea unor niveluri de lichiditate şi de solvabilitate adecvate reprezintă o necesitate pentru gestionarea corespunzătoare a riscurilor aferente unor eventuale şocuri de lichiditate externă.

Capacitatea firmelor nefinanciare de a face față unui scenariu de retragere a fluxurilor externe de capital s-a îmbunătățit față de octombrie 2008, datorită revenirii fluxurilor de numerar din activitatea de bază la valorile de la sfârşitul anului 2008 şi reluării moderate a finanțării. Creşterea economică va potența aceste efecte, reducând riscul menționat[107]. Companiile nefinanciare care ar putea fi afectate în eventualitatea unui şoc de retragere a finanțării externe au importanță medie spre ridicată (în funcție de scenarii) pentru economia reală: (i) generează între 19 la sută şi 28 la sută din totalul valorii adăugate a sectorului companiilor nefinanciare, (ii) angajează între 12 la sută şi 19 la sută din salariații sectorului real şi (iii) dețin între 21 la sută şi 28 la sută din activele firmelor nefinanciare. Cel mai afectat sector ar fi comerțul (peste 50 la sută din pierderile ce s-ar înregistra în urma materializării scenariilor adverse), urmat de industria prelucrătoare (circa 16 la sută din pierderi). Apariția unui şoc de finanțare externă la nivelul companiilor nefinanciare este relativ mai puțin probabilă, gradul de reînnoire a DETS fiind ridicat, iar companiile nefinanciare continuând să acceseze finanțare externă, dar într-un ritm redus (stocul datoriei externe, exclusiv creditele mamă-fiică, a crescut cu 3,3 la sută în perioada decembrie 2009 – iunie 2011).

[106] Cuprinde doar finanțarea acordată de instituțiile financiare (reprezintă 92 la sută din total finanțare externă).

[107] Şocurile considerate au fost retragerea parțială sau totală a finanțării pe termen scurt (maturitate reziduală de până la şase luni), iar rezultatele se bazează pe informațiile din bilanțul şi din contul de profit şi pierdere aferente lunii iunie 2010 (ultimele disponibile). De la acest moment, situațiile financiare ale celor mai multe firme cel mai probabil s-au îmbunătățit, astfel că efectele unor eventuale şocuri externe în luna iunie 2011 ar putea fi mai reduse.

CAPITOLUL 5. SECTORUL COMPANIILOR ŞI CEL AL POPULAȚIEI

5.1. Riscurile generate de sectorul companiilor

Principalele vulnerabilități generate de companii asupra stabilității financiare – capacitatea de onorare a serviciului datoriei către creditorii financiari şi disciplina de plată între parteneri – s-au menținut de la data *Raportului* anterior, dar cu o intensitate în scădere. Pentru anul 2011 există perspective de ameliorare a ambelor vulnerabilități. Deşi riscurile se aşteaptă a se reduce, necesitatea diminuării caracterului prociclic în constituirea provizioanelor şi nevoia acoperirii adecvate a tuturor riscurilor rezultate din creditarea companiilor reclamă, din perspectiva unui management bancar prudent, ca nivelul provizioanelor să nu înregistreze modificări substanțiale nici după implementarea IFRS, începând cu exercițiul financiar 2012. Performanțele economice şi financiare ale companiilor au evoluat pe viteze multiple în anul 2010, creându-se unele premise în direcția schimbării favorabile a modelului de creştere economică a României.

5.1.1. Performanțele economice şi financiare ale companiilor

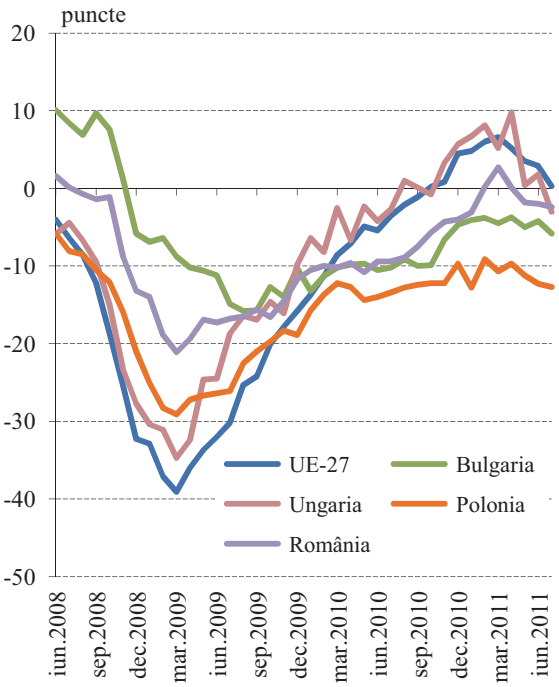
Performanțele economice şi financiare ale companiilor au variat semnificativ în funcție de sectorul de activitate, dimensiune şi forma de proprietate. Aceste diferențe importante în privința capacității jucătorilor din economie de a face față provocărilor generate de criză reflectă potențialul ridicat al reformelor structurale menite a impulsiona creşterea economică. Continuarea evoluțiilor în această direcție va conduce şi la modificarea portofoliului bancar în sensul asigurării unei structuri mai echilibrate a creditării pe diverse categorii de companii debitoare.

Sentimentul că situația economică şi financiară a propriei firme se va îmbunătăți s-a consolidat în rândul managerilor, începând cu a doua parte a anului 2010, iar în iulie 2011 a atins un nivel apropiat celui înregistrat în momentul declanşării crizei (Grafic 5.1.). Acest optimism a avut acoperire în evoluțiile la nivel macroeconomic, în condițiile în care în a doua parte a anului 2010 producția industrială, exporturile şi investițiile au înregistrat rezultate superioare comparativ cu primul semestru, context care a favorizat conturarea unor aşteptări privind reluarea creşterii economice în cursul anului 2011; este însă posibilă înregistrarea unei reflectări la nivelul economiei naționale a anticipațiilor pesimiste formate în cursul lunii august 2011 în numeroase economii, cu precădere la nivelul celor dezvoltate. Apelarea la resurse financiare bancare pentru a susține revenirea economică este posibilă datorită existenței unui grad de îndatorare situat pe un palier inferior nivelului critic (Grafic 5.2.). Rentabilitatea medie a capitalurilor la firmele cu credite bancare a fost superioară celei pe economie (7 la sută, față de 6 la sută, în decembrie 2010), fluxurile de numerar pentru investiții au fost realizate în cea mai mare parte de companiile cu credite bancare (37 miliarde lei din totalul de 48 miliarde lei pe economie), iar indicatorul efectul de pârghie este inferior (1,7 față de 2,1 la nivelul economiei, decembrie 2010).

Companiile din sectoarele producătoare de bunuri comercializabile (*tradables*) au înregistrat rezultate superioare în perioada crizei, creând premisele schimbării modelului de creştere economică a României, prin diminuarea rolului sectoarelor necomercializabile (*non-tradables*). Rentabilitatea financiară a firmelor din sectorul *tradables* s-a majorat (de la 3,8 la sută la 5,7 la sută, în perioada decembrie 2009 – decembrie 2010), în timp ce, în cazul firmelor din sectorul *non-tradables*, rentabilitatea a înregistrat o creştere marginală de 0,3 puncte procentuale. În ceea ce priveşte firmele din sectorul *tradables* care au contractat credite bancare, capacitatea de a-şi acoperi din profituri cheltuielile cu dobânzile aproape s-a dublat (de la 123 la sută la 225 la sută, în perioada decembrie

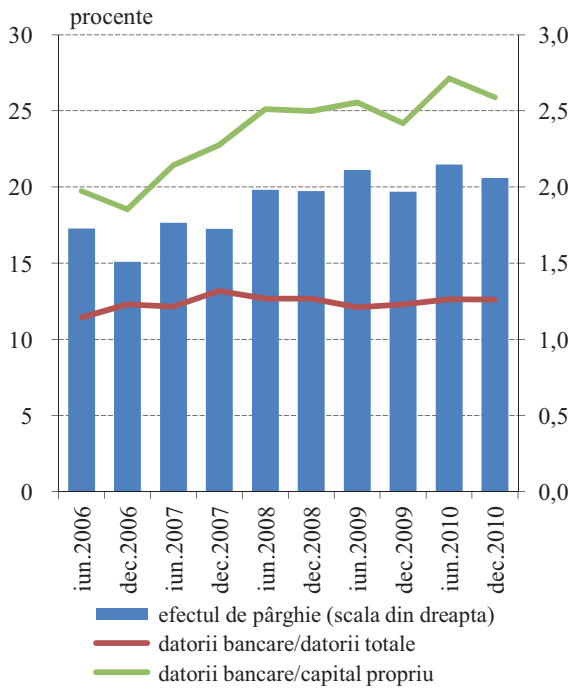
2009 – decembrie 2010), în timp ce în cazul firmelor din sectorul *non-tradables* evoluția a fost mai lentă. Această evoluție s-a repercutat şi asupra capacității de onorare a serviciului datoriei, firmele din sectorul *tradables* generând o rată a neperformanței[108] inferioară companiilor din sectorul *non-tradables* (10,9 la sută, față de 14,5 la sută, în luna iunie 2011).

Grafic 5.1. Evoluția încrederii din sectorul industriei prelucrătoare



Sursa: Comisia Europeană

Grafic 5.2. Îndatorarea companiilor nefinanciare



Sursa: MFP, CRB, calcule BNR

Analiza detaliată pe sectoare economice relevă faptul că firmele din construcții înregistrează cea mai mare rată a neperformanței (18,9 la sută, iunie 2011). Companiile din industria prelucrătoare şi comerț (care dețin circa jumătate din portofoliul corporativ al băncilor) au rate de neperformanță de 12,3 la sută, respectiv 16 la sută (iunie 2011). Cea mai severă creştere a neperformanței este înregistrată de sectorul imobiliar (volumul creditelor neperformante s-a majorat de peste 4 ori în perioada decembrie 2009 – iunie 2011, dar nivelul ratei restanțelor se menține sub media pe economie). Companiile net exportatoare[109] din 2010 îşi onorează mai bine serviciul datoriei (rata creditelor neperformante fiind de 3,2 la sută în iunie 2011). În contextul materializării unor scenarii adverse privind cifra de afaceri, rezultatele analizelor de testare la stres[110] indică faptul că sectorul imobiliar ar fi cel mai afectat. La polul opus se situează companiile din sectorul industriei extractive şi al utilităților, care dețin marje de profit mai confortabile şi, în consecință, o rezistență superioară în cazul unor şocuri mai severe. Analiza de senzitivitate a serviciului datoriei arată că, în situația majorării ratelor de dobândă la lei sau la valută cu un punct procentual, firmele din sectorul servicii ar fi mai afectate.

[108] În secțiunea 5.1. (ca de altfel în cadrul capitolelor 4 şi 5), rata creditelor neperformante este definită ca pondere a creditelor aferente debitorilor care înregistrează restanțe mai mari de 90 de zile (cu contaminare la nivel de debitor) sau care se află în proces de lichidare în total credite acordate companiilor. Principala diferență dintre această definiție şi cea a indicatorului „Pierdere 2" este neluarea în calcul (din lipsă de informații) a dobânzilor restante. Pe de altă parte, definiția folosită în capitolul de față permite aprofundarea analizei privind neperformanța. Diferența între rata creditelor neperformante calculată în această secțiune şi indicatorul „Pierdere 2" este, pentru întregul portofoliu de credite acordate companiilor, de 2,1 puncte procentuale (respectiv 13,4 la sută, față de 15,5 la sută în luna iunie 2011).

[109] Companiile de comerț exterior cu un volum al exporturilor mai mare decât al importurilor în 2010. Au fost considerate doar companiile care au înregistrat exporturi sau importuri trimestriale de peste 100 000 euro.

[110] Analiza a vizat determinarea pragului de scădere a cifrei de afaceri pentru ca profitul brut să devină zero.

Firmele din sectorul *tradables* au potenţial de consolidare a poziţiei deţinute atât în economie, cât şi în cadrul sectorului bancar. Ponderea în total a valorii adăugate brute create de companiile din acest sector a crescut de la începutul crizei la 36,4 la sută (în 2010, faţă de 33,5 la sută în 2008). Firmele din această categorie au desfăşurat şi o activitate investiţională mai susţinută. Fluxurile de numerar cu această destinaţie au reprezentat circa 31 miliarde lei (în decembrie 2010), faţă de 19 miliarde lei în cazul firmelor din sectorul *non-tradables*. Îndatorarea, măsurată prin efectul de pârghie (determinat ca raport între datorii şi capitaluri proprii), este scăzută (1,3 în decembrie 2010), iar necesarul de finanţare este în creştere, astfel încât există premise ca aceste firme să-şi mărească ponderea în portofoliul băncilor. În cazul firmelor din sectorul *non-tradables*, efectul de pârghie se situa, în luna decembrie 2010, la nivelul de 3.

În anul 2010, cele mai performante sectoare cu relevanţă pentru economie[111] au provenit din segmentul *tradables*. Pe primul loc se situează firmele implicate în extracţia petrolului brut şi a gazelor naturale, în condiţiile în care: (i) au înregistrat cea mai ridicată rentabilitate a capitalurilor (10 la sută, decembrie 2010), (ii) au alocat sume semnificative pentru investiţii – fluxurile de numerar au totalizat, în luna decembrie 2010, 6,9 miliarde lei (cu menţiunea că, la nivelul companiilor private, valoarea a fost de 58 miliarde lei), (iii) efectul de pârghie este scăzut (0,3) şi (iv) nu au generat credite neperformante. Pe locul secund se plasează firmele implicate în fabricarea autovehiculelor de transport rutier, a remorcilor şi semiremorcilor, care au înregistrat, de asemenea, rezultate remarcabile: (i) o rentabilitate a capitalurilor peste medie (7 la sută, decembrie 2010), (ii) o rată redusă a creditelor neperformante (1,1 la sută, faţă de 13,4 la sută la nivelul economiei, iunie 2011) şi (iii) un grad scăzut de îndatorare (efectul de pârghie a fost 1,42 în luna decembrie 2010).

La rândul lor, firmele de comerţ exterior (prin definiţie încadrate în categoria sectoarelor *tradables*) au consemnat performanţe financiare superioare mediei pe economie[112]. Rentabilitatea capitalurilor s-a menţinut peste nivelul înregistrat pe economie (majorându-se în cazul firmelor net exportatoare), pe fondul unei viteze ridicate de rotaţie a activelor (şi chiar în creştere, în numeroase cazuri). Rolul firmelor de comerţ exterior a crescut în cadrul economiei, ponderea în valoarea adăugată produsă de companiile nefinanciare majorându-se până la 40,3 la sută în decembrie 2010, faţă de 38 la sută în decembrie 2009. Expunerea valutară a firmelor de comerţ exterior[113] este mai mică decât în cazul restului economiei (46 la sută pentru firmele net exportatoare, 31 la sută pentru firmele net importatoare, faţă de 59 la sută pentru restul economiei, decembrie 2010), ceea ce aduce în discuţie posibilitatea extinderii măsurilor destinate temperării creditării în valută şi la companiile neacoperite la riscul valutar. O anumită atenuare a riscului este conferită de faptul că aproximativ 70 la sută din volumul creditelor în valută au fost acordate firmelor cu capital majoritar străin. Expunerea valutară rămâne foarte concentrată, în semestrul I al anului 2011, primele 2 000 de companii (clasificate în funcţie de volumul creditelor în valută contractate, atât interne cât şi externe) deţinând peste 80 la sută din îndatorarea totală în valută a companiilor nefinanciare.

Atât IMM, cât şi corporaţiile au înregistrat evoluţii pozitive în 2010. Rentabilitatea capitalurilor IMM a crescut la 7,4 la sută (în luna decembrie 2010), în timp ce în cazul corporaţiilor acest indicator s-a majorat la 5,5 la sută. Efectul de pârghie este în creştere în cazul IMM (3,6 în luna decembrie 2010), atât ca urmare a scăderii capitalurilor, cât şi a majorării îndatorării. Capacitatea firmelor de a-şi acoperi din profituri cheltuielile cu dobânzile a avut evoluţii pozitive în ambele cazuri, însă corporaţiile au atins un nivel mult mai confortabil (creştere de la 200 la sută la 270 la sută, în perioada

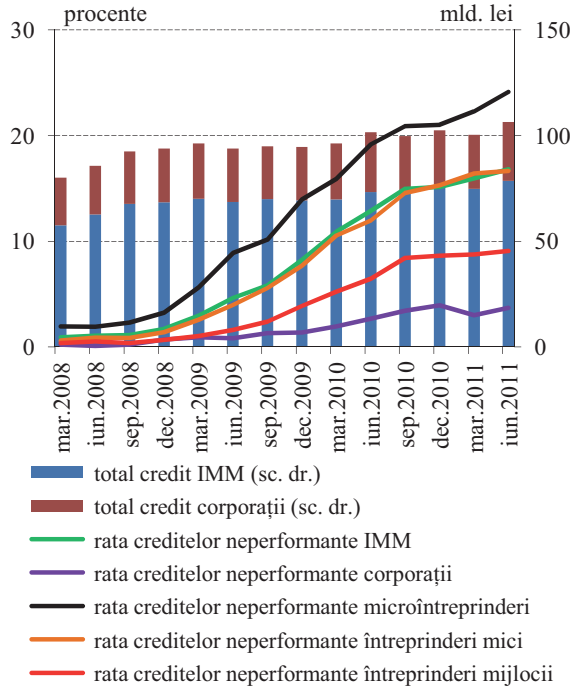
[111] Am considerat cu relevanţă pentru economie acele sectoare (grupe CAEN, nivel de 2 cifre) care au contribuit cu cel puţin 2 la sută la VAB aferentă segmentului nefinanciar al economiei (calcule efectuate la nivelul lunii iunie 2010).

[112] Pentru o analiză detaliată a acestor firme a se vedea secţiunea 4.3.1. – *Deficitul contului curent*.

[113] Calculată ca raport între creditele totale în valută (de la intern şi extern) aferente tuturor firmelor din categoria menţionată şi capitalurile proprii ale acestor companii.

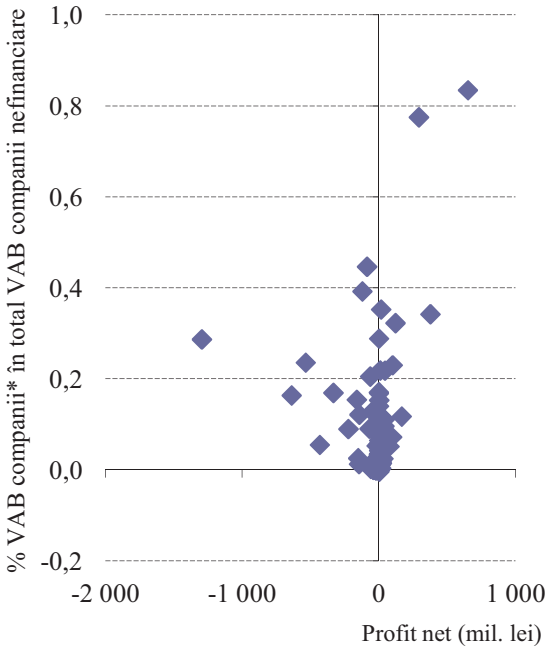
decembrie 2009 – decembrie 2010), în timp ce pentru IMM nivelul a rămas subunitar. Aceste evoluții s-au resimțit în capacitatea de onorare a serviciului datoriei la bănci. Rata neperformanței la creditele acordate IMM s-a majorat de la 8,2 la sută la 16,7 la sută (în perioada decembrie 2009 – iunie 2011). Calitatea portofoliului de credite acordate microîntreprinderilor a înregistrat cea mai severă deteriorare (de la 14 la sută la 24,1 la sută în intervalul decembrie 2009 – iunie 2011). În cazul corporațiilor, procesul a avut o intensitate mai redusă, rata creditelor neperformante majorându-se de la 1,3 la sută la 3,7 la sută în aceeaşi perioadă (Grafic 5.3.).

Grafic 5.3. Evoluția ratei creditelor neperformante, după dimensiunea firmei debitoare



Sursa: MFP, BNR

Grafic 5.4. Distribuția profitului net în cazul companiilor cu capital majoritar de stat (decembrie 2010)



* cu capital majoritar de stat

Sursa: MFP, calcule BNR

Implementarea reformelor structurale agreate în cadrul noului acord de finanțare cu UE şi FMI poate conduce la o majorare importantă a potențialului de creştere economică a României prin îmbunătățirea performanțelor companiilor cu capital majoritar de stat. Performanțele slabe nu reprezintă o caracteristică generalizată a sectorului de stat la nivel individual, existând o dispersie însemnată a evoluțiilor la nivelul firmelor de acest tip. De exemplu, în timp ce cele mai multe companii de stat cu importanță redusă pentru economie au înregistrat un rezultat net care oscilează în intervalul (-200; +200 milioane lei), firmele mari de stat (cu contribuție însemnată la VAB) au contabilizat fie pierderi însemnate, fie profituri semnificative (Grafic 5.4.), dar care la nivel agregat au condus la pierderi nete considerabile. Rentabilitatea capitalurilor în cazul companiilor cu capital majoritar privat s-a majorat la 8,7 la sută în decembrie 2010, în timp ce firmele de stat au avut o rentabilitate negativă (-1,5 la sută în decembrie 2010). La acest rezultat a contribuit în special decalajul între viteza de rotație a activelor, semnificativ superioară în cazul firmelor private (90 la sută, față de 28 la sută, decembrie 2010). Companiile private au alocat şi în anul 2010 resurse importante pentru activitatea de investiții, în timp ce firmele de stat au dezinvestit (fluxurile de numerar pentru investiții au fost de 58 miliarde lei în primul caz, față de o dezinvestire de 7,7 miliarde lei în cel de-al doilea caz).

Rolul firmelor cu acționariat majoritar autohton în cadrul economiei şi al sectorului bancar s-a diminuat uşor. Ponderea în total a valorii adăugate brute create de aceste companii s-a redus de la 56 la sută la 55 la sută (decembrie 2009 – decembrie 2010). Firmele cu acționariat majoritar autohton

au înregistrat în anul 2010 o diminuare a stocului de finanțare (de la creditori autohtoni şi nerezidenți) cu 5 la sută în termeni reali, în timp ce companiile cu capital majoritar străin şi-au redus finanțarea cu circa 1 la sută.

Procesul de insolvență reprezintă o altă vulnerabilitate generată de criză asupra stabilității financiare, dar care s-a menținut la intensități moderate (Caseta 4). Numărul firmelor nou intrate în insolvență a crescut semnificativ (circa 24 700 în anul 2010 şi 11 900 în semestrul I 2011), dar sporul natural a avut evoluții mixte: a fost negativ în anul 2010 (numărul firmelor radiate a fost de 194 000, în timp ce numărul celor nou create a fost de 122 000) şi a devenit pozitiv în semestrul I 2011 (numărul radierilor fiind de circa 36 000, iar cel al înmatriculărilor de 72 000). Deşi au un rol relativ modest pentru economia reală, firmele aflate în insolvență afectează semnificativ disciplina de plăți în economie şi calitatea portofoliului bancar.

Caseta 4. Caracteristicile procesului de insolvență din România

Ritmul anual de creştere a numărului de companii nou intrate în insolvență în 2010 s-a accelerat, atingând 35 la sută, față de 3 la sută în anul 2009. Principalul factor care a contribuit la această traiectorie este restrângerea activității, pe fondul unui nivel ridicat al efectului de pârghie. Modificarea cuantumului minim al creanței pentru care se poate introduce o cerere de intrare în insolvență (de la 10 000 lei la 45 000 lei, prin *Legea nr. 169/2010 pentru modificarea şi completarea Legii nr. 85/2006 privind procedura insolvenței*) nu a încetinit ritmul de creştere a insolvențelor. În cadrul firmelor intrate în insolvență, poziția dominantă este deținută de cele cu capital majoritar autohton (atât în ceea ce priveşte numărul, cât şi cifra de afaceri).

De regulă, companiile care intră în insolvență nu mai reuşesc să se redreseze, indiferent de momentul ciclului economic. Astfel, în intervalul ianuarie 2007 – iunie 2011, dintre cele peste 75 000 de companii intrate în insolvență, doar 0,8 la sută au reuşit să-şi continue activitatea prin reorganizare, în timp ce pentru 74 la sută s-a deschis procedura falimentului. Dintre acestea din urmă, aproximativ 65 la sută au fost radiate. În aceste condiții, soluția alternativă insolvenței – de transformare a datoriei în acțiuni (*debt for equity swap*) – trebuie realizată cu prudență şi fără afectarea capitalizării bancare. BNR are o atitudine proactivă în acest domeniu, elaborând un proiect de regulament privind deținerea temporară de acțiuni de către bănci pe o perioadă de 36-48 de luni în cursul operațiunilor de asistență sau restructurare financiară, în schimbul stingerii creanțelor acestor entități.

