BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

Operaţiunile de piață ale băncii centrale: De la administrarea rezervelor la implementarea politicii monetare

Victor Andrei * Direcţia Operaţiuni de Piaţă

Universitatea Babeș-Bolyai Cluj-Napoca * 28 martie 2017

Opiniile exprimate nu angajează instituția pe care o reprezint

I. Implementarea politicii monetare

II. Titluri de stat – piața primară și secundară

III. Administrarea rezervelor internaționale

I. Implementarea politicii monetare

PROCESUL DE FORMULARE A POLITICII MONETARE

a. Comitetul de politică monetară

Participanți: conducere executivă, directori, consilieri

- ✓ Cadru instituționalizat de analiză a evoluțiilor monetare
- ✓ Se asigură că toate informațiile relevante au fost avute în vedere la realizarea prognozei de inflație
- ✓ Revizuieşte proiecțiile şi formulează propunerile de măsuri de politică monetară către CA al BNR

PROCESUL DE FORMULARE A POLITICII MONETARE

b. Consiliul de Administrație al BNR

- ✓ Adoptă măsurile de politică monetară
- ✓ Identifică scenariile alternative sau solicită reluarea exercițiului de prognoză pornind de la anumite decizii strategice

I. Implementarea politicii monetare

TRANSPARENȚĂ ŞI COMUNICARE

- Raportul asupra inflației: principalul instrument de comunicare către public în vederea ancorării aşteptărilor inflaționiste
- Anunțarea publică a calendarului şedințelor Consiliului de Administrație care au ca subiect politica monetară
- Comunicate de presă cu privire la deciziile de politică monetară
- Conferințe de presă dedicate modului în care se realizează procesul de țintire a inflației
- Conferințe, interviuri, prezentări
- Pagina de internet a BNR www.bnr.ro

I. Implementarea politicii monetare (2)

PIEŢELE

- Rolul BNR în cadrul procesului de implementare a politicii monetare
  - ✓ controlul lichidității
  - ✓ asigurarea funcționării pieței interbancare
  - ✓ creditor de ultimă instanță
- Banca Națională a României intervine pe piața valutară interbancară în conformitate cu deciziile de politică monetară

I. Implementarea politicii monetare

PIEŢELE

- Banca Națională a României publică zilnic:
  - ✓ ora 11.00: **Dobânda de referință ROBID/ROBOR:**

    media dobânzilor practicate de 10 bănci comerciale la atragerea si respectiv plasarea de depozite interbancare
  - ✓ ora 12.00: **Rate de referință pentru titluri de stat:**

    calculat pe baza prețurilor afișate de băncile participante
  - ✓ ora 13.00: **Cursul indicativ al pieței valutare:**

    calculat pe baza cotațiilor băncilor comerciale

I. Implementarea politicii monetare

INSTRUMENTELE DE POLITICĂ MONETARĂ

- Operațiuni de piață monetară (la inițiativa băncii centrale)
- Facilități permanente (la inițiativa băncilor comerciale)
- Rezervele minime obligatorii

I. Implementarea politicii monetare

INSTRUMENTELE DE POLITICĂ MONETARĂ

- Operațiuni de piață monetară (la inițiativa băncii centrale)
  - Atragerea de depozite la termen
  - Emiterea de certificate de depozit
  - Tranzacții reversibile cu active eligibile (Repo/Reverse Repo)
  - Tranzacții definitive (vânzări – cumpărări de titluri de stat)
  - Împrumuturi colateralizate
  - *Swap*-uri valutare

I. Implementarea politicii monetare

INSTRUMENTELE DE POLITICĂ MONETARĂ

- Facilități permanente (la inițiativa băncilor comerciale)
  - Facilitatea de depozit (plasare de depozite *overnight*)
    - 0,25 %
  - Facilitatea de creditare marginală (credit colateralizat *overnight*)
    - 3,25 %

I. Implementarea politicii monetare

II. Titluri de stat – piața primară și secundară

III. Administrarea rezervelor internaționale

II. Titlurile de stat

- Piața primară:
  - BNR este agentul statului pentru emiterea titlurilor de stat
  - Calendar de emisiune, prezentat lunar
  - Licitație - proces informatizat
  - Participanți:
    - Dealeri primari - direct
    - Dealeri secundari - indirect
    - Non-dealeri (persoane fizice şi juridice) - indirect
    - Sistem electronic de decontare SaFir - *livrare contra plată (DvP)*

II. Titlurile de stat

Obligații ale dealerilor primari:

✓să adjudece în nume propriu minimum 2% din totalul valorii ponderate și respectiv în nume propriu și/sau numele clienților minimum 3% din totalul valorii adjudecate de către Ministerul Finanțelor Publice, aferentă emisiunilor de titluri de stat plasate în perioada evaluată pe piața internă, denominate în monedă națională și/sau în valută

✓să deruleze în nume propriu pe piața secundară tranzacții de vânzare și cumpărare cu titluri de stat emise pe piața internă în moneda națională sau în valută, cu o valoare de decontare ponderată de minimum 3% din totalul ponderat al tranzacțiilor cu titluri de stat derulate pe piața secundară în perioada evaluată;

✓să mențină conturi de custodie pentru clienți.

