



BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

RAPORT ASUPRA STABILITĂȚII FINANCIARE

2013





BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

Raport asupra stabilității financiare

2013

Notă

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

Raportul a fost analizat de Comitetul de supraveghere al Băncii Naționale a României în ședința din data de 9 septembrie 2013, care a aprobat principalele evaluări ale raportului. Forma finală a fost aprobată în ședința Consiliului de administrație al Băncii Naționale a României din data de 17 octombrie 2013.

Analizele au fost realizate folosind informațiile disponibile până la data de 10 octombrie 2013.

Toate drepturile rezervate.

Reproducerea informațiilor în scopuri educative și necomerciale este permisă numai cu indicarea sursei.

ISSN 1843-3235 (versiune tipărită)

ISSN 1843-3243 (versiune online)

Lista abrevierilor

ABE	Autoritatea Bancară Europeană
ASF	Autoritatea de Supraveghere Financiară
BCE	Banca Centrală Europeană
BM	Banca Mondială
BNR	Banca Națională a României
BVB	Bursa de Valori București
CDS	<i>credit default swaps</i>
CE	Comisia Europeană
CERS	Comitetul European pentru Risc Sistemic
CIP	Centrala Incidentelor de Plăți
CNSM	Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială
CNVM	Comisia Națională a Valorilor Mobiliare
CRC	Centrala Riscului de Credit
EBIT	Câștiguri înainte de dobânzi și impozite
Eurostat	Oficiul de Statistică al Comunităților Europene
FMI	Fondul Monetar Internațional
IFN	Instituții financiare nebancare
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IMM	Întreprinderi mici și mijlocii
INS	Institutul Național de Statistică
ISD	Investiții străine directe
LTD	<i>loans to deposits</i>
LTV	<i>loan to value</i>
MFP	Ministerul Finanțelor Publice
NPL	<i>non-performing loans</i>
ONRC	Oficiul Național al Registrului Comerțului
OPCVM	Organisme de Plasament Colectiv în Valori Mobiliare
PIB	Produsul intern brut
ReGIS	<i>Romanian electronic Gross Interbank Settlement</i>
RMO	Rezerve minime obligatorii
ROA	Rentabilitatea activelor
ROBOR	Rata dobânzii pe piața monetară pentru depozitele plasate de bănci
ROE	Rentabilitatea capitalului
SEC	Sistemul European de Conturi
SENT	Sistemul Electronic cu decontare pe bază Netă administrat de STFD – TRANSFOND S.A.
UE	Uniunea Europeană
VAB	Valoarea adăugată brută

Cuprins

1. SINTEZĂ.....	7
2. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERNAȚIONAL.....	17
3. SISTEMUL FINANCIAR ȘI RISCURILE ACESTUIA.....	24
3.1. Structura sistemului financiar.....	24
3.2. Sectorul bancar.....	27
3.2.1. Provocări la nivelul sectorului bancar românesc în contextul vulnerabilităților actuale ale sectorului financiar din zona euro.....	27
3.2.2. Evoluții structurale.....	28
3.2.3. Evoluții la nivelul bilanțului agregat al instituțiilor de credit.....	32
3.2.3.1. Dinamica activelor bancare.....	32
3.2.3.2. Evoluția surselor de finanțare proprii, atrase și împrumutate.....	36
3.2.4. Adecvarea capitalului.....	39
3.2.4.1. Evoluția fondurilor proprii de care dispun băncile persoane juridice române.....	39
3.2.4.2. Analiza indicatorilor de evaluare a adecvării capitalului.....	42
3.2.5. Creditele și riscul de credit.....	47
3.2.5.1. Principalele evoluții ale creditului.....	47
3.2.5.2. Calitatea creditelor.....	54
3.2.6. Riscul de lichiditate.....	60
3.2.7. Riscul de piață.....	65
3.2.8. Profitabilitate și eficiență.....	68
3.2.9. Rezultatele exercițiului de testare la stres a solvabilității sectorului bancar.....	71
3.3. Sectorul financiar nebancar.....	72
3.3.1. Sectorul asigurărilor.....	72
3.3.2. Fondurile de pensii private.....	74
3.3.3. Instituțiile financiare nebancare.....	76
3.4. Piețe financiare.....	80
3.4.1. Piața monetară.....	80
3.4.2. Piața titlurilor de stat.....	84
3.4.3. Piața valutară.....	88
3.4.4. Piața de capital.....	89

4. RISCURILE AFERENTE EVOLUȚIILOR ECONOMICE ȘI FINANCIARE INTERNE.....	93
4.1. Evoluții macroeconomice interne.....	93
4.1.1. Sectorul real.....	93
4.1.2. Sectorul public.....	96
4.2. Evoluții în finanțarea companiilor și a populației.....	98
4.3. Echilibrul extern.....	106
4.3.1. Deficitul contului curent.....	106
4.3.2. Fluxurile de capital.....	112
5. SECTORUL COMPANIILOR NEFINANCIARE ȘI CEL AL POPULAȚIEI.....	117
5.1. Riscurile generate de sectorul companiilor nefinanciare.....	117
5.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare.....	117
5.1.2. Disciplina la plată a sectorului companiilor nefinanciare.....	122
5.2. Riscurile din creditarea sectorului populației.....	128
5.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire.....	128
5.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei.....	134
5.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar și de creditarea cu garanții ipotecare.....	141
6. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE.....	147
6.1. Stabilitatea sistemului de plăți și decontare ReGIS.....	147
6.2. Stabilitatea sistemului de plăți de mică valoare SENT.....	149
6.3. Sisteme de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare.....	151
6.4. Extinderea atribuțiilor băncii centrale în domeniul plăților.....	157
7. EVOLUȚII RECENTE ȘI PERSPECTIVE.....	158
7.1. Impactul CRD IV/CRR asupra sistemului bancar din România.....	158
7.1.1. Cerințele de capital prevăzute de CRD IV/CRR.....	159
7.1.2. Lichiditatea instituțiilor de credit în contextul CRR.....	167
7.2. Evoluții recente ale cadrului de reglementare prudențială.....	168
7.2.1. Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială.....	168
7.2.2. Uniunea bancară.....	170

1 SINTEZĂ

Stabilitatea financiară s-a menținut robustă de la data Raportului anterior (septembrie 2012). Menținerea stabilității financiare s-a realizat în condițiile persistenței provocărilor la adresa acesteia, manifestate pe fondul unui context internațional care a rămas dificil, chiar dacă balanța riscurilor a înregistrat îmbunătățiri în ceea ce privește evoluțiile macroeconomice interne. Principalele vulnerabilități care caracterizează sectorul bancar – nivelul important al creditelor neperformante în condițiile unei dinamici negative a creditării sectorului privat, precum și accelerarea procesului de dezintermediere financiară transfrontalieră – rămân în limite gestionabile. Solvabilitatea, gradul de acoperire cu provizioane a riscurilor și lichiditatea s-au încadrat în niveluri adecvate, permițând sectorului bancar să facă față fără dificultăți majore unor eventuale evoluții nefavorabile de intensitate moderată. Principalele provocări la adresa stabilității financiare pentru perioada următoare, similare celor de la nivelul majorității economiilor statelor membre ale UE, sunt: reluarea creditării în condiții sustenabile, pe fondul continuării și chiar al intensificării procesului de dezintermediere financiară care se manifestă la nivel internațional, precum și gestionarea adecvată a calității activelor bancare, inclusiv prin asigurarea unui echilibru funcțional între costurile și beneficiile diverselor soluții de administrare a expunerilor neperformante.

Finalizarea cu succes a acordului preventiv de finanțare încheiat cu Uniunea Europeană, Fondul Monetar Internațional și Banca Mondială, precum și semnarea unui nou acord similar care să asigure continuarea reformelor necesare consolidării macrostabilității interne și a sistemului financiar autohton contribuie la menținerea stabilității financiare.

Sectorul bancar românesc a continuat să fie bine protejat față de diversele evoluții nefavorabile care s-au manifestat atât pe plan local, cât și pe plan internațional. În primul rând, nivelul și calitatea fondurilor proprii s-au menținut în parametri corespunzători: (i) rata de solvabilitate s-a menținut la un nivel adecvat (14,7 la sută în iunie 2013), semnificativ peste valoarea minimă reglementată (8 la sută); (ii) fondurile proprii sunt formate în proporție semnificativă din elemente având calitate bună și foarte bună (rata fondurilor proprii de nivel 1 fiind de 13,6 la sută în iunie 2013), și (iii) BNR a decis păstrarea filtrelor prudențiale pentru calculul fondurilor proprii și al indicatorilor de prudență bancară pe parcursul anului 2013 (astfel că, *de facto*, indicatorii de solvabilitate continuă să fie cu aproximativ 4 puncte procentuale mai mari comparativ cu nivelurile raportate), urmând a se renunța gradual la aceste filtre în perioada implementării cerințelor suplimentare de capital aferente Basel III (intervalul 2014-2018).

Rezultatele exercițiului de testare la stres a solvabilității sectorului bancar, care acoperă perioada T3 2013 – T2 2015, relevă pe ansamblu o bună capacitate a acestuia de a face față unor șocuri macroeconomice adverse semnificative, în condițiile menținerii unui nivel adecvat al indicatorului de solvabilitate. Conform unui scenariu advers caracterizat de o depreciere de peste 20 la sută a monedei naționale, precum și de o recesiune persistentă, în condițiile unor rate de nerambursare comparabile cu cele din cursul anului 2009, scăderea indicatorului de solvabilitate la nivelul agregat al sectorului bancar ar fi de aproximativ 4 puncte procentuale, până la 10,8 la sută, acesta rămânând deasupra limitelor prudențiale urmărite de BNR. În cazul unui număr restrâns de instituții de credit de talie mică, proporția mai scăzută a activelor purtătoare de dobândă în total active dublată de o strategie de acoperire a costurilor fixe prin aplicarea unor marje de dobândă situate peste media sectorului bancar, în condiții dictate de o structură a portofoliului de credite mai riscantă decât cea la nivel de

sector (raportul dintre activele ponderate la risc și activele totale este semnificativ mai mare în cazul acestor bănci), precum și de gestionarea mai dificilă a riscului de rată a dobânzii, ar putea impune un aport suplimentar de capital sau măsuri orientate către redimensionarea nivelului activelor ponderate la risc.

În al doilea rând, gradul de acoperire a creditelor neperformante cu provizioane IFRS și filtre prudențiale se menține confortabil (89,5 la sută, în august 2013), fiind printre cele mai ridicate niveluri comparativ cu țările din regiune. O asemenea conduită prudentă se suprapune constrângerilor care afectează încă rezultatele financiare ale instituțiilor de credit.

Sectorul bancar românesc a înregistrat pierderi în anul 2012 (2,3 miliarde lei), ca urmare a creșterii substanțiale a volumului de provizioane aferente riscului de credit, pe fondul creșterii volumului creditelor neperformante, respectiv al reevaluării garanțiilor. Totuși, băncile de talie mare au reușit în general să rămână pe profit. Scăderea cheltuielilor cu provizioanele în raport cu perioada similară din anul 2012, precum și diminuarea costurilor de finanțare, pe fondul îmbunătățirii percepției asupra riscului suveran al României, au condus la trecerea pe profit a sectorului bancar românesc în primele opt luni din 2013 (1,5 miliarde lei). Indicatorii de profitabilitate – ROA și ROE – au revenit în plaja valorilor pozitive (0,6 la sută, respectiv 5,9 la sută); reluarea sustenabilă a creditării sectorului privat este însă condiția esențială pentru ca rezultatele financiare să se mențină pozitive pe termen mai îndelungat.

Nivelul relativ ridicat al ratei de neperformanță care influențează nefavorabil profitabilitatea bancară se datorează și menținerii în portofoliu a unei ponderi semnificative a debitorilor restanțieri, inclusiv a acelor care au demonstrat că au o probabilitate foarte scăzută de a mai plăti. De exemplu, în cazul portofoliului populației, circa 70 la sută din debitorii neperformanți (care dețin fie credite imobiliare, fie credite de consum garantate cu ipotecă) se aflau în stare de nerambursare de mai mult de un an sau înregistraseră stări de nerambursare multiple (în iunie 2013). Băncile au folosit pe scară relativ largă soluții de restructurare/reeșalonare și executare silită, dar eficiența acestor tehnici de gestiune a creditelor neperformante a rămas până în prezent sub potențial. Este posibil ca alte două soluții folosite mai puțin de către bănci – cesiunea de creanță și anularea creanțelor – să aibă eficiență mai bună în curățarea bilanțurilor. Cel mai important efect pozitiv în cazul folosirii mai ample a soluțiilor menționate ar fi cel de îmbunătățire a imaginii sectorului bancar românesc prin diminuarea stocului de active cu calitate scăzută. De exemplu, scoaterea din bilanț a expunerilor neperformante generate de sectorul companiilor (prin cesiune de creanță sau operațiuni de anulare a creanțelor) ar diminua rata de neperformanță aferentă acestui sector de la 23,4 la sută (valoarea din august 2013) la 7,5 la sută. Respectiva scădere s-ar datora reducerii volumului mare de credite neperformante generate de debitori care au probabilitate scăzută de a-și mai onora serviciul datoriei (creditele care au restanțe mai mari de 365 de zile însumează 19,7 miliarde lei, respectiv 74 la sută din totalul creditelor neperformante, în august 2013).

În al treilea rând, poziția de lichiditate a băncilor a continuat să fie adecvată, existând rezerve pentru a face față unor evoluții adverse de natura reducerii finanțării asigurate de băncile-mamă sau unor eventuale șocuri manifestate prin retrageri anticipate ale depozitelor constituite de companii și populație. BNR a asigurat gestionarea adecvată a lichidității sectorului bancar, inclusiv prin completarea cadrului de reglementare și furnizarea de lichidități prin intermediul operațiunilor *repo* săptămânale. De asemenea, pe parcursul primului semestru al anului 2013, apelul instituțiilor de credit la rezervele furnizate de banca centrală prin operațiuni *repo* s-a diminuat sistematic, în condițiile creșterii progresive a lichidității structurale din sistemul bancar, evoluții de natură să reducă

volatilitatea ratelor de dobândă de pe piața monetară interbancară și să îmbunătățească transmisia semnalelor de politică monetară, cu impact asupra reducerii treptate și sustenabile a ecartului dintre ratele dobânzilor în lei și cele în euro.

Expunerea băncilor-mamă față de filialele lor din România s-a diminuat până în prezent în mod ordonat, deși într-un ritm mai accelerat de la sfârșitul anului 2012, reducerea cu 26,2 la sută în intervalul decembrie 2011 – august 2013 (de la 20,3 miliarde euro la 15 miliarde euro) fiind compensată de către filiale prin atragerea de depozite de pe piața locală. Efectele dezintermedierii au fost până în prezent preponderent corective: dependența băncilor de resursele financiare externe s-a redus treptat, gradul relativ ridicat de îndatorare a populației s-a diminuat ușor, iar sectoarele de activitate care au potențial să modifice în mod sustenabil tiparul de creștere economică a României au primit în general finanțări suplimentare comparativ cu celelalte sectoare. În ipoteza în care procesul de dezintermediere inițiat de marile grupuri bancare ar continua să se accelereze, generând într-un orizont scurt de timp șocuri de lichiditate în sectorul bancar autohton, acesta ar avea o capacitate bună de a face față respectivelor evoluții negative, dar unele vulnerabilități rămân. Conform rezultatelor exercițiului macroprudențial de testare la stres a lichidității, provocările se referă la transformarea resurselor din lei în euro, vânzarea unor active și impactul asupra creditării sectorului real.