Firmele intrate în insolvență au rol relativ modest în economia reală, în condițiile în care aceste companii (i) dețin circa 3,7 la sută din numărul total de salariați ai companiilor nefinanciare (decembrie 2010), (ii) au o pondere de 2,1 la sută în valoarea adăugată produsă la nivelul firmelor nefinanciare (decembrie 2010), (iii) au o pondere de circa 2,4 la sută în exporturile şi importurile României realizate în 2010 şi de 2,3 la sută din cele realizate în primul trimestru din 2011 şi (iv) dețin o datorie externă de circa 0,6 miliarde euro, reprezentând 2,3 la sută din datoria externă pe termen mediu şi lung a companiilor nefinanciare şi respectiv 1,6 la sută din datoria externă pe termen scurt (iunie 2011).

Cu toate acestea, firmele intrate în insolvență afectează semnificativ disciplina de plăți în economie. În perioada 2008-2010, incidentele majore de plăți generate de aceste companii în anul declanşării procedurii de insolvență au reprezentat în medie circa 30 la sută din incidentele majore contabilizate de toate firmele nefinanciare din economie. Firmele intrate în insolvență dovedesc a avea o disciplină mai laxă în onorarea angajamentelor financiare către partenerii comerciali, atât în anii premergători declanşării insolvenței, cât şi ulterior. Ca urmare, din perspectiva stabilității financiare, este necesară promovarea mai amplă a ideii de folosire a informațiilor furnizate de Centrala Incidentelor de Plăți din BNR de către companiile nefinanciare, în verificarea bonității partenerilor de afaceri.

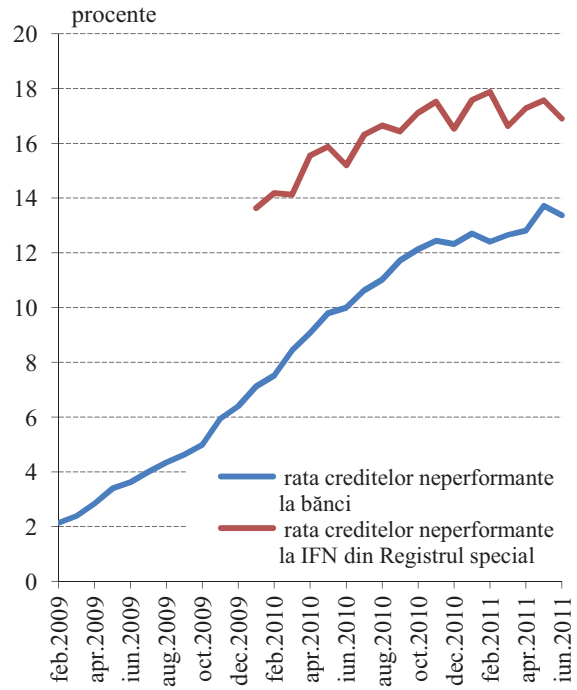
Firmele intrate în insolvență generează efecte relativ importante asupra sectorului bancar. Deşi doar 13 la sută din numărul acestor firme au datorii bancare, creditele contractate reprezintă 10,4 la sută din finanțarea totală acordată de bănci sectorului companiilor nefinanciare. În valoare absolută, suma datorată se ridica, în iunie 2011, la 11 miliarde lei, în creştere de la 4,6 miliarde lei în decembrie 2009. De altfel, circa 62 la sută din volumul creditelor afectate de restanțe mai mari de 90 de zile provin de la companiile aflate în insolvență. Majoritatea acestor expuneri sunt garantate cu active imobiliare (circa 80 la sută din volumul creditelor acordate acestor firme, iunie 2011). IFN au creditat aceste companii cu peste 1,6 miliarde lei (11 la sută din totalul creditelor acordate de aceste instituții companiilor nefinanciare).

5.1.2. Disciplina la plată a sectorului companiilor nefinanciare

Principalele vulnerabilităţi generate de companii asupra stabilităţii financiare din România – capacitatea de onorare a serviciului datoriei la bănci şi IFN şi disciplina de plată în economie – s-au menţinut de la data *Raportului* anterior. Perspectivele pentru anul 2011 sunt de ameliorare a ambelor vulnerabilităţi. Pe măsura consolidării creşterii economice, firmele vor dispune de resurse suplimentare pentru plata datoriilor, iar angajamentele asumate prin noile acorduri cu caracter preventiv încheiate cu UE, FMI şi BM se vor concentra şi asupra diminuării problemelor structurale de tipul arieratelor generate de autorităţi şi de firmele cu capital majoritar de stat.

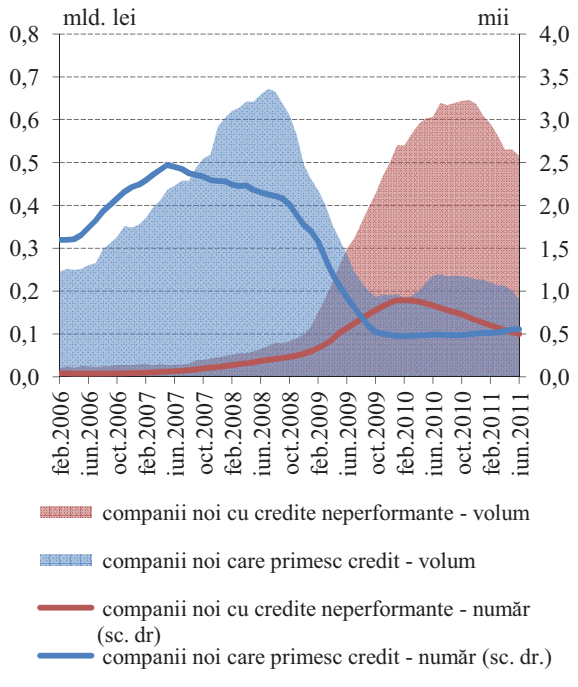
Calitatea portofoliului de credite acordate companiilor nefinanciare a continuat să se deterioreze (Grafic 5.5.), dar într-un ritm mai lent (volumul creditelor neperformante a crescut cu 40 la sută în perioada iunie 2010 – iunie 2011, faţă de 200 la sută în intervalul iunie 2009 – iunie 2010). Există perspective ca rata creditelor neperformante să atingă nivelul maxim în cursul anului 2011, înscriindu-se ulterior pe o traiectorie descrescătoare pe măsură ce revenirea economică se va consolida, iar dinamica creditelor nou acordate va deveni superioară celei aferente creditelor nou intrate în pierdere.

Grafic 5.5. Evoluţia ratei creditelor neperformante ale companiilor nefinanciare



Sursa: BNR

Grafic 5.6. Companii noi care primesc credit sau generează credite neperformante[114]



Sursa: MFP, calcule BNR

Onorarea mai bună a serviciului datoriei pe măsura consolidării creşterii economice este preconizată a se reflecta cu un decalaj în îmbunătăţirea ratei creditelor neperformante, ca urmare a relaţiei neliniare dintre volumul creditelor afectate de restanţe şi volumul creditelor acordate (respectiv numărătorul şi numitorul din formula de calcul a ratei creditelor neperformante). Numărul lunar al companiilor care generează pentru prima dată o restanţă sau au credite care sunt clasificate pentru prima dată într-o categorie inferioară sau egală cu „substandard" s-a situat în 2010 pe un trend descendent, dar rămâne

[114] Numărul companiilor şi volumele aferente creditelor contractate de acestea sunt exprimate ca medii mobile cu o fereastră de 12 luni.

în continuare la un nivel ridicat. Numărul companiilor care obţin pentru prima dată un credit[115] este similar celui aferent companiilor noi care generează credite neperformante, însă acestea din urmă deţin un volum superior de finanţare (Grafic 5.6.).

Deşi aşteptările converg către ameliorarea calităţii portofoliului de credite acordate companiilor, un management bancar prudent cel mai probabil nu va conduce la scăderea nivelului provizioanelor (nici în urma implementării IFRS începând cu anul 2012)[116]. De altfel, BNR pregăteşte introducerea unor filtre prudenţiale destinate menţinerii unor niveluri corespunzătoare ale indicatorilor de prudenţă bancară. Modelele interne ale BNR privind probabilitatea de nerambursare arată că unele bănci aveau pentru intervalul iunie 2010 – iunie 2011 niveluri ale provizioanelor (calculate aplicând criterii de piaţă şi nu standardele româneşti de contabilitate) sub necesarul acoperirii pierderilor aşteptate. Respectivele modele evidenţiază că probabilitatea de nerambursare[117] aferentă companiilor care au luat credite de la băncile autohtone a ajuns la 12,6 la sută (pentru decembrie 2011), în scădere de la 14,3 la sută (pentru decembrie 2010). Firmele din sectoarele economice care sunt cele mai importante pentru bănci (în ceea ce priveşte numărul companiilor care au luat credite bancare, cât şi volumul creditului contractat), respectiv industria prelucrătoare, comerţul şi serviciile, înregistrează o medie a probabilităţii de nerambursare cuprinsă între 12 şi 13 la sută (pentru decembrie 2011). BNR va adopta în continuare o atitudine prudentă, monitorizând ca nivelul provizioanelor să se situeze la valori adecvate, care să poată acoperi riscurile aşteptate, iar nivelul de solvabilitate să rămână la praguri confortabile, pentru a permite acoperirea eventualelor pierderi neaşteptate.

De asemenea, este necesară şi temperarea caracterului prociclic al constituirii de provizioane. Băncile şi-au majorat în anul 2010 nivelul provizioanelor pentru portofoliul de companii cu peste 80 la sută (variaţie anuală calculată la decembrie 2010), iar în primul semestru din anul 2011 cu încă 20 la sută (iunie 2011 faţă de decembrie 2010), ceea ce a pus presiune suplimentară asupra rezultatelor financiare ale instituţiilor de credit pe durata crizei. Dacă aceste provizioane ar fi fost constituite treptat în perioada de expansiune economică, efortul băncilor în perioada actuală s-ar fi redus semnificativ şi ar fi condus la o evoluţie mai echilibrată a indicatorilor financiari. În aceste condiţii, diminuarea nivelului provizioanelor pe măsură ce revenirea economică se va consolida trebuie evitată, astfel încât efectul pronunţat prociclic al procesului de provizionare să se estompeze.

Întrucât firmele îşi onorează mai bine serviciul datoriei faţă de bănci decât faţă de IFN, cerinţele prudenţiale ar trebui să fie mai exigente în cazul celor din urmă. Rata creditelor neperformante aferente portofoliului bancar a crescut de la 7,2 la sută la 13,4 la sută (decembrie 2009 – iunie 2011). La rândul lor, băncile menţin o poziţie prudentă privind accesul companiilor la finanţare, existând totuşi premisele unei ajustări a standardelor de creditare, în special în cazul IMM. În schimb, rata creditelor neperformante acordate firmelor de către IFN s-a majorat de la 13,6 la sută la 16,9 la sută (decembrie 2009 – iunie 2011). Companiile care au credite atât la bănci, cât şi la IFN îşi onorează mai bine datoriile la bănci (rata creditelor neperformante generate la bănci de respectivele firme a fost de 10,5 la sută, în timp ce aceleaşi companii generau la IFN o neperformanţă de 15,5 la sută, în iunie 2011).

Percepţia băncilor autohtone legată de riscul creditării firmelor din România nu a cunoscut modificări faţă de cea a băncilor din zona euro privind riscul creditării propriului sector de companii nefinanciare

[115] Pe baza informaţiilor disponibile la Centrala Riscurilor Bancare.

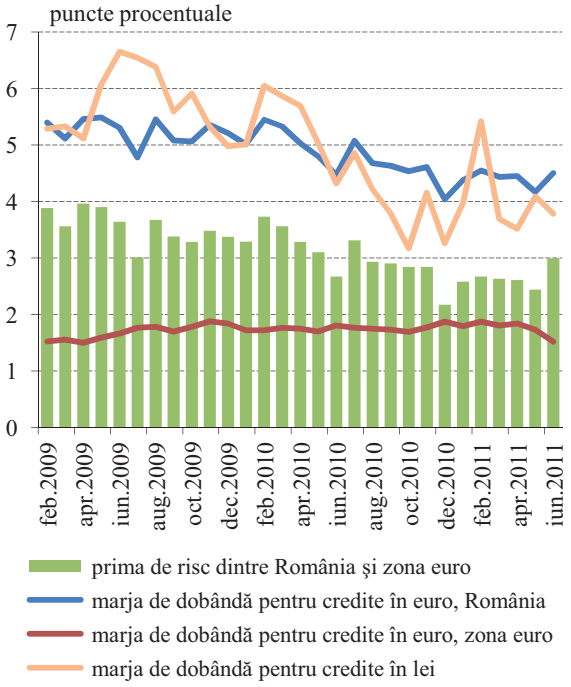
[116] Problema nivelului adecvat al provizioanelor constituite de bănci este abordată în secţiunea 4.2. – *Îndatorarea financiară a companiilor şi a populaţiei* şi în secţiunea 7.1. – *Standardele Internaţionale de Raportare Financiară la nivelul sectorului bancar* pe tema posibilelor filtre prudenţiale analizate de BNR.

[117] Probabilitatea de nerambursare este definită pentru un orizont de 1 an şi pentru un eveniment de nerambursare în sens Basel II (înregistrarea unei restanţe de peste 90 de zile).

(în perioada ianuarie 2010 – iunie 2011). Diferența dintre prima de risc aferentă României şi cea aferentă zonei euro s-a menținut relativ la acelaşi nivel, respectiv 3 puncte procentuale (Grafic 5.7.).

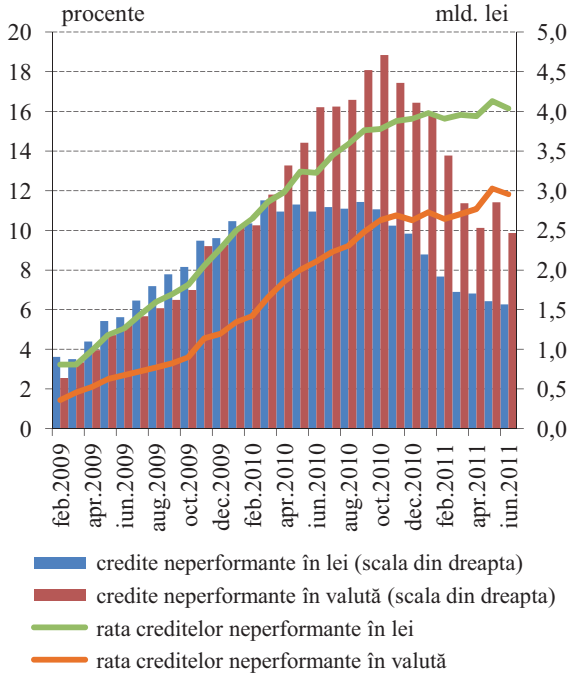
Creditele în valută acordate firmelor au devenit pe parcursul crizei mai riscante decât cele în lei[118]. Deşi rata creditelor neperformante pentru finanțările în monedă națională a rămas superioară celei corespunzătoare finanțărilor în valută (16,1 la sută, față de 11,8 la sută în luna iunie 2011), dinamica deteriorării calității portofoliilor s-a menținut mai accentuată în cazul creditării în valută (Grafic 5.8.). Majorarea ratelor de dobândă[119] cu 1 punct procentual în 2011 s-ar concretiza în creşterea serviciului datoriei la bănci şi IFN cu 0,8 la sută (circa 54 milioane lei).

Grafic 5.7. Marja de dobândă aferentă finanțării companiilor din România şi zona euro[120]



Sursa: BCE, BNR, calcule BNR

Grafic 5.8. Creditele neperformante ale companiilor nefinanciare, după moneda de acordare



Sursa: MFP, BNR

Cea de-a doua vulnerabilitate principală generată de sectorul companiilor asupra stabilității financiare este disciplina relativ laxă a plăților în economia reală. Disciplina de plată a avut evoluții mixte de la data *Raportului* anterior: s-a deteriorat în cazul relației intercompanii, dar s-a îmbunătățit pe relația companii – buget central. Amendamentele asumate prin noile acorduri cu caracter preventiv încheiate cu UE, FMI şi BM se vor concentra pe stimularea creşterii economice prin adoptarea de reforme structurale, printre care îmbunătățirea disciplinei de plăți din partea autorităților şi a companiilor cu capital de stat.

Disciplina laxă de plăți nu este o caracteristică generalizată la nivelul economiei româneşti, ci este concentrată la nivelul unui număr relativ redus de entități, ceea ce ar putea atenua eforturile autorităților de îmbunătățire a disciplinei la plată. Dintre cele aproape 41 000 de firme care

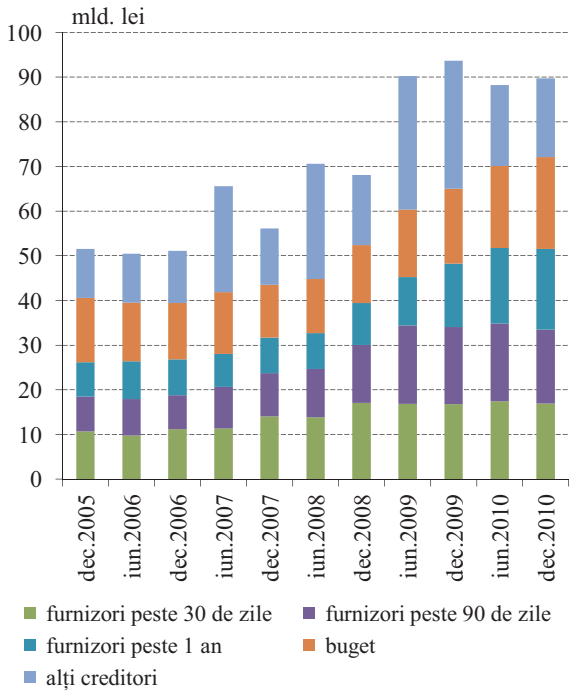
[118] Problema riscului asociat creditării în valută este abordată şi în secțiunea 4.2. – *Îndatorarea financiară a companiilor şi a populației.*

[119] În raport cu dobânzile aferente lunii decembrie 2010.

[120] Calculată ca diferență dintre rata dobânzii la creditele nou acordate companiilor şi rata dobânzii pe piața monetară la 3 luni. Diferența dintre prima de risc aferentă României şi cea aferentă zonei euro a fost calculată doar pentru creditele în euro.

au generat incidente de plăți majore de la începutul anului 2010 până în iunie 2011, primele 50 (în funcție de volumul incidentelor) dețin aproape 20 la sută din totalul sumelor cu problemă. În mod similar, dintre cele peste 100 000 de companii cu restanțe către furnizori (la luna decembrie 2010), primele 1 000 contabilizau circa 60 la sută din totalul acestor restanțe (iar firmele cu capital majoritar de stat deținеau circa 17,5 la sută din totalul restanțelor). Aproape 50 la sută din arieratele firmelor către bugetul de stat sunt generate de 10 companii (majoritatea fiind de stat). Nu în ultimul rând, dintre cele aproape 16 000 de firme care nu şi-au onorat în mod corespunzător serviciul datoriei către bănci, primele 1 000 de companii sunt responsabile de aproape 66 la sută din volumul restanțelor (în luna iunie 2011).

Grafic 5.9. Structura restanțelor la plată în economie



Sursa: MFP, calcule BNR

Restanțele companiilor față de propriii furnizori au crescut uşor (cu 7 la sută în intervalul decembrie 2009 – decembrie 2010, Grafic 5.9.). Acestea însumau peste 51 miliarde lei în decembrie 2010, din care 18 la sută aparțin companiilor de stat. Criza economică ar putea explica marginal dinamica acestor restanțe, pentru că şi în anii de expansiune economică ritmurile de creştere au fost importante (18 la sută în anul 2007 şi 24 la sută în anul 2008). În consecință, onorarea defectuoasă a datoriilor către propriii furnizori este cel mai probabil o problemă structurală a disciplinei la plată. Firmele private îşi onorează semnificativ mai bine obligațiile față de furnizori decât companiile de stat (rata de neplată a datoriilor comerciale[121] era de 6 la sută în primul caz, față de 28 la sută în cazul firmelor de stat, în luna decembrie 2010). Corporațiile cu capital privat au o disciplină a plăților mult mai bună decât IMM, datorită situației economice şi financiare superioare, precum şi accesului mai facil la surse de finanțare. Firmele private din sectoarele construcții şi imobiliar înregistrează cele mai mari rate de neplată a datoriilor, la polul opus situându-se companiile din utilități şi industria extractivă.

Arieratele[122] statului către companii reprezentau 0,9 miliarde lei în luna iunie 2011 (în scădere de la 1,57 miliarde lei în decembrie 2009). Peste 87 la sută din volumul acestora aparțin bugetelor locale. În structură, arieratele aferente bugetului de stat şi bugetului asigurărilor sociale au scăzut de la circa 0,6 miliarde lei în 2009 la 0,1 miliarde lei în semestrul I 2011, în timp ce arieratele bugetelor locale au rămas la un nivel ridicat (0,8 miliarde lei în iunie 2011). În pofida evoluției pozitive înregistrate la nivelul arieratelor, restanțele bugetului general consolidat către companii (conținând, pe lângă arierate, şi alte facturi neachitate) se mențin la un nivel ridicat (2,65 miliarde lei). Neplata la timp a datoriilor statului poate întârzia reluarea creşterii economice. Pentru un număr important de companii (21 000 de firme[123], care generează 14 la sută din valoarea adăugată şi dețin

[121] Calculată ca raport între restanțele către furnizori şi cheltuielile cu furnizorii.

[122] Arieratele sunt definite ca întârzieri de plăți peste 90 de zile.

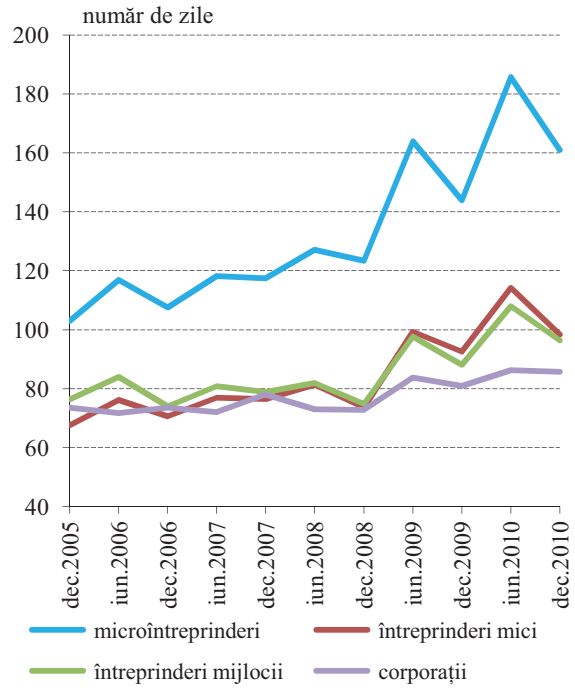
[123] Între care se află şi companii exportatoare care dețin o pondere de circa 17 la sută din exporturi (2010).

9 la sută din creditul bancar în decembrie 2010), contravaloarea creanţelor acestora faţă de bugetul de stat şi bugetul asigurărilor sociale ar putea acoperi în totalitate restanţele lor cumulate faţă de: (i) furnizori, (ii) bugetul asigurărilor sociale, (iii) bugetul fondurilor speciale şi (iv) bănci, sub forma creditelor bancare nerambursate la scadenţă.

La rândul lor, companiile generează restanţe către bugetele de stat, în volume semnificativ mai mari decât arieratele statului către companii (20,5 miliarde lei, faţă de 1,12 miliarde lei, decembrie 2010). Majoritatea acestor restanţe (peste 63 la sută, decembrie 2010) aparţin firmelor cu capital majoritar de stat. Companiile din industria extractivă generează cea mai mare parte a restanţelor către buget (30 la sută), 80 la sută din volumul acestora fiind generate de o singură companie de stat.

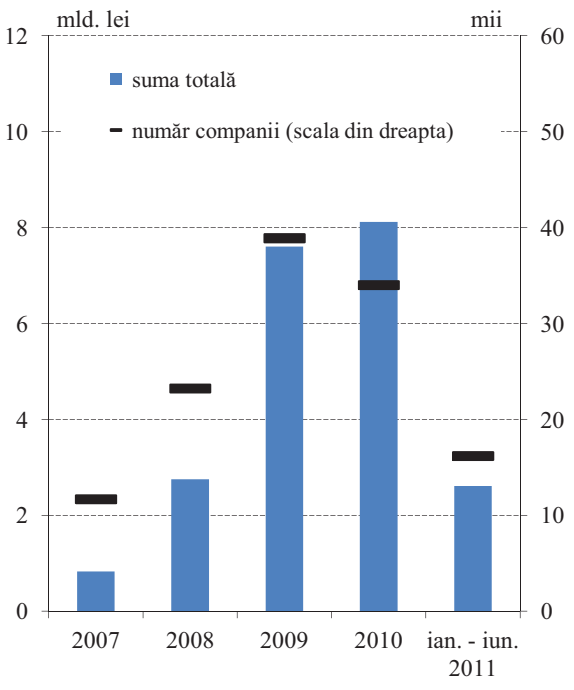
Perioada de transformare în lichidităţi a creanţelor comerciale s-a majorat, ceea ce a pus presiune suplimentară asupra procesului identificării de resurse financiare pentru onorarea obligaţiilor scadente (comerciale şi financiare). Durata medie de încasare a creanţelor IMM a crescut cu 31 la sută de la începutul crizei (de la 89 de zile la 117 zile, decembrie 2008 – decembrie 2010, Grafic 5.10.). Întreprinderile mici şi microîntreprinderile au resimţit cel mai puternic presiunea contrapartidelor pentru a prelungi perioada dintre momentul livrării bunului/serviciului şi încasarea valorii acestuia (creştere cu 32 la sută, respectiv cu 31 la sută a duratei de încasare a creanţelor în decembrie 2008 – decembrie 2010). Companiile de dimensiuni mai mari este posibil să fi uzitat de poziţia lor pentru a beneficia de condiţii mai bune la încasarea creanţelor. Durata medie de încasare a creanţelor de către corporaţii a crescut cel mai puţin de la începutul crizei (18 la sută), în condiţiile în care valorile iniţiale erau mai mici faţă de restul economiei.