I. Implementarea politicii monetare

II. Titluri de stat – piața primară și secundară

III. Administrarea rezervelor internaționale

III. Administrarea rezervelor internaționale

3 piloni de bază ai conceptului administrării rezervelor:

1. **Siguranță**
2. **Lichiditate**
3. **Profitabilitate**

III. Administrarea rezervelor internaționale

- Sursele de formare a rezervei valutare :
  - ✓ Sume obținute de Ministerul Finanțelor Publice provenind din împrumuturi interne şi externe în valută sau din fonduri europene
  - ✓ Credite contractate şi depozite în valută atrase de Banca Națională a României în nume propriu
  - ✓ Dobânzi, comisioane şi alte venituri în valută rezultate din operațiuni specifice de administrare şi fructificare a rezervelor
  - ✓ Cumpărări de valută de pe piața valutară interbancară

III. Administrarea rezervelor internaționale

- Utilizarea rezervelor valutare:
  - ✓ Rambursarea împrumuturilor externe, plata dobânzilor şi comisioanelor aferente
  - ✓ Onorarea obligațiilor rezultate din garanțiile emise de Guvernul României
  - ✓ Participații în devize ale statului român la organismele internaționale
  - ✓ Alte plăți efectuate cu scopul îndeplinirii unor obligații externe ale statului român sau ale BNR
  - ✓ Plata comisioanelor şi spezelor aferente operațiunilor specifice de administrare
  - ✓ Vânzări de valută pe piața valutară interbancară

III. Administrarea rezervelor internaționale (ARI)

PROCESUL DE ADMINISTRARE

a. Comitetul de administrare a rezervelor internaționale (CARI)

Participanți: guvernator, directori, consilieri

- ✓ Cadru instituționalizat de analiză a evoluțiilor internaționale
- ✓ Asigură decizia tactică în procesul de ARI
- ✓ Analizează poziția investițională externă
- ✓ Reevaluează propunerile operative și formulează propunerile strategice către CA al BNR

PROCESUL DE ADMINISTRARE

b. Consiliul de Administrație al BNR

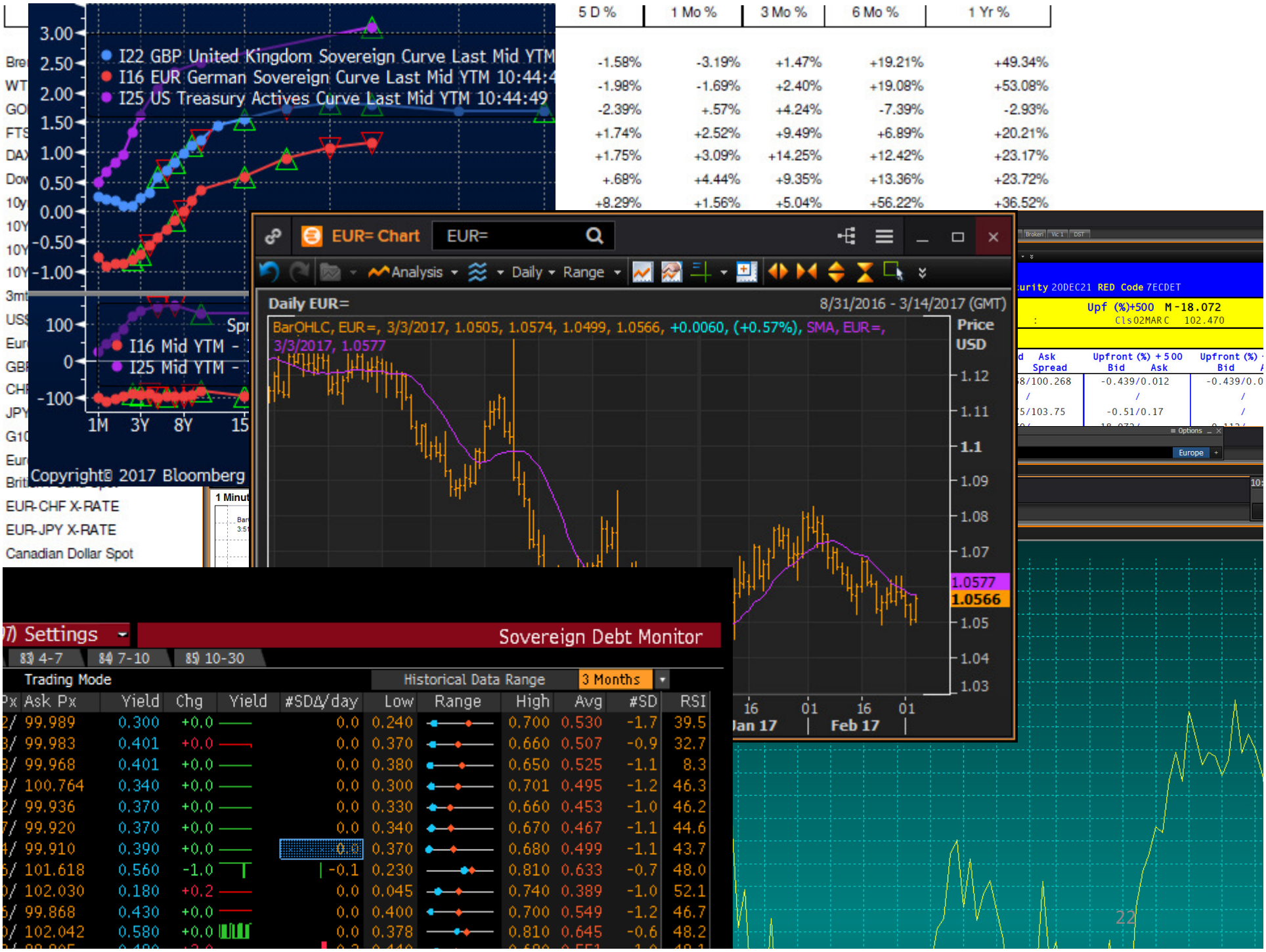
- ✓ Aprobă strategia de administrare a rezervelor internaționale
- ✓ Stabilește orientările şi obiectivele strategice privind ARI