Evenimentele recente din Cipru nu au avut un impact important asupra sectorului financiar din România, criza reflectându-se doar asupra băncilor cu capital cipriot (ponderea acestora în total active ale sectorului bancar autohton a fost de 1,4 la sută în august 2013), fluctuațiile consemnate în evoluția depozitelor populației și companiilor fiind normale. Băncile autohtone cu capital majoritar din țări ale zonei euro percepute de către piețele internaționale a fi afectate într-o măsură mai mare de criza datoriei suverane și de interacțiunile acestora cu preocupările investitorilor legate de calitatea bilanțurilor bancare (țările GCIIPS – Grecia, Cipru, Italia, Irlanda, Portugalia și Spania) înregistrează, pe ansamblu, niveluri ale solvabilității mai mari decât media pe sistem și niveluri apropiate de medie ale gradului de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante și ale calității activelor. Totodată, băncile din această grupă consemnau (în august 2013) ponderi ale împrumuturilor externe pe termen scurt în total împrumuturi externe semnificativ mai mici decât media sectorului bancar. Condițiile specifice cu care se confruntă băncile-mamă din țările de origine reclamă atenție în evaluarea riscurilor. Banca Națională a României continuă să monitorizeze atent evoluțiile la nivel internațional și local și să acționeze în sensul gestionării adecvate a lichidității în sectorul bancar românesc. Menținerea unor niveluri corespunzătoare ale lichidității, provizionării și solvabilității constituie o premisă importantă pentru ca sectorul bancar autohton să poată face față în mod adecvat unor eventuale evoluții adverse, inclusiv celor cu declanșare în afara țării.

Pe lângă continuarea ordonată a procesului de dezintermediere financiară, alte două provocări în direcția reluării sustenabile a creditării acordate companiilor și populației se referă la menținerea tendințelor recente privind o evoluție mai echilibrată pe monede a creditelor nou acordate și la consolidarea schimbărilor structurale sustenabile în modelul de afaceri al băncilor privind creditarea sectorului companiilor nefinanciare. Creșterea cererii pentru creditele în lei, alături de noile măsuri implementate de BNR începând cu anul 2011, motivate atât de riscul de curs de schimb care poate afecta capacitatea de rambursare a debitorilor neacoperiți față de riscul valutar, cât și de necesitatea alinierii la recomandările în domeniu ale Comitetului European pentru Risc Sistemic, au contribuit la o dinamică mai echilibrată a fluxului finanțărilor nou acordate de la data Raportului anterior. De exemplu, ponderea creditelor în euro nou acordate populației s-a redus considerabil în cazul creditelor de consum (de la 35,7 la sută în anul 2011 la 10,3 la sută în perioada decembrie 2011 – august 2013) și într-o măsură mai mică în cazul creditelor pentru achiziția de locuințe (de la

97,8 la sută în anul 2011 la 86,4 la sută în aceeași perioadă). Rata de neperformanță pentru creditele în valută s-a situat la 11,1 la sută în iunie 2013 (față de 8,9 la sută pentru cele în lei), în creștere cu 2,5 puncte procentuale comparativ cu decembrie 2011. Volumul creditelor neperformante în valută în cazul companiilor a înregistrat o creștere de 73,7 la sută în perioada decembrie 2011 – august 2013 (față de 53 la sută în cazul creditelor în lei în același interval). Ecartul între rata creditelor neperformante în lei și valută s-a anulat în august 2013 (23,4 la sută pentru lei, față de 23,5 la sută pentru valută), comparativ cu nivelul de 4,3 puncte procentuale al acestuia în decembrie 2011. Implementarea, începând cu luna august a anului 2013, a programului „Prima Casă” doar pentru creditarea în monedă națională, coroborată cu ajustarea dobânzilor aferente în lei, inclusiv ca răspuns la deciziile băncii centrale de reducere a ratei dobânzii de politică monetară cu 100 puncte de bază în perioada iulie-septembrie 2013, sunt așteptate să contribuie la ameliorarea structurii pe monede și a creditelor pentru achiziția de locuințe. Aceeași tendință este anticipată și în cazul finanțării companiilor, măsurile introduse de BNR la sfârșitul anului 2012 pentru gestionarea mai bună a riscului din creditare generat de debitorii neacoperiți la riscul valutar urmând să conducă la o evoluție mai echilibrată pe monede a creditului nou acordat.

Finanțarea companiilor a înregistrat unele evoluții structurale favorabile în perioada decembrie 2011 – iunie 2013, dintre care cele mai notabile sunt: (i) creditarea firmelor care produc bunuri cu valoare adăugată mare (*medium high-tech* și *high-tech*) a crescut cu 4,3 la sută, față de o scădere de 1 la sută în cazul firmelor care încorporează o valoare adăugată mai redusă în bunurile pe care le produc (*low-tech* și *medium low-tech*); (ii) sectoarele producătoare de bunuri comercializabile (*tradables*) au beneficiat de un avans al creditării cu 0,6 la sută, față de o reducere de 1,1 la sută în cazul celor producătoare de bunuri necomercializabile (*non-tradables*); (iii) după profilul activității, agricultura se remarcă în preferințele creditorilor, cu finanțări în creștere cu 20,9 la sută, comerțul și industria prelucrătoare fiind alte sectoare care au fost creditate suplimentar (3,3 la sută, respectiv 0,6 la sută). De asemenea, IMM au primit finanțări suplimentare de la creditorii interni și externi (creștere cu 0,9 la sută), împrumuturile acordate de băncile autohtone înregistrând dinamica cea mai alertă (+2,5 la sută). În schimb, au existat și evoluții nefavorabile în cazul firmelor prestatoare de servicii care presupun un nivel de cunoaștere mai ridicat (*knowledge-intensive*), care au consemnat un regres al finanțărilor de 6,2 la sută, în timp ce firmele prestatoare de servicii care presupun un nivel de cunoaștere mai scăzut (*less knowledge-intensive*) au înregistrat o reducere de 0,2 la sută (valori nominale ajustate cu efectul de curs de schimb).

Dimensiunea relativă a activelor sistemului financiar românesc în raport cu produsul intern brut a scăzut ușor în anul 2012, pe fondul unui mediu intern caracterizat de încetinirea ritmului de creștere economică și al continuării tensiunilor din piețele financiare internaționale. Poziția dominantă a sectorului bancar a cunoscut o reducere la sfârșitul anului trecut și în primul semestru al anului curent. Riscul de contagiune directă în cadrul sistemului financiar din România se menține scăzut pentru sectorul bancar, în timp ce instituțiile din celelalte sectoare financiare pot fi vulnerabile la concentrarea expunerilor față de instituțiile de credit autohtone sau la cea a resurselor atrase de la acestea.

Componentele nebankare ale sistemului financiar au evoluat în strânsă legătură cu evoluțiile care s-au manifestat pe plan intern și internațional. Sectorul asigurărilor s-a consolidat pe parcursul anului trecut, în condițiile în care evoluția negativă din ultimii ani a raportului dintre primele brute subscrise și PIB a fost întreruptă. Piața asigurărilor generale a înregistrat o dinamică reală pozitivă, pentru prima dată în ultimii patru ani, iar raportul dintre indemnizațiile brute plătite și primele brute subscrise pe această piață s-a menținut constant. Profitabilitatea companiilor de asigurări a fost negativă și în anul 2012, înregistrând însă o ușoară ameliorare față de anul anterior.

Sistemul de pensii private nu este expus la riscuri semnificative din perspectiva stabilității financiare, în condițiile în care activele totale ale fondurilor de pensii private sunt încă la un nivel redus în raport cu restul sistemului financiar, iar portofoliile de investiții indică un profil de risc scăzut. Performanțele fondurilor de pensii s-au îmbunătățit în anul 2012 datorită evoluțiilor favorabile pe plan intern, în timp ce ponderea expunerilor externe în total active financiare a continuat să se reducă.

Nu în ultimul rând, activitatea instituțiilor financiare nebankare (IFN) a înregistrat o ușoară scădere în perioada ianuarie 2012 – iunie 2013. Rata creditelor neperformante se află în continuare la un nivel ridicat, însă provizioanele constituite pentru acoperirea pierderilor așteptate contribuie la diminuarea riscului de credit al IFN. Profitabilitatea IFN a revenit la sfârșitul anului 2012 în zona valorilor pozitive, pe fondul îmbunătățirii eficienței activității operaționale și al reducerii cheltuielilor nete cu provizioanele, în contextul macroeconomic intern ameliorat.

Volatilitatea din piețele financiare s-a diminuat pe parcursul primelor luni ale anului 2013. Scăderea aversiunii față de risc a investitorilor a condus la reducerea ratelor de dobândă pe termen scurt din piața monetară interbancară și la diminuarea randamentelor pe piața titlurilor de stat. O instabilitate mai accentuată s-a consemnat însă în lunile mai-iunie 2013, pe fondul incertitudinii crescute privind momentul începerii și amploarea reducerii programului de achiziții de active financiare al Rezervei Federale a SUA (Fed). Cotațiile CDS pentru riscul suveran al României au evoluat în strânsă legătură cu tendințele manifestate de investitori pentru întreaga regiune. În 2013, cotațiile CDS au oscilat în jurul nivelului de 200 puncte de bază, comparativ cu o medie de aproximativ 346 puncte de bază în anul 2012. Tensiunile din piețele financiare internaționale din luna iunie 2013 s-au reflectat temporar și în cotațiile CDS, însă nivelul maxim de volatilitate s-a situat sub valorile înregistrate în anii precedenți datorită îmbunătățirii fundamentelor economice, care a permis reducerea volatilității expunerilor pe România comparativ cu alte țări și echilibrarea relativă a mișcărilor de capital pe termen scurt.

Activitatea de creditare și profilul de risc al sistemului financiar au fost influențate în ambele sensuri de cadrul macroeconomic intern și de către cel internațional. Balanța riscurilor generate de evoluțiile macroeconomice interne s-a îmbunătățit de la data Raportului anterior: creșterea economică s-a menținut pozitivă în anul 2012 (+0,7 la sută), rămânând sub potențial și inferioară dinamicii PIB înregistrate în anul 2011 (+2,2 la sută), ca urmare a impactului șocurilor de ofertă consolidarea fiscală a continuat, iar situația conturilor externe s-a îmbunătățit simțitor în primul semestru al anului curent. Prognozele pentru anii următori indică o dinamică moderată a PIB, aceasta situându-se însă peste media UE, ceea ce sprijină continuarea procesului de convergență reală, în pofida restrângerii doar treptate a deficitului de cerere agregată. Dinamica PIB se prezintă drept sustenabilă, idee reflectată și de menținerea sub pragul de alertă a principalilor indicatori macroeconomici din tabloul de bord pentru supravegherea dezechilibrelor macroeconomice, monitorizat de către Comisia Europeană.

O precondiție esențială pentru anii următori este menținerea macrostabilității interne în condițiile consolidării stabilității financiare, astfel încât încrederea principalilor jucători (investitori rezidenți și nerezidenți, consumatori, sistem financiar etc.) în economia României să se întărească. În scopul păstrării și îmbunătățirii macrostabilității și stabilității financiare este necesar ca reformele structurale din economie să continue, constrângerile aferente pieței muncii să se amelioreze, absorbția fondurilor europene să se îmbunătățească, rolul inovației în dezvoltarea economică să crească, iar consolidarea fiscală să continue, concomitent cu îmbunătățirea disciplinei la plată pentru toți participanții din sistem. Deficitul bugetar a scăzut la 2,9 la sută din PIB (metodologie SEC95) în anul 2012 (de la 5,6 la sută în anul 2011), ceea ce a condus la aprobarea de către Consiliul Uniunii Europene, în iunie 2013, a ieșirii României din procedura privind deficitul excesiv. Pentru anul 2013, guvernul își propune reducerea deficitului la 2,4 la sută din PIB (metodologie SEC95), respectiv 2,3 la sută din

PIB (metodologie națională), deficitul bugetar structural urmând să scadă de la 2,7 la sută din PIB în anul 2012 la 1,7 la sută din PIB în anul 2013.

Sustenabilitatea finanțelor publice este reflectată de evoluția și structura datoriei publice. Ponderea datoriei publice în PIB (37 la sută în mai 2013, metodologie SEC95) rămâne semnificativ sub nivelul de 60 la sută prevăzut în Tratatul privind Uniunea Europeană, fiind una dintre cele mai mici valori din UE. Statul român și-a diversificat piețele de pe care atrage finanțare, prin lansarea începând cu anul 2012 a emisiunilor în dolari SUA. Structura pe maturități a datoriei se menține confortabilă (ponderea datoriei pe termen mediu și lung a crescut la 84 la sută în anul 2012 și la 92 la sută în mai 2013, comparativ cu 77 la sută în anul 2011), ponderea datoriei publice denumite în lei rămâne la un nivel ridicat (41 la sută în mai 2013, în ușoară scădere comparativ cu anul 2011), iar majoritatea datoriei emise de statul român este deținută de rezidenți. Participarea investitorilor nerezidenți pe piața internă a instrumentelor emise de statul român (în lei și euro) a fost considerabil mai mare în anul 2012 și în primele șapte luni din 2013 (acești investitori dețineau 24,5 la sută din titluri în luna iulie 2013, de la 14 la sută în decembrie 2012 și 11,7 la sută în decembrie 2011), dar semnificativ sub valorile înregistrate de alte țări din regiune (53 la sută în Ungaria, 36 la sută în Polonia). Pentru a face față unor evoluții nefavorabile privind accesul la finanțare, guvernul român a constituit încă din anul 2010 o rezervă-tampon în valută, în vederea acoperirii nevoii de finanțare bugetară pentru cel puțin patru luni, rezervă care este planificată a fi menținută și în următorii ani.