Grafic 5.10. Perioada de încasare a creanţelor



Sursa: MFP, calcule BNR

Grafic 5.11. Evoluţia incidentelor majore de plăţi nou înregistrate



Sursa: MFP, calcule BNR

Dinamica alertă a incidentelor majore de plăţi (vulnerabilitate a perioadei 2008-2009) a înregistrat în anul 2010 un uşor recul (Grafic 5.11.). Volumul acestor incidente s-a redus cu circa 1 la sută în termeni reali faţă de anul 2009, iar numărul companiilor care înregistrează pentru prima dată un

incident de plată major a scăzut. Firmele care au generat un incident de plată major în intervalul ianuarie 2010 – iunie 2011 au o importanță moderată pentru economie, dar mare din perspectiva calității portofoliului bancar, în condițiile în care, pe de o parte, acestea generează 5 la sută din valoarea adăugată a firmelor nefinanciare şi utilizează 9 la sută din numărul de salariați ai sectorului companiilor (în decembrie 2010), dar de pe altă parte, contribuie cu 59 la sută la volumul creditelor neperformante (în iunie 2011). Aproape 95 la sută din suma incidentelor majore de plăți este generată de IMM (iar peste 50 la sută aparțin microîntreprinderilor). La nivel sectorial, cele mai riscante rămân companiile din sectoarele imobiliar şi construcții, care dețin o pondere mai mare a incidentelor de plăți decât importanța lor în economie (calculată după criteriul cifrei de afaceri). Scăderea duratei medii de încasare a creanțelor comerciale poate contribui la reducerea volumului incidentelor majore de plăți. În anul 2010, o pondere de 24 la sută din totalul incidentelor de plăți majore este deținută de companii care au creanțe comerciale mai mari decât sumele pentru care au realizat incidente de plăți.

5.2. Riscurile generate de sectorul populației

Gradul mare de îndatorare şi poziția valutară scurtă importantă – principalele vulnerabilități ale sectorului populației – şi-au temperat ritmul de creştere de la data *Raportului* anterior. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei a continuat să se reducă, dar într-un ritm mai lent. Băncile au avut o acoperire bună contra riscului de neplată din punct de vedere al provizionării şi al solvabilității. Într-o perspectivă pe termen mediu, menținerea acestor indicatori la niveluri adecvate pentru acoperirea tuturor riscurilor rămâne o necesitate. Gradul mare de îndatorare, în special în valută, reclamă adoptarea într-un viitor apropiat a unor măsuri suplimentare pentru echilibrarea monedelor în care are loc creditarea populației. Pe termen mediu, provocările se referă la responsabilitatea sectorului instituțiilor de credit în privința creşterii gradului de cultură financiară a populației şi schimbarea modelului de desfăşurare a activității bancare, cu accent mai mare asupra creditării companiilor.

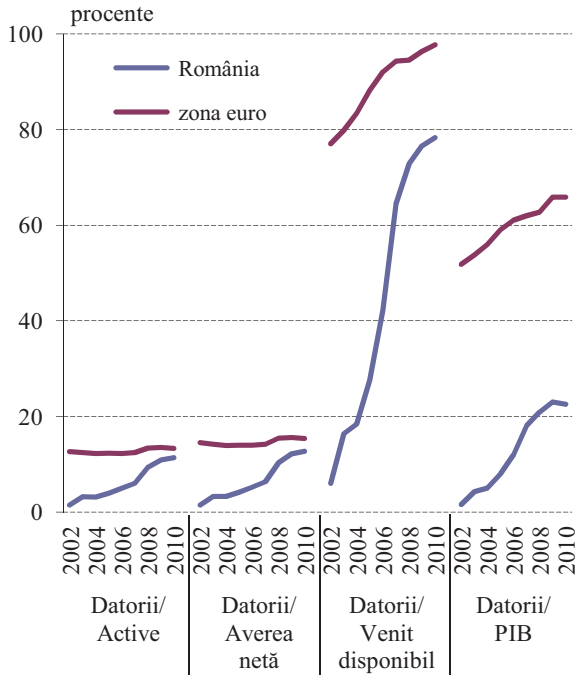
5.2.1. Poziția bilanțieră a populației şi comportamentul de economisire

Gradul mare de îndatorare – una dintre principalele vulnerabilități ale sectorului populației – şi-a temperat ritmul de creştere în anul 2010 şi primele luni din anul 2011, rămânând însă la un nivel care reclamă monitorizare atentă şi, eventual, măsuri suplimentare de remediere. Temperarea îndatorării este consecința atât a unor factori de ofertă (standardele şi termenii creditării practicate de bănci s-au menținut la un nivel ridicat de restrictivitate), cât şi a unor influențe din partea cererii. Ponderea serviciului datoriei în venitul disponibil al debitorilor îndatorați pentru achiziția unui imobil s-a majorat în perioada decembrie 2009 – iunie 2011 cu 4 puncte procentuale, ajungând la 49 la sută, iar ponderea datoriilor financiare ale populației la bănci şi la IFN a ajuns, la sfârşitul anului 2010, la 11 la sută în cazul raportării la totalul activelor, respectiv la 78 la sută prin scalare la venitul disponibil (Grafic 5.12.). Decizia de a se îndatora a fost amplă la nivelul societății româneşti. Numărul persoanelor cu credite la bănci sau IFN este de circa 4,2 milioane (respectiv circa 43 la sută din populația activă a României, în iunie 2011), în scădere față de anul 2009 (cu 6 la sută). Creşterea gradului de cultură financiară a populației este o necesitate pentru gestionarea mai bună a îndatorării, astfel încât viitoarele decizii de acest fel să fie luate pe baza unei mai bune cunoaşteri a riscurilor.

Un număr ridicat de persoane (aproximativ 0,45 milioane) s-a îndatorat atât la bănci, cât şi la IFN. Acestea au în medie trei credite (două la bănci şi unul la IFN) şi reprezintă cea mai riscantă categorie

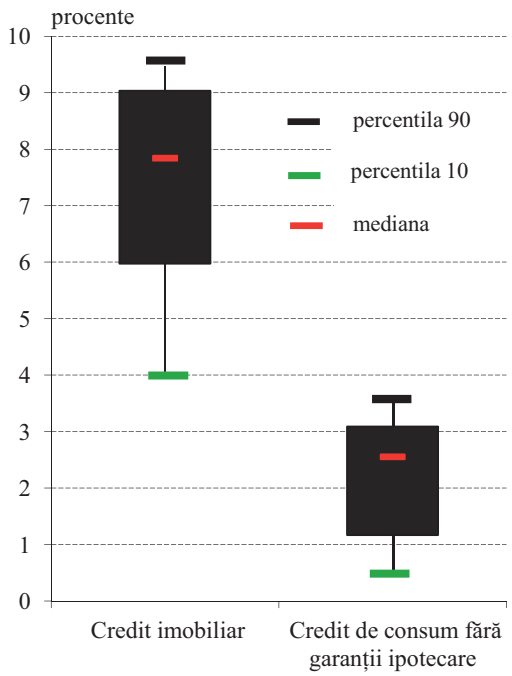
de debitori (în iunie 2011, rata de neperformanţă[124] generată de acest segment în sectorul bancar a fost de 15,8 la sută, faţă de 7,9 la sută pe ansamblul sectorului populaţiei).

Grafic 5.12. Gradul de îndatorare a populaţiei



Sursa: BCE, BNR, calcule BNR

Grafic 5.13. Distribuţia impactului unei creşteri cu 1 pp a ratei dobânzii în euro asupra serviciului datoriei populaţiei (iunie 2011)



Notă: Capetele barei reprezintă percentilele 25 şi 75.

Sursa: CRB, calcule BNR

Îndatorarea populaţiei nu este concentrată la nivelul anumitor bănci – indicele Herfindahl-Hirschman[125] se află sub pragul critic şi a scăzut de la 985 la 910 (în intervalul decembrie 2009 – iunie 2011), iar evoluţia pe tipuri de credite (imobiliare sau de consum[126]) este asemănătoare. În consecinţă, eventuale măsuri suplimentare de temperare a gradului de îndatorare au eficienţă mai mare prin aplicarea la nivel macroprudenţial (şi nu doar la nivel microprudenţial).

Este posibil ca procesul de dezintermediere în cazul sectorului populaţiei să se mai tempereze: băncile au început în primul semestru al anului 2011 să relaxeze condiţiile de creditare, aşteptările populaţiei privind situaţia financiară s-au îmbunătăţit din trimestrul III al anului 2010, concomitent cu anticipaţiile privind diminuarea şomajului, iar cererea de finanţare din partea populaţiei s-a reluat

[124] În secţiunea 5.2. (ca de altfel şi în cadrul capitolelor 4 şi 5), rata creditelor neperformante este definită ca pondere a creditelor aferente debitorilor care înregistrează restanţe mai mari de 90 de zile (cu contaminare la nivel de debitor) în total credite acordate populaţiei. Principala diferenţă dintre această definiţie şi cea a indicatorului „Pierdere 2" (folosită în secţiunea 3.2. – *Sectorul bancar*) este neluarea în calcul (din lipsă de informaţii) a dobânzilor restante. Pe de altă parte, definiţia folosită în capitolul de faţă permite o adâncire foarte amplă a analizei privind neperformanţa. Diferenţa între rata creditelor neperformante calculată în această secţiune şi indicatorul „Pierdere 2" este, pentru întregul portofoliu de credite acordate populaţiei, de 2,9 puncte procentuale (respectiv 7,9 la sută, faţă de 10,8 la sută în iunie 2011).

[125] Se calculează ca sumă a pătratelor cotelor de piaţă aferente fiecărui jucător din respectiva piaţă. Empiric se consideră că există concentrare mare atunci când valoarea indicatorului (ce poate varia între zero şi 10 000) depăşeşte pragul critic de 1 800-2 000.

[126] În secţiunea 5.2. (ca de altfel şi în cadrul secţiunii 5.3.) creditele imobiliare reprezintă creditele pentru investiţii imobiliare, iar creditele de consum se referă la toate celelalte credite acordate populaţiei, cu excepţia cardurilor de credit şi a *overdraft*-ului.

(din trimestrul I al anului 2011). Capacitatea relativ redusă a populației de a-şi onora serviciul datoriei în condițiile apariției unor evoluții nefavorabile privind cursul de schimb, rata dobânzii sau venitul disponibil reclamă prudență sporită cu privire la reluarea creditării populației, inclusiv prin prisma consecințelor începerii unui nou ciclu de înăsprire a politicilor monetare pe plan internațional. În ipoteza creşterii cu 1 punct procentual a ratelor dobânzii la creditele în euro (reprezentând circa 80 la sută din stocul de credite în valută în iunie 2011), serviciul anual al datoriei pentru un debitor care deține un credit imobiliar[127] s-ar majora în medie cu 7,8 la sută, în timp ce pentru un credit de consum fără garanție ipotecară serviciul anual al datoriei ar fi, în medie, cu 2,6 la sută mai ridicat (Grafic 5.13.). Ponderea considerabilă a creditelor acordate în condiții promoționale[128] în perioada 2007 – primul semestru al anului 2011 (aproximativ 40 la sută din creditele nou acordate în lei şi în euro) ar putea majora suplimentar efectul asupra serviciului datoriei la încheierea perioadei de promoție.

Gradul mare de îndatorare a populației ar putea indica şi faptul că modelul actual de desfăşurare a activității bancare trebuie să se modifice pe termen mediu, prin canalizarea într-o mai mare măsură a activității spre segmentul companiilor nefinanciare din sectorul privat.

Poziția valutară[129] scurtă importantă – cea de-a doua vulnerabilitate a sectorului populației – a continuat să se adâncească în anul 2010 (de la 25,9 miliarde lei în decembrie 2009 la 28,7 miliarde lei în decembrie 2010, Grafic 5.14.). Ritmul s-a temperat în primul semestru din 2011, astfel că poziția valutară s-a menținut la 28,8 miliarde lei în iunie 2011. Deteriorarea poziției valutare este efectul exclusiv al creşterii datoriei în valută (cu 4,4 miliarde lei, în perioada decembrie 2009 – iunie 2011), volumul depozitelor nou constituite în monedă străină crescând în acelaşi interval cu 1,6 miliarde lei. Riscurile unei poziții valutare scurte au început să se manifeste, capacitatea populației de a-şi onora serviciul datoriei pentru creditele în valută fiind mai redusă decât cea pentru creditele în monedă națională (detalii în secțiunea 5.2.2. – *Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei*). Prin urmare, implementarea unor noi măsuri destinate echilibrării structurii pe monede a creditării şi diminuării riscurilor generate de debitorii neacoperiți la riscul valutar este o necesitate (a se vedea şi secțiunea 4.2. – *Îndatorarea financiară a companiilor şi a populației*).

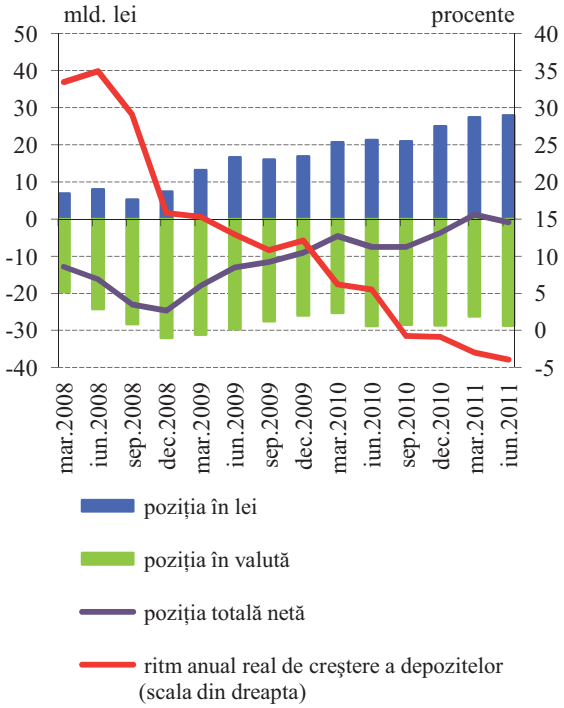
Modificările care au intervenit în volumul şi structura bilanțului populației au contribuit, de regulă, la temperarea celor două vulnerabilități principale menționate. În primul rând, la începutul anului 2011 populația şi-a redobândit poziția de creditor net față de sistemul financiar (bănci şi IFN, Grafic 5.14.), chiar dacă existența, cel mai probabil, a unei asimetrii la nivel individual în ceea ce priveşte deținerile de depozite şi gradul de îndatorare diminuează influența favorabilă la nivel agregat a acestei caracteristici.

[127] Considerând o maturitate de 21 de ani, care reprezintă mediana distribuției maturității creditelor imobiliare (iunie 2011).

[128] Au fost considerate creditele acordate cu o perioadă inițială în care rata dobânzii este fixă.

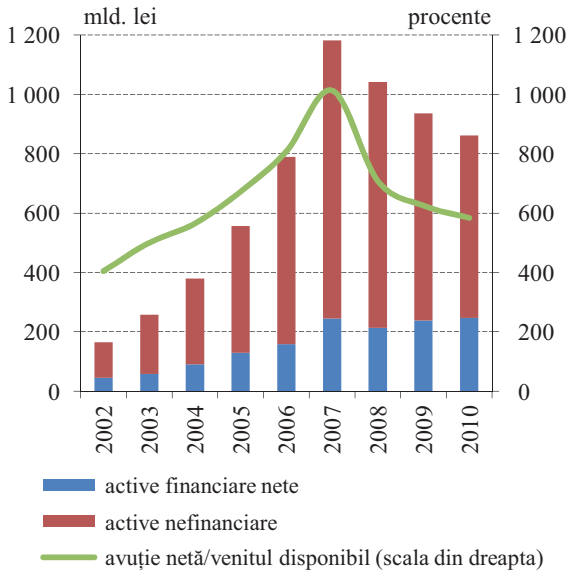
[129] Calculată ca diferență între activele şi pasivele denominate în valută.

Grafic 5.14. Poziţia netă a sectorului populaţiei faţă de bănci şi IFN



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 5.15. Avuţia netă a populaţiei

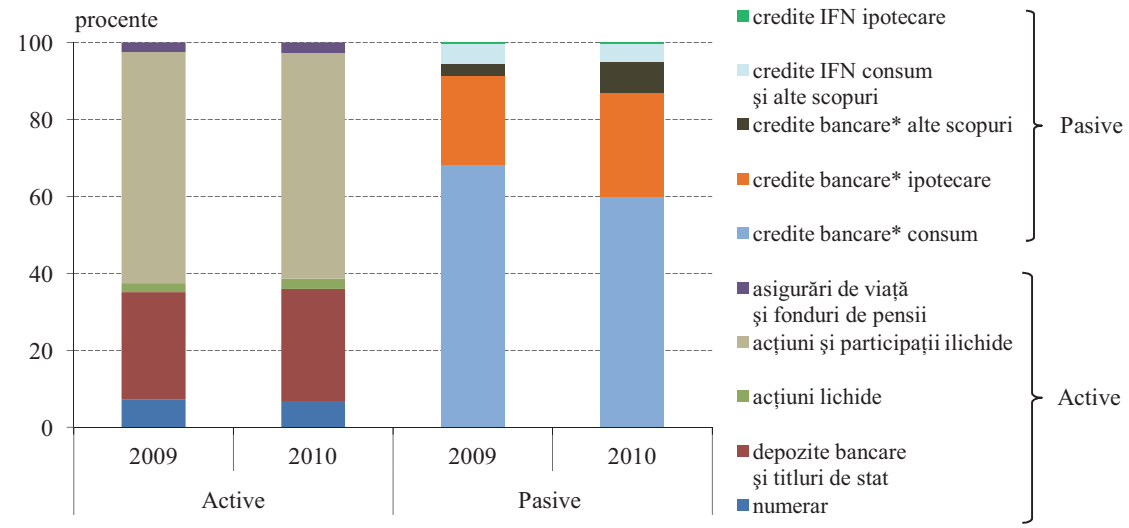


Notă: Creditele bancare pentru 2009 şi 2010 cuprind şi creditele externalizate, pentru care băncile prestează în continuare servicii.

Sursa: INS, CNVM, CSA, CSSPP, calcule BNR

În al doilea rând, diminuarea în continuare a avuţiei nete a populaţiei (cu circa 8 la sută în anul 2010 faţă de anul 2009, Grafic 5.15.) a fost generată de declinul consemnat de preţurile activelor imobiliare, acestea deţinând ponderea majoritară. Ajustarea avuţiei nete s-a translatat prin canalul bilanţier în comportamentul creditorilor doar prin componenta LTV (care a devenit mai restrictivă), în timp ce componenta legată de prima de risc a exercitat o influenţă favorabilă (fiind în scădere în anul 2010).

Grafic 5.16. Structura activelor şi pasivelor financiare ale populaţiei



* Creditele bancare cuprind creditele şi creditele externalizate, pentru care băncile prestează în continuare servicii.

Sursa: INS, CNVM, CSA, CSSPP, calcule BNR

În al treilea rând, ponderea activelor financiare lichide[130] în totalul activelor bilanțiere s-a majorat la 38,6 la sută în decembrie 2010 (Grafic 5.16.), cu consecințe pozitive asupra capacității de onorare a datoriilor exigibile pe termen scurt.

În al patrulea rând, procesul de economisire a evoluat favorabil din perspectiva stabilității financiare. Deşi depozitele bancare aparținând populației s-au diminuat în termeni reali (cu 1,5 la sută în perioada decembrie 2009 – iunie 2011), iar resursele potențiale pentru economisire[131] ale unei gospodării au scăzut ca urmare a reducerii veniturilor disponibile (de la 10,3 la sută în decembrie 2009 la 9,5 la sută în martie 2011), raportul dintre creditele contractate de la bănci şi IFN şi depozitele sectorului populației s-a ameliorat (de la 109 la sută în decembrie 2009 la 101 la sută în iunie 2011). De asemenea, majorarea pragului de garantare a depozitelor (de la 50 000 euro la 100 000 euro) a diminuat riscul volatilității depozitelor de valoare mare, în cazul unor evoluții economice adverse, ponderea depozitelor peste plafonul de garantare în total depozite garantate reducându-se la circa 17 la sută[132] în iunie 2011. În perspectivă se anticipează continuarea procesului de economisire. Confirmarea aşteptărilor de creştere a venitului disponibil (după reducerea cu peste 8 la sută în termeni reali în anul 2010) va genera resurse suplimentare pentru economisire, menținerea aversiunii față de risc va promova economisirea în scop de precauție (deşi în creştere, indicatorul de încredere al consumatorilor din România rămâne inferior valorilor regionale), iar continuarea de către bănci a unei politici prudente privind LTV va impulsiona economisirea destinată acumulării avansului necesar achiziției prin credit a unui anumit bun.

5.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei

Capacitatea populației de a-şi onora serviciul datoriei a continuat să se reducă în comparație cu valorile înregistrate la data *Raportului* anterior, dar într-un ritm mai lent. Rata creditelor neperformante a crescut moderat în perioada decembrie 2009 – iunie 2011 (cu 1,5 puncte procentuale), ajungând la 7,9 la sută (Grafic 5.17.). Evoluțiile nefavorabile de pe piața muncii şi condițiile mai laxe în care au fost acordate creditele reprezintă principalele cauze care au afectat capacitatea populației de a-şi plăti datoriile la instituțiile financiare. Deşi riscul a fost în creştere, băncile au fost protejate printr-un nivel adecvat de capitalizare şi provizionare. Gradul de acoperire cu provizioane a expunerilor brute aferente creditelor clasificate în categoria „Pierdere 2" acordate populației[133] s-a menținut în perioada decembrie 2009 – iunie 2011 la valori supraunitare (circa 107 la sută), iar indicatorul de solvabilitate s-a situat la peste 14 la sută. Menținerea protecției împotriva riscurilor asociate creditării populației, dintr-o perspectivă pe termen mediu, presupune păstrarea unor niveluri adecvate de capitalizare şi provizionare. De asemenea, în contextul reluării creşterii economice trebuie evitat caracterul prociclic al standardelor şi termenilor de creditare, fiind necesară menținerea unei atitudini prudente din partea băncilor.

Băncile au încercat să implementeze diverse soluții pentru ameliorarea calității portofoliului de credite. Cele mai uzitate au fost: (i) restructurarea activelor problemă (detalii în Caseta 5) şi (ii) externalizarea creditelor neperformante. Eficiența soluțiilor menționate ar putea fi redusă: în multe cazuri, restructurarea, nu a putut contribui la îmbunătățirea capacității debitorilor de a-şi plăti obligațiile, iar procesul de externalizare a activelor problemă ar putea deveni mai puțin atractiv începând cu momentul implementării standardelor IFRS.

---

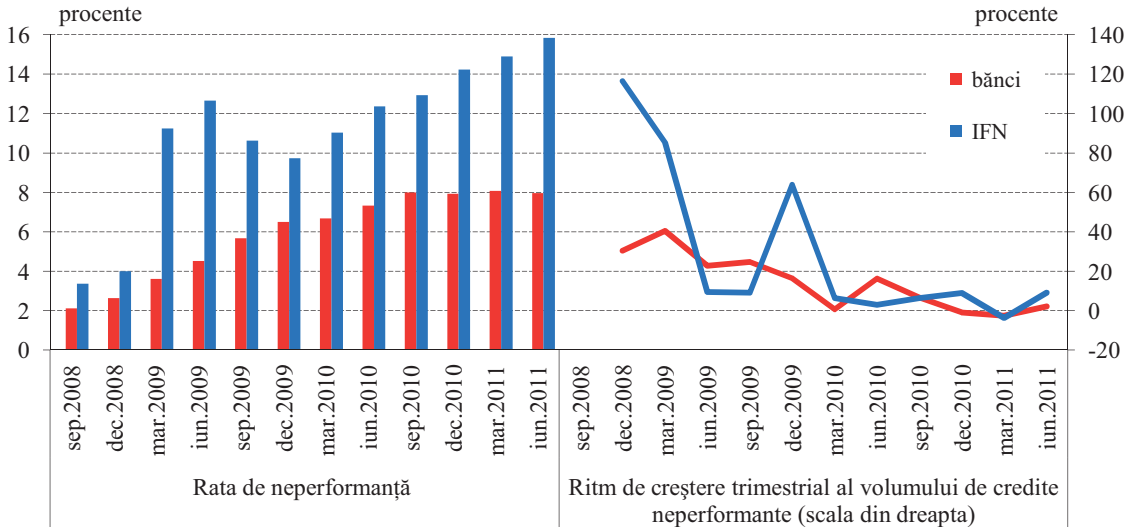
[130] Activele financiare lichide includ: (i) active fără risc (numerar, depozite bancare şi titluri de stat) şi (ii) acțiuni lichide (acțiuni şi titluri cotate şi tranzacționate efectiv şi acțiuni/unități de fond aparținând fondurilor închise/deschise de investiții).