III. Administrarea rezervelor internaționale

- Nivelul rezervelor (28 februarie 2017) : **38,435 miliarde euro**
- Compoziția rezervelor :
  - ✓ în valută : 34,495 miliarde euro
    - la vedere (conturi de corespondent la principalele bănci centrale)
    - la termen
    - titluri de stat în valută (USD, EUR, etc.)
  - ✓ metale prețioase (aur): 3,940 miliarde euro = 103,7 tone aur

III. Administrarea rezervelor internaționale

- Provocări ale strategiei ARI:
  - Dobânzi cvasi zero sau chiar negative la multe valute importante, inclusiv pe termen mediu
  - Gradul ridicat de incertitudine în ceea ce privește evoluția mediului economic global
  - Volatilitatea piețelor internaționale atât datorită factorilor economici cât si a celor politici (referendumuri/alegeri)
  - Volumul rezervelor internaționale
  - Perspectivele ratelor dobânzilor


I22 GBP United Kingdom Sovereign Curve Last Mid YTM
I16 EUR German Sovereign Curve Last Mid YTM 10:44:4
I25 US Treasury Actives Curve Last Mid YTM 10:44:49
I16 Mid YTM -
I25 Mid YTM -
1M 3Y 8Y
Copyright© 2017 Bloomberg
5 D %
1 Mo %
3 Mo %
6 Mo %
1 Yr %
-1.58% -3.19% +1.47% +19.21% +49.34%
-1.98% -1.69% +2.40% +19.08% +53.08%
-2.39% +.57% +4.24% -7.39% -2.93%
+1.74% +2.52% +9.49% +6.89% +20.21%
+1.75% +3.09% +14.25% +12.42% +23.17%
+.68% +4.44% +9.35% +13.36% +23.72%
+8.29% +1.56% +5.04% +56.22% +36.52%
EUR= Chart
EUR=
Analysis
Daily
Range
Daily EUR=
8/31/2016 - 3/14/2017 (GMT)
BarOHLC, EUR=, 3/3/2017, 1.0505, 1.0574, 1.0499, 1.0566, +0.0060, (+0.57%), SMA, EUR=, 3/3/2017, 1.0577
Price
USD
1.12
1.11
1.1
1.09
1.08
1.07
1.0577
1.0566
1.05
1.04
1.03
16 01 16 01
Jan 17
Feb 17
EUR-CHF X-RATE
EUR-JPY X-RATE
Canadian Dollar Spot
Settings
Sovereign Debt Monitor
4-7
7-10
10-30
Trading Mode
Historical Data Range
3 Months
Px Ask Px Yield Chg Yield #SDΔ/day Low Range High Avg #SD RSI
99.989 0.300 +0.0 0.0 0.240 0.700 0.530 -1.7 39.5
99.983 0.401 +0.0 0.0 0.370 0.660 0.507 -0.9 32.7
99.968 0.401 +0.0 0.0 0.380 0.650 0.525 -1.1 8.3
100.764 0.340 +0.0 0.0 0.300 0.701 0.495 -1.2 46.3
99.936 0.370 +0.0 0.0 0.330 0.660 0.453 -1.0 46.2
99.920 0.370 +0.0 0.0 0.340 0.670 0.467 -1.1 44.6
99.910 0.390 +0.0 0.0 0.370 0.680 0.499 -1.1 43.7
101.618 0.560 -1.0 -0.1 0.230 0.810 0.633 -0.7 48.0
102.030 0.180 +0.2 0.0 0.045 0.740 0.389 -1.0 52.1
99.868 0.430 +0.0 0.0 0.400 0.700 0.549 -1.2 46.7
102.042 0.580 +0.0 0.0 0.378 0.810 0.645 -0.6 48.2
Upf (%)+500 M -18.072
Cls 02MAR C 102.470
Ask Spread
Upfront (%) + 500 Bid Ask
Upfront (%) Bid
-0.439/0.012
-0.51/0.17
Europe