Sănătatea financiară a companiilor s-a îmbunătățit ușor în anul 2012, pe fondul unei creșteri modeste a PIB real (+0,7 la sută), însă în condițiile menținerii unui climat internațional tensionat, de natură să sublinieze fragilitatea acestei îmbunătățiri. Performanțele firmelor au fost eterogene, dar procesul de schimbare sustenabilă a tiparului de creștere economică a continuat să se manifeste treptat. Pentru un număr important de firme, disciplina la plată a rămas însă laxă, iar fenomenul insolvenței a devenit tot mai acut începând cu anul 2012. Măsurile inițiate de autorități pentru gestionarea acestor situații au avut în vedere întărirea disciplinei în apelul la instituția insolvenței, precum și a disciplinei la plată la nivelul tuturor participanților din sistem, dar rămâne nevoia de aplicare a constrângerilor bugetare tari, inclusiv pentru agenții economici din sectorul privat. În acest sens este necesară continuarea îmbunătățirilor cadrului de legislație comercială, fiscală și contabilă în vederea creșterii disciplinei comercial-financiare a sectorului real al economiei, cu efecte favorabile asupra solidității și stabilității sistemului bancar și, în general, a finanțelor publice și sectorului financiar. Gradul relativ ridicat de eterogenitate la nivelul sectorului companiilor a condus la situația în care, deși fundamentele microeconomice s-au ameliorat la nivel agregat, firmele care au înregistrat în trecut dificultăți n-au reușit, de regulă, să le atenueze, astfel încât capacitatea companiilor de a-și onora serviciul datoriei la bănci a continuat să înregistreze constrângeri (rata creditelor neperformante s-a majorat la 23,4 la sută în august 2013, față de 14,4 la sută în decembrie 2011). Perspectivile privind evoluția ratei de neperformanță arată că, în lipsa unor măsuri mai ample din partea băncilor de curățare a bilanțurilor, este foarte probabil ca deteriorarea să continue în următoarea perioadă, dar într-un ritm mai lent. Instituțiile de credit dețin niveluri adecvate de capitaluri și provizioane pentru acoperirea riscurilor provenind din finanțarea companiilor, precum și tehnici de gestionare a acestor riscuri care nu au fost utilizate la adevăratul potențial. De asemenea, în vederea menținerii rezervelor de solvabilitate și provizioane, Banca Națională a României a implementat măsuri prudențiale suplimentare, în special pentru debitorii neacoperiți la riscul valutar, în linie cu recomandările de acest gen formulate la nivel european. În plus, noul program economic încheiat pentru o perioadă de doi ani cu Uniunea Europeană și Fondul Monetar Internațional conține prevederi de continuare a reformelor structurale din economie, proces de natură să contribuie la atenuarea vulnerabilităților identificate în cadrul sectorului companiilor nefinanciare.

Riscurile provenind din poziția bilanțieră a populației au evoluat echilibrat, iar cea mai mare vulnerabilitate a sectorului – gradul mare de îndatorare, în special în valută – s-a înscris pe o pantă ușor descendentă, în linie cu tendința de continuare treptată a procesului de dezintermediere financiară pentru această categorie de debitori. Evoluțiile pozitive identificate nu s-au manifestat uniform în structura populației pe clase de venit, categoriile cu venituri mici și foarte mici înregistrând de regulă o înrăutățire a poziției bilanțiere. Capacitatea sectorului în ansamblul său de a-și rambursa serviciul datoriei la bănci a continuat să se reducă, dar într-un ritm mai lent comparativ cu cel aferent perioadei anterioare, iar perspectivele sunt mixte. Rata creditelor neperformante s-a majorat cu 2,2 puncte procentuale în perioada decembrie 2011 – iunie 2013 (de la 8,2 la sută la 10,4 la sută), în timp ce volumul creditelor neperformante a crescut cu 28 la sută în același interval. Sectorul bancar românesc prezintă o acoperire adecvată la riscurile rezultate din creditarea populației: (i) rata de acoperire a capitalului rămâne semnificativ peste valoarea minimă reglementată; (ii) riscurile așteptate din creditarea populației sunt acoperite aproape integral de provizioanele IFRS completate cu filtrele prudențiale (96,3 la sută în august 2013), și (iii) valoarea colateralului din portofoliul băncilor rămâne suficientă pentru a acoperi riscurile în cazul apariției unor noi evoluții nefavorabile (indicatorul LTV pentru creditele imobiliare a ajuns la circa 85 la sută în iunie 2013, majorarea fiind determinată și de procesul de reevaluare a colateralului).

Perspectivile legate de evoluția capacității de plată a populației sunt mixte, dar pledează pentru o diminuare în viitor a ritmului de creștere a ratei creditelor neperformante (sau chiar o scădere a acestora în cazul în care băncile vor implementa măsuri mai ample de curățare a bilanțurilor). Analiza în structură a creditelor neperformante indică menținerea a trei vulnerabilități identificate și în Raportul anterior, vulnerabilități care se află în strânsă legătură cu provocările privind structura gradului de îndatorare a populației. În primul rând, riscul de credit al portofoliului în valută a continuat să crească, dinamica sa fiind mai alertă comparativ cu evoluția riscului aferent portofoliului în monedă locală. În al doilea rând, debitorii cu venituri nete sub media pe economie continuă să reprezinte cea mai vulnerabilă categorie pentru sectorul bancar, cumulând circa 70 la sută din volumul creditelor neperformante. În al treilea rând, creditele acordate în condiții mai laxe în perioada anterioară crizei continuă să pună presiune asupra calității activelor bancare. Cele mai riscante portofolii de credite sunt cele acordate în intervalul 2007-2008, volumul de neperformanță generat de aceste expuneri reprezentând circa 70 la sută din volumul total al creditelor neperformante în iunie 2013. Rata de neperformanță pentru aceste portofolii este semnificativ mai mare decât media (15,4 la sută pentru creditele acordate în anul 2007 și 18,4 la sută pentru cele acordate în anul 2008, comparativ cu 10,4 la sută valoarea medie în iunie 2013) și continuă să crească mai puternic decât media. Aceste evidențe reprezintă încă un argument că reluarea creditării trebuie să se realizeze într-o manieră sustenabilă, relaxarea standardelor de creditare, efectuată de instituțiile de credit în perioada anterioară declanșării crizei financiare, conducând la acumularea de vulnerabilități viitoare.

Majoritatea creditelor acordate companiilor și populației sunt garantate cu ipoteci (pondere de 67 la sută, echivalentul a 147,4 miliarde lei, în iunie 2013), iar evoluțiile nefavorabile ale pieței imobiliare din ultimii ani au generat trei provocări la nivelul portofoliului bancar format din asemenea credite: (i) menținerea valorii colateralului ipotecar la un nivel adecvat; (ii) gestionarea adecvată a riscului în creștere din creditarea cu garanții ipotecare, inclusiv prin asigurarea unui echilibru funcțional între costurile și beneficiile diverselor soluții de gestiune a expunerilor neperformante, și (iii) revizuirea eficienței politicilor băncilor privind tipul de colateral solicitat în activitatea de creditare în contextul întăririi prociclice a standardelor de creditare.

Corecția prețurilor locuințelor din ultima perioadă a condus la diminuarea gradului de acoperire cu colateral a creditelor imobiliare acordate populației (LTV a crescut de la circa 78 la sută în decembrie

2011 la 85 la sută în iunie 2013). În cazul creditării companiilor, valoarea LTV s-a deteriorat de la 79 la sută la circa 90 la sută în aceeași perioadă. Evidențele empirice indică faptul că valoarea LTV este un element important în onorarea serviciului datoriei de către debitor, ceea ce pledează pentru menținerea unui nivel prudent al LTV în activitatea bancară. Banca Națională a României a implementat o serie de măsuri în vederea asigurării ca nivelul LTV pentru creditele nou acordate să fie adecvat și ca valoarea LTV pentru creditele în stoc să surprindă evoluțiile nefavorabile ale prețului activelor imobiliare deținute de bănci drept colateral.

Consolidarea macrostabilității interne s-a realizat într-un context internațional care se menține dificil, pe fondul: (i) unei creșteri economice sub așteptări atât la nivel global, cât și în cazul economiilor mai avansate din UE; (ii) al continuării procesului de ajustare a bilanțurilor de către marile grupuri bancare europene, inclusiv din perspectivă transfrontalieră, în paralel cu eforturile de atingere înaintea termenelor prevăzute a noilor cerințe de capital, lichiditate și surse de acoperire a necesarului de rezoluție (*bail-in-able capital tranches*), precum și (iii) al nesiguranței cu privire la posibilele evoluții ale fluxurilor de capital în momentul în care principalele bănci centrale cu impact la nivel global vor decide să retragă treptat amplele măsuri de politică monetară neconvenționale implementate până în prezent. Principalele consecințe ale acestui context internațional tensionat asupra României se concretizează în provocări privind menținerea caracterului ordonat al procesului de dezintermediere financiară la nivelul sectorului bancar autohton, consolidarea rezilienței față de volatilitatea fluxurilor externe de capital și limitarea efectelor negative ale creșterii economice modeste din principalele țări partenere de comerț ale României.

Întârzierea reluării creșterii economice în principalele țări membre UE, partenere comerciale importante ale României, influențează negativ creșterea economică autohtonă și poate afecta abilitatea firmelor de import-export de a face față diverselor evoluții nefavorabile. Până în prezent, aceste riscuri au fost limitate, în special datorită: (i) capacității exportatorilor de a-și diversifica piețele de desfacere externe, reducându-și în termeni relativi expunerea față de țările din zona euro (cu 1,5 puncte procentuale în anul 2012) prin identificarea de noi piețe; (ii) păstrarea accesului la finanțare al firmelor implicate în activitatea de comerț exterior (de exemplu, firmele-mamă nerezidente și-au majorat creditul acordat companiilor net exportatoare locale cu 10,6 la sută în perioada decembrie 2011 – iunie 2013), și (iii) menținerea situației economico-financiare a firmelor de export – import la un nivel satisfăcător, peste media din economie. Exporturile românești cu valoare adăugată mare și cu grad ridicat de inovație au continuat să se majoreze – produsele *medium high-tech* reprezintă cea mai importantă categorie de bunuri exportate de firmele românești, înregistrând un avans semnificativ în ultima perioadă. De altfel, stimularea industriilor inovative este un obiectiv esențial care derivă și din implementarea Strategiei Europa 2020, punerea acestuia în aplicare cu prioritate constituind un avantaj potențial, întrucât aceste industrii din România au demonstrat că pot face față mai bine crizei, majorându-și ponderea în valoarea adăugată din economie, în condiții de profitabilitate mulțumitoare, dar și pe fondul unui efort investițional semnificativ.

La rândul său, reziliența sporită față de posibila accentuare a volatilității fluxurilor de capital reclamă consolidarea sustenabilității serviciului datoriei externe, astfel încât, alături de conservarea macrostabilității interne, aceasta să permită menținerea accesului la resursele financiare externe în condiții adecvate și să îmbunătățească structura fluxurilor externe de finanțare, inclusiv pentru a contribui la modificarea sustenabilă a tiparului de creștere a economiei românești.

Riscurile la adresa stabilității financiare care ar fi putut apărea din dinamica sau structura fluxurilor externe de capital s-au menținut gestionabile, iar perspectivele indică păstrarea aceleiași caracteristici. După producerea unor ieșiri de capital în lunile mai-iunie 2013, simultane celor consemnate pe alte

piețe emergente, investițiile de portofoliu în România au revenit la niveluri apropiate celor anterioare reducerilor de expunere pe economiile emergente ca și clasă de active. Această evoluție validează continuarea procesului de alocare a disponibilităților de capital cu precădere către economii unde ajustarea principalelor echilibre macroeconomice s-a produs sau se află în derulare, precum și către țările cu programe de reforme structurale.

În primul rând, datoria externă a României pe termen scurt s-a înscris pe o traiectorie descendentă, reducându-se cu peste 12 la sută în intervalul decembrie 2011 – iunie 2013 (de la 22,8 miliarde euro la 19,9 miliarde euro). Mai mult, datoria externă pe termen scurt are o acoperire confortabilă în rezerva valutară internațională, cea mai bună comparativ cu țările din regiune. În al doilea rând, firmele care generează datoria externă privată a țării au o situație economico-financiară bună, care le permite să facă față unor evoluții nefavorabile moderate.

În al treilea rând, datoria externă pe termen scurt a sectorului companiilor nefinanciare provine în proporție de aproximativ 60 la sută de la firmele-mamă, evidențele arătând că acest tip de datorie s-a dovedit a fi printre cele mai stabile.

În al patrulea rând, finanțarea externă pe termen mediu și lung a companiilor nefinanciare provenind de la creditori din țări percepute de către piețele internaționale a fi afectate într-o măsură mai mare de criza datoriilor suverane (țările GCIIPS – Grecia, Cipru, Italia, Irlanda Portugalia și Spania) are o pondere moderată în total datorie externă pe termen mediu și lung (15 la sută în iunie 2013). În ipoteza unei evoluții nefavorabile a finanțării provenind din țările respective, impactul direct asupra economiei românești sau asupra sectorului bancar autohton prin canalul acestor firme debitoare cel mai probabil este redus, inclusiv datorită orizontului de timp pe care sunt scadente împrumuturile.

În al cincilea rând, sectorul bancar românesc are o capacitate adecvată de a face față unui șoc moderat de nereînnoire a finanțărilor externe, datorită majorării stocului de active lichide din portofoliul băncilor, reducerii graduale a dependenței de finanțările externe (ponderea finanțărilor atrase din exterior s-a redus cu 5 puncte procentuale în totalul pasivelor bancare nete de elemente de capital, în timp ce raportul dintre credite și depozite s-a diminuat de la 119,1 la sută în decembrie 2011 la 109 la sută în august 2013) și implementării măsurilor BNR menite să consolideze capacitatea instituțiilor de credit de a face față unor evoluții nefavorabile ale fluxurilor externe de capital. Printre aceste din urmă măsuri se pot enumera: (i) lărgirea colateralului eligibil cu titluri emise de statul român denumite în valută și cu titluri denumite în lei emise de instituții financiare; (ii) menținerea la niveluri adecvate a indicatorilor prudențiali ai sectorului bancar privind solvabilitatea și gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante, și (iii) asigurarea existenței în portofoliile băncilor a unui nivel corespunzător al colateralului eligibil pentru operațiunile de politică monetară în scopul furnizării de lichidități în caz de nevoie sectorului bancar. Nu în ultimul rând, România a încheiat cu partenerii internaționali (UE-FMI) un nou acord preventiv în sumă totală de circa 4 miliarde euro; aceste resurse ar putea fi trase la solicitarea României doar în cazul unei deteriorări însemnate și neprevăzute a situației economice și/sau financiare cauzate de factori care nu intră sub controlul decidenților interni, în condițiile în care rezervele-tampon deja create de autoritățile române s-ar dovedi insuficiente.

Sistemul de plăți ReGIS a funcționat în parametri normali în perioada ianuarie 2012 – iunie 2013, însă valoarea tranzacțiilor a început să se reducă de la mijlocul anului 2012. Lichiditatea disponibilă agregată a participanților la sistem a fost superioară necesarului de resurse, dar s-au observat ușoare tensiuni la nivelul lichidității unor participanți pe parcursul anului 2012, această situație fiind ameliorată în semestrul I 2013. Valoarea tranzacțiilor din sistemul de plăți ReGIS s-a majorat în prima parte a

anului 2012, în condițiile în care BNR a intensificat volumul operațiunilor de piață monetară de tip *repo*, iar instituțiile de credit au accesat pe parcursul zilei un volum însemnat de lichiditate, valorile decontate prin acest sistem scăzând însă ulterior până la nivelul din anul 2011. Deși sistemul SENT a înregistrat câteva incidente de ordin operațional, acestea nu au fost de natură a afecta funcționarea stabilă și predictibilă a acestuia. Impactul asupra participanților la sistem a fost nesemnificativ și izolat. Buna funcționare a sistemelor de decontare DSClear, RoClear și SaFIR a continuat să fie o constantă de-a lungul anului 2012 și în prima jumătate a anului curent, principalii indicatori privind performanța sistemelor s-au menținut la niveluri ridicate, confirmând robustețea acestora.