[131] Conform anchetelor INS privind „Veniturile şi cheltuielile gospodăriilor", rata resurselor potențiale pentru economisire a fost calculată ca raport între diferența dintre veniturile şi cheltuielile populației şi total venituri.

[132] Conform Fondului de garantare a depozitelor în sistemul bancar.

[133] Indicator calculat conform metodologiei recomandate de FMI: Total provizioane/Expunerea brută aferentă creditelor clasificate în „Pierdere 2".

Grafic 5.17. Evoluţia ratei de neperformanţă la bănci şi IFN

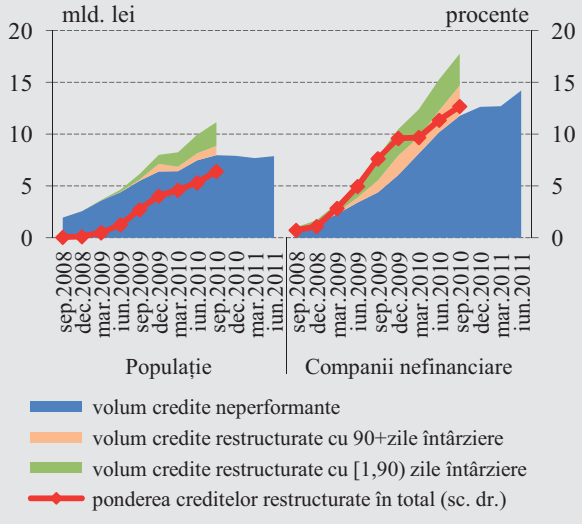


Sursa: CRB, Biroul de Credit, calcule BNR

Caseta 5[134]. Procesul de restructurare a creditelor acordate populaţiei şi companiilor nefinanciare

Procesul de restructurare a fost uzitat semnificativ de către bănci pentru gestionarea activelor. Ponderea creditelor restructurate acordate companiilor nefinanciare şi populaţiei în totalul creditelor acordate a ajuns la 9,6 la sută (în septembrie 2010, faţă de 6,6 la sută în decembrie 2009). Conform informaţiilor furnizate de instituţiile de credit, cele mai vizate au fost companiile nefinanciare (66 la sută din totalul creditelor restructurate, Grafic) şi sectorul populaţiei (circa 34 la sută). Procesul are o amploare redusă în cazul creditelor acordate administraţiilor locale (sub 0,01 la sută).

Soldul creditelor restructurate în sectorul companiilor nefinanciare şi în cel al populaţiei



Eficienţa procesului de restructurare a fost relativ redusă în contextul condiţiilor economice nefavorabile, astfel încât expunerile restructurate ar putea crea, în viitor, presiuni asupra ratelor de neperformanţă. Aplicarea unei scheme de restructurare nu a reprezentat o condiţie suficientă[135] pentru îmbunătăţirea capacităţii de rambursare a debitorilor, prin urmare: (i) circa 60 la sută din creditele acordate populaţiei care înregistrau peste 90 de zile de întârziere la trimestrul III 2009 nu au revenit la clase de întârziere mai bune într-o perioadă de 1 an, în timp ce pentru IMM, rata de revenire s-a situat sub 10 la sută (în aceeaşi perioadă)[136]; (ii) pentru circa 15 la sută, respectiv 40 la sută din creditele restructurate în 2010 (ale populaţiei, respectiv ale companiilor) au mai fost aplicate anterior una sau mai multe scheme de restructurare.

[134] Informaţiile se bazează pe rezultatele obţinute în cadrul unui chestionar transmis de BNR la sfârşitul anului 2010 tuturor instituţiilor de credit. Perioada investigată a fost ianuarie-septembrie 2010. Băncile care au putut oferi informaţii privind restructurarea cumulează circa 99 la sută din expunerea totală faţă de sectorul populaţiei şi al companiilor nefinanciare.

[135] Conform rezultatelor chestionarului anterior, oportunitatea aplicării mai multor măsuri de restructurare a fost invocată în condiţiile în care restructurarea nu reprezintă o garanţie pentru revenirea la normal a plăţilor clienţilor.

[136] Analiza s-a efectuat pe o perioadă de 1 an (septembrie 2009 – septembrie 2010) pentru creditele care se aflau încă în portofoliul băncilor şi pentru care ulterior momentului iniţial nu au mai fost aplicate alte scheme de restructurare.

În general, sunt restructurate creditele denominate în valută (70 la sută în cazul companiilor nefinanciare şi 78 la sută în cel al populaţiei). Pentru companiile nefinanciare, circa 90 la sută din creditele restructurate în valută erau acordate în euro, însă proporţia este mai redusă pe segmentul populaţiei (60 la sută euro, respectiv 40 la sută franci elveţieni, yeni japonezi etc.).

Ponderea creditelor pentru care nu s-a înregistrat nici o zi de întârziere a continuat să se diminueze în cazul populaţiei (de la 63 la sută la 51 la sută în primele trei trimestre ale anului 2010), dar a rămas relativ neschimbată pentru companiile nefinanciare (54 la sută, în aceeaşi perioadă). În situaţia în care nu ar fi fost restructurate, creditele care înregistrau întârzieri de peste 90 de zile la momentul aplicării schemei de restructurare (septembrie 2010) ar fi contribuit la creşterea cu circa 0,9 puncte procentuale a ratei de neperformanţă pe sectorul populaţiei şi cu 2,9 puncte procentuale pentru companiile nefinanciare.

În cazul populaţiei, ponderea volumului de credite restructurate în total credite acordate a crescut cu 2,2 puncte procentuale în primele trei trimestre ale anului 2010, ajungând la 6,4 la sută. În medie, un debitor şi-a restructurat un singur credit, iar valoarea acestuia este de circa 13 000 euro. În structură, primează creditele de consum (77 la sută, faţă de numai 20 la sută în cazul creditelor ipotecare), însă numai 35 la sută din creditele de consum restructurate sunt fără garanţii ipotecare şi au o valoare medie sub 5 000 euro. Ponderea creditelor restructurate acordate debitorilor care au intrat sub incidenţa *Legii nr. 118/2010 privind unele măsuri necesare în vederea restabilirii echilibrului bugetar* se ridica în septembrie 2010 la 15,4 la sută din totalul creditelor restructurate.

În cazul companiilor nefinanciare, dinamica procesului a încetinit în 2010, însă riscul rezidă din creşterea valorii medii a creditelor restructurate (de la 60 000 euro la finele anului 2009 la 110 000 euro în septembrie 2010). Ponderea soldului de credite restructurate în total a crescut la 12,65 la sută (în septembrie 2010, faţă de 9,6 la sută la decembrie 2009). Deşi preponderente sunt creditele acordate IMM (circa 70 la sută din total), creşterea creditelor restructurate acordate corporaţiilor a fost importantă (volumul creditelor restructurate a crescut cu 170 la sută în cazul corporaţiilor în primele trei trimestre ale anului 2010, în timp ce pentru IMM a crescut cu 13 la sută în aceeaşi perioadă).

Aceste evoluţii pledează pentru îmbunătăţirea tehnicilor de management al riscului în cazul sectorului bancar, cu orientare către: (i) evaluarea bonităţii clienţilor în condiţii economice nefavorabile şi (ii) prezentarea în mod transparent a riscurilor asociate creditării, în vederea creşterii educaţiei financiare a clienţilor. Banca Naţională a României a avut o atitudine prudentă în ceea ce priveşte procesul de restructurare, îmbunătăţind cadrul de monitorizare a acestei categorii de credite[137].

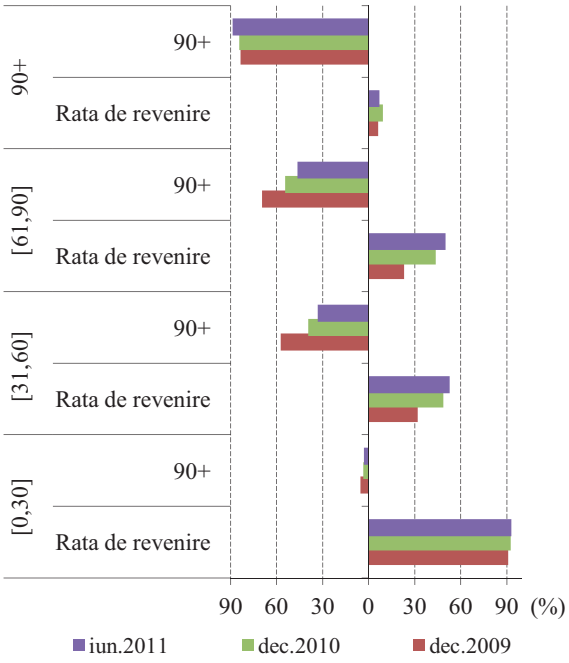
Perspectivele privind evoluţia ratei de neperformanţă sunt mixte. Pe de o parte: (i) revenirea economică şi posibilitatea recuperării venitului disponibil diminuat, (ii) temperarea semnificativă a ritmului de creştere a restanţelor, (iii) diminuarea numărului debitorilor care deţin credite mai mari de 20 000 lei şi care au înregistrat pentru prima dată întârzieri la plată de peste 90 de zile (scădere cu 25 la sută în perioada iulie 2010 – iunie 2011, în termeni anuali) şi (iv) îmbunătăţirea ratei de revenire[138] a creditelor cu întârziere de cel puţin o zi (iunie 2011 faţă de decembrie 2009, Grafic 5.18.) pledează pentru atingerea punctului maxim al neperformanţei în anul 2011. Pe de altă parte, există o serie de factori care menţin presiunea asupra calităţii portofoliului de credite: (i) gradul mare de îndatorare a populaţiei (în special în valută), (ii) posibilitatea creşterii serviciului datoriei ca urmare a majorării ratelor de dobândă pe plan internaţional şi expirarea perioadei de graţie

[137] Regulamentul nr. 18/2009 privind cadrul de administrare a activităţii instituţiilor de credit, procesul intern de evaluare a adecvării capitalului la riscuri şi condiţiile de externalizare a activităţii acestora, modificat şi completat de Regulamentele nr. 1/2010 şi 25/2010, prevede că: „Cu ocazia primei clasificări ulterioare operaţiunilor de înlocuire de expuneri reprezentând credite din categoria activelor-problemă, care au avut ca rezultat credite care în urma evaluării la nivel individual au rămas în continuare, după înlocuire, în categoria activelor-problemă şi care au implicat diminuarea serviciului datoriei, instituţiile de credit vor lua în considerare, în vederea încadrării creditelor respective în categorii de clasificare, performanţa financiară a debitorului în condiţii mai stricte faţă de cele avute în vedere anterior acestor operaţiuni, prin revizuirea corespunzătoare a factorilor cantitativi şi/sau calitativi, pe baza informaţiilor actualizate la data operaţiunilor respective". În baza Ordinului nr. 25/2010 instituţiile de credit raportează Băncii Naţionale a României, periodic, „situaţii care să permită monitorizarea operaţiunilor de înlocuire desfăşurate de acestea".

[138] Rata de revenire reprezintă probabilitatea efectivă de încadrare a creditelor în clase de întârziere mai mici sau menţinerea în aceeaşi clasă comparativ cu momentul iniţial, într-o perioadă de un an.

la creditele acordate în condiţii promoţionale, (iii) eficienţa moderată a procesului de restructurare şi (iv) posibilitatea readucerii în portofoliu a creditelor neperformante externalizate anterior. Nu în ultimul rând, evoluţia ratei creditelor neperformante va depinde şi de viteza şi intensitatea cu care numitorul (reluarea procesului de creditare) se va distanţa de numărător (temperarea neperformanţei).

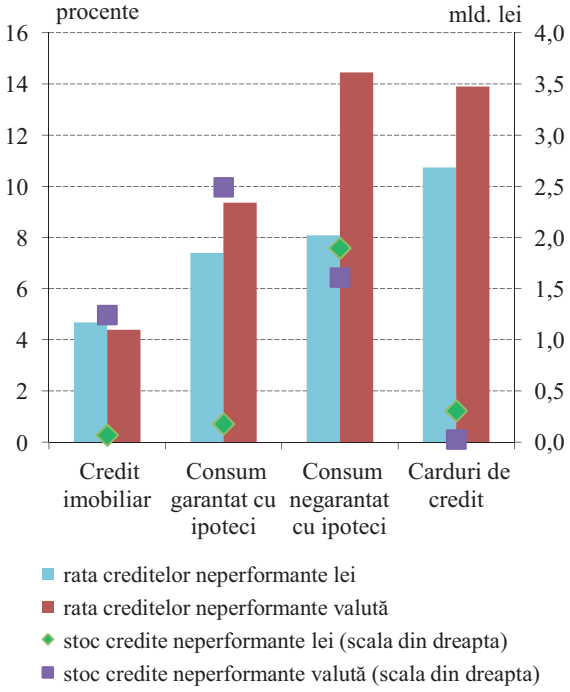
Grafic 5.18. Probabilitatea de tranziţie între clasele de întârziere, într-o perioadă de 1 an (creditele peste 20 000 lei)



Notă: Pentru creditele neperformante (90+) rata de revenire a fost considerată ieşirea din această clasă.

Sursa: CRB, calcule BNR

Grafic 5.19. Rata creditelor neperformante în funcţie de tipul creditului şi moneda de acordare (iunie 2011)



Sursa: CRB, Biroul de Credit, calcule BNR

O vulnerabilitate importantă a îndatorării populaţiei, cu implicaţii asupra capacităţii de onorare a serviciului datoriei, constă în ponderea mare a creditului în valută (66 la sută din îndatorarea financiară totală[139] a populaţiei, în iunie 2011). Creditele acordate în valută au devenit mai riscante decât cele în lei, atât la nivel agregat, cât şi pe subportofolii. La nivel agregat, creditele în valută au eliminat ecartul faţă de cele în lei, iar rata de neperformanţă a devenit superioară celei în lei (8,1 la sută, comparativ cu 7,7 la sută, în iunie 2011). Volumul creditelor neperformante în valută a crescut cu 60 la sută[140] (iunie 2011 faţă de decembrie 2009), în timp ce volumul creditelor neperformante în lei a scăzut în aceeaşi perioadă cu 17 la sută. În structura pe subportofolii, rata de neperformanţă în valută s-a menţinut mai mare decât cea în lei, valori similare fiind înregistrate doar în cazul creditelor imobiliare (Grafic 5.19.). Din punct de vedere al monedei de denominare, creditele în franci elveţieni (CHF) sunt cele mai riscante (rata neperformanţei situându-se în iunie 2011 la 12 la sută, comparativ cu 7 la sută în cazul creditelor acordate în euro). BNR a adoptat de

[139] Cuprinde creditele totale acordate de bănci şi IFN, precum şi creditele externalizate.

[140] Conform valorilor din bilanţurile băncilor. Cifra efectivă este mai mare, având în vedere că circa 70 la sută din vânzările de portofolii neperformante realizate în anul 2010 au fost în valută.

timpuriu o atitudine prudentă, de temperare a creditării în CHF, solicitând băncilor să considere coeficienţi de stres superiori pentru această monedă, comparativ cu cei utilizaţi pentru euro, în determinarea gradului de îndatorare a debitorilor, precum şi făcând apel la persuasiunea morală şi la intervenţii publice menite să evidenţieze riscurile atragerii unor asemenea împrumuturi pentru segmental populaţiei. După implementarea acestor măsuri, ponderea creditelor nou acordate în CHF a scăzut de la 17 la sută în anul 2008 la sub 2 la sută în anii 2009 şi 2010, astfel încât – comparativ cu alte ţări din regiune – ponderea creditelor exprimate în această valută în portofoliul de credite acordate populaţiei este relativ redusă (13 la sută în iunie 2011), ele ocupând sub 7 la sută în totalul creditului neguvernamental.

Arbitrajarea măsurilor prudenţiale adoptate de BNR (inclusiv prin externalizarea unei părţi a portofoliilor de credite) şi/sau relaxarea prociclică a standardelor de prudenţă în scopul maximizării pe termen scurt a profiturilor afectează pe termen mediu calitatea portofoliilor entităţilor care au folosit asemenea practici. În cazul IFN, creditele cu cea mai mare rată a neperformanţei au fost acordate în perioada 2005-2006, respectiv când băncile, în încercarea de a contracara efectul măsurilor adoptate de BNR pentru temperarea ritmului rapid de creştere a creditului bancar şi în special a componentei în valută a acestuia, au redirecţionat o parte a fluxului de creditare către IFN membre ale grupului[141]. La începutul anului 2007, BNR, în intenţia de a întări procesul de armonizare a cadrului naţional de reglementare prudenţială cu orientările europene, a înlocuit unele măsuri prudenţiale cu măsuri prin care băncile îşi stabileau prin norme proprii condiţiile de acordare a creditelor către persoanele fizice. În acest context şi pe fondul abundenţei resurselor de finanţare (cu precădere sub forma liniilor de credit de la băncile-mamă din străinătate), instituţiile de credit au relaxat prociclic standardele şi termenii creditării (perioada 2007-2008), pentru expansiunea creditării în vederea atingerii obiectivului băncilor de creştere a cotei de piaţă.

Creditele acordate de respectivele bănci în intervalul menţionat înregistrau în iunie 2011 cea mai ridicată rată a neperformanţei (9,8 la sută pentru creditele acordate în 2007, respectiv 12,4 la sută pentru cele acordate în anul 2008), procesul de arbitrajare a standardelor prudenţiale ce viza realizarea pe termen scurt de câştiguri în ceea ce priveşte cotele de piaţă conducând pe termen mediu la evoluţii negative ale calităţii portofoliilor de active ale acestor instituţii. De aceea, în contextul supravegherii atente de către BNR, sunt necesare, atât pentru bănci, cât şi pentru IFN, evitarea recurgerii din nou la modelul de creditare din perioada anterioară declanşării crizei economice şi schimbarea viziunii managementului riscului dinspre un orizont pe termen scurt către un orizont pe termen mediu şi lung, pentru o evoluţie sustenabilă şi responsabilă a activităţii de intermediere financiară.

Anumite evoluţii ale comportamentului populaţiei în ceea ce priveşte onorarea serviciului datoriei reclamă o atenţie deosebită în vederea asigurării unei adecvări corespunzătoare a normelor prudenţiale interne de gestionare a riscului de credit în cadrul băncilor şi al IFN. În primul rând, este necesară o corelare mai bună între maturitatea şi destinaţia creditelor. Creditele de consum fără garanţii ipotecare, cu maturităţi iniţiale peste 5 ani sunt majoritare în cadrul creditelor negarantate cu ipoteci (circa 80 la sută, în iunie 2011). Neperformanţa acestor credite a fost de 8,5 la sută în iunie 2011, fiind mai mare atât faţă de medie (7,9 la sută), cât şi faţă de neperformanţa creditelor de consum fără garanţii ipotecare cu o scadenţă iniţială sub 5 ani (3,8 la sută)[142]. Un astfel de comportament de plată pledează pentru acordarea creditelor de consum fără garanţii ipotecare în special pe maturităţi de până la 5 ani.

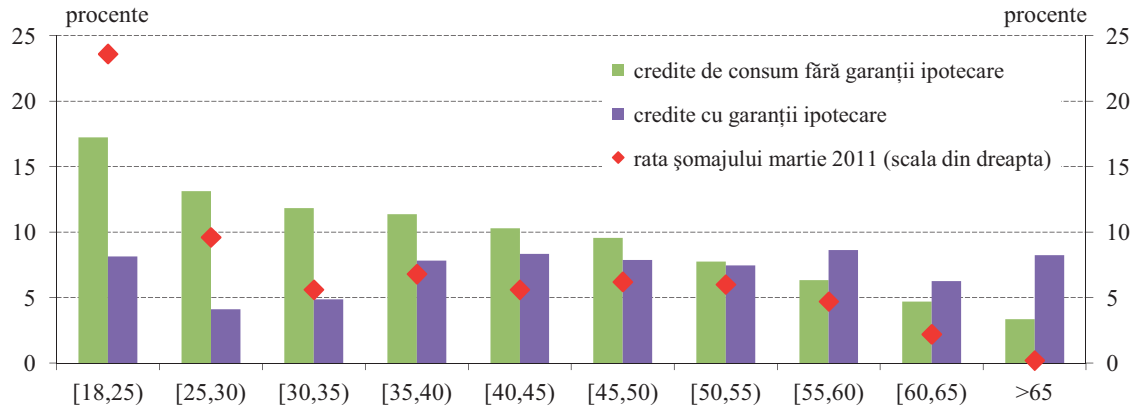
[141] Din anul 2006, măsurile prudenţiale aplicabile instituţiilor de credit au fost extinse şi asupra IFN.

[142] Au fost considerate creditele de consum negarantate cu ipoteci pentru care maturitatea iniţială şi scadenţa reziduală sunt pozitive.

În al doilea rând, deteriorarea mai puternică a portofoliului de credite acordate populației de către IFN (Grafic 5.17.) pledează pentru criterii prudențiale mai stricte în cazul acestora decât în cel al băncilor. Rata creditelor neperformante la bănci s-a menținut la un nivel mai scăzut decât în cazul IFN (7,9 la sută față de 15,8 la sută, în iunie 2011), caracteristica fiind stabilă în timp.

În al treilea rând, normele prudențiale ar trebui să distingă în special după criteriul destinației creditului şi mai puțin după tipul colateralului. Creditele de consum cu garanții imobiliare au contabilizat una dintre cele mai puternice deteriorări ale calității dintre tipurile de credite acordate populației (rata creditelor neperformante a crescut cu 3 puncte procentuale în perioada iunie 2010 – iunie 2011, ajungând la 9,2 la sută în iunie 2011). Creditele imobiliare au înregistrat o deteriorare a calității semnificativ mai redusă, rata creditelor neperformante fiind de 4,4 la sută (iunie 2011). Ponderea aproape dublă a creditelor în CHF în cazul creditelor de consum garantate cu ipoteci (circa 28 la sută în iunie 2011), în comparație cu cele imobiliare, precum şi volumul modest al creditelor de consum garantate cu ipoteci nou acordate ar putea explica într-o mare măsură decuplarea observată în comportamentul de plată al celor două tipuri de credite cu colateral imobiliar.

Grafic 5.20. Rata de neperformanță după categorii de vârstă şi tipul creditului (iunie 2011)



Sursa: INS, CRB, Biroul de Credit, calcule BNR

În al patrulea rând, vârsta debitorului ar putea reprezenta o variabilă care să fie folosită într-o proporție mai mare în modelele de evaluare a eligibilității pentru contractarea unui credit de consum fără garanții ipotecare. Între vârsta debitorilor şi rata de neperformanță se observă o relație inversă (Grafic 5.20.), relativ stabilă în timp. De asemenea, rata şomajului asociată fiecărei categorii de vârstă a debitorului a avut un impact ridicat asupra capacității de rambursare a creditelor de consum cu garanții ipotecare.

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

Rata de neperformanță a portofoliului de credite ipotecare a crescut moderat de la data *Raportului* anterior. Ponderea ridicată a creditelor ipotecare în bilanțurile băncilor, alături de riscul diminuării calității acestor expuneri şi al continuării corecției valorii activelor imobiliare, reprezintă principalele vulnerabilități.

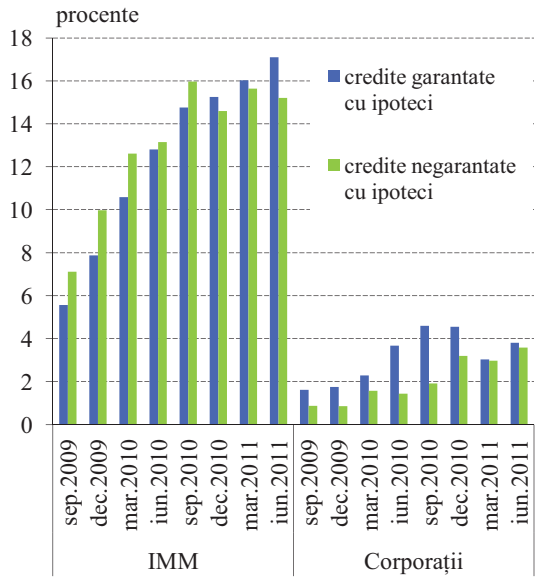
Portofoliul de credite garantate cu ipoteci deținut de bănci şi IFN este semnificativ şi în creştere. Stocul creditelor de acest tip însumează circa 138 miliarde lei (54 la sută din totalul creditelor acordate populației şi 66 la sută din creditele acordate firmelor, iunie 2011). Fluxul de credite garantate cu

ipoteci acordate populației de la începutul anului 2010 până în iunie 2011 de către bănci şi IFN a fost important (circa 13,6 miliarde lei), majoritatea fiind în valută. La această evoluție a contribuit considerabil Programul *Prima casă*[143].

Politica băncilor de a solicita garanții ipotecare pentru protejarea împotriva riscului de credit a avut rezultate modeste. Volumul creditelor neperformante garantate cu ipoteci s-a dublat de la începutul anului 2010 până în iunie 2011 (în timp ce volumul tuturor creditelor neperformante acordate companiilor şi populației s-a majorat în acelaşi interval cu 65 la sută). În cazul creditelor neperformante aferente companiilor, diferența între rata de neperformanță[144] aferentă expunerilor garantate cu ipoteci şi cea aferentă expunerilor fără o asemenea garanție este mică (Grafic 5.21.).

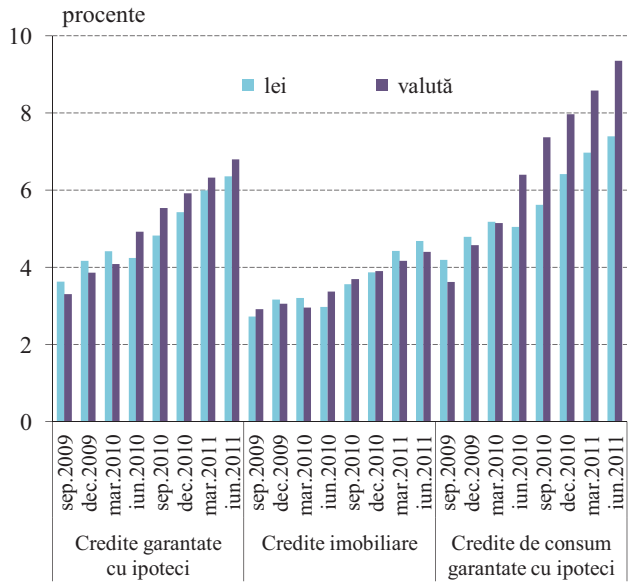
Rata de neperformanță a creditelor ipotecare acordate populației de către bănci a crescut în perioada decembrie 2009 – iunie 2011 (de la 3,9 la sută la 6,8 la sută), dar ritmul s-a temperat. Numărul persoanelor fizice care s-au aflat pentru prima dată în situația de a nu-şi putea rambursa creditul de la începutul anului 2010 până în iunie 2011 s-a restrâns cu 14 la sută față de perioada anterioară similară (începutul anului 2009 până în iunie 2010). Creditele ipotecare în valută au consemnat o rată de neperformanță superioară celor în lei (6,8 la sută, față de 6,4 la sută în iunie 2011, Grafic 5.22.). Cele mai riscante s-au dovedit creditele în CHF (cu o rată de neperformanță de 11,4 la sută în iunie 2011) şi cele acordate în anul 2008, când s-a înregistrat perioada de maxim al prețurilor activelor imobiliare (în acest ultim caz, rata de neperformanță a atins 10,4 la sută în iunie 2011).

Grafic 5.21. Rata creditelor neperformante acordate companiilor, după dimensiunea firmei şi tipul de garantare a creditelor



Sursa: CRB, BNR, calcule BNR

Grafic 5.22. Rata de neperformanță pentru creditele garantate cu ipoteci acordate populației, după moneda de acordare



Sursa: CRB, BNR, calcule BNR

[143] Programul *Prima casă* a generat în anul 2010 aproximativ 60 la sută din fluxul creditelor imobiliare nou acordate (circa 3,9 miliarde lei, echivalentul a peste 20 000 garanții acordate).

[144] În secțiunea 5.3., rata creditelor neperformante este definită ca pondere a creditelor aferente debitorilor care înregistrează restanțe mai mari de 90 de zile (cu contaminare la nivel de debitor) sau care se află în proces de lichidare (în cazul companiilor nefinanciare) în total credite acordate populației, respectiv companiilor nefinanciare. Principala diferență dintre această definiție şi cea a indicatorului „Pierdere 2" (folosită în secțiunea 3.2. – *Sectorul bancar*) este neluarea în calcul (din lipsă de informații) a dobânzilor restante. Pe de altă parte, definiția folosită în capitolul de față permite o adâncire foarte amplă a analizei privind neperformanța.

Comportamentul atipic al celor două categorii de credite ipotecare (creditele de consum garantate cu ipoteci faţă de creditele imobiliare) s-a accentuat în anul 2010 şi în primul semestru al anului 2011. Asemenea evoluţii pledează pentru o diferenţiere în tratamentul prudenţial, pe fiecare categorie de credite ipotecare. Ecartul dintre rata de neperformanţă a creditelor de consum garantate cu ipoteci şi cea a creditelor imobiliare a ajuns la 4,8 puncte procentuale în iunie 2011, de la 1,5 puncte procentuale în decembrie 2009. De altfel, creditele imobiliare au înregistrat în perioada iunie 2010 – iunie 2011 o rată de revenire[145] superioară celei corespunzătoare creditelor de consum garantate cu ipoteci, iar băncile[146] consideră că pierderea în caz de nerambursare (LGD – *loss given default*) pentru creditele imobiliare este cea mai mică dintre toate tipurile de credite acordate populaţiei (LGD de circa 30 la sută în semestrul I 2011).

În strânsă legătură cu riscul deteriorării calităţii creditelor cu garanţii ipotecare acordate companiilor şi populaţiei se află riscul lichidităţii reduse şi al diminuării în continuare a valorii activelor imobiliare, atât comerciale, cât şi rezidenţiale. Evoluţiile pieţei imobiliare au fost mixte în anul 2010 şi în primul semestru al anului 2011:

- Preţul locuinţelor a continuat să se corecteze (-12,1 la sută în anul 2010 faţă de anul 2009, respectiv -11,9 la sută în T1/2011 faţă de T1/2010), similar evoluţiilor din regiune. Conform opiniei băncilor, o corecţie suplimentară s-a înregistrat şi în T2/2011, iar tendinţa se aşteaptă să continue şi în T3/2011.
- Intenţia de achiziţie a unei locuinţe a înregistrat valori în creştere începând cu anul 2011 (Grafic 5.23.). Gradul ridicat de îndatorare a populaţiei şi ponderea mare a populaţiei care deţine o proprietate imobiliară susţin ideea unei reveniri timide a cererii de credite imobiliare.
- Numărul tranzacţiilor imobiliare a rămas practic neschimbat în 2010 faţă de 2009 (şi în scădere cu circa 30 la sută faţă de 2008). Semestrul I 2011 indică o revenire modestă a numărului tranzacţiilor (în creştere cu 6,3 la sută faţă de semestrul I 2010). Conform unor analize ale sectorului privat, investiţiile comerciale ar putea reveni pe un trend crescător în 2011, randamentele oferite pe piaţa locală fiind atractive.
- Numărul autorizaţiilor de construire pentru clădiri rezidenţiale emise în anul 2010 s-a diminuat cu 13 la sută faţă de anul 2009, însă ponderea investiţiilor realizate în acest sector în totalul investiţiilor din economie a crescut până la 11 la sută (cu 2 puncte procentuale peste nivelul din anul 2009). În primele cinci luni din anul 2011, numărul autorizaţiilor de construcţie a continuat să scadă cu 3 la sută faţă de aceeaşi perioadă a anului anterior.
- Aşteptările companiilor din sectorul construcţiilor s-au îmbunătăţit începând cu trimestrul III 2010, în special pe fondul reducerii constrângerilor financiare (Grafic 5.24.). Ameliorarea sentimentului operatorilor de profil este susţinută de aşteptările de creştere moderată a volumului producţiei, precum şi de o relativă stabilitate a stocului de contracte şi a numărului de salariaţi.

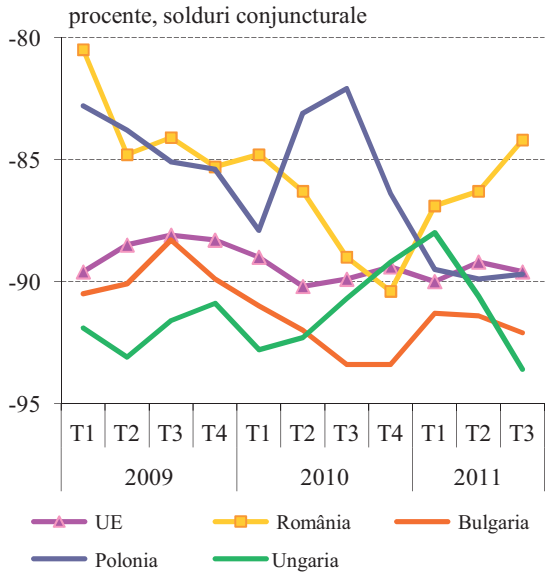
Implicaţiile scăderii valorii activelor imobiliare asupra sectorului bancar românesc ar putea fi moderate, instituţiile de credit deţinând trei scuturi de protecţie. În primul rând, ponderea creditelor în valoarea garanţiilor (LTV – *loan to value*) pentru stocul de credite ipotecare acordate populaţiei (74,2 la sută în iunie 2011) ar fi suficientă pentru gestionarea în perioada de referinţă a unui scenariu

[145] Rata de revenire reprezintă probabilitatea efectivă de încadrare a creditelor în clase de întârziere mai mici sau menţinerea în aceeaşi clasă comparativ cu momentul iniţial, într-o perioadă de un an. Analiza se întemeiază pe surprinderea procesului de migrare a creditelor imobiliare, respectiv a celor de consum garantate cu ipoteci existente în bilanţurile băncilor la două momente de timp (iunie 2010 şi iunie 2011).

[146] BNR – *Sondaj privind creditarea companiilor nefinanciare şi a populaţiei*, august 2011.

de stres[147]. Aceeaşi concluzie este valabilă şi în cazul creditării ipotecare a companiilor pentru anul curent (unde media LTV era de 78,4 la sută în iunie 2011), cu menţiunea că o continuare la intensitate maximă a scenariului advers al scăderii preţurilor imobilelor şi pe parcursul anului 2012 ar fi de natură să exercite presiune asupra acestor portofolii bancare. În consecinţă, din perspectivă macroprudenţială, menţinerea unor niveluri prudente ale LTV, mai reduse pentru expunerile ipotecare aferente companiilor (*commercial real estate loans*), rămâne o necesitate. În al doilea rând, băncile deţin niveluri adecvate de provizioane pentru acoperirea riscurilor aşteptate din creditare. Nu în ultimul rând, rata de solvabilitate este şi trebuie să rămână adecvată pentru a face faţă materializării unor eventuale riscuri neaşteptate.

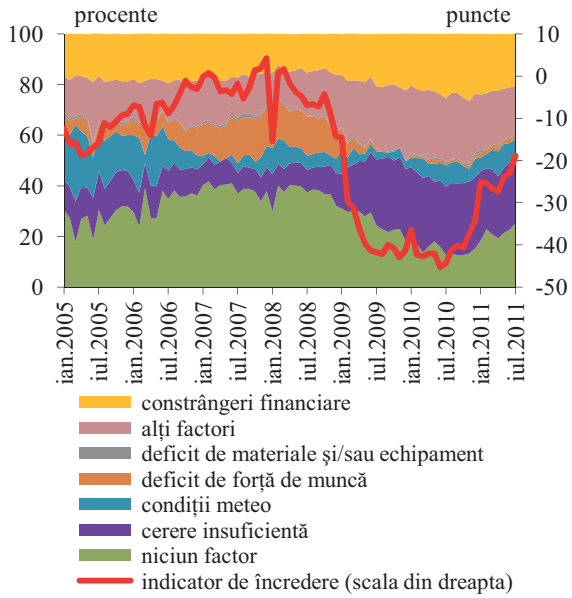
Grafic 5.23. Intenţia de achiziţie sau construire a unei case în următoarele 12 luni*



* date ajustate sezonier

Sursa: Comisia Europeană

Grafic 5.24. Evoluţia indicatorului de încredere în construcţii şi structura factorilor de impact (România)*



* date ajustate sezonier

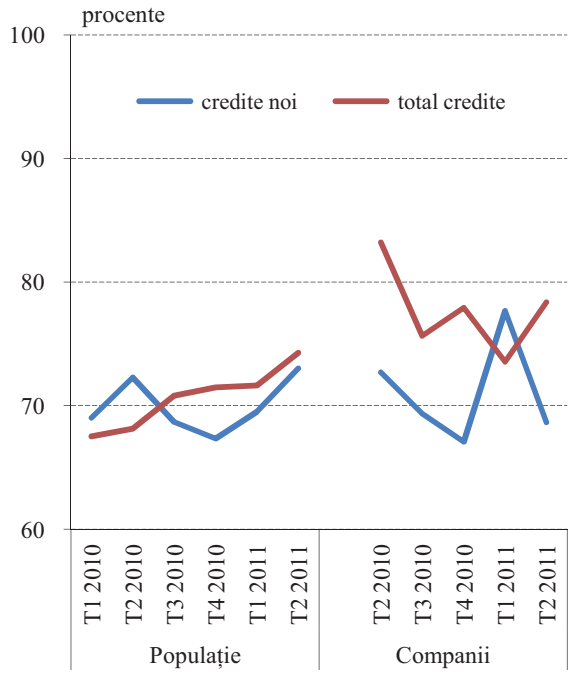
Sursa: Comisia Europeană

Banca Naţională a României a continuat în 2010 atitudinea proactivă de gestionare a riscurilor provenind din creditarea ipotecară. Un prim set de măsuri a avut în vedere crearea unui spaţiu mai amplu pentru gestionarea efectelor unor eventuale diminuări ale valorii colateralului imobiliar. Consecinţa a fost diminuarea ponderii creditului în totalul garanţiilor imobiliare (LTV), în cazul creditelor nou acordate companiilor (Grafic 5.25.)[148]. Deşi pentru sectorul populaţiei LTV a fost în creştere în 2011, se menţine în continuare la un nivel prudent. Un alt set de măsuri a constat în identificarea unor soluţii pentru ca procesul de reevaluare periodică a garanţiilor imobiliare să aibă loc în mod corespunzător. În acest scop, BNR, ARB şi ANEVAR au demarat pe parcursul anului 2010 demersurile pentru perfectarea cadrului de evaluare a garanţiilor în sectorul bancar. Acestea s-au concretizat în dezvoltarea şi publicarea de către ANEVAR a *„Ghidului privind evaluarea pentru garantarea împrumuturilor”* şi în amendarea

[147] Se utilizează drept ipoteze de lucru valorile prevăzute de Autoritatea Bancară Europeană în scenariul advers pentru România în cadrul exerciţiului de testare la stres derulat în martie 2011. Conform scenariului advers, valoarea activelor imobiliare aparţinând companiilor (*commercial real estate*) s-ar reduce cu 15,5 la sută în anul 2011, iar valoarea activelor imobiliare rezidenţiale (*residential real estate*) s-ar diminua cu 7,7 la sută. Pentru anul 2012, valoarea activelor imobiliare comerciale, respectiv rezidenţiale şi-ar continua declinul cu 22,2 la sută, respectiv cu 11,1 la sută.

[148] Creşterea LTV pentru stocul expunerilor rezidenţiale se datorează, cel mai probabil, procesului de reevaluare a garanţiilor.

Grafic 5.25. Evoluţia ponderii creditelor în valoarea garanţiilor (LTV – *loan to value*)



Sursa: BNR – Sondaj privind creditarea companiilor nefinanciare şi a populaţiei

de către BNR a cadrului de reglementare bancară pentru operaţionalizarea *Ghidului*[149]. Documentul cuprinde principii de evaluare a garanţiilor, atât la momentul acordării creditului, cât şi pe parcursul derulării acestuia sau în cazul executărilor silite.

Scăderea valorii activelor imobiliare are implicaţii negative şi pentru sectorul companiilor nefinanciare, ponderea deţinerilor de terenuri şi construcţii în totalul activelor acestora fiind ridicată (circa 30 la sută, decembrie 2010). În ipoteza unui scenariu advers de diminuare a valorii clădirilor şi terenurilor[150], ar avea loc o ajustare[151]: (i) a activelor totale (cu aproximativ 5 la sută), (ii) a capitalurilor proprii (cu circa 16 la sută) şi (iii) a ROE (cu 16 puncte procentuale, la -10 la sută). Consecinţele ar fi nefavorabile din perspectiva accesului la finanţare al companiilor şi a deciziei demarării de noi investiţii.

Sectorul imobiliar şi cel al construcţiilor au continuat în anul 2010 ajustarea descendentă. Companiile din sectorul construcţii şi-au diminuat rolul deţinut în economie şi în sectorul bancar românesc. Contribuţia acestor firme la VAB s-a redus de la 9,9 la sută în anul 2009 la 8,9 la sută în anul 2010. Volumul lucrărilor în construcţii a scăzut cu 14,4 la sută în anul 2010, tendinţa continuând în semestrul I 2011 (scădere de 4,7 la sută faţă de semestrul I 2010), iar numărul mediu al salariaţilor s-a diminuat cu circa 7 la sută în perioada decembrie 2009 – aprilie 2011. Creditele bancare acordate acestui sector reprezintă 10,3 la sută din totalul creditelor contractate de companiile nefinanciare (iunie 2011). Datoria externă a companiilor din construcţii reprezintă 3,2 la sută din totalul datoriei externe private a companiilor nefinanciare şi este preponderent acordată pe termen lung (iunie 2011). Informaţiile de risc pentru companiile din sectorul construcţiilor sunt mixte: (i) rata de neperformanţă a crescut la 18,9 la sută în iunie 2011, iar ecartul faţă de media economiei s-a adâncit de la 3,2 puncte procentuale în decembrie 2009 la 5,6 puncte procentuale în iunie 2011; (ii) companiile-mamă nerezidente au sporit sprijinul acordat filialelor din România pe parcursul anului 2010 şi în primul semestru din 2011, ponderea creditelor mamă-fiică majorându-se la 41 la sută în iunie 2011, faţă de 36 la sută în decembrie 2009; (iii) volumul incidentelor majore de plăţi generate de firmele din construcţii a scăzut cu circa 3 la sută în 2010 faţă de 2009 (dar ponderea volumului incidentelor de plăţi se menţine la un nivel îngrijorător – 16,3 la sută

[149] *Regulamentul nr. 18/2009 privind cadrul de administrare a activităţii instituţiilor de credit, procesul intern de evaluare a adecvării capitalului la riscuri şi condiţiile de externalizare a activităţii acestora*, modificat şi completat de Regulamentul nr. 25/2010, prevede că în procesul de evaluare a garanţiilor reale corporale pentru recunoaşterea calităţii acestora de diminuatori de risc de credit în conformitate cu reglementările Băncii Naţionale a României „se vor avea în vedere standardele internaţionale de evaluare, respectiv Ghidul privind evaluarea pentru garantarea împrumuturilor, emis de Asociaţia Naţională a Evaluatorilor din România (ANEVAR)".

[150] Folosind aceleaşi valori utilizate de Autoritatea Bancară Europeană (nota de subsol 147).

[151] Reevaluarea la valoarea de piaţă (valoarea justă) a clădirilor şi terenurilor este impusă de tratamentele contabile prevăzute de IAS 16 şi IAS 40. Rezultatele sunt aferente ipotezei extreme în care toate firmele din România şi-ar reevalua simultan activele.

din total), în timp ce pe întreaga economie s-a înregistrat o creştere de 6,8 la sută. Evoluția pozitivă a continuat şi în semestrul I 2011, consemnându-se o scădere a volumului incidentelor de plăți de 34 la sută față de aceeaşi perioadă a anului 2010 (evoluție similară întregii economii); (iv) restanțele acestor firme către furnizorii comerciali au crescut cu 8,4 la sută în 2010, ajungând la 5,7 miliarde lei (decembrie 2010).

Companiile din sectorul imobiliar şi-au diminuat rolul în cadrul economiei reale, dar şi-au menținut ponderea importantă în cadrul creditării bancare şi al îndatorării externe a României. Numărul mediu al salariaților s-a redus cu 8,5 la sută, iar cifra de afaceri cu 5 la sută (decembrie 2010 față de decembrie 2009). Acest sector ar putea recupera mai lent efectele negative ale crizei, pierderea înregistrată fiind importantă (1,7 miliarde lei, decembrie 2010). Creditele bancare contractate de companiile din acest sector reprezintă 15,7 la sută din creditele acordate companiilor nefinanciare şi au o neperformanță de 13,3 la sută (iunie 2011). Băncile româneşti au acordat în anul 2010 peste 3 miliarde lei acestor companii (respectiv peste 50 la sută din totalul fluxurilor de creditare nou acordate). Este posibil însă ca o parte din acest credit să reprezinte, în fapt, răscumpărări ale portofoliilor externalizate în anii anteriori. Datoria externă a acestui sector a scăzut la 32,6 la sută din totalul datoriei externe private a companiilor nefinanciare (în iunie 2011, față de 34,6 la sută în decembrie 2009). După o scădere de 10 la sută în 2010 a volumului incidentelor majore de plăți aferente acestor companii, evoluția din semestrul I 2011 arată o uşoară majorare a acestora cu circa 1,6 la sută (față de aceeaşi perioadă a anului 2010).

CAPITOLUL 6. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR

6.1. Măsurile adoptate de banca centrală în scopul limitării riscurilor asociate funcționării sistemelor de plăți şi sistemelor de decontare

Sistemele de plăți şi sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare reprezintă componente de importanță sistemică în cadrul arhitecturii sistemului financiar. De la implementarea lor, aceste sisteme nu s-au confruntat cu probleme deosebite, datorită respectării unor standarde înalte din punct de vedere al siguranței şi eficienței în funcționare, precum şi a măsurilor întreprinse de către banca centrală.

Funcționarea în condiții de siguranță şi eficiență a sistemelor de plăți şi a sistemelor de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare, alături de funcționarea optimă a instituțiilor şi piețelor financiare, reprezintă o condiție fundamentală pentru menținerea stabilității financiare într-o economie modernă. Din această perspectivă, una dintre atribuțiile statutare ale Băncii Naționale a României vizează promovarea şi monitorizarea bunei funcționări a sistemelor de plăți şi a sistemelor de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare[152], pentru identificarea, evaluarea şi implementarea măsurilor care să conducă la diminuarea riscurilor asociate, în baza celor mai relevante standarde şi recomandări la nivel internațional[153].

Sistemul de plăți ReGIS reprezintă una dintre cele mai importante componente ale infrastructurii financiare din România[154] şi îndeplineşte criteriile pentru a fi considerat sistem de importanță sistemică deoarece este singurul sistem de plăți de mare valoare din țară, procesează preponderent plăți de mare valoare şi este utilizat pentru decontarea tranzacțiilor încheiate în cadrul altor sisteme de plăți şi sisteme de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare[155], fiind totodată şi canalul de transmitere a politicii monetare.

Pentru menținerea încrederii publice în sistemele de plăți şi sistemele de decontare şi, implicit, în moneda națională, Banca Națională a României a promovat, atât în etapa anterioară punerii în funcțiune a sistemelor, cât şi ulterior, măsuri pentru diminuarea principalelor riscuri care pot produce perturbări în funcționarea acestor sisteme, respectiv riscul de lichiditate, riscul de credit, riscul legal, riscul de decontare, riscul operațional şi riscul sistemic.

---

[152] Sistemele autorizate să funcționeze pe teritoriul României:

- ReGIS – sistem de plăți de mare valoare cu decontare pe bază brută în timp real.
- SENT – sistem de plăți care asigură compensarea fondurilor aferent plăților de mică valoare.
- SaFIR – sistem de decontare a operațiunilor cu titluri de stat emise de către Ministerul Finanțelor Publice şi a operațiunilor cu certificate de depozit emise de către banca centrală.
- RoClear – sistem de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare realizate în cadrul Bursei de Valori Bucureşti.
- DSClear – sistem de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare realizate în cadrul Bursei Monetar-Financiare şi de Mărfuri Sibiu.

[153] *Core Principles for Systemically Important Payment Systems (BIS, 2001); Business Continuity Oversight Expectations for Systemically Important Payment Systems (ECB, 2006); Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union (ESCB-CESR, 2009).*

[154] Raportată la produsul intern brut din anul 2010, valoarea plăților derulate prin intermediul sistemului ReGIS a fost de peste 11 ori mai mare; prin comparație, plățile derulate prin intermediul sistemului SENT au reprezentat doar 44 la sută din produsul intern brut al aceluiaşi an.

[155] În anul 2010, gradul de decontare în cadrul sistemului ReGIS, calculat ca raport între volumul, respectiv valoarea instrucțiunilor de transfer decontate şi cele acceptate în sistem, a fost 99,96 la sută şi respectiv 99,97 la sută, iar în cazul sistemelor de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare, gradul de decontare a fost 100 la sută.

Dintre măsurile adoptate în scopul diminuării manifestării riscurilor specifice sistemelor de plăți şi sistemelor de decontare, cele mai importante sunt următoarele:

i) Acordarea de către Banca Națională a României a facilității de lichiditate pe parcursul zilei în sistemul de plăți ReGIS *(intraday repo)*, precum şi existența unor instrumente pentru gestionarea lichidității în cadrul sistemului, cum ar fi prioritizarea plăților, managementul activ al cozii de aşteptare, informarea în timp real a participanților privind lichiditățile proprii şi stabilirea de rezerve pe contul propriu al acestora.

ii) Decontarea instrucțiunilor de plată în cadrul sistemului ReGIS se realizează pe bază brută, în timp real, cu decontare în aceeaşi zi, ceea ce diminuează manifestarea riscului de credit.

iii) Decontarea plăților inițiate în sistemul ReGIS se realizează în banii băncii centrale, eliminându-se astfel riscul ca agentul de decontare să se afle în imposibilitatea de a finaliza decontarea, participanții sistemului ReGIS având în mod obligatoriu cont curent deschis la banca centrală.

iv) Toate sistemele de plăți şi sistemele de decontare care sunt autorizate să funcționeze pe teritoriul României au fost desemnate ca intrând sub incidența *Legii nr. 253/2004 privind caracterul definitiv al decontării în sistemele de plăți şi în sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare*, ceea ce presupune că, în situația deschiderii procedurii de insolvență împotriva unui participant, garanțiile constituite în legătură cu participarea la aceste sisteme nu pot face obiectul pretențiilor formulate de către creditori, iar decontarea, odată ce a fost realizată, devine finală. Totodată, regulile acestor sisteme au definite momentele de la care instrucțiunile inițiate în sistem devin irevocabile.

v) Sistemele de plăți şi sistemele de decontare care sunt autorizate să funcționeze pe teritoriul României trebuie să aibă un grad ridicat de siguranță operațională[156] şi trebuie să dispună de proceduri proprii de asigurare a continuității activității în caz de urgență şi dezastru.