Dinamizarea pieței secundare a titlurilor de stat, creșterea valorii emisiunilor derulate de către Ministerul Finanțelor Publice pe piața internă, precum și amplificarea operațiunilor efectuate de către Banca Națională a României s-au reflectat în evoluția ascendentă a numărului și mai ales a valorii instrucțiunilor decontate în cadrul sistemului SaFIR în anul 2012. Prima jumătate a anului curent relevă o dinamică negativă a valorii totale a instrucțiunilor decontate în raport cu anul precedent, în pofida continuării tendinței de creștere a numărului instrucțiunilor decontate. Ca o consecință a recomandărilor formulate de către Banca Națională a României ulterior finalizării procesului de evaluare a sistemelor DSClear și RoClear în baza standardelor europene aplicabile, administratorii acestor sisteme au inițiat o serie de acțiuni concrete pentru corectarea neajunsurilor identificate, rămânând anumite deficiențe de amploare relativ redusă care vor trebui remediate în perioada imediat următoare.

Cadrul de reglementare micro- și macroprudențială trece în prezent printr-un proces susținut de revizuire, atât la nivelul Uniunii Europene, cât și la nivel național. Rezultatele analizelor privind impactul Pachetului CRD IV/CRR indică, în general, încadrarea instituțiilor de credit din România în cerințele reglementării europene. Pe măsură ce principalele componente ale proiectului Uniunii bancare – mecanismul unic de supraveghere, mecanismul unic de rezoluție și rețeaua de scheme de garantare a depozitelor – vor fi finalizate, modul de repartizare a competențelor între autoritățile europene și cele naționale, precum și a obligațiilor financiare între statele participante va influența eficacitatea mecanismelor implementate, precum și interesul statelor membre din afara zonei euro de a adera la acestea.

2 CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERNAȚIONAL

Principalele evoluții externe cu impact nefavorabil asupra stabilității financiare din România rămân cele identificate și în Raportul anterior: (A) contextul economic internațional, în special cel european, se menține dificil, pe fondul (B) continuării procesului de ajustare a bilanțurilor de către marile grupuri bancare europene, cu consecințe în reducerea expunerilor, inclusiv către sectorul bancar autohton.

(A) De la data publicării Raportului precedent, situația de pe piețele financiare internaționale a cunoscut o relativă detensionare, dar care a inclus și scurte perioade de reluare a aversiunii la risc. Perspectivile rămân afectate de incertitudini, pe fondul unei creșteri economice sub așteptări la nivel global¹ și al nesiguranței cu privire la posibilele evoluții ale fluxurilor de capital în momentul în care principalele bănci centrale vor începe să retragă treptat amplele măsuri de politică monetară neconvenționale implementate până în prezent. Perspectivile menționate generează două principale provocări pentru România: (A1) răspunsul adecvat, din punctul de vedere al politicilor macroeconomice, al măsurilor prudențiale și structurale la volatilitatea posibil pronunțată a fluxurilor externe de capital și (A2) limitarea efectelor negative exercitate de creșterea modestă a economiilor principalilor parteneri comerciali ai României.

(A1) Autoritățile din UE și-au continuat eforturile pentru menținerea stabilității financiare și reluarea sustenabilă a creditării sectorului real. În primul rând, s-a definit o nouă arhitectură de supraveghere și de reglementare bancară, prin înființarea Uniunii Bancare Europene (Consiliul European din 28/29 iunie 2012), proiect care conține următoarele componente: (i) armonizarea cadrului de reglementare și supraveghere bancară, primul pas constând în adoptarea unui nou cadru prudențial² și înființarea mecanismului unic de supraveghere, care își propune, printre altele, evitarea fragmentării pieței financiare din Uniunea Europeană; (ii) definirea cadrului comun de rezoluție bancară la nivel european, prin crearea mecanismului unic de rezoluție (necesar integrării structurilor decizionale privind rezoluția bancară și alinierii acestora cu măsurile de supraveghere la nivel european) și prin finalizarea proiectului de directivă europeană privind instituirea unui cadru pentru redresarea și rezolvarea situațiilor de criză ale instituțiilor de credit și ale societăților de investiții; (iii) uniformizarea cadrului de funcționare a schemelor de garantare a depozitelor.

În al doilea rând, s-au îmbunătățit programele de sprijin financiar pentru statele care se confruntă cu probleme financiare severe³. De altfel, Mecanismul European de Stabilitate a fost testat în timpul crizei din Cipru, când guvernul acestei țări a primit un ajutor financiar de 10 miliarde euro (din care 9 miliarde euro prin intermediul MES) în scopul acoperirii nevoilor de finanțare a economiei cipriote: finanțarea deficitului bugetar, plata datoriilor pe termen mediu și lung și recapitalizarea instituțiilor financiare (exceptând primele două bănci ca mărime, Bank of Cyprus și Cyprus Popular

¹ În luna iulie 2013, FMI a revizuit din nou în scădere proiecția sa de creștere economică la nivel mondial pentru anul 2013 (cu 0,2 puncte procentuale față de proiecția din luna aprilie 2013, la 3,1 la sută).

² Directiva europeană cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE, Directiva UE 2013/36/UE și Regulamentul privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012, Regulamentul UE nr. 575/2013.

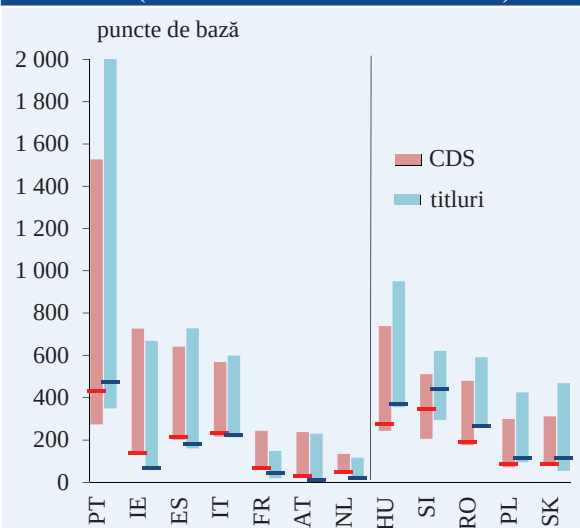
³ Mecanismul European de Stabilitate (MES), care, la data de 1 iulie 2013, a preluat funcțiile fondului european Facilitatea Europeană pentru Stabilitate Financiară, prevede instrumente precum acordarea de finanțare statelor în vederea recapitalizării instituțiilor de credit, intervenția pe piața primară și secundară a titlurilor de stat și acorduri de finanțare preventive. În prezent, MES a semnat două acorduri de susținere a sistemelor financiare cu Spania (în valoare de 100 miliarde euro) și cu Cipru (9 miliarde euro).

Bank, pentru care guvernul cipriot a pus în aplicare măsuri de restructurare și rezoluție bancară, incluzând implicarea creditorilor și a marilor deponenți).

Evenimentele din Cipru nu au avut un impact important asupra piețelor financiare din România. La nivelul sectorului bancar românesc, criza s-a reflectat doar asupra băncilor cu capital cipriot (ponderea acestora în total active ale sectorului bancar autohton a fost de 1,4 la sută în august 2013), iar fluctuațiile consemnate în evoluția depozitelor populației și companiilor au fost normale.

În al treilea rând, au continuat eforturile pentru dezvoltarea, la nivel european, a instrumentelor de monitorizare a riscurilor sectorului financiar. Vulnerabilitățile identificate în anul 2013, conform acestor analize sunt: (i) deteriorarea profitabilității instituțiilor de credit în contextul unui mediu economic fragil; (ii) menținerea tensiunilor generate de criza datoriilor suverane, deși la un nivel mai scăzut comparativ cu cel înregistrat la data Raportului anterior; (iii) reevaluarea primei de risc pe piețele financiare globale și (iv) creșterea riscului finanțării instituțiilor de credit în țările cu probleme financiare în sectorul public. În același sens, au fost implementate la nivel european o serie de măsuri privind întărirea încrederii în sectorul bancar prin recapitalizarea instituțiilor financiare pe baza rezultatelor analizelor de testare la stres. O primă etapă, finalizată în iunie 2012, a urmărit atât diminuarea riscurilor privind expunerile băncilor față de sectorul public, cât și menținerea capitalului la un nivel adecvat (nivelul minim recomandat al ratei fondurilor proprii de nivel 1 fiind de 9 la sută)⁴. În prezent, Autoritatea Bancară Europeană intenționează derularea unui nou exercițiu de testare la stres, iar Banca Centrală Europeană va realiza în contextul mecanismului unic de supraveghere o analiză de evaluare a bilanțurilor și a calității activelor.

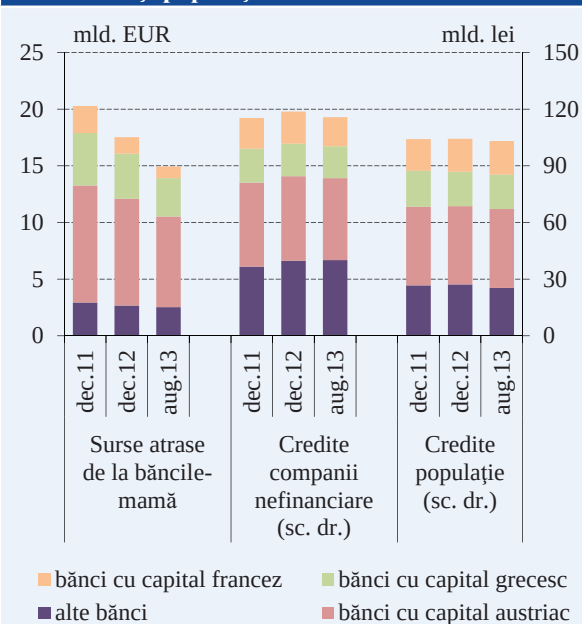
Grafic 2.1. Evoluțiile spread-urilor⁵ CDS și ale titlurilor suverane pentru țări din UE (ianuarie 2012 – octombrie 2013)*



* Bara reprezintă variația spread-ului în perioada menționată, iar linia reprezintă valoarea înregistrată la 9 octombrie 2013.

Sursa: Bloomberg

Grafic 2.2. Evoluția expunerilor externe și efectul asupra creditării companiilor și populației



Sursa: BNR, calcule BNR

⁴ În perioada decembrie 2011 – iunie 2012, în cadrul exercițiului de recapitalizare a instituțiilor de credit, 37 de bănci au operat creșteri de capital în valoare de 115,7 miliarde euro, respectiv 200 miliarde euro (daca se iau în calcul și programele de recapitalizare ale guvernelor și cele derulate prin Facilitatea Europeană pentru Stabilitate Financiară). Cea mai mare parte a capitalului a fost realizată ca aport nou de capital și doar în mică măsură ca urmare a reducerilor din active ponderate la risc (Autoritatea Bancară Europeană, octombrie 2012).

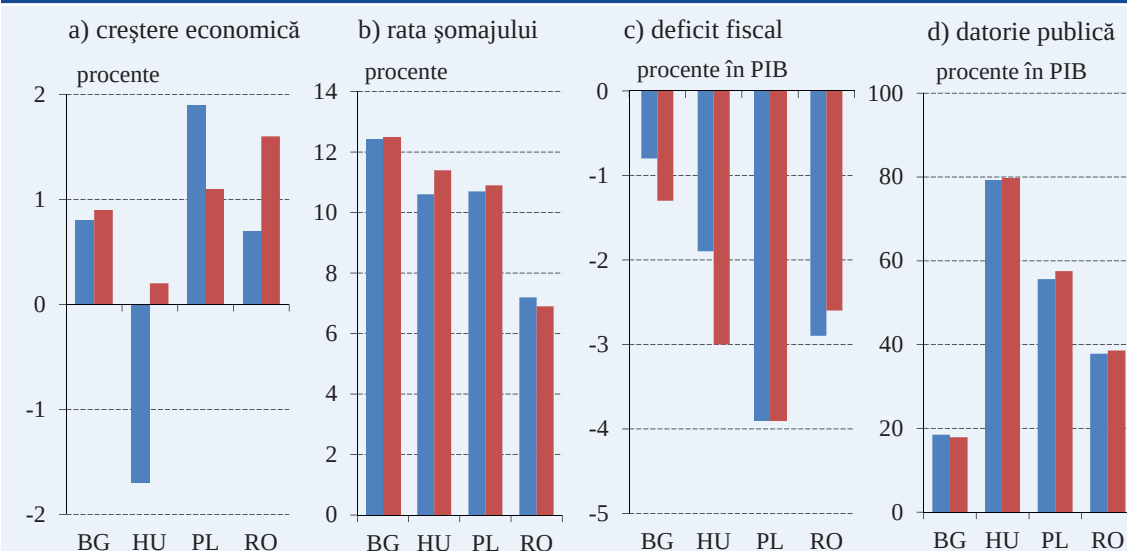
⁵ Spread-urile titlurilor suverane sunt calculate în raport cu randamentul obligațiunilor germane, pentru instrumente emise pe piețele financiare externe, denominate în euro, cu maturitatea de 5 ani. Valorile spread-urilor și ale CDS prezentate sunt pentru instrumente cu maturitatea de 5 ani.

Măsurile menționate au contribuit și la creșterea încrederii investitorilor în economiile UE (Grafic 2.1.). În cazul României, factorii idiosincratice au avut însă rolul dominant. În primul rând, consolidarea macrostabilității interne (detalii în Capitolul 4. Riscurile aferente evoluțiilor economice și financiare interne) și ieșirea României din procedura de deficit bugetar excesiv au contribuit semnificativ la refacerea încrederii investitorilor străini.

În al doilea rând, economia României a înregistrat o îmbunătățire importantă a cadrului macroeconomic în raport cu țările europene din regiune (Grafic 2.3.). Creșterea economică în această regiune a fost în general negativă în anul 2012, cu excepția Poloniei (1,9 la sută), Bulgariei (0,8 la sută) și României (0,7 la sută). Pentru anul 2013, prognozele Comisiei Europene indică România ca având cea mai alertă creștere economică din regiune, în condițiile continuării procesului de consolidare fiscală și de menținere a datoriei publice la un nivel relativ scăzut.

În al treilea rând, finalizarea cu succes a acordului preventiv de finanțare încheiat cu UE-FMI-BM, precum și semnarea unui nou acord similar, care să asigure continuarea reformelor necesare consolidării pe mai departe a cadrului macroeconomic și financiar intern, au reprezentat factori suplimentari pentru întărirea încrederii investitorilor străini în România. În al patrulea rând, creșterea interesului față de piața locală s-a datorat și includerii, începând cu luna martie 2013, a obligațiunilor emise de statul român în compoziția unor indici importanți ai piețelor de obligațiuni emise de țări emergente (Barclays Capital și JP Morgan).

Grafic 2.3. Indicatori macroeconomici pentru România și țări din regiune



Notă: Barele roșii reprezintă valorile prognozate pentru 2013; barele albastre indică valorile pentru 2012, cu excepția ratei șomajului pentru care valorile sunt la martie 2013.