În cursul anului 2010, în cadrul politicii de monitorizare a sistemelor, o primă categorie de măsuri adoptate de către banca centrală în scopul diminuării riscurilor asociate funcționării sistemelor de plăți şi sistemelor de decontare a vizat adecvarea cadrului legal pentru a răspunde într-o manieră corespunzătoare contextului financiar internațional. În acest sens, au fost urmărite, pe de o parte, flexibilizarea prevederilor reglementărilor specifice domeniului sistemelor de plăți şi sistemelor de decontare, iar pe de altă parte, actualizarea prevederilor cadrului legal existent, ținând seama de noile dezvoltări apărute pe plan internațional.

Astfel, în vederea diminuării riscului de lichiditate în sistemul de plăți ReGIS, precum şi în scopul creşterii eficienței utilizării activelor eligibile pentru garantare, Banca Națională a României a îmbunătățit reglementările privind procedura de administrare a riscului de decontare şi facilitățile acordate de către banca centrală în scopul fluidizării decontării în acest sistem. Prin aceste măsuri s-a realizat, în primul rând, o ajustare a condițiilor în care o instituție de credit participantă la sistemul de plăți ReGIS poate beneficia de facilitatea de lichiditate pe parcursul zilei *(intraday repo)* în situația în care respectiva instituție de credit nu mai îndeplineşte criteriile de eligibilitate pentru operațiunile de politică monetară ori accesul acesteia la asemenea operațiuni este limitat sau suspendat. În al doilea rând, s-a creat cadrul general prin care instituțiile de credit pot solicita Băncii Naționale a României transformarea facilității de lichiditate pe parcursul zilei în facilitate

[156] De exemplu, pe parcursul anului 2010, sistemul de plăți ReGIS a înregistrat un grad mediu de disponibilitate de 99,99 la sută, calculat ca raport între durata efectivă de funcționare a sistemului în decursul perioadei analizate şi durata normală de funcționare a acestuia, nivel superior celui agreat în contractul încheiat între Banca Națională a României şi operatorul tehnic al sistemului.

de creditare (credit lombard), măsură care permite amânarea rambursării fondurilor primite prin facilitatea de lichiditate pe parcursul zilei, precum şi utilizarea aceloraşi active eligibile pentru garantare în ambele operaţiuni. Adoptarea acestor măsuri nu favorizează apariţia externalităţilor negative sau a hazardului moral în cadrul sistemelor de plăţi, deoarece toate operaţiunile derulate de către banca centrală cu participanţii la sistemul de plăţi ReGIS sunt condiţionate de constituirea prealabilă de către aceştia a unor garanţii corespunzătoare pentru diminuarea riscului de decontare. Până în prezent, niciun participant la sistemul de plăţi ReGIS nu a solicitat băncii centrale transformarea facilităţii de lichiditate pe parcursul zilei în facilitate de creditare, iar apelarea la facilitatea de lichiditate pe parcursul zilei *(intraday repo)* a fost relativ scăzută în anul 2010, ponderea valorii acesteia în totalul valorii tranzacţiilor decontate în cadrul sistemului fiind de 0,18 la sută, ceea ce indică existenţa unui nivel suficient de lichiditate în sistemul ReGIS.

O altă măsură promovată de către banca centrală a constat în eliminarea obligativităţii constituirii de către participanţii la sistemul de plăţi ReGIS a plafoanelor tehnice de garantare unilaterală, constituite iniţial în vederea asigurării decontării poziţiilor nete debitoare calculate în cadrul schemelor de plăţi cu carduri, plafoane a căror menţinere ar fi echivalat în prezent cu o blocare ineficientă a unor fonduri în sistemul de plăţi ReGIS sau a unor instrumente financiare în sistemul SaFIR, fără ca prin aceasta să se elimine riscul de decontare.

Banca Naţională a României a elaborat şi a transmis Guvernului un proiect de act normativ pentru modificarea şi completarea *Legii nr. 253/2004 privind caracterul definitiv al decontării în sistemele de plăţi şi în sistemele de decontare a operaţiunilor cu instrumente financiare* şi a *Ordonanţei Guvernului nr. 9/2004 privind unele contracte de garanţie financiară, aprobată cu modificări prin Legea nr. 222/2004*, asigurând astfel transpunerea în legislaţia naţională a directivelor comunitare[157] care vizează acest domeniu. Principalele modificări se referă atât la limitarea posibilităţii manifestării riscului sistemic, în condiţiile în care pe plan internaţional s-a constatat o tendinţă accentuată de interconectare între diversele tipuri de sisteme, cât şi la facilitarea utilizării creanţelor private drept active eligibile pentru garantare în operaţiunile de creditare, inclusiv în operaţiunile derulate de către băncile centrale, ceea ce va înlesni accesul instituţiilor de credit la lichiditate.

De asemenea, în scopul facilitării accesului instituţiilor de credit la lichiditate, prin extinderea gamei activelor eligibile pentru garantare în operaţiunile de politică monetară şi, implicit, în operaţiunile de garantare şi creditare în cadrul sistemelor de plăţi, Banca Naţională a României a iniţiat demersurile pentru implementarea unor conexiuni directe între sistemul SaFIR şi depozitarii centrali în care sunt înregistrate titlurile de stat denominate în euro emise de către Ministerul Finanţelor Publice şi obligaţiunile denominate în lei emise de către instituţiile financiare internaţionale pe piaţa internă.

A doua categorie de măsuri adoptate de către banca centrală a vizat creşterea siguranţei şi eficienţei funcţionării sistemelor de compensare-decontare a operaţiunilor cu instrumente financiare derulate pe piaţa de capital autohtonă, a cărei dezvoltare reprezintă o condiţie necesară pentru ca aceasta să-şi consolideze rolul de alternativă viabilă pentru finanţarea şi capitalizarea companiilor din România. Preocuparea băncii centrale pentru funcţionarea în condiţii adecvate a acestor sisteme derivă şi din existenţa interdependenţelor între sistemele de plăţi şi sistemele de decontare, care impune în mod obligatoriu evitarea asimetriilor în ceea ce priveşte reglementarea acestor sisteme.

[157] Directiva 2009/44/CE a Parlamentului European şi a Consiliului din 6 mai 2009 de modificare a Directivei 98/26/CE privind caracterul definitiv al decontării în sistemele de plăţi şi de decontare a instrumentelor financiare şi a Directivei 2002/47/CE privind contractele de garanţie financiară în ceea ce priveşte sistemele interconectate şi creanţele private.

Astfel, pentru prevenirea apariţiei riscului legal şi implicit a riscului sistemic, prin *Ordinul Guvernatorului Băncii Naţionale a României nr. 1191 din 29/11/2010 pentru completarea Ordinului Guvernatorului Băncii Naţionale a României nr. 34 din 17/01/2008 privind desemnarea sistemelor care intră sub incidenţa prevederilor Legii nr. 253/2004 privind caracterul definitiv al decontării în sistemele de plăţi şi în sistemele de decontare a operaţiunilor cu instrumente financiare* a fost actualizată lista sistemelor care intră sub incidenţa legii menţionate.

În scopul favorizării creşterii lichidităţii, şi respectiv, al diminuării riscului de decontare a tranzacţiilor derulate pe piaţa de capital, la solicitarea administratorilor sistemelor de compensare-decontare a operaţiunilor cu instrumente financiare RoClear şi DSClear, Banca Naţională a României a analizat şi a aprobat modificările aduse regulilor de funcţionare a acestor sisteme, creându-se astfel premisele pentru extinderea gamei de servicii oferite participanţilor la sistemele menţionate, respectiv utilizarea sistemului conturilor globale, a împrumutului de instrumente financiare şi a vânzării în lipsă a acestora.

În scopul protejării împotriva potenţialelor riscuri financiare, banca centrală a răspuns pozitiv solicitării administratorului sistemului RoClear privind deschiderea unui cont curent la Banca Naţională a României, pentru păstrarea în condiţii de siguranţă maximă a sumelor aferente fondului de garantare, marjelor şi garanţiilor constituite de către participanţii la sistemul RoClear, precum şi în privinţa solicitării de deschidere a unui cont de instrumente financiare în cadrul sistemului SaFIR pentru administratorul sistemului RoClear, în care să fie evidenţiate titlurile de stat achiziţionate ca urmare a plasamentelor efectuate în nume propriu de către acesta.

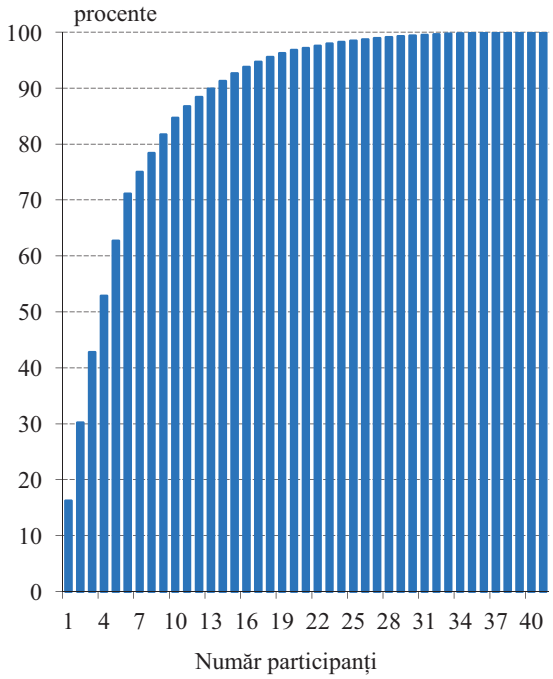
6.2. Stabilitatea sistemului de plăţi ReGIS

Sistemul de plăţi ReGIS nu s-a confruntat cu riscuri semnificative pe parcursul anului 2010 şi în primul semestru din anul 2011, fiind capabil să absoarbă şocuri de lichiditate datorită resurselor financiare suficiente deţinute de participanţi şi a titlurilor de stat disponibile în portofoliul instituţiilor de credit, titluri care pot fi utilizate drept garanţii la apelarea facilităţilor de lichiditate pe parcursul zilei, precum şi a facilităţii de credit oferite de BNR.

Analiza activităţii participanţilor instituţii de credit în sistemul de plăţi ReGIS nu a indicat un risc de concentrare semnificativ în anul 2010 şi în primul semestru din 2011, în condiţiile în care primii patru participanţi instituţii de credit (clasificaţi în funcţie de valoarea transferurilor interbancare iniţiate de către aceştia) au totalizat aproximativ 55 la sută din valoarea transferurilor interbancare (Grafic 6.1.).

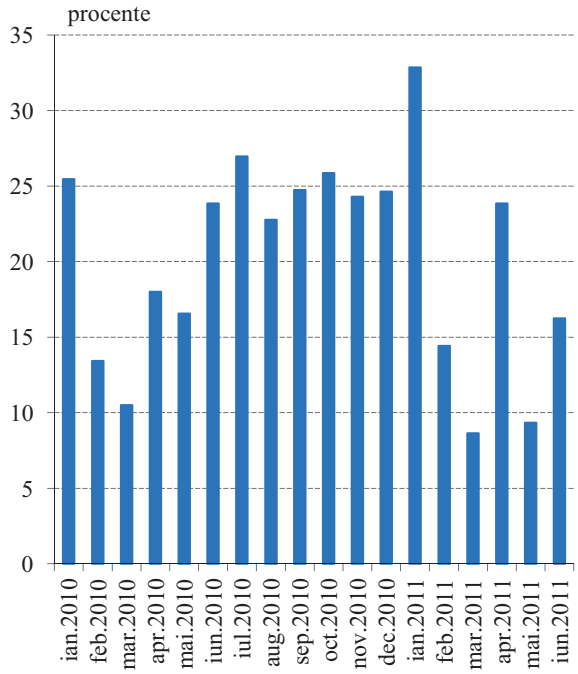
Instituţiile de credit au utilizat într-o măsură redusă lichidităţile disponibile pentru a efectua atât transferuri interbancare, cât şi plăţi în relaţia cu Trezoreria Statului şi BNR, în cadrul sistemului de plăţi ReGIS existând suficiente resurse pentru a compensa un eventual deficit de lichiditate al unor participanţi. Gradul de utilizare a lichidităţii a urmat o tendinţă crescătoare în prima parte a anului 2010 până la nivelul de aproximativ 25 la sută, iar volatilitatea indicatorului a avansat în primul semestru din 2011 (Grafic 6.2.). Surplusul de lichidităţi al instituţiilor de credit creează premisele favorabile pentru întărirea stabilităţii sistemului de plăţi ReGIS, însă menţinerea unor rezerve de lichiditate sporite ar putea genera costuri suplimentare pentru acestea.

Grafic 6.1. Ponderea cumulată a participanților instituții de credit la sistemul de plăți ReGIS în perioada ianuarie 2010 – iunie 2011



Sursa: BNR

Grafic 6.2. Gradul de utilizare a lichidității disponibile în sistemul de plăți ReGIS în perioada ianuarie 2010 – iunie 2011



Sursa: BNR

Sistemul de plăți ReGIS prezintă rezistență ridicată la şocuri de lichiditate. Utilizând o metodologie care presupune rularea de scenarii în condiții de stres (scenarii plauzibile, dar cu o probabilitate scăzută de apariție), s-a observat că resursele disponibile la nivelul participanților instituții de credit sunt suficiente, astfel încât un eveniment cu impact sever asupra lichidității să nu genereze manifestarea riscului de contagiune în sistemul de plăți ReGIS. Resursele disponibile cuprind atât lichiditățile în lei, cât şi titlurile de stat deținute de instituțiile de credit, titluri care pot fi utilizate drept garanții la apelarea facilităților de lichiditate pe parcursul zilei şi de credit oferite de BNR.

CAPITOLUL 7. EVOLUȚII RECENTE ŞI PERSPECTIVE

7.1. Standardele Internaționale de Raportare Financiară la nivelul sectorului bancar

În cadrul acordului încheiat cu UE, FMI şi BM în 2010, autoritățile române şi-au asumat angajamentul de a introduce la nivelul sectorului bancar Standardele Internaționale de Raportare Financiară (IFRS) începând cu 1 ianuarie 2012[158]. Adoptarea noilor standarde se încadrează în tendința globală de armonizare a standardelor naționale cu cele internaționale de raportare financiară, date fiind evoluțiile economice şi financiare actuale în direcția internaționalizării operațiunilor bancare şi implicit nevoia sporită de uniformizare la nivel internațional a regulilor contabile ce stau la baza informației financiare publicate.

Implementarea IFRS prezintă, în principal, următoarele avantaje: (i) perceperea corectă a raportărilor financiare, indiferent de originea utilizatorilor; (ii) evitarea dezavantajelor competitive pentru instituțiile de credit care activează pe piața mondială, inclusiv din perspectiva accesului la piețele internaționale de capital; (iii) asigurarea unei transparențe superioare şi a unei mai bune comparabilități a performanțelor financiare; (iv) asigurarea uniformității tratamentelor contabile şi a informațiilor prezentate, prin aplicarea de către toate instituțiile de credit a unor standarde contabile unitare atât la nivel individual, cât şi consolidat; (v) asigurarea comparabilității între informațiile cuprinse în situațiile financiare anuale publicabile, consolidate şi individuale şi, după caz, între acestea şi datele prezentate în scopuri de supraveghere prudențială. Ca principale dezavantaje pot fi identificate: (i) apariția unor riscuri specifice de natură operațională, dat fiind faptul că IFRS se bazează pe raționamentul profesional; (ii) necesitatea revizuirii cadrului de reglementare în domeniile prudențial şi statistic, inclusiv a aplicațiilor informatice utilizate de către instituțiile de credit şi banca centrală (SIRBNR); (iii) necesitatea asumării unor costuri suplimentare legate de adaptarea/actualizarea sistemului informatic şi metodologic intern la nivelul instituțiilor de credit.

În ultimii ani, reglementările naționale s-au apropiat conceptual de cele internaționale (IFRS), păstrându-se însă o serie de diferențe de abordare, dintre care cea mai importantă se regăseşte la nivelul metodologiilor de determinare a provizioanelor pentru risc de credit.

Elementele de noutate introduse prin reglementările contabile conforme cu IFRS vizează în principal: (i) utilizarea raționamentului bazat pe experiență pentru a estima valoarea oricărei pierderi din deprecierea activelor[159]; (ii) constatarea deprecierii unui activ financiar sau a unui grup de active financiare în funcție de apariția unor evenimente obiective, care au impact asupra viitoarelor fluxuri de trezorerie, estimate în mod fiabil; pierderile preconizate ca rezultat al unor evenimente viitoare, indiferent de cât de probabile sunt, nu sunt recunoscute; (iii) obligativitatea aplicării metodei ratei efective a dobânzii pentru eşalonarea sumelor aferente randamentului efectiv al unui instrument financiar; (iv) introducerea de conturi noi (cum ar fi: pentru evidențierea distinctă a ajustărilor aferente deprecierilor identificate la nivelul grupurilor de active financiare nesemnificative şi a acelor ajustări colective constituite pentru pierderi generate, dar neidentificate, aferente atât activelor financiare semnificative, cât şi celor nesemnificative; pentru evidențierea sumelor, altele

[158] Implementarea IFRS are în vedere procedura prevăzută de Regulamentul (CE) nr. 1.606/2002 al Parlamentului European şi al Consiliului din 19 iulie 2002 privind aplicarea standardelor internaționale de contabilitate.

[159] Conform reglementărilor actuale, pentru determinarea nivelului minim al provizioanelor, activele reprezentând credite şi plasamente sunt evaluate pe baza unor criterii uniforme: serviciul datoriei; performanța financiară şi inițierea de proceduri judiciare; totodată, metodologia prevede şi aplicarea principiului declasării prin contaminare.

decât creanțele şi datoriile ataşate, care sunt avute în vedere la calculul ratei efective a dobânzii – de exemplu comisioanele încasate, respectiv plătite – şi care trebuie amortizate prin metoda ratei efective a dobânzii); (v) restructurări de conturi (de exemplu, conturile privind cele trei categorii de titluri, respectiv de tranzacție, de plasament şi de investiții, se vor modifica corespunzător categoriilor de active financiare prevăzute de IFRS; conturile de venituri şi cheltuieli se vor redenumi corespunzător conturilor de active şi datorii; conturile de instrumente derivate se vor restructura conform cerințelor de clasificare şi prezentare IFRS); (vi) eliminarea unor conturi (cum ar fi conturile *Creanțe scoase din activ, urmărite în continuare* şi *Debitori din penalități pretinse*, având în vedere criteriile de recunoaştere a activelor; creanțele înregistrate în afara bilanțului vor fi evaluate din perspectiva îndeplinirii criteriilor de recunoaştere a activelor, în vederea repunerii acestora în bilanț, unde vor rămâne până când respectivele active nu vor mai produce beneficii viitoare); (vii) armonizarea terminologiei corespunzător IFRS.

Impactul din perspectivă prudențială al introducerii IFRS

Domeniile identificate de Banca Națională a României ca fiind influențate de trecerea la IFRS sunt cele referitoare la provizioane, solvabilitate, poziție valutară şi fonduri proprii.

În prezent, baza pentru înregistrarea în contabilitate a nivelului minim al provizioanelor specifice aferente creditelor/plasamentelor este *Regulamentul BNR nr. 3/2009 privind clasificarea creditelor şi plasamentelor, precum şi constituirea, regularizarea şi utilizarea provizioanelor specifice de risc de credit*, cu modificările ulterioare. Aplicarea IFRS va determina înregistrarea în contabilitate a provizioanelor potrivit noilor standarde contabile. Utilizarea raționamentului profesional pentru estimarea oricărei pierderi din deprecierea activelor prin aplicarea IFRS ar putea conduce la constituirea unor provizioane la un nivel sub cel considerat adecvat.

Odată cu trecerea la IFRS se poate anticipa eliberarea unui nivel semnificativ de provizioane constituite în baza Regulamentului BNR nr. 3/2009, cu modificările ulterioare. În cazul provizioanelor constituite în valută, această eliberare ar putea conduce la creşterea activului net în valută şi automat la obținerea unei poziții valutare lungi prin creşterea pozițiilor valutare individuale şi a poziției valutare totale, precum şi la majorarea cerinței de capital aferentă riscului valutar. Pentru a se încadra în limitele reglementate, instituțiile de credit ar fi nevoite să recurgă la vânzarea de valută, situație ce ar genera potențiale efecte negative asupra pieței valutare prin presiunile exercitate asupra cursului de schimb independent de modificările în fundamentele economice.

Trecerea la IFRS poate genera un impact asupra determinării cerințelor de capital pentru riscul de credit potrivit abordării standard, în sensul creşterii atât a nivelului fondurilor proprii, cât şi a valorii nete a activelor ponderate la risc, în principal prin eliberarea de provizioane.

În plus față de impactul determinat de eliberarea de provizioane, aplicarea la nivel individual a regulilor specifice IFRS poate conduce la recunoaşterea în capitalurile proprii ale instituțiilor de credit a unor sume care nu corespund din punct de vedere prudențial definiției şi rigorilor specifice fondurilor proprii din punct de vedere al permanenței, al disponibilității pentru acoperirea creditelor şi al credibilității evaluării.

Banca Națională a României pregăteşte măsurile necesare a fi implementate în anticiparea introducerii IFRS în vederea păstrării unei abordări prudente, şi după data de 1 ianuarie 2012, de

către instituțiile de credit care aplică abordarea standard pentru determinarea cerințelor de capital pentru riscul de credit. În acest sens, în contabilitate vor fi înregistrate ajustările pentru depreciere determinate exclusiv potrivit tratamentelor IFRS urmând ca, în situația în care nivelul acestora este insuficient din perspectivă prudențială, fondurile proprii, precum şi indicatorii prudențiali, în calculul cărora este necesară utilizarea valorii nete a expunerilor aferente, să fie ajustați în mod corespunzător.

7.2. Noua arhitectură europeană a sistemului financiar

Modificările cadrului european de reglementare financiară vizează tranziția spre un sistem financiar mai rezistent în fața eventualelor crize financiare viitoare, precum şi realizarea unui echilibru între dezvoltarea economică şi asigurarea stabilității sistemului financiar.

Criza financiară globală a relevat deficiențe semnificative în reglementarea şi supravegherea sistemului financiar internațional. Adâncirea piețelor financiare prin utilizarea unor instrumente complexe, dezvoltarea instituțiilor financiare cu activitate transfrontalieră intensă, creşterea gradului de interconectivitate a instituțiilor financiare au fost doar câteva dintre cauzele care au condus la o vulnerabilitate crescută la riscuri a sistemului financiar internațional.

7.2.1. Reforma cadrului instituțional european

Ideea creării unei noi arhitecturi de supraveghere a sistemului financiar a fost motivată de recenta criză financiară, care a evidențiat imperfecțiunile supravegherii acestui sistem în ansamblul său, precum şi imposibilitatea identificării *ex ante* cu precizie a riscurilor sistemice şi a interconexiunilor dintre instituții şi piețe, care îi amenință stabilitatea. Necesitatea abordării supravegherii financiare din cele două perspective – microprudențială şi macroprudențială – a determinat şi regândirea cadrului instituțional al supravegherii sistemului financiar. Astfel, începutul anului 2011 a fost marcat de intrarea în funcțiune a noului Sistem European de Supraveghere Financiară (SESF) format din cele două paliere: (i) palierul macroprudențial – Comitetul European pentru Risc Sistemic[160] (CERS) şi (ii) palierul microprudențial – Autoritățile Europene de Supraveghere[161] (AES), reprezentate de cele trei autorități europene de supraveghere a piețelor financiare[162] – Autoritatea Bancară Europeană (ABE), Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare şi Piețe (AEVMP) şi Autoritatea Europeană pentru Asigurări şi Pensii Ocupaționale (AEAPO) – Comitetul comun[163] şi autoritățile de supraveghere naționale. Supravegherea macroprudențială a sistemului financiar este asigurată de CERS, în timp ce supravegherea microprudențială a acestuia revine, în principal, AES. Totodată, prin intermediul schimbului de informații între cele două structuri (CERS şi AES) se va putea realiza o supraveghere mai eficientă a serviciilor financiare la nivelul Uniunii Europene.

[160] *The European Systemic Risk Board* (ESRB)

[161] *The European Supervisory Authorities* (ESA).

[162] *The European Banking Authority* (EBA), *the European Securities and Markets Authority* (ESMA) şi *the European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA).

[163] *Joint Committee.*

Potrivit Regulamentului UE nr. 1092/2010[164], mandatul CERS vizează deopotrivă prevenirea şi diminuarea riscului sistemic, iar domeniul de aplicare a activității CERS cuprinde piața unică a UE, dar nu ar trebui să excludă riscurile din afara UE şi nici vulnerabilitățile specifice anumitor țări sau regiuni care s-ar putea extinde[165]. În acest sens, printre cele mai importante atribuții ale CERS sunt incluse, pe de o parte, determinarea şi/sau colectarea, precum şi analiza tuturor informațiilor relevante şi necesare, iar pe de altă parte, identificarea, evaluarea şi clasificarea riscurilor sistemice în funcție de prioritate. Ca instrumente importante, CERS deține posibilitatea de a emite avertismente atunci când riscurile sistemice sunt considerate importante şi de a recomanda acțiuni de remediere ca răspuns la riscurile identificate.

În structura organizatorică a CERS sunt cuprinse: (i) Consiliul general (structură de decizie); (ii) Comitetul director (structură care asigură asistență în cadrul procesului decizional prin pregătirea documentelor şi a întâlnirilor Consiliului general); (iii) Secretariatul (structură responsabilă cu activitatea zilnică a CERS) şi (iv) două comitete consultative. Comitetul Consultativ Tehnic[166] (CCT) este structura care asigură consultanță şi asistență CERS, fiind formată din reprezentanți ai următoarelor instituții: BCE, bănci centrale şi autorități de supraveghere din statele membre, ABE, AEAPO, AEVMP, Comisia Europeană, Comitetul Economic Financiar şi Comitetul Consultativ Ştiințific[167] (CCS). Acest din urmă comitet (CCS) are ca atribuții perfecționarea metodologiei de analiză privind identificarea riscurilor şi evaluarea impactului potențial al materializării acestora, proiectarea şi calibrarea instrumentelor de politică macroprudențială (inclusiv îmbunătățirea instrumentelor existente şi propunerea de noi instrumente şi modele analitice complementare). Rolul consultativ al CCS se va manifesta în revizuirea strategiilor macroprudențiale, pentru constituirea cadrului de politici macroprudențiale ale CERS.

În baza principiilor de colaborare între componentele SESF, CERS va elabora împreună cu AES un set comun de indicatori cantitativi şi calitativi (tablou de riscuri) pentru a identifica şi a măsura riscul sistemic şi va furniza AES informații necesare referitoare la riscurile sistemice. Acest schimb de informații între membrii SESF este necesar şi benefic pentru identificarea şi diminuarea riscurilor micro şi macroprudențiale. În ceea ce priveşte proiectele CERS, în cadrul reuniunii Consiliului General al CERS din martie 2011 au fost discutate, pe lângă perfectarea relațiilor de colaborare între membrii SESF, şi oportunitatea implicării CERS în: (i) implementarea măsurilor privind amortizorul de capital anticiclic[168] prevăzute în Acordul Basel III (alături de ABE), (ii) derularea testelor de stres, pe componenta macroeconomică (împreună cu AES) şi (iii) desfăşurarea evaluărilor ABE (*peer review*) din mai 2011. De asemenea, CERS are obligația de a-şi coordona activitatea în domeniul supravegherii macroprudențiale cu organizațiile financiare internaționale, în special cu Fondul Monetar Internațional (FMI) şi Consiliul pentru Stabilitate Financiară (CSF), precum şi cu organismele relevante din state terțe.

---

[164] În Regulamentul UE nr. 1092/ 2010 al Parlamentului European şi al Consiliului European din 24 noiembrie 2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar şi înființarea unui Consiliu european pentru risc sistemic („Regulamentul CERS"), intrat în vigoare la data de 16 decembrie 2010, este prevăzut mandatul CERS: „*CERS răspunde de supravegherea macroprudențială a sistemului financiar în Uniune în vederea contribuirii la prevenirea sau reducerea riscurilor sistemice la adresa stabilității financiare a Uniunii care sunt rezultatul evoluțiilor din sistemul financiar şi luând în considerare evoluțiile macroeconomice, pentru evitarea perioadelor de dificultăți financiare la scară largă. CERS contribuie la funcționarea armonioasă a pieței interne, garantând, astfel, o contribuție sustenabilă a sectorului financiar la creşterea economică*".

[165] Jean-Claude Trichet, preşedinte BCE, preşedinte CERS, Seminarul Eurofi G20, 17 februarie 2011.

[166] *The Advisory Technical Committee* (ATC).

[167] *The Advisory Scientific Committee* (ASC).

[168] *Countercyclical capital buffer.*

Caseta 6. Mandatul macroprudențial al BNR

Banca Națională a României are responsabilități explicite privind stabilitatea financiară, echivalente mandatului macroprudențial.

În conformitate cu prevederile cadrului legal, BNR are responsabilități în domeniul stabilității financiare, care decurg din exercitarea funcțiilor de: (i) autoritate monetară; (ii) autoritate de reglementare şi supraveghere a instituțiilor de credit, a instituțiilor financiare nebancare şi a instituțiilor de plată; (iii) monitorizare a sistemelor de plăți; (iv) asigurare de lichidități imediate şi creditor de ultimă instanță, în cazuri excepționale, pentru instituțiile de credit. Competențele sale instituționale, precum şi structura sistemului financiar românesc (instituțiile de credit dețineau la sfârşitul anului 2010 aproximativ 84,4 la sută din activele nete ale sistemului financiar), indică rolul important al BNR în menținerea stabilității financiare. Banca centrală nu dispune însă de un mandat exclusiv în domeniul stabilității sistemului financiar, celelalte autorități de reglementare şi supraveghere având competențe sectoriale[169].

Politicile macroprudențiale ale BNR au ca obiectiv principal menținerea stabilității financiare. În acest sens, la nivelul băncii centrale sunt elaborate analize orientate spre evaluarea şi monitorizarea riscului sistemic. Analizele de identificare a riscurilor şi a vulnerabilităților sistemului financiar cuprind toate componentele acestuia, respectiv piețe, instituții, infrastructuri, precum şi interconexiunile dintre acestea, interacțiunile dintre sistemul financiar şi economia reală şi, nu în ultimul rând, evoluția continuă a piețelor şi inovația în cadrul sistemului financiar. Analizele macroprudențiale fundamentează decizii ale BNR privind politica în domeniile sale de competență. Instrumentarul analitic include exerciții periodice de testare la stres, avertizare timpurie, analize calitative şi cantitative utilizând tehnici econometrice. Limitarea riscului identificat se realizează prin măsuri specifice autorităților competente (ex. instrumente prudențiale pentru limitarea riscului agregat şi a externalităților negative), adoptate potrivit domeniilor proprii de responsabilitate. Acestea vizează atenuarea/evitarea ciclicității şi limitarea contagiunii în cazul apariției unor disfuncționalități şi ineficiențe cu potențial sistemic.

Cu privire la cerințele de responsabilitate şi transparență care incumbă mandatului macroprudențial, în ultimii ani BNR a îmbunătățit comunicarea cu publicul. Banca centrală publică un raport asupra stabilității financiare cu frecvență anuală, care prezintă evoluțiile din sistemul financiar (instituții, piețe şi infrastructură) şi evaluează vulnerabilitățile acestuia. Totodată, mesaje şi aprecieri privind stabilitatea sistemului financiar sunt transmise şi prin alte canale de comunicare: publicații (raportul anual, raportul trimestrial asupra inflației etc.), comunicate de presă, conferințe de presă, discursuri, seminarii. Acestea au rolul de a aduce în atenția publicului probleme importante legate de stabilitatea financiară (inclusiv analiza macroprudențială), politica monetară, supravegherea bancară şi alte teme incidente domeniului (credite neperformante, creditare în valută etc).

BNR participă la structurile CERS şi este membru al ABE. Pentru eficientizarea activității de supraveghere macroprudențială, BNR urmăreşte întărirea relației de colaborare la nivel european cu celelalte autorități de supraveghere[170]. În prezent, la nivelul statelor membre ale UE există abordări diferite în ceea ce priveşte definirea, obiectivele şi sfera de aplicabilitate a mandatului macroprudențial sau a celui de stabilitate financiară, responsabilitatea asumată de autorități, politicile macroprudențiale, organizarea supravegherii macroprudențiale şi instrumentele macroprudențiale utilizate. Întrucât, în general, statutul autorităților competente nu prevede în mod explicit tipurile de puteri sau de instrumente pentru supravegherea macroprudențială, sunt de dorit crearea premiselor instituționale necesare maximizării încă de la început a eficienței implementării şi controlul implementării recomandărilor sau avertismentelor CERS (obligatorii, de altfel, pentru autoritățile naționale). În acest sens, armonizarea mandatului macroprudențial al autorităților naționale printr o abordare uniformă la nivelul UE ar conduce la o stabilire mai clară a responsabilităților şi la îmbunătățirea guvernanței. Un mandat explicit conferă puterea instituțională de a emite reglementări macroprudențiale şi de a evalua aplicarea acestora. Având în vedere competențele CERS, anticipăm că această structură îşi va asuma un rol activ în definirea conceptelor, metodologiei şi elementelor privind supravegherea macroprudențială, pentru o mai bună convergență la nivelul UE.

[169] La 31 iulie 2007 a intrat în vigoare Acordul încheiat între Ministerul Economiei şi Finanțelor, Banca Națională a României, Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, Comisia de Supraveghere a Asigurărilor şi Comisia de Supraveghere a Sistemului de Pensii Private pentru cooperare în domeniul stabilității financiare şi al gestionării crizelor financiare.

[170] La 1 iunie 2008 a fost încheiat Acordul de cooperare între autoritățile de supraveghere financiară, băncile centrale şi ministerele de finanțe din Uniunea Europeană privind stabilitatea financiară transfrontalieră.

În contextul crizei financiare, comunitatea internațională a susținut restructurarea cadrului de supraveghere financiară la nivel global, prin rafinarea standardelor de supraveghere microprudențială şi introducerea unei noi abordări din perspectivă macroprudențială[171]. G-20 şi alte organisme internaționale, precum CSF şi Comitetul de la Basel pentru Supraveghere Bancară (CBSB), au susținut, de asemenea, abordarea macroprudențială a supravegherii la nivel mondial, înregistrând progrese în promovarea şi în implementarea unor standarde macroprudențiale (de exemplu amortizorul de capital anticiclic; instrumente pentru soluționarea instituțiilor financiare de importanță sistemică aflate în dificultate, precum cerințe suplimentare de capital şi de lichiditate[172] şi mecanisme de restructurare şi de lichidare[173]). Acestea fac parte dintr-un program mai amplu de măsuri pentru eliminarea cauzelor crizei: îndatorarea excesivă, capacitatea scăzută de absorbție a pierderilor, gestiunea deficitară a lichidității, acordarea de stimulente inadecvate şi lipsa de transparență. În acelaşi timp, atenția G-20 este îndreptată şi asupra fluxurilor excesive de capital şi a creşterii rezistenței instituțiilor financiare. Măsurile cele mai importante includ: (i) îmbunătățirea volumului şi calității capitalului, alinierea cerințelor de capital pentru o mai bună captare a riscului de piață şi de contrapartidă, precum şi a riscului aferent portofoliilor securitizate; (ii) introducerea unui nivel maxim al gradului de îndatorare (*leverage ratio*); (iii) stabilirea măsurilor de creştere a rezervelor de lichiditate şi de reducere a structurilor instabile de finanțare. CSF a anunțat, de asemenea, introducerea unui set de măsuri aplicabil instituțiilor de importanță sistemică. Acesta se referă la cadrul de rezoluție bancară, capitalul suplimentar pentru absorbția pierderilor, supravegherea mai atentă, standardele mai exigente pentru infrastructura financiară şi evaluările periodice ale politicilor naționale pentru instituțiile financiare de importanță sistemică la nivel global. În prezent, pe agenda G-20 se înscrie şi dezvoltarea cadrului de politici macroprudențiale, pentru care s-a solicitat participarea FMI, CSF şi a BRI. FMI a derulat un exercițiu privind evaluarea cadrului european de stabilitate financiară pentru zona euro, pe baze bilaterale şi multilaterale. Acest exercițiu poate fi considerat un precursor al programului FMI privind evaluarea stabilității sectorului financiar (FSAP) în domeniu.

7.2.2. Noile cerințe de capital Basel III

Reforma cadrului de reglementare a sistemului financiar propusă de CBSB[174] are drept obiectiv promovarea unui sector bancar mai puternic şi mai rezistent, prin aplicarea unor măsuri de îmbunătățire a capacității acestuia de a absorbi şocurile din sectorul economic şi financiar, indiferent de sursa lor, precum şi de reducere a riscului de contagiune dinspre sectorul financiar spre economia reală. Noile standarde vizează, totodată, perfecționarea administrării riscurilor, întărirea cerințelor de transparență şi publicare ale băncilor, precum şi soluționarea problemelor băncilor de importanță sistemică (ce desfăşoară activitate transfrontalieră intensă). Setul de măsuri elaborat de CBSB impune, în primul rând, standarde mai exigente pentru bănci referitoare la adecvarea capitalului, cerințele de lichiditate şi efectul de pârghie. Aceste reforme vizează creşterea beneficiilor sistemului financiar prin diminuarea frecvenței şi intensității crizelor financiare şi, implicit, a costurilor economice aferente acestora.

Noile standarde Basel III se deosebesc fundamental de standardele Basel I şi Basel II, prin faptul că au o sferă de acoperire mult extinsă şi că măsurile sunt deopotrivă microprudențiale (se adresează

[171] În SUA, Congresul a adoptat în vara anului 2010 Legea Dodd-Frank, ale cărei prevederi macroprudențiale sunt transpuse în regulamente de Fed.

[172] *Capital and liquidity surcharges.*

[173] *Resolution mechanism.*

[174] Basel III: Un cadru de reglementare la nivel global pentru bănci şi sisteme bancare mai rezistente (2010) şi Basel III: Cadrul internațional pentru cuantificarea, standardizarea şi monitorizarea riscului de lichiditate (2010).

riscurilor individuale ale băncilor) şi macroprudențiale (sunt destinate riscurilor manifestate la nivelul întregului sistem bancar). Standardele din domeniul microprudențial se referă la: (i) o îmbunătățire a calității bazei de capital prin creşterea cerinței minime de capitaluri proprii (acțiuni ordinare, rezultat financiar reportat şi rezerve) şi a cerinței minime de fonduri proprii de nivel 1 (capitaluri proprii şi instrumente hibride), precum şi prin introducerea unor criterii mai stricte de eligibilitate pentru instrumentele ce pot fi luate în considerare la determinarea fondurilor proprii de nivel 1; (ii) introducerea de cerințe sporite pentru acoperirea riscurilor, cu accent pe riscurile evidențiate în perioada crizei, precum expunerile din portofoliul de tranzacționare (*trading book*), riscul de credit al contrapartidei (*CCR*), expuneri securitizate şi poziții din securitizare; (iii) limitarea efectului de pârghie ca măsură suplimentară față de cerințele de capital calculate în funcție de risc; (iv) introducerea unor standarde internaționale de lichiditate, care să asigure pe termen scurt (30 de zile) rezistența la şocuri/ crize de lichiditate, iar pe termen lung (1 an) un profil solid al lichidității structurale[175].

Elementele de maximă noutate pentru adecvarea capitalului la riscuri sunt reprezentate însă de standardele macroprudențiale. Acestea promovează atât crearea unui amortizor de capital anticiclic, pentru protejarea sistemului financiar şi a economiei reale de riscurile sistemice asociate cu fazele de creştere excesivă a creditului, cât şi a unui amortizor fix de conservare a capitalului[176], cu rolul de a acoperi pierderile în cazul în care instituția de credit întâmpină dificultăți financiare[177]. În plus, se urmăreşte introducerea unui efect de pârghie cu beneficii pentru întregul sistem financiar, prin prevenirea acumulării excesive de datorie la nivelul sistemului bancar în perioadele de avânt economic. Elementele macroprudențiale menționate au un caracter anticiclic.

În timp ce modificările propuse în vederea creşterii cerințelor minime de capital şi a calității elementelor ce intră în determinarea fondurilor proprii vor conduce la diminuarea efectului de pârghie (cu influență benefică asupra încrederii investitorilor), este de aşteptat ca prin cerințele suplimentare de capital să se asigure, pe lângă o mai bună acoperire cu capital a riscului de credit al băncilor, şi posibilitatea de accesare mai facilă a fondurilor necesare din piață. Totodată, se urmăreşte ca prin construirea acestui amortizor de capital anticiclic (cu capacitate de absorbție a pierderilor), băncile să poată supraviețui eventualelor şocuri sistemice viitoare fără a primi ajutor din fonduri publice.

Reacția băncilor la noile standarde de capital şi de lichiditate ar putea depinde de perioada de tranziție pusă la dispoziție pentru îndeplinirea cerințelor. Dacă perioada de tranziție este mai scurtă, băncile ar putea prefera să limiteze oferta de credite cu scopul de a majora rapid nivelul capitalului şi de a modifica structura activelor. Implementarea graduală a noilor standarde, menționată în cadrul documentelor Basel III şi CRD IV[178], poate atenua impactul, băncile având posibilitatea să se adapteze, prin capitalizarea profiturilor, emiterea de acțiuni, modificarea structurii pasivelor etc. Indiferent de mărimea perioadei de tranziție măsurile de consolidare a pozițiilor de capital şi lichiditate pot întări încrederea în stabilitatea sistemului financiar pe termen lung, oferind totodată băncilor posibilitatea

---

[175] Prin finanțarea activelor pe termen lung cu cel puțin o sumă minimă de pasive stabile.

[176] *Capital conservation buffer.*

[177] Băncile care nu îndeplinesc cerințele de menținere a celor două categorii de rezerve de capital la nivelurile stabilite vor fi supuse unor constrângeri asupra distribuției capitalului (restricții de a efectua plăți de dividende sau răscumpărări de acțiuni).

[178] Anterior introducerii în legislația națională a noilor standarde de capital şi lichiditate, acestea vor beneficia de o perioadă de observare. Astfel, cerințele de adecvare a capitalului vor intra în vigoare la 1 ianuarie 2019 (respectiv la 1 ianuarie 2018, în cazul cerinței privind efectul de pârghie), după o perioadă de tranziție care va începe în 2013. În mod similar, în cadrul documentului Basel III este definită o perioadă de observare şi pentru cerințele de lichiditate începând cu 2011; termenele de intrare în vigoare stabilite pentru cei doi indicatori de lichiditate sunt 1 ianuarie 2015 pentru indicatorul de lichiditate pe termen scurt (LCR) şi respectiv 1 ianuarie 2018 pentru indicatorul de lichiditate structural (NSFR).

de a diminua orice efecte adverse ale condițiilor de creditare şi pe cele decurgând din activitățile complexe.

Dacă amortizorul fix de conservare a capitalului reprezintă 2,5 la sută peste cerințele minime de capital (fonduri proprii de nivel 1 formate din acțiuni ordinare, rezultat reportat şi rezerve), amortizorul de capital anticiclic variază într-un interval care atinge ca valoare maximă 2,5 la sută în funcție de faza ciclului economic, fiind constituit suplimentar cerințelor anterior menționate. Nivelul amortizorului de capital anticiclic este direct proporțional cu dezechilibrele reflectate (riscul sistemic) şi se calculează conform unui indicator de referință (credit/ PIB) potrivit principiilor CERS şi standardelor tehnice ABE; acesta poate devia în funcție de deciziile autorităților naționale şi de recomandările CERS. Argumentele care stau la baza acestor decizii trebuie supuse cerințelor de transparență.

În ceea ce priveşte caracterul internațional al sistemului financiar, băncile au activitate internațională, autoritățile de supraveghere au competențe la nivel național, iar riscurile dintr-o țară nu sunt neapărat corelate cu cele din altă țară, chiar dacă sunt menținute condiții similare de competitivitate între bănci. Din aceste considerente s-a hotărât respectarea deciziilor autorităților naționale în ceea ce priveşte măsurile pentru menținerea stabilității financiare la nivel național. Astfel, nivelul amortizorului de capital anticiclic va fi stabilit de autoritățile de supraveghere din jurisdicțiile unde sunt localizați debitorii, indiferent de țara de origine a creditorului. Băncile şi autoritățile de supraveghere din țara de origine au obligația de a respecta decizia autorităților din țara gazdă cu privire la nivelul amortizorului de capital (până la maximum 2,5 la sută[179]). Mărimea efectivă a segmentului de capital menținut de o bancă va reflecta compoziția geografică a portofoliului său de expuneri, fiind calculat ca medie ponderată în funcție de expunerea segmentelor anticiclice stabilite în statele unde instituția de credit înregistrează respectivele expuneri.

Pentru o bancă internațională, dependența de expunerea geografică a acesteia, precum şi eliminarea riscului de arbitraj reprezintă două elemente importante ale unui mecanism de protecție eficient al sistemului financiar european, deoarece permit menținerea stabilității inclusiv la nivelul unui sistem financiar caracterizat prin volatilitate relativ pronunțată a fluxurilor de capital (aşa cum este cazul României). Totodată, amortizorul anticiclic de capital trebuie calculat şi deținut la nivel individual, subconsolidat şi consolidat.

În categoria standardelor macroprudențiale se înscriu şi măsurile adresate băncilor de importanță sistemică. Acestea au fost create astfel încât să reducă deopotrivă probabilitatea şi impactul falimentului unei bănci de importanță sistemică, să scadă costurile sectorului public atunci când se decide intervenția acestuia şi, nu în ultimul rând, să se asigure condiții de concurență egale prin diminuarea avantajului competitiv pe care îl dețin aceste bănci în ceea ce priveşte finanțarea. Sunt considerate bănci de importanță sistemică acele instituții de credit care îndeplinesc concomitent criteriile[180] privind dimensiunea, interconectivitatea, substituirea, complexitatea şi globalizarea (activități desfăşurate la nivel global). Metodologia elaborată de CBSB permite aplicarea unui tratament diferențiat băncilor de importanță sistemică. Activitatea desfăşurată în acest domeniu de CBSB se circumscrie obiectivului CSF de combatere a riscurilor la care sunt expuse instituțiile financiare de importanță sistemică şi care pot afecta stabilitatea sistemului financiar internațional. CBSB are în vedere şi alte cerințe suplimentare în vederea absorbirii pierderilor băncilor de importanță sistemică, precum şi eventuala introducere de taxe suplimentare de capital (*capital surcharges*).

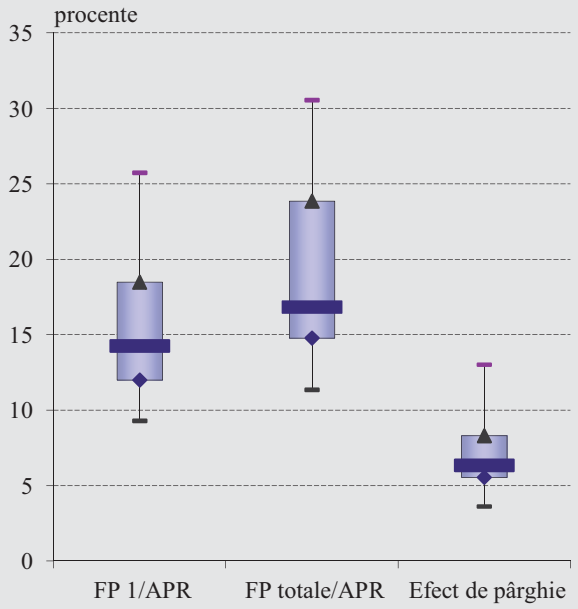
[179] Până în prezent marea majoritate a statelor membre UE au agreat posibilitatea majorării nivelului propus de 2,5 la sută.

[180] Metodologia BRI.

Caseta 7. Impactul introducerii noilor cerințe de capital Basel III asupra sistemului bancar românesc

Evaluarea unor posibile efecte ale aplicării standardelor Basel III în sistemul bancar românesc conduce la concluzia că impactul va fi moderat (Grafic).

Distribuția indicatorilor privind cerințele de capital în cadrul sistemului bancar românesc, calculați pe baza datelor pentru 30 iunie 2011, potrivit propunerilor Basel III[181]



Notă: Capetele barelor verticale reprezintă valorile minime şi maxime. Barele orizontale indică valoarea mediană, precum şi percentilele de 25 şi 75.

FP 1 = fonduri proprii de nivel 1
APR = active ponderate la risc
FP totale = fonduri proprii totale

Sursa: BNR

Datele pentru 30 iunie 2011 reflectă faptul că, la nivelul sistemului bancar românesc, fondurile proprii totale sunt compuse, în principal, din fonduri proprii de nivel 1 (80 la sută), iar instrumentele hibride de capital sunt absente. Această compoziție a fondurilor proprii atenuează eventualul impact al implementării cerințelor de capital Basel III.

Ca urmare a valorii confortabile înregistrate de efectul de pârghie la nivel agregat (6 la sută[182]), impactul introducerii noii cerințe nu va afecta în mod direct sistemul bancar românesc. Pot să apară unele efecte ca urmare a impactului noilor standarde asupra grupurilor bancare a căror structură cuprinde filiale şi/sau sucursale care operează în România. Totodată, calculul indicatorului la nivel individual, la data de 30 iunie 2011, indică o depăşire a pragului de 3 la sută propus în textul documentului Basel III de către toate instituțiile de credit.