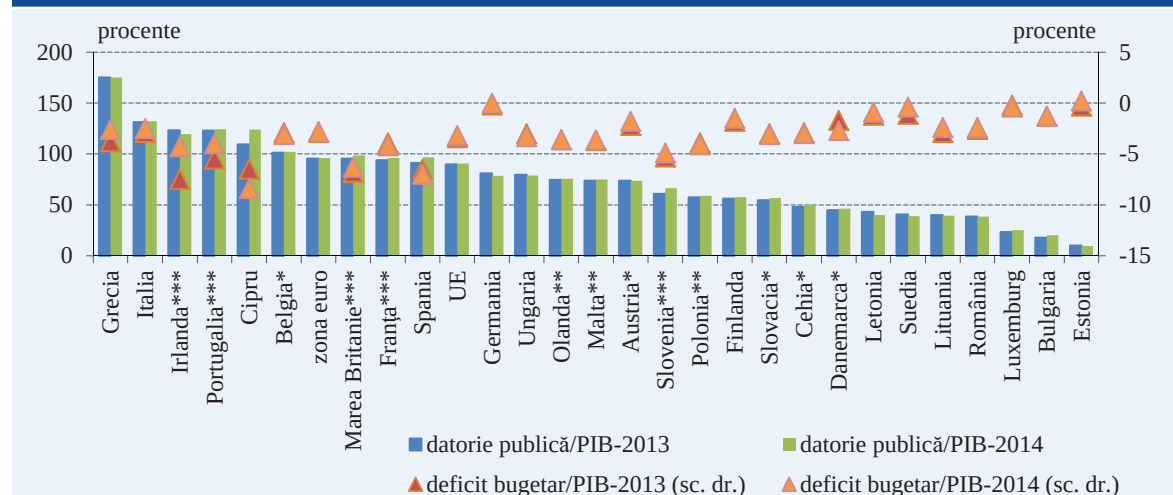
Sursa: Eurostat, Prognoza de primăvară a Comisiei Europene, 2013

O consecință a percepției favorabile a piețelor financiare față de România a reprezentat-o evoluția *spread*-urilor începând cu a doua parte a anului 2012, acestea revenind, în anumite cazuri, la valori apropiate de cele dinaintea crizei (*spread*-urile CDS s-au redus la jumătate, de la valori de peste 450 puncte de bază în iunie 2012 la aproximativ 190 puncte de bază în octombrie 2013; *spread*-urile obligațiunilor guvernamentale au urmat o evoluție similară, de la valori de peste 500 puncte de bază în iunie 2012 la sub 270 puncte de bază în octombrie 2013).

Pentru a gestiona volatilitatea mare a fluxurilor de capital (volatilitate care are impact semnificativ asupra unei economii mici și deschise precum cea a țării noastre), Banca Națională a României a utilizat, în implementarea politicii monetare, o combinație de trei factori: (i) acceptarea unei anumite flexibilități în evoluția cursului de schimb; (ii) utilizarea rezervei valutare pentru a atenua volatilitatea cursului de schimb și (iii) admiterea unei variații a dobânzilor pe piața monetară. În plus, pentru contracararea efectelor volatilității asupra economiei, Banca Națională a României a implementat măsuri macroprudențiale suplimentare vizând fluxurile noi de credit în valută pentru debitorii neacoperiți la riscul valutar (detalii în Capitolul 4.2. Evoluții în finanțarea companiilor și a populației), precum și noi măsuri microprudențiale de întărire a rezilienței sectorului instituțiilor de credit (precum introducerea filtrelor prudențiale, menținerea unui nivel corespunzător al ratei solvabilității și al gradului de acoperire cu provizioane). Evoluția fluxurilor de capital a avut loc în condiții de consolidare a sustenabilității serviciului datoriei externe, atât pe termen scurt, cât și pe termen mediu și lung, precum și de îmbunătățire a structurii fluxurilor externe de finanțare care au fost direcționate în economia reală (detalii în Capitolul 4.3.2. Fluxurile de capital).

(A2) Întârzierea reluării creșterii economice în principalele țări membre ale UE, parteneri de comerț exterior ale României, influențează negativ creșterea economică autohtonă și poate afecta capacitatea firmelor de import-export de a face față diverselor evoluții negative. Până în prezent, aceste riscuri au fost limitate, în special datorită: (i) concentrării exporturilor către țări unde ameliorarea situației economice a avut loc mai rapid (Germania fiind principalul partener de export al României), precum și a capacității exportatorilor de a-și diversifica piețele de desfacere externe, reducându-și expunerea față de țările din zona euro (cu 1,5 puncte procentuale în anul 2012 față de anul 2011); (ii) menținerii accesului la finanțare al firmelor implicate în activitatea de comerț exterior (de exemplu, firmele-mamă nerezidente și-au majorat creditul acordat companiilor net exportatoare locale cu 10,6 la sută în perioada decembrie 2011 – iunie 2013) și (iii) menținerii situației economico-financiare a firmelor de export-import la un nivel satisfăcător, peste media din economie (detalii în Capitolul 4.3.1. Deficitul contului curent).

Grafic 2.4. Poziția fiscală a țărilor din UE



Programele de consolidare fiscală inițiate de unele țări ale zonei euro, circumscrise atât angajamentului de reducere a poziției fiscale conform cerințelor Pactului de stabilitate și creștere și procedurii privind deficitul excesiv (Grafic 2.4.), cât și programelor structurale, asociate planurilor de sprijin financiar oferite de instituțiile financiare internaționale (în cazul Spaniei, Portugaliei, Irlandei, Ciprului și Greciei), vor contribui pe termen mediu la reluarea sustenabilă a creșterii economice în țările respective. Măsurile adoptate la nivelul UE pentru contracararea efectelor negative pe care programele de ajustare fiscală le-ar putea avea pe termen scurt asupra creșterii economice au constat în: (i) întărirea noului cadru de guvernare economică prin adoptarea a două noi reglementări care își propun să simplifice procedura de supraveghere fiscală în cazul țărilor care se confruntă cu probleme financiare severe și să limiteze efectele de contagiune între țări a măsurilor de consolidare fiscală, și (ii) adoptarea unui pact pentru stimularea creșterii economice, a competitivității și a gradului de ocupare a forței de muncă în economie (Pactul pentru creștere economică și locuri de muncă, iunie 2012). Pentru încurajarea reluării creșterii economice, pactul prevede, printre altele, investiții de 120 miliarde euro (creșterea fondurilor Băncii Europene de Investiții cu 60 miliarde euro, 55 miliarde euro constând în fonduri structurale europene și 5 miliarde euro în instrumente de finanțare a proiectelor), precum și adoptarea unui plan pentru crearea de noi locuri de muncă.

(B) A doua provocare externă importantă la adresa stabilității financiare din România o reprezintă menținerea caracterului ordonat al procesului de dezintermediere financiară apărut ca urmare a ajustării bilanțurilor de către marile grupuri bancare europene. În condițiile în care aceste grupuri dețin peste 80 la sută din activele sectorului bancar românesc, modul de implementare a strategiilor de ajustare a îndatorării la nivelul grupurilor poate influența considerabil activitatea filialelor locale.

Ajustarea expunerilor băncilor europene s-a reflectat asupra tuturor țărilor din regiune, deși preleva un sentiment pozitiv din punct de vedere al riscului față de țările emergente ca și clase de active. Conform ultimului raport de monitorizare a procesului de dezintermediere financiară întocmit de *Vienna Initiative*, se constată o continuare a procesului de reducere a finanțărilor externe de la băncile occidentale către țările din centrul, estul și sud-estul Europei, cele mai mari reduceri fiind înregistrate, în perioada iulie 2011 – martie 2013, în Ungaria (23 la sută din PIB) și în Slovenia (17 la sută din PIB), România fiind încadrată în grupa țărilor cu ajustări medii.

Procesul de dezintermediere a cunoscut o intensificare în perioada de referință, însă a evoluat până în prezent ordonat. Expunerea băncilor-mamă față de filialele lor din România s-a redus cu 26,2 la sută în intervalul decembrie 2011 – august 2013 (la 15 miliarde euro, Grafic 2.2., fiind compensată prin atragerea de către filiale de depozite de pe piața locală (detalii în Capitolul 4.2. Evoluții în finanțarea companiilor și a populației). De asemenea, diminuarea expunerilor nu apare a fi fost principala constrângere a activității de creditare, scăderea ușoară a finanțării acordate companiilor și populației (cu 2 la sută, valoare ajustată pentru efectul de curs, în perioada decembrie 2011 – august 2013) fiind și o consecință a cererii mai reduse.

Concluzia este valabilă atât la nivel de sistem, cât și pe categorii de instituții de credit autohtone în funcție de naționalitatea grupurilor bancare din care fac parte. Astfel, corecțiile intervenite la nivelul băncilor aparținând grupurilor austriece și franceze au fost concentrate pe consolidarea resurselor interne, concomitent cu menținerea cotei de piață, în timp ce în cazul băncilor provenind din grupuri grecești și cipriote, ajustările bilanțiere, deșiordonate, au afectat moderat volumul creditelor către sectorul real. Finanțarea acordată companiilor nefinanciare și populației, în intervalul decembrie 2011 – august 2013, de către băncile românești cu capital grecesc și cipriot, a scăzut cu 7,4 la sută, în timp ce în cazul băncilor austriece și respectiv franceze creditarea s-a redus cu 2,9 la sută și, respectiv, cu 1 la sută (date ajustate pentru efectul de curs de schimb).

În același context al dezintermedierii, volumul vânzărilor nete de credite nu este preocupant din perspectiva stabilității financiare, neexistând semnale conform cărora băncile autohtone își vând o pondere semnificativă din active pentru redimensionarea bilanțului sau pentru menținerea ratei de solvabilitate la un nivel adecvat. Vânzările nete de active au totalizat 3 miliarde lei în anul 2012 (circa 1,3 la sută din soldul creditului neguvernamental, în decembrie 2012), în creștere față de anul 2011 (2,5 miliarde lei). În perioada ianuarie-august 2013, vânzările nete de active au fost de aproximativ 1,7 miliarde lei.

Banca Centrală Europeană a continuat să contribuie semnificativ la diminuarea riscului unei evoluții dezordonate a condițiilor de creditare în UE. Principalele măsuri implementate în acest sens sunt: (i) introducerea programului de cumpărare de titluri suverane de pe piața secundară (*Outright Monetary Transactions*, în septembrie 2012); (ii) continuarea programului de refinanțare cu acceptarea integrală a sumelor inclusiv în cazul refinanțărilor pe termen mai lung (operațiuni *repo* cu maturitatea de 3 luni); (iii) lărgirea listei instrumentelor acceptate ca și colateral eligibil pentru operațiunile de refinanțare și (iv) reducerea ratei de politică monetară la 0,5 la sută (în mai 2013).

În ipoteza în care procesul de dezintermediere inițiat de marile grupuri bancare s-ar accelera semnificativ, generând într-un orizont de timp scurt șocuri de lichiditate, rezultatele exercițiului macroprudențial de testare la stres indică o rezistență bună a sectorului bancar autohton, în pofida menținerii unor provocări referitoare la transformarea resurselor din lei în euro, vânzarea unor active și impactul asupra creditării sectorului real. Similar observațiilor din Raportul anterior, băncile autohtone cu capital grecesc și cipriot sunt relativ bine pregătite pentru a face față unui posibil șoc sever de lichiditate de natura finanțării, caracterizându-se prin indicatori prudențiali adecvați riscurilor existente. Majoritatea băncilor cu capital grecesc și cipriot au nivelul de solvabilitate peste media din sistem (în luna iunie 2013 băncile grecești au raportat o rată de solvabilitate de 16,4 la sută, în timp ce rata băncilor cipriote a fost de 15,7 la sută, față de 14,7 la sută media sistemului). Indicatorul de lichiditate înregistrează, atât pentru băncile grecești, cât și pentru cele cipriote, valori peste nivelul reglementat (1,38 pentru băncile cu capital grecesc și 1,1 pentru cele cu capital cipriot în luna august 2013, față de 1,5 la nivel agregat).

Ponderea împrumuturilor pe termen scurt (cu scadență sub un an) în totalul finanțării externe acordate de băncile-mamă grecești și cipriote (7,4 la sută) se plasează sub media sistemului (18,9 la sută în august 2013). Calitatea portofoliului băncilor cu capital grecesc și al celor cipriote se situează în apropierea mediei (rata creditelor neperformante este de 21,1 la sută, respectiv de 24,6 la sută, față de 21 la sută media sistemului, în august 2013). De altfel, băncile autohtone cu capital majoritar din țări percepute de către piețele internaționale a fi afectate într-o măsură mai mare de criza datoriilor suverane (țările GCIIPS – Grecia, Cipru, Italia, Irlanda, Portugalia și Spania) înregistrează, pe ansamblu, niveluri ale solvabilității mai mari decât media pe sistem (la iunie 2013) și niveluri apropiate de medie ale gradului de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante și ale calității activelor, în condițiile unei ponderi a împrumuturilor externe pe termen scurt în total împrumuturi externe semnificativ mai mici decât media sectorului bancar (în august 2013).

În situația în care un eventual șoc de lichiditate ar afecta o terță țară cu care sectorul bancar românesc este legat prin canalul creditorului comun⁶, analizele indică menținerea riscului de contagiune astfel creat la valori similare celor prezentate în Raportul anterior. De asemenea, riscul transmiterii unui

⁶ Pentru calcularea expunerilor regionale am utilizat indicatorul de contagiune propus de Fratzscher, M., *On Currency Crises and Contagion*, Banca Centrală Europeană WP nr. 139, aprilie 2002. Conform acestei analize, țările din regiune care ar putea genera cele mai mari probleme sectorului bancar românesc, prin canalul creditorului comun, în eventualitatea unui eveniment negativ, sunt Polonia și Cehia.

eventual șoc prin canalul direct al deținerilor de titluri emise de state membre ale zonei euro este redus, datorită stocului limitat de astfel de instrumente în portofoliile băncilor românești (0,2 la sută în total activ bancar, în august 2013). Mai mult, aceste instrumente nu sunt acceptate drept garanții eligibile în cadrul operațiunilor de refinanțare derulate de BNR.

Condițiile specifice cu care se confruntă băncile-mamă din țara de origine reclamă atenție în evaluarea riscurilor. Banca Națională a României continuă să monitorizeze atent evoluțiile la nivel internațional și local și să acționeze în sensul gestionării adecvate a lichidității în sectorul bancar românesc. În acest sens, Banca Națională a României a lărgit lista de instrumente apelate în vederea asigurării unor niveluri corespunzătoare ale lichidității în sistem (inclusiv prin utilizarea *swap*-urilor valutare în vederea reducerii necorelării pe diferite monede a resurselor existente în sistem), a extins lista activelor eligibile acceptate pentru operațiuni de piață monetară, precum și pentru operațiuni de refinanțare și de garantare aferente sistemului de plăți și a redus rata dobânzii de politică monetară (de la 5,75 la sută în decembrie 2011 la 4,25 la sută în octombrie 2013). Sectorul bancar românesc a cunoscut o ameliorare a poziției lichidității în perioada analizată, ilustrată și de creșterea deținerilor de active lichide (cu 21 la sută, în intervalul decembrie 2011 – septembrie 2013, reprezentând titluri eligibile pentru operațiuni de refinanțare derulate de Banca Națională a României). Menținerea unor niveluri corespunzătoare ale lichidității, provizionării și solvabilității este o premisă importantă pentru ca sectorul bancar autohton să poată face față în mod adecvat unor șocuri de lichiditate din exterior.

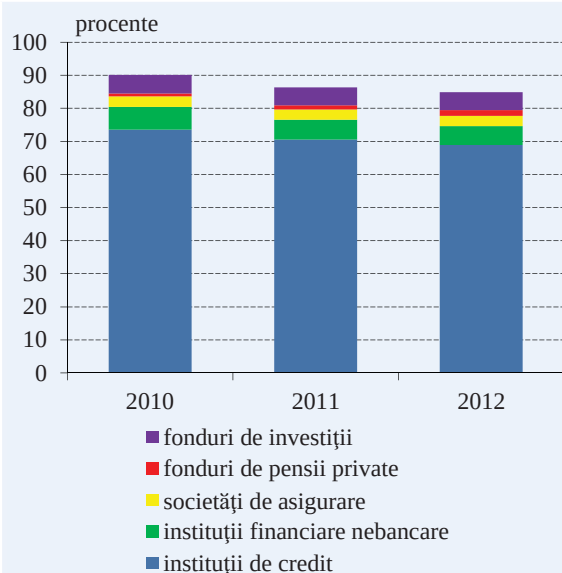
3 SISTEMUL FINANCIAR ȘI RISCURILE ACESTUIA

3.1. Structura sistemului financiar

Intermedierea financiară asigurată de sistemul financiar românesc s-a redus ușor în anul 2012, pe fondul încetinirii ritmului de creștere economică și al persistenței tensiunilor din piețele financiare internaționale. Instituțiile de credit și-au menținut poziția dominantă în cadrul sistemului financiar. Riscul de contagiune directă a sectorului bancar provenind din celelalte componente ale sistemului financiar este redus, fără variații semnificative. Pe de altă parte, concentrarea expunerilor față de instituții de credit și a resurselor atrase de la acestea pot reprezenta vulnerabilități pentru instituțiile din celelalte sectoare financiare.

În contextul economic determinat de prelungirea tensiunilor din piețele financiare internaționale și de încetinirea dinamicii PIB real pe plan național, gradul de intermediere financiară – evaluat ca ponderea în PIB a activelor sistemului financiar – a continuat să se reducă în anul 2012 (Grafic 3.1.), însă cu un ritm de scădere inferior celui înregistrat în anul precedent. În structura activelor sistemului financiar, cea mai mare parte o dețin instituțiile de credit, urmate de sectorul IFN și de fondurile de investiții. În anul 2012, activele sectorului bancar au înregistrat o creștere modestă, în timp ce sectorul IFN s-a restrâns.

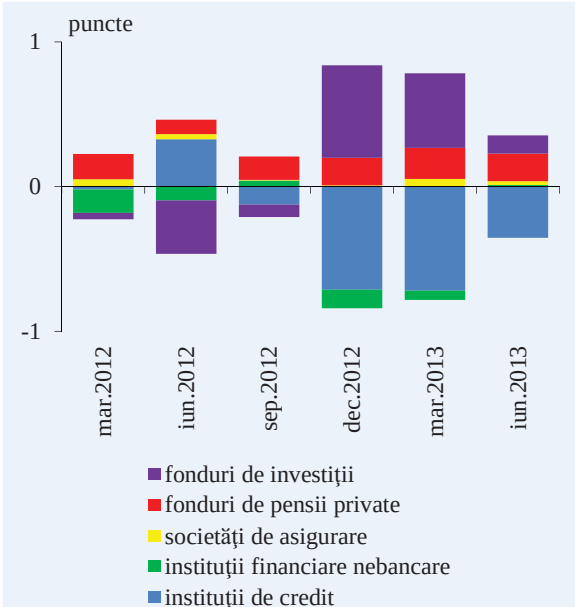
Grafic 3.1. Structura sistemului financiar (pondere active în PIB)



Notă: Fondurile de investiții includ Fondul Proprietatea.

Sursa: BNR, ASF

Grafic 3.2. Evoluția trimestrială a componentelor sistemului financiar (ponderi sectoriale în total sistem)



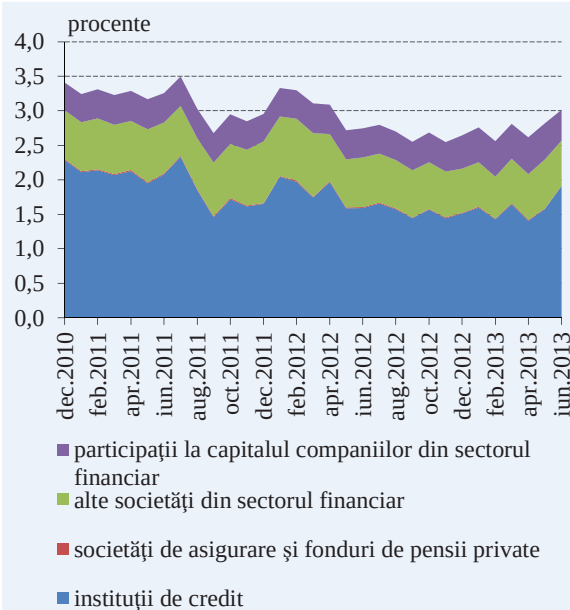
Sursa: BNR, ASF

În decursul perioadei analizate, evoluția componentelor sistemului financiar arată continuarea tendinței de creștere a ponderii fondurilor de pensii private și de reducere a sectorului IFN (Grafic 3.2.). În ultimul trimestru al anului 2012 și în primul semestru al anului curent, principalele variații au fost date de diminuarea ușoară a poziției sectorului instituțiilor de credit și de avansul fondurilor de investiții.

Dependența directă a sectorului instituțiilor de credit față de celelalte componente ale sistemului financiar s-a menținut la niveluri reduse în perioada analizată, atât din perspectiva plasamentelor efectuate, cât și din cea a finanțărilor atrase. Expunerile acestui sector față de celelalte instituții financiare interne reprezentau la sfârșitul anului 2012 mai puțin de 3 la sută din totalul activelor instituțiilor de credit, cea mai mare parte din acestea fiind asigurată de expuneri interbancare, care au preponderent scadențe reduse (Grafic 3.3.).

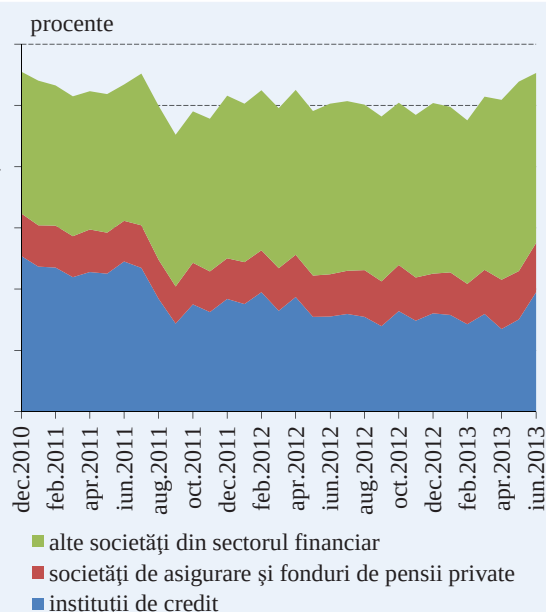
În ceea ce privește resursele atrase de la instituțiile financiare interne, acestea reprezentau, la aceeași dată, aproximativ 5 la sută din activele totale ale instituțiilor de credit (Grafic 3.4.). Nivelurile reduse și relativ constante ale expunerilor și resurselor intersectoriale ale instituțiilor de credit indică un nivel limitat al riscurilor de contagiune directă la adresa sectorului bancar.

Grafic 3.3. Ponderea în bilanțul instituțiilor de credit a expunerilor față de instituții financiare interne



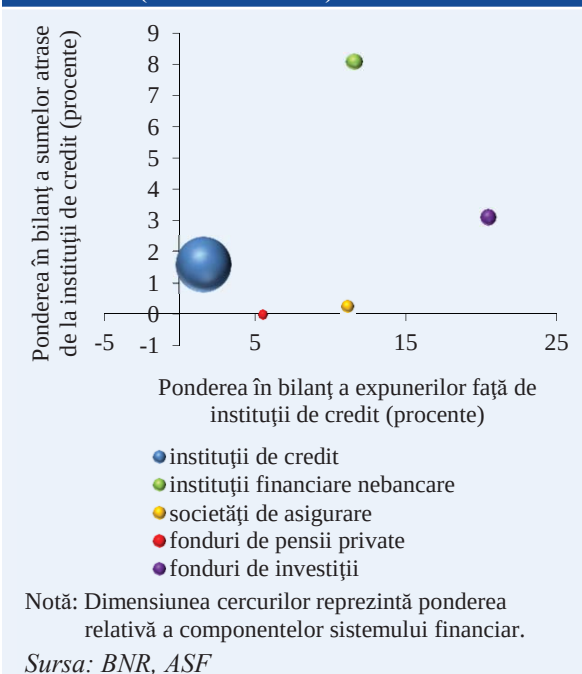
Sursa: BNR

Grafic 3.4. Ponderea în bilanțul instituțiilor de credit a resurselor atrase de la instituții financiare interne



Sursa: BNR

Grafic 3.5. Principalele interdependențe între sectorul bancar și celelalte componente ale sistemului financiar (decembrie 2012)



În structura sistemului financiar, principalele dependențe directe intersectoriale sunt expunerile față de sectorul bancar și resursele atrase de la acesta (Grafic 3.5.). Cele mai importante expuneri față de instituțiile de credit erau, la sfârșitul anului 2012, cele ale fondurilor de investiții, ale instituțiilor financiare nebancare și ale societăților de asigurare. Totodată, instituțiile de credit asigurau o pondere semnificativă din resursele atrase de instituțiile financiare nebancare, în timp ce pentru resursele celorlalte sectoare financiare contribuția sectorului bancar era relativ limitată

Numărul instituțiilor financiare din cadrul sistemului financiar intern a înregistrat variații ușoare, în continuarea situației din anul precedent (Tabel 3.1.). Sectorul bancar cuprindea 40 de entități la sfârșitul anului 2012 și 41 la finele lunii august 2013. De asemenea, numărul societăților de asigurare, cel al societăților de servicii de investiții

financiare și cel al IFN din registrul general au înregistrat scăderi, în timp ce numărul fondurilor de investiții și cel al IFN din registrul de evidență al BNR au crescut.

Tabel 3.1. Numărul instituțiilor financiare active din România

	sfârșit de perioadă		
	2010	2011	2012
Instituții de credit	42	41	40
Societăți de asigurare	43	43	39
Brokeri de asigurare	567	584	584
Fonduri de pensii private	22	20	20
Fonduri de investiții	76	83	87
Societăți de investiții financiare	6	6	6
Societăți de servicii de investiții financiare (SSIF)	55	52	46
Instituții financiare nebancare (Registrul general) ¹	210	203	187
Instituții financiare nebancare (Registrul de evidență)	5 043	5 286	5 420

Sursa: BNR, ASF

¹ Potrivit Legii nr. 93 din 2009 privind instituțiile financiare nebancare.

3.2. Sectorul bancar

3.2.1. Provocări la nivelul sectorului bancar românesc în contextul vulnerabilităților actuale ale sectorului financiar din zona euro

La nivel european, o adâncire a crizei datoriilor suverane și continuarea deteriorării mediului macrofinanciar sunt percepute ca fiind cele mai severe riscuri pentru stabilitatea financiară. În acest context, profitabilitatea scăzută a sectorului bancar din zona euro a subminat capacitatea băncilor de a constitui rezerve de capital pe baza profitului reportat. Deși profitul operațional s-a îmbunătățit, instituțiile de credit europene continuă să înregistreze rate ale rentabilității situate semnificativ sub valorile consemnate anterior crizei. Vulnerabilitatea instituțiilor de credit reprezentată de o eventuală agravare a crizei datoriilor suverane din zona euro se datorează unei proporții ridicate a deținerilor de obligațiuni emise de state având un nivel înalt al datoriei publice în PIB. Incertitudinile privitoare la calitatea activelor financiare din bilanțul instituțiilor de credit, precum și lipsa unui tratament unitar al ponderilor de risc utilizate în scopul determinării cerinței de capital pentru expuneri având caracteristici similare au subminat încrederea investitorilor în existența unui nivel adecvat al capitalului instituțiilor de credit, de natură să absoarbă eventuale pierderi fără a pune în pericol interesele deținătorilor de datorie.

Instituțiile de credit din România nu sunt afectate de riscuri provenind din dețineri de titluri emise de state din zona euro. De asemenea, ponderea creanțelor asupra sectorului guvernamental românesc în totalul activelor sistemului bancar, deși semnificativă (18,5 la sută în luna august 2013), nu este de natură să constituie o amenințare la adresa adecvării capitalului în eventualitatea unor evoluții interne macroeconomice și/sau politice nefavorabile, riscurile fiind limitate la materializarea unor șocuri de creștere neașteptată a ratelor de dobândă.

Tendința de contractare a ponderii creditelor acordate sectorului real pe fondul unei cereri scăzute de credite (parțial suplinită de creșterea ponderii titlurilor de stat), respectiv întărirea prociclică a condițiilor de creditare, precum și schimbarea structurii creditelor în scopul diminuării cerinței de capital prin reducerea ponderilor asociate elementelor cu risc ridicat au un impact negativ asupra capacității de generare de profit operațional.

Manifestarea unor tendințe de reducere a nivelului expunerilor din partea principalelor instituții de credit străine prezente în România (ca urmare a unor constrângeri de lichiditate, a măsurilor întreprinse de BNR în sensul limitării creditării în valută a debitorilor neacoperiți la riscul valutar, respectiv în contextul implementării noului pachet CRD IV/CRR) poate ridica probleme de sustenabilitate a modelului de afaceri pentru filiale lor din România, în ipoteza unei rate interne de economisire insuficiente pentru asigurarea unei finanțări capabile să susțină dezvoltarea portofoliului de credite.

Întărirea cerințelor de capital impuse instituțiilor de credit în contextul noului cadru legislativ și de reglementare, deși dezirabilă din perspectiva stabilității financiare, aduce provocări având potențialul de a genera efecte secundare nedorite, de natură să îngreuească dezvoltarea activității de creditare.

Spre deosebire de instituțiile de credit din zona euro, fenomenul de amânare a recunoașterii deteriorării calității activelor financiare, deși identificat în anumite circumstanțe, nu reprezintă o amenințare latentă semnificativă pentru sectorul bancar. Analize orientate spre identificarea coerenței în timp a modului de clasificare a creditelor din perspectivă prudențială confirmă existența unei corespondențe consistente între sistemele interne de evaluare a riscului și categoriile prudențiale de clasificare, precum și existența unor legături bine delimitate între nivelul riscului asociat creditelor clasificate și evoluția ratelor de nerambursare.

3.2.2. Evoluții structurale

Pe parcursul anului 2012 și în prima jumătate a anului 2013 nu au intervenit modificări majore la nivelul acționariatului instituțiilor de credit. În ceea ce privește cota de piață, primele locuri sunt ocupate de băncile cu capital austriac, francez și grecesc; grupa băncilor cu capital românesc a cunoscut o scădere a ponderii, ca urmare a reclasificării unor bănci. Gradul de intermediere financiară² a consemnat în 2012 un trend ușor descendent, în condițiile unei activități slabe de creditare. Gradul de concentrare a sistemului bancar românesc, din perspectiva activelor, creditelor și depozitelor, reflectat de ponderea primelor cinci bănci în sistem, se menține la un nivel moderat în raport cu alte state din regiune.