Din analiza fondurilor proprii (totale şi de nivel 1) se poate observa că băncile din sistem se înscriu în noile standarde Basel III privind adecvarea capitalului. În timp ce valoarea fondurilor proprii totale reprezintă 14,2 la sută din totalul activelor ponderate la risc, valoarea la nivel de sistem a ponderii fondurilor proprii de nivel 1 în total active ponderate la risc este de 13,6 la sută.

Implementarea standardelor Basel III la nivelul statelor membre din UE (Tabel 7.1.) se va realiza prin modificarea Directivei privind cerințele de capital (CRD IV). Din rațiuni de stabilitate financiară, pe parcursul procesului de consultare derulat în anul 2010 la nivelul UE pentru propunerile de modificare în contextul CRD IV, BNR a susținut pe de o parte menținerea în continuare în sarcina autorității competente din statul membru gazdă a activității privind supravegherea lichidității sucursalelor, iar pe de altă parte aplicarea standardelor de lichiditate şi la nivel individual, indiferent dacă acestea sunt îndeplinite la nivel consolidat. Recomandările privind implementarea vor fi adresate CERS, ABE, autorităților naționale de supraveghere şi direct băncilor, în scopul atingerii unei coerențe maxime a reglementărilor financiare şi al asigurării unei creşteri economice sustenabile.

[181] Din distribuție au fost excluse valorile maximale extreme.

[182] Efectul de pârghie a fost calculat ca un raport, având la numărător fondurile proprii de nivel 1 şi la numitor suma dintre total active şi elementele extrabilanțiere la valoare neajustată.

Tabel 7.1. Sinteza măsurilor la nivel UE (Basel III)

	Cauzele/ efectele crizei	Soluții cuprinse în inițiativele de reglementare	Obiectivele măsurilor
Cerințe de capital	Baza de capital insuficientă pentru a absorbi pierderile (nevoia de recapitalizare a condus la utilizarea de fonduri publice)	Creşterea calității bazei de capital prin: – includerea în capitaluri proprii (fonduri proprii de nivel 1 de bază), pe lângă rezultatul reportat şi rezerve, a acțiunilor ordinare, fiind excluse acțiunile preferențiale; – introducerea unor criterii de eligibilitate mai stricte pentru elementele incluse în fondurile proprii de nivel 1 suplimentar, fiind eliminate cele care nu au suficientă capacitate de absorbție a pierderilor	Limitarea asumării de riscuri; creşterea rezistenței la situații de criză
		Creşterea cerințelor minime de fonduri proprii de nivel 1, de la 4 la sută la 6 la sută şi a cerinței minime de capitaluri proprii (fondurilor proprii de nivel 1 de bază), de la 2 la sută la 4,5 la sută	Limitarea asumării de riscuri; creşterea rezistenței la situații de criză
		Introducerea de cerințe privind amortizorul de capital anticiclic, (asigurat din elemente de capital propriu)	Reducerea riscului sistemic (aplatizarea curbei ciclului de credit); limitarea asumării de riscuri; creşterea rezistenței la situații de criză
		Introducerea de cerințe privind amortizorul fix de conservare a capitalului (2,5 la sută); asigurat din elemente de capital propriu	Limitarea asumării de riscuri; creşterea rezistenței la situații de criză
	Lipsa de transparență a băncilor cu privire la structura capitalului	Asigurarea armonizării şi a respectării cerințelor	Creşterea cerințelor de transparență şi raportare
		Îmbunătățirea cerințelor de transparență şi publicare ale băncilor cu privire la capitalul de reglementare	
Efectul de pârghie	Efect de pârghie excesiv (risc de faliment)	Introducerea efectului de pârghie ca măsură suplimentară	Reducerea riscului sistemic (aplatizarea curbei ciclului de credit); creşterea rezistenței la situații de criză
Standarde de lichiditate	Utilizarea excesivă a atragerii de resurse pe termen scurt ca sursă de finanțare a activelor pe termen lung	Introducerea unor standarde minime internaționale pentru riscul de lichiditate	Reducerea riscului sistemic (aplatizarea curbei ciclului de credit) şi creşterea rezistenței la situații de criză
	Aprecierea necorespunzătoare a lichidității din piață		

Băncile de importanță sistemică	Nevoia de recapitalizare a condus la utilizarea de fonduri publice	Cerințe suplimentare impuse băncilor de importanță sistemică	Reducerea riscurilor generate de băncile de importanță sistemică
	Absența unui cadru de reglementare adecvat privind restructurarea şi falimentul băncilor fără a pune în pericol stabilitatea financiară	Introducerea unui nou cadru de gestiune a crizelor	Reducerea riscurilor generate de instituții de credit; creşterea transparenței; reducerea probabilității de implicare a fondurilor publice în salvarea instituțiilor de credit

7.2.3. Taxarea sistemului financiar

Inițiativa Comisiei Europene de a taxa sistemul financiar preocupă BNR din perspectiva impactului atât asupra stabilității sistemului financiar intern, cât şi asupra potențialului de dezvoltare a acestuia pe termen mediu şi lung.

Piețele financiare autohtone nu au înregistrat tranzacții cu grad ridicat de risc de natura celor care au condus la declanşarea crizei financiare internaționale, iar economia românească a fost contaminată doar pe canale indirecte de efectele crizei. Autoritățile publice nu au sprijinit financiar instituțiile de credit din România, întărirea bazei de capital a acestora fiind asigurată integral de acționari. Cu toate acestea, în calitate de stat membru al Uniunii Europene, România are drept obiectiv major convergența către piața unică, proces care implică şi armonizarea legislativă. În acest sens, deşi Guvernul României nu a promovat o inițiativă unilaterală proprie privind taxarea sistemului financiar, România va aplica deciziile adoptate la nivel european în acest domeniu. Totodată, BNR apreciază că problematica taxării trebuie tratată la nivelul forurilor europene pentru a se evita arbitrajul de reglementare (care poate conduce la delocalizarea investițiilor din sectorul financiar) şi riscul de inconsecvență a politicilor publice. Oricare ar fi soluția tehnică de taxare a sistemului financiar promovată la nivelul UE (taxe asupra tranzacțiilor financiare – TTF, taxe asupra activității financiare – TAF etc.), sumele aferente colectate trebuie să se regăsească într-un fond separat destinat intervențiilor necesare menținerii stabilității financiare.

Obiectivele potențiale ale taxării la nivelul Uniunii Europene sunt: (i) taxarea sectorului financiar ca instrument complementar reformelor în domeniul reglementării, pentru creşterea eficienței şi stabilității piețelor financiare (taxare corectivă); (ii) implicarea sectorului financiar în acoperirea costurilor intervențiilor efectuate din fonduri publice în contextul crizelor financiare, pentru susținerea procesului de consolidare fiscală (caz în care implementarea acestei taxe va trebui armonizată cu decizia la nivelul instituțiilor Uniunii Europene privind fondurile de rezoluție/ restructurare bancară); (iii) contribuția sectorului financiar la bugetul public cunoscând faptul că acesta este exceptat de la aplicarea TVA, ceea ce poate conduce la o subtaxare a acestuia. Având în vedere aceste obiective, considerăm că la nivelul UE este necesară o structurare a categoriilor de taxe, stabilirea detaliilor tehnice (bază de aplicare, cotă procentuală/cuantum etc.), a mecanismelor de colectare şi administrare, precum şi convenirea asupra destinației fondurilor, alături de evaluarea impactului posibil al aplicării simultane a modificărilor cadrului prudențial cu cele aferente taxării uniforme a sectorului financiar. Întrucât în etapa actuală a dezbaterilor pe tema taxării sectorului

financiar nu s-a conturat un obiectiv clar şi unanim acceptat la nivelul statelor membre, stabilirea detaliilor tehnice ar putea avansa ulterior finalizării analizei de impact derulate în prezent de Comisia Europeană. Literatura de specialitate, precum şi studiile empirice consemnează o eficiență redusă a taxei pe tranzacțiile financiare, considerându-se că o eficiență sporită ar putea fi asigurată de o taxă aplicată asupra instituțiilor.

BNR consideră că taxarea sectorului financiar trebuie să asigure coerența obiectivelor economice, precum şi evitarea împovărării sectorului financiar cu costuri excesive care să genereze distorsiuni sau care să întârzie reluarea de o manieră sustenabilă a creşterii economice. Instituirea unor astfel de taxe, concomitent cu redimensionarea cerințelor de capital (Directivele CE CRD III şi CRD IV), a contribuțiilor la schemele de garantare a depozitelor, a instituirii fondurilor de restructurare bancară etc. pot exercita o presiune suplimentară asupra sistemului bancar, putând conduce inclusiv la distorsionarea costurilor intermedierii financiare. Nivelul de taxare a sistemului financiar trebuie analizat luând în considerare şi costurile pe care instituțiile financiare le suportă cu implementarea cadrului de reglementare specific. Cerințele privind capitalul, solvabilitatea şi lichiditatea, cheltuielile operaționale ridicate, raportările solicitate de autoritățile de supraveghere, contribuțiile vărsate la fondul de garantare a depozitelor/investitorilor/asiguraților etc. generează costuri pentru instituțiile financiare. În plus, neaplicarea TVA face impracticabilă deducerea TVA achitat. În acest sens, o eventuală adoptare a unei decizii de uniformizare a cadrului fiscal la nivelul tuturor sectoarelor economice ar trebui să realizeze un echilibru între costurile sectoriale de reglementare şi obligațiile fiscale.

Definirea, scopul şi aplicarea unei taxe asupra tranzacțiilor financiare (dacă se va adopta o astfel de decizie) trebuie uniformizate la nivel internațional, pentru a crea condiții concurențiale echitabile participanților din piață. Instituirea unei taxe asupra tranzacțiilor financiare la nivel global ar putea conduce la evitarea relocării geografice. Totodată, trebuie avut în vedere faptul că introducerea acestei taxe numai la nivelul Uniunii Europene ar putea dezavantaja instituțiile financiare din această zonă în raport cu celelalte instituții financiare internaționale, în condițiile globalizării tot mai accentuate a piețelor financiare, cu efecte potențiale importante asupra delocalizării şi restructurării portofoliilor. Distorsiuni se pot produce şi în interiorul Uniunii Europene dacă taxa se va aplica numai instituțiilor bancare, nu şi celorlalte instituții financiare, diminuând eficiența acesteia.

În ceea ce priveşte taxarea tranzacțiilor financiare, excluderea instrumentelor financiare derivate din baza de taxare are implicații negative asupra unuia dintre obiectivele declarate ale aplicării taxei, şi anume limitarea tranzacțiilor speculative şi a riscului asumat de instituțiile financiare. O parte dintre contractele cu instrumente financiare derivate sunt încheiate în scop de protecție la risc, însă această categorie de instrumente financiare poate genera crize sistemice dacă tranzacțiile nu sunt transparente şi monitorizate adecvat de instituțiile financiare sau autoritățile de supraveghere. În măsura în care se consideră că piața instrumentelor financiare derivate, analizată la nivel agregat, poate genera risc sistemic, atunci utilizarea unei baze extinse de taxare ar susține stabilitatea sistemului financiar. Pe de altă parte, restrângerea bazei de aplicare la sfera tranzacțiilor cu un grad ridicat de risc este o decizie dificilă, date fiind: (i) dificultatea definirii tranzacțiilor riscante (cauzată de eterogenitatea abordărilor teoretice, specificitatea piețelor financiare locale şi/sau regionale etc.) şi (ii) potențialul ridicat de eludare a taxei de către instituțiile financiare (de exemplu inovații financiare cu grad ridicat de substituibilitate a activelor financiare). Este preferabilă aplicarea taxei la valoarea noțională a instrumentelor financiare derivate, deoarece prețul unui instrument financiar derivat fluctuează, în timp ce valoarea noțională este direct corelată cu necesarul de protecție al investitorilor sau cu riscul asumat. În evaluarea nivelului optim al taxei, trebuie considerate, pe de o parte, sumele ce urmează a fi încasate la bugetul public din aplicarea taxei

şi atingerea obiectivelor de creştere a stabilității sistemului financiar, iar pe de altă parte costurile suportate de beneficiarii de servicii financiare.

Cu privire la aplicarea taxei asupra activităților financiare, BNR consideră că o abordare eficientă din perspectiva stabilității financiare este taxarea activităților riscante, mecanism care nu implică inconvenientele taxării tranzacțiilor financiare.

Există aşteptări ca analiza de impact derulată în prezent de Comisia Europeană să formuleze clarificări privind fundamentarea necesității şi oportunității taxării sistemului financiar din UE (costuri *versus* beneficii) atât la nivelul UE, cât şi al fiecărui stat membru. Având în vedere diferențele semnificative existente între sistemele financiare naționale, în ceea ce priveşte nivelul de dezvoltare, performanțele acestora, precum şi rolul lor în geneza crizei, considerăm că obiectivul şi detaliile tehnice ale taxării (baza de taxare, nivelul, modul de colectare şi de administrare a încasărilor etc.) trebuie configurate astfel încât să se evite distribuirea inechitabilă a poverii nete induse de taxare între țările cu piețe financiare dezvoltate – care vor beneficia de încasări superioare şi de efect potențial al diminuării volumului tranzacțiilor speculative – şi, respectiv, țările cu piețe financiare relativ mai mici (în special cele din grupul UE-10), ale căror sisteme financiare nu şi-au asumat riscuri în exces, dar ale căror procese de recuperare a decalajului (*catching-up*) şi de dezvoltare a piețelor financiare ar putea fi întârziate de costurile suplimentare generate de taxarea sistemului financiar.

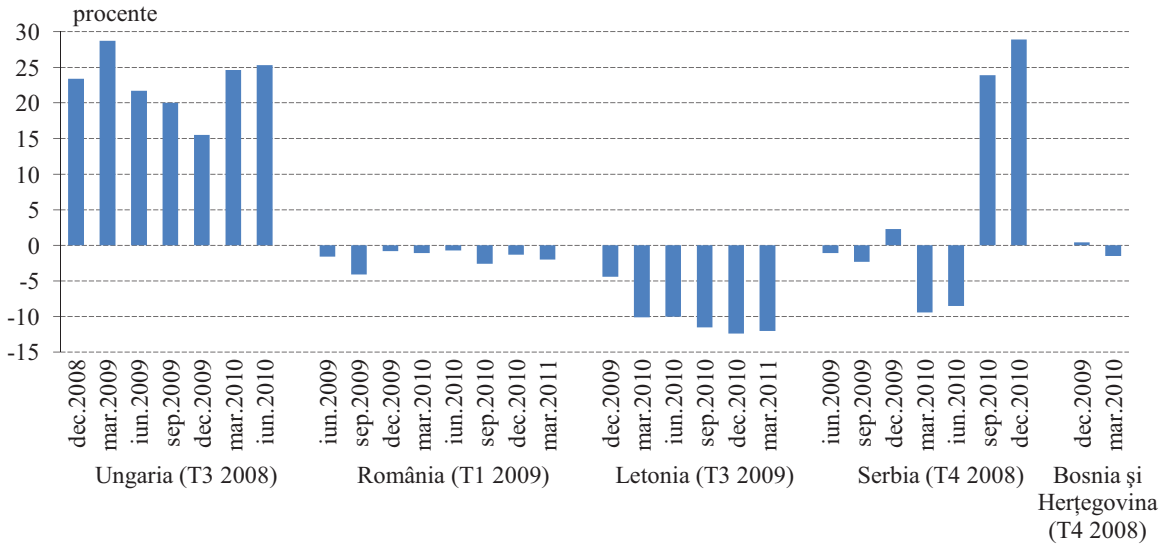
7.3. Inițiativa Europeană de Coordonare Bancară (*Vienna Initiative*)

Inițiativa Europeană de Coordonare Bancară a avut un rol important în menținerea stabilității financiare în regiune, iar obiectivul principal, de păstrare la nivel de grup a expunerilor bancare în țările participante, a fost în mare măsură realizat. *Inițiativa* îşi propune pentru viitor să continue identificarea de soluții privind gestionarea provocărilor în regiune. În cazul României, *Inițiativa* a avut un rol benefic pentru stabilitatea financiară, băncile semnatare îndeplinindu-şi la nivel agregat angajamentele de menținere a expunerilor şi de asigurare a unei capitalizări peste pragul de 10 la sută.

Inițiativa s-a constituit în ianuarie 2009 (la Viena) ca un parteneriat public-privat, cu scopul asigurării unei acțiuni coordonate pentru menținerea stabilității financiare şi a încrederii în piețele locale, precum şi pentru promovarea unei creşteri economice sustenabile. România a fost țara pilot, alături de Ungaria şi Serbia. *Inițiativa* s-a bazat pe cooperarea dintre: (i) autoritățile din țările de rezidență ale grupurilor bancare europene de importanță sistemică, active pe piețele din Europa emergentă, (ii) autoritățile internaționale (Fondul Monetar Internațional, Comisia Europeană, Banca Europeană pentru Reconstrucție şi Dezvoltare, Banca Europeană de Investiții, Banca Mondială), (iii) reprezentanții grupurilor bancare implicate şi (iv) autoritățile locale din țările europene emergente. Banca Centrală Europeană a participat în calitate de observator.

Obiectivele *Inițiativei* au inclus: (1) prevenirea unei retrageri pe scară largă a expunerilor bancare. Grupurile bancare şi-au asumat public angajamente privind menținerea expunerilor şi recapitalizarea filialelor, în cazul țărilor în care au fost implementate programe de finanțare de către UE şi FMI (Ungaria, România, Serbia, Bosnia şi Herțegovina, Letonia); (2) stabilirea unor principii comune privind managementul şi măsurile de combatere a crizei, cu implicarea atât a autorităților gazdă, cât şi a celor din țările de reşedință şi (3) consolidarea cooperării transfrontaliere în procesul de reglementare, inclusiv prin schimbul de informații.

Grafic 7.1. Evoluția expunerilor băncilor europene față de țările europene emergente, în funcție de momentul de referință pentru menținerea expunerilor*



* Datele din paranteze reprezintă momentele de referință privind menținerea expunerilor.

Sursa: European Bank Coordination Initiative, martie 2011

Obiectivele *Inițiativei* au fost în mare parte îndeplinite. Principalele instituții de credit cu capital străin din România, Ungaria, Serbia, Bosnia şi Herțegovina[183] şi-au respectat angajamentele asumate prin scrisori bilaterale privind menținerea expunerilor (Grafic 7.1.). În perioada 2009-2010, băncile-mamă au furnizat *ex ante* capital suplimentar filialelor, astfel încât rata de solvabilitate s-a menținut la niveluri confortabile. Nu în ultimul rând, instituțiile financiare internaționale (BERD, BEI şi grupul Băncii Mondiale) şi-au îndeplinit angajamentele de susținere a sectoarelor bancare din ECE cu resurse financiare (angajamente stipulate în *Joint IFI Action Plan,* februarie 2009)[184].

În România, instituțiile de credit care au participat la *Inițiativă* au fost: Alpha Bank, Banca Comercială Română, Bancpost, BRD – Groupe Société Générale, Banca Românească – Membră a Grupului National Bank of Greece, Piraeus Bank, Raiffeisen Bank, UniCredit Țiriac Bank şi Volksbank. Aceste bănci cumulează circa 70 la sută din portofoliul de credite acordate companiilor şi populației (iunie 2011). Expunerea globală față de România a băncilor-mamă ale acestor entități s-a menținut în intervalul 2009 – martie 2011 aproape de nivelul de referință (stabilit la valoarea din martie 2009), iar aportul suplimentar de capital a majorat rata medie a solvabilității peste pragul de 10 la sută convenit (solvabilitatea medie pentru băncile membre ale *Inițiativei* a crescut de la 12 la sută în martie 2009 la 13,3 la sută în iunie 2011). Băncile semnatare au agreat să-şi respecte angajamentele asumate în cadrul *Inițiativei* pe toată durata primului acord de finanțare încheiat de România cu UE şi FMI (mai 2009 – martie 2011), iar la finalizarea acestuia şi-au reafirmat angajamentul pe termen lung față de România în ceea ce priveşte menținerea capitalizării subsidiarelor locale peste nivelul de 11 la sută existent ca prag minim pentru toate instituțiile de credit din România în martie 2011.

[183] Băncile cu capital străin din Austria, Italia, Grecia, Franța, Slovenia, Germania, Belgia şi țările nordice (cu excepția Islandei) şi-au asumat angajamente de menținere a expunerilor generale în proporție de: 95 la sută față de Ungaria şi 100 la sută față de România, Bosnia şi Herțegovina şi Serbia. În cursul anului 2010, marjele de menținere a expunerilor au fost relaxate la 95 la sută pentru România şi 80 la sută pentru Serbia.

[184] Conform Raportului Final "*Joint IFI Action Plan*", angajamentele asumate de instituțiile internaționale s-au ridicat la 33 miliarde euro în perioada 2009-2010, față de nivelul de 24,5 miliarde euro asumat inițial.

Comportamentul de creditare al băncilor membre ale *Inițiativei* este posibil să fi influențat deciziile de creditare ale celorlalte bănci. Astfel, băncile nesemnatare ale *Inițiativei* au avut un ritm de creştere a creditării superior băncilor semnatare (probabil pentru conservarea pe cât posibil a cotei de piață), în special pe sectorul populației. Peste jumătate din băncile semnatare ale *Inițiativei* au înregistrat o deteriorare mai mică a portofoliului de credite comparativ cu celelalte bănci din sistem. Rata creditelor neperformante[185] a crescut cu 5,3 puncte procentuale în perioada decembrie 2009 – iunie 2011 (comparativ cu 5,9 puncte procentuale în cazul celorlalte bănci, în acelaşi interval). Rentabilitatea financiară a băncilor semnatare ale *Inițiativei* s-a menținut în teritoriul pozitiv pe parcursul anului 2010 şi în primul semestru al anului 2011 (media lunară a rentabilității fiind de 3,2 la sută pentru intervalul menționat, comparativ cu o pierdere medie de 6,1 la sută înregistrată de restul băncilor din sectorul bancar, în acelaşi interval).

Riscul mai redus privind retragerea finanțărilor de la băncile-mamă în cazul instituțiilor de credit membre ale *Inițiativei* s-ar putea să nu fi generat suficiente stimulente pentru ajustarea vulnerabilităților asociate raportului supraunitar între credite şi depozite. Cu unele excepții, băncile semnatare ale *Inițiativei* au resimțit o presiune mai scăzută de a concura cu celelalte bănci în obținerea de resurse financiare de pe piața locală. Raportul mediu credite/depozite pentru băncile semnatare s-a situat în iunie 2011 la un nivel ridicat (133,7 la sută), apropiat de cel înregistrat la debutul crizei, în timp ce raportul calculat pentru restul sectorului bancar a scăzut de la 104 la sută în 2008 la 93,8 la sută în iunie 2011.

Inițiativa Europeană de Coordonare Bancară şi-a propus, suplimentar față de obiectivele menționate, să investigheze şi măsuri posibile de politici legate de provocările structurale din sectoarele bancare din regiune. În acest sens, au fost înființate două Grupuri de lucru care să analizeze: (i) dezvoltarea piețelor financiare în monedă locală în scopul temperării creditării în valută şi (ii) rolul pe care îl pot juca instituțiile de credit în atragerea fondurilor europene. Grupul de lucru implicat în analiza creditării în valută[186] a concluzionat că asigurarea eficienței măsurilor de temperare a creditării de acest tip impune o coordonare mai puternică între autoritățile din țările gazdă şi cele de origine ale grupurilor bancare. Grupul de lucru referitor la atragerea fondurilor europene[187] a tratat problema ratei scăzute de absorbție a acestora în unele țări care au aderat recent la UE şi a analizat soluția unei implicări active a băncilor comerciale în procesul de evaluare a proiectelor şi de asumare a eligibilității acestora pentru finanțare. În prezent, *Inițiativa* este activă prin intermediul unor noi Grupuri de lucru care tratează: (1) implicațiile asupra sectorului bancar din Europa emergentă ale măsurilor propuse de Basel III şi (2) managementul creditelor neperformante acordate companiilor şi populației.

[185] Rata creditelor neperformante reprezintă raportul dintre expunerea brută a creditelor şi dobânzilor restante de peste 90 de zile şi/sau pentru care au fost inițiate proceduri judiciare şi total credite şi dobânzi clasificate („Pierdere 2").

[186] Grupul de lucru a fost format din reprezentanți ai autorităților de supraveghere şi fiscale din România, Serbia şi Ungaria, ai grupurilor bancare prezente în aceste țări şi ai FMI, BERD, BEI şi BM. Grupul a elaborat "*Report by the Public-Private Sector Working Group on Local Currency Development*", iar principalele măsuri agreate vizează: limitarea expunerilor în valută către debitorii neacoperiți la riscul valutar, dezvoltarea piețelor de capital locale şi stimularea economisirii interne.

[187] Grupul de lucru a elaborat raportul "*The role of commercial banks in the absorption of EU funds"*, care se bazează pe experiența a trei din țările membre ale Inițiativei (România, Ungaria şi Letonia), precum şi a Bulgariei, Greciei şi Italiei.