Pe parcursul anului 2012 și în prima jumătate a anului 2013, structura sistemului bancar din România a fost afectată de schimbările survenite la nivelul acționariatului instituțiilor de credit. Astfel, numărul instituțiilor de credit s-a redus în 2012, comparativ cu 2011, prin încetarea activității băncii C.R. Firenze în urma fuziunii prin absorbție cu Intesa SanPaolo Bank ce a avut loc în trimestrul IV 2012. În primul trimestru al anului 2013, numărul instituțiilor de credit s-a mărit datorită intrării pe piața românească a băncii TBI Bank EAD Sofia, prin deschiderea unei sucursale locale. În sistemul bancar românesc activează 41 de instituții de credit, dintre care: 27 cu capital majoritar privat străin, 2 cu capital majoritar privat autohton, 2 bănci cu capital integral sau majoritar de stat, 9 sucursale ale băncilor străine; acestora li se adaugă și o organizație cooperatistă de credit (Tabelul 3.2.). Pe parcursul anului 2012, 27 de instituții de credit din UE au notificat BNR intenția de a oferi în mod direct servicii financiare pe teritoriul României, în baza pașaportului european.

Tabel 3.2. Indicatori structurali ai sistemului bancar românesc

	sfârșit de perioadă							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	aug. 2013
Număr instituții de credit	39	42	43	42	42	41	40	41
Număr instituții de credit cu capital majoritar privat ³	37	40	41	40	40	39	38	39
Număr bănci cu capital majoritar străin, din care:	33	36	37	35	35	34	34	36
– sucursale ale băncilor străine	7	10	10	10	9	8	8	9
Ponderea în total active a băncilor cu capital majoritar privat (%)	94,5	94,7	94,6	92,5	92,4	91,6	91,6	92
Ponderea în total active a băncilor cu capital străin (%)	88,6	88,0	88,2	85,3	85,0	83,0	89,8	90,8
Ponderea primelor cinci bănci în total active (%)	60,3	56,3	54,3	52,4	52,7	54,6	54,7	54
Indicele Herfindahl-Hirschmann (puncte)	1 171	1 046	926	857	871	878	852	834
Sursa: BNR								

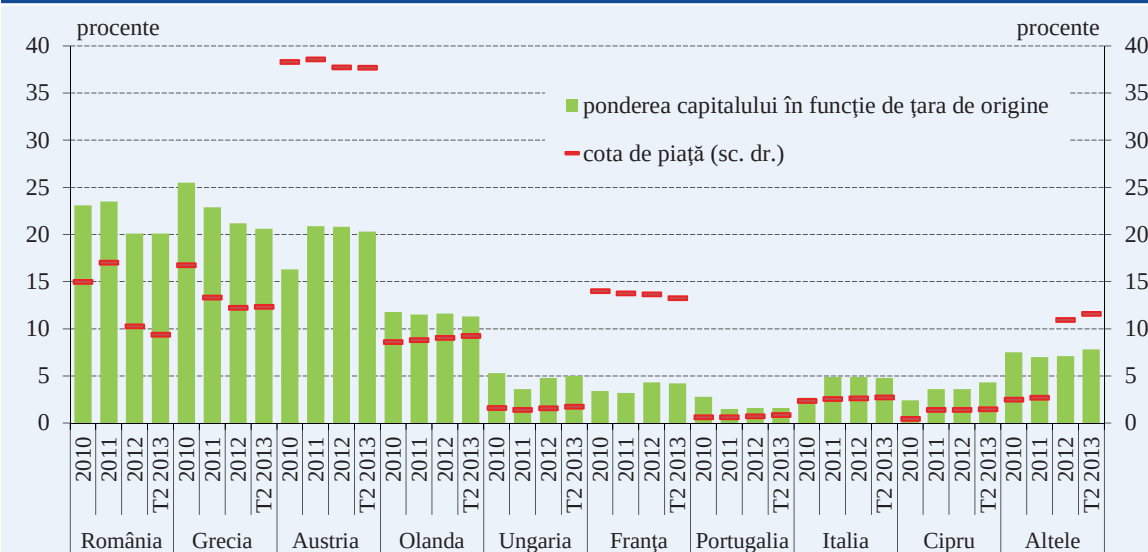
² Gradul de intermediere financiară a fost exprimat prin raportarea la produsul intern brut a fiecăreia dintre următoarele componente (pe baza datelor statistice din bilanțul monetar): credite acordate sectorului privat la valoare brută, active la valoare brută și depozite atrase de la companii și populație.

³ Inclusiv Banca Centrală Cooperatistă Creditcoop.

Cota de piață în activele sistemului bancar a băncilor cu capital majoritar străin a cunoscut o creștere importantă în 2013, atingând valoarea de 90,8 la sută la finele lunii august 2013. Această creștere se datorează reclassificării unor bănci din grupa băncilor cu capital majoritar românesc în cea a băncilor cu capital majoritar străin⁴. Ca urmare a acestor modificări, cota de piață a băncilor cu capital majoritar românesc s-a redus la jumătate (9,2 la sută în august 2013 comparativ cu 18,8 la sută în iunie 2012), devenind inferioară cotei băncilor cu capital majoritar francez și grecesc (13,2 la sută și respectiv 12,4 la sută la august 2013). Băncile cu capital majoritar austriac dețin, similar anilor precedenți, cea mai mare cotă de piață în sistemul bancar românesc (38 la sută în august 2013).

În perioada iunie 2012 – iunie 2013, nivelul capitalului social aferent sectorului bancar românesc a rămas relativ constant, crescând cu aproximativ 100 milioane lei (0,37 la sută) prin aportul de capital efectuat de către sectorul privat. Ponderea capitalului social grecesc în totalul capitalului social aferent sistemului bancar românesc se menține pe prima poziție (20,6 la sută), dar continuă trendul descendent început în 2010 (Grafic 3.6.). Poziția secundă este ocupată de capitalul social austriac (20,3 la sută), în timp ce capitalul social românesc ocupă a treia poziție (20,1 la sută). Față de anul 2011, creșteri au fost înregistrate la nivelul ponderilor deținute de capitalul social francez, maghiar și cipriot, în timp ce capitalul social românesc și cel grecesc au înregistrat ponderi în scădere.

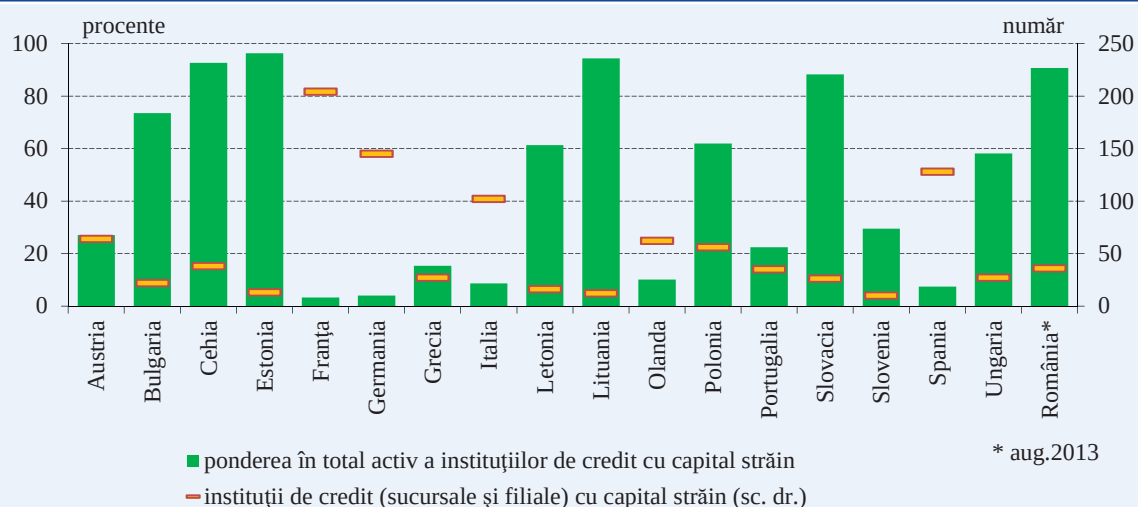
Grafic 3.6. Ponderea capitalului social al instituțiilor de credit în totalul capitalului social aferent sistemului bancar și cota de piață a acestora în total active în funcție de țara de origine



Sursa: BNR

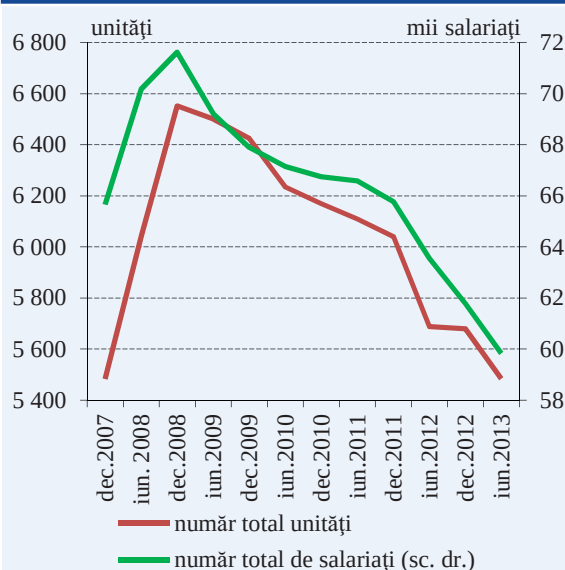
Gradul de conectare a sistemului bancar românesc cu sistemul bancar european se menține la un nivel ridicat (Grafic 3.7.).

⁴ În decembrie 2012, Banca Transilvania a trecut din grupa băncilor cu capital majoritar românesc în cea a băncilor cu capital majoritar străin și acționariat diversificat, iar în martie 2013 Libra Internet Bank a trecut din grupa băncilor cu capital majoritar românesc în cea a băncilor cu capital majoritar cipriot.

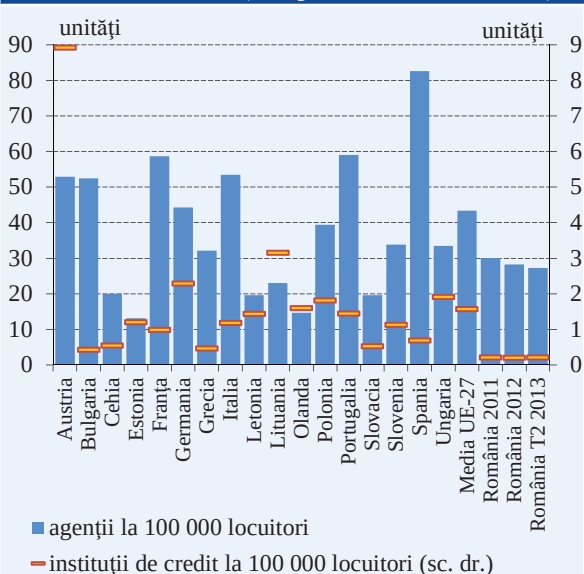
Grafic 3.7. Cota de piață și numărul instituțiilor de credit cu capital străin (comparație internațională)

Sursa: BNR, BCE (Statistical Data Warehouse)

Tendința de reducere a cheltuielilor cu rețeaua teritorială și a numărului de salariați, începută în 2009, a continuat în 2012 și în prima jumătate a anului 2013. Ritmul de reducere atât a numărului de unități cât și a numărului de salariați a fost mai intens decât în perioada precedentă, în corelație cu evoluția procesului de ajustare a bilanțurilor deopotrivă în sectorul real, cât și la nivelul intermediarilor financiari. Rețeaua teritorială s-a redus cu 323 de unități în 2012 și cu încă 194 de unități în prima jumătate a anului 2013. Numărul de salariați din sistemul bancar a scăzut cu 4 003 în 2012 și cu 1 946 în primul semestru din 2013 (Grafic 3.8.). În consecință, sistemul bancar din România a continuat să se situeze sub media europeană din perspectiva numărului de unități teritoriale și a numărului de instituții de credit la 100 000 locuitori (Grafic 3.9.).

Grafic 3.8. Evoluția numărului de unități și a numărului de salariați din sistemul bancar

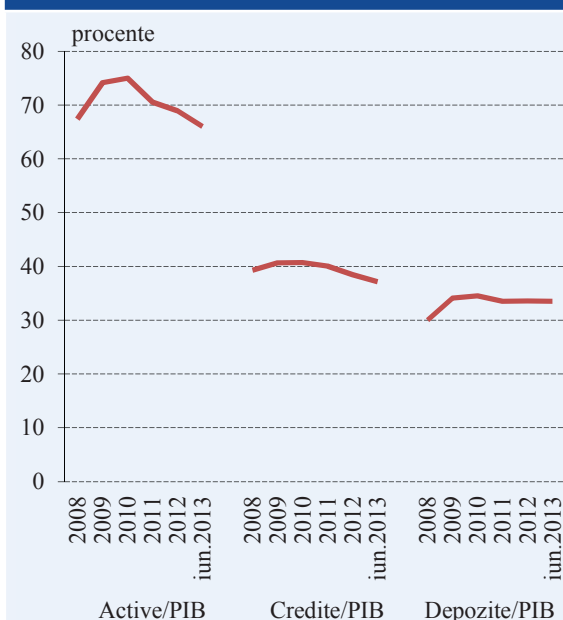
Sursa: BNR

Grafic 3.9. Numărul de instituții de credit și de unități teritoriale la 100 000 locuitori (comparație internațională)

Sursa: BNR, BCE (Statistical Data Warehouse)

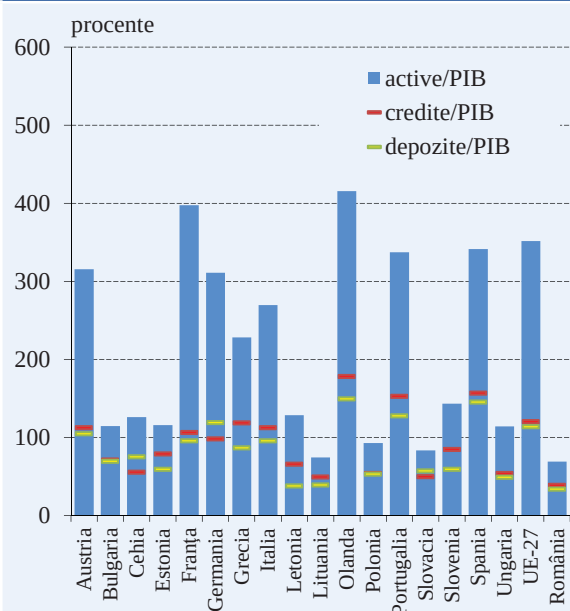
Gradul de intermediere financiară în termeni nominali, calculat ca pondere în PIB a creditelor acordate sectorului privat, era de 37,1 la sută (iunie 2013), în scădere față de 38,4 la sută (decembrie 2012), pe fondul unei activități reduse de acordare de noi credite; ponderea în PIB a activelor bancare la valoare brută a continuat tendința descendentă începută în 2011 (până la 66 la sută în iunie 2013), în condițiile în care ritmul de creștere a PIB nominal a devansat ritmul nominal de creștere înregistrat de activul brut (Grafic 3.10.). În ceea ce privește ponderea în PIB a depozitelor atrase de la companii și populație (33,5 la sută în iunie 2013), se poate observa menținerea intermedierei financiare la un nivel similar celui înregistrat în decembrie 2011 și 2012. Comparativ cu celelalte state membre, gradul de intermediere financiară din România aferent anului 2012 rămâne în continuare mult sub media UE-27 (Grafic 3.11.).

Grafic 3.10. Gradul de intermediere financiară în România



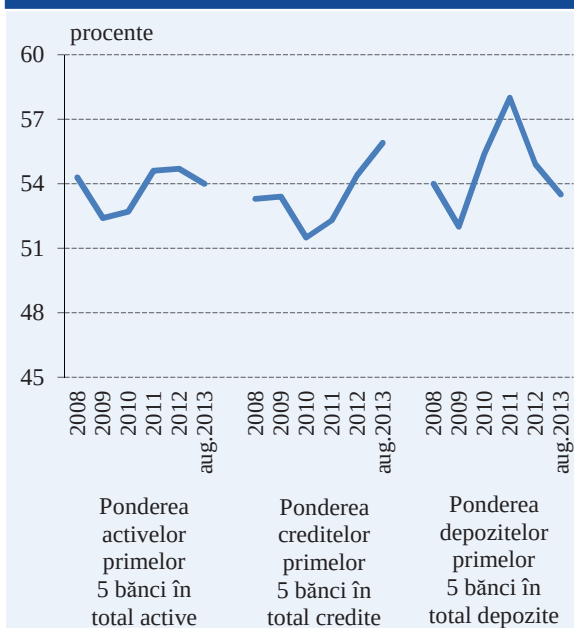
Sursa: BNR, date de statistică monetară, INS

Grafic 3.11. Gradul de intermediere financiară, decembrie 2012 (comparație internațională)

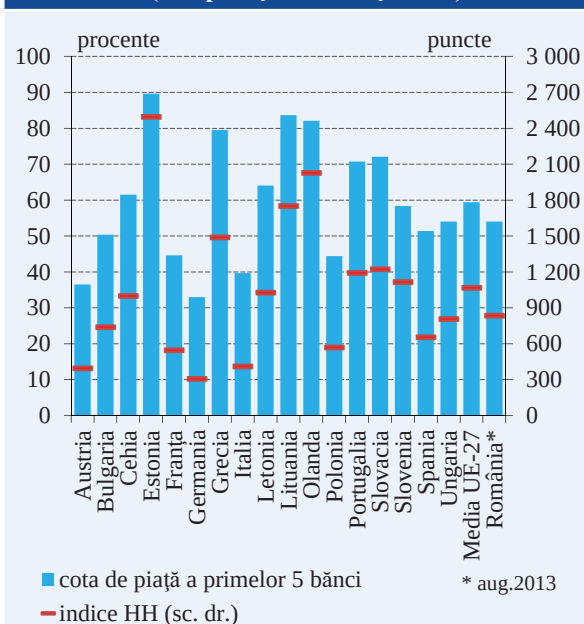


Sursa: BNR, BCE (Statistical Data Warehouse)

Gradul de concentrare a sistemului bancar românesc, reflectat de ponderea activelor deținute de primele cinci bănci în activul agregat, a scăzut ușor până la valoarea de 54 la sută (Grafic 3.12.). Același trend s-a manifestat și în cazul depozitelor, unde, în august 2013, primele 5 bănci din sistem (în funcție de mărimea activelor) dețineau 53,5 la sută din depozitele atrase. Scăderea relativă a concentrării sistemului bancar din prima jumătate a anului 2013 relevă tendința de creștere a concurenței între instituțiile de credit în ceea ce privește atragerea de depozite. În cazul creditelor acordate, gradul de concentrare a crescut ușor față de data elaborării Raportului anterior (53,2 la sută în august 2013). Indicele Herfindahl-Hirschmann, calculat pentru luna august 2013 evidențiază un grad de concentrare mai ridicat la nivelul creditelor (875 puncte) comparativ cu cel aferent depozitelor (825 puncte) și, respectiv, activelor (834 puncte). Indicele Herfindahl-Hirschmann, calculat la nivelul activelor, arată un nivel moderat de concentrare și plasează sistemul bancar românesc sub media înregistrată de UE-27 (Grafic 3.13.).

Grafic 3.12. Gradul de concentrare a sistemului bancar românesc

Sursa: BNR

Grafic 3.13. Gradul de concentrare a activelor (comparație internațională)

Sursa: BNR, BCE (Statistical Data Warehouse)

3.2.3. Evoluții la nivelul bilanțului agregat al instituțiilor de credit

Perioada parcursă de la data Raportului precedent s-a caracterizat, în principal, prin: (i) restrângerea activității bancare, pe seama diminuării expunerilor (atât pe sectorul real, cu precădere pe componenta în valută, cât și pe cel guvernamental); (ii) reducerea într-un ritm accelerat a finanțării externe, pe fondul diminuării finanțării intragrup, parțial compensate cu depozite atrase pe piața internă; (iii) creșterea bazei locale de depozite în valută și (iv) suplimentarea rezervelor de capital prin contribuția acționariatului privat al instituțiilor de credit. În pofda reducerii sensibile a fluxului de noi credite în valută, stocul ridicat al creditelor în valută acordate anterior, precum și necorelarea pe scadențe a surselor atrase (predominant pe termen scurt) în raport cu activele financiare reprezintă surse potențiale de vulnerabilitate.

Persistența incertitudinilor pe plan extern și reevaluarea strategiilor băncilor din țările de origine a capitalului ar putea accentua modificările produse în structura bilanțului instituțiilor de credit din sectorul bancar românesc, cu precădere la nivelul celor cu capital majoritar străin.

3.2.3.1. Dinamica activelor bancare

Activul bilanțier agregat brut⁵ totaliza 404 992,5 milioane lei la finele anului 2012, în creștere cu 3,1 la sută (-1,8 la sută, în termeni reali) față de nivelul înregistrat în anul 2011. În primele opt luni ale anului 2013, dinamica activului bancar s-a plasat pe o traiectorie descendentă, intrând în teritoriu negativ începând cu luna aprilie (-2,2 la sută în august 2013, variație anuală în termeni nominali, respectiv -5,7 la sută în termeni reali). Această evoluție reflectă continuarea procesului de ajustare ordonată a bilanțului de către unele instituții de credit, îndeosebi cele cu capital majoritar străin, în contextul: (i) persistenței așteptărilor negative cu privire la evoluțiile economice din zona euro și (ii) al optimizării profilului de risc al portofoliului de active bancare, în vederea implementării – anticipate a se realiza înainte de termen din partea instituțiilor de credit – a reglementărilor Basel III

⁵ Sursa datelor pentru întreaga secțiune este reprezentată de bilanțul monetar al instituțiilor de credit.

prin pachetul legislativ CRD IV/CRR⁶. Această decelerare este în linie cu tendința regională, precum și cu cea care se manifestă la nivelul majorității economiilor statelor membre ale UE.

În perioada august 2012 – august 2013, s-au remarcat, în principal, următoarele aspecte:

(A) variația anuală a creditului acordat sectorului privat⁷ s-a situat pe o pantă descendentă, intrând în teritoriu negativ începând cu luna martie 2013 (-6,1 la sută în august 2013, în termeni reali); această evoluție se regăsește la nivelul ambelor categorii principale de clienți, mai accentuată pe componenta în valută, și reflectă, în principal, ritmul redus de redresare economică, nivelul ridicat al riscului de credit și continuarea ajustării bilanțurilor în sectorul financiar și cel nefinanciar;

(B) dinamica anuală pozitivă a soldului creanțelor asupra sectorului guvernamental și-a inversat semnul începând cu luna februarie 2013, pentru prima dată de la începutul manifestării în România a efectelor crizei globale (-7,5 la sută la finele lunii august 2013, în termeni reali), în principal pe fondul creșterii deținerilor de titluri de stat de către nerezidenți și al reducerii ritmului de creștere a ponderii datoriei publice în PIB;

(C) ritmul anual de scădere a volumului plasamentelor efectuate de instituțiile de credit la banca centrală s-a atenuat (de la -14,8 la sută în decembrie 2012 la -8,6 la sută în august 2013, în termeni reali), ca urmare, în parte, a restrângerii finanțării externe pe întregul spectru de scadențe; rezervele minime obligatorii rămân o rezervă importantă de lichidități, inclusiv cu rol prudential, de care dispune sectorul bancar românesc.

Pe perioada analizată, aceste evoluții au influențat marginal proporțiile deținute de principalele componente bilanțiere în structura activului agregat (Tabel 3.3.).

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

	<i>procente în total activ</i>									
	dec. 2008	dec. 2009	dec. 2010	dec. 2011	iun. 2012	aug. 2012	dec. 2012	mar. 2013	iun. 2013	aug. 2013
Active interne, <i>din care:</i>	98,0	96,6	96,8	97,7	97,8	97,3	97,2	96,7	96,8	96,8
Creanțe asupra BNR și instituțiilor de credit, <i>din care:</i>	23,8	18,6	16,5	15,3	13,9	13,4	13,4	13,4	13,0	13,5
– creanțe asupra BNR	21,8	15,8	14,2	13,7	12,3	11,9	11,9	11,7	10,9	11,5
Creanțe asupra sectorului nebancar autohton, <i>din care:</i>	63,4	67,6	70,1	74,5	75,6	75,1	75,2	74,8	75,0	74,5
– creanțe asupra sectorului guvernamental	5,0	12,7	15,7	17,7	19,8	18,9	19,5	18,4	18,7	18,5
– creanțe asupra corporațiilor	29,2	27,4	27,9	30,3	29,9	30,2	30,0	30,3	30,1	29,9
– creanțe asupra populației	29,2	27,5	26,5	26,5	25,9	26,1	25,8	26,1	26,1	26,0
Alte active	10,8	10,3	10,3	7,9	8,3	8,7	8,6	8,5	8,9	8,9
Active externe	2,0	3,4	3,2	2,3	2,2	2,7	2,8	3,3	3,2	3,2

Sursa: BNR – Bilanțul monetar agregat al instituțiilor de credit

⁶ Programul de implementare a cadrului legislativ CRD IV/CRR prevede intrarea în vigoare a reglementărilor începând cu 2014.

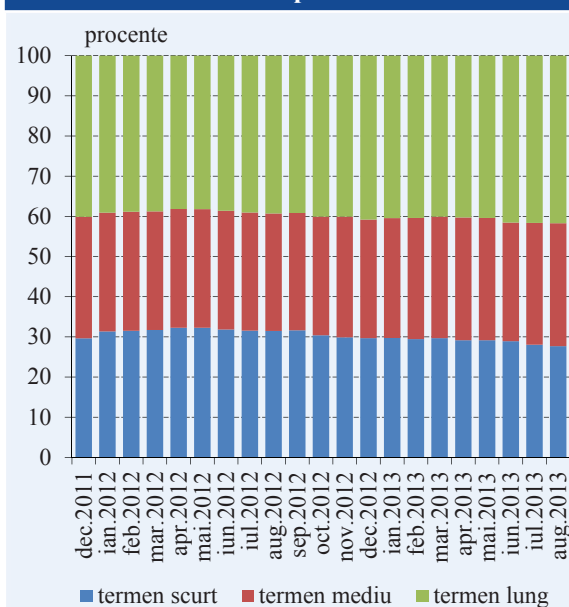
⁷ În perioada august 2012 – august 2013 restrângerea activității de creditare a cumulat 6 miliarde lei.

Pe piața creditului acordat sectorului privat evoluțiile au fost relativ omogene la nivelul principalelor categorii de debitori, ambele înregistrând o schimbare de tendință a ritmurilor anuale de creștere⁸, intrând în teritoriu negativ, ca urmare a: (i) menținerii la un nivel ridicat a aversiunii la risc a băncilor, reflectată prin înăsprirea standardelor și a termenelor de creditare⁹; (ii) gradului ridicat de îndatorare al unor categorii de debitori și eforturilor acestora orientate în direcția ajustării propriilor bilanțuri și (iii) majorării numărului firmelor intrate sub incidența legii insolvenței. Ponderile deținute de cele două sectoare instituționale în structura relativă a portofoliului de credite au rămas relativ neschimbate, cu un ușor ecart în favoarea companiilor nefinanciare (52,2 la sută în august 2013) în detrimentul populației.

În perioada august 2012 – august 2013, decelerarea a fost mai severă pe componenta în valută¹⁰, atât în cazul companiilor nefinanciare (cu 6,5 la sută), cât și al populației (cu 2,6 la sută), în principal ca urmare a: (i) măsurilor de natură prudențială adoptate de banca centrală în sensul accesului în condiții mai restrictive la credit în valută pentru debitorii neacoperiți la riscul valutar, cea mai recentă acțiune fiind adoptarea Regulamentului BNR nr. 17/12 decembrie 2012 privind unele condiții de creditare; (ii) tendinței instituțiilor de credite de reducere a necorelării pe valute, în scopul diminuării vulnerabilităților legate de finanțarea semnificativ mai scăzută în valută și (iii) efectului statistic exercitat de evoluția cursului de schimb al leului. În cazul companiilor nefinanciare, aceste evoluții au determinat reducerea ponderii deținute în stoc de creditele în valută cu 2,2 puncte procentuale (de la 60,2 la sută în august 2012 la 58 la sută în august 2013), în timp ce pe segmentul populației, proporția a rămas relativ constantă (67,1 la sută în august 2013).

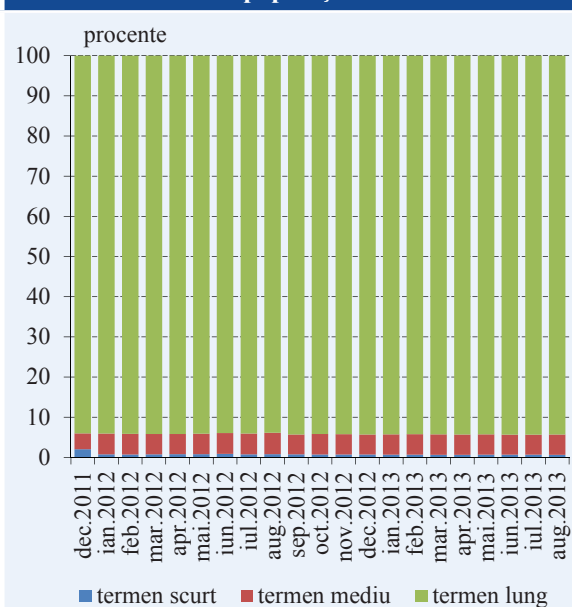
Declinul creditării pe componenta în valută a fost determinat de toate cele trei maturități la ambele categorii principale de debitori, mai sever de categoria pe termen scurt; în structura pe scadențe, modificările au fost mai importante în cazul companiilor (Graficele 3.14. și 3.15.).

Grafic 3.14. Structura creditului în valută acordat companiilor



Sursa: BNR

Grafic 3.15. Structura creditului în valută acordat populației



Sursa: BNR

⁸ De la +4,1 la sută în termeni reali în august 2012 la -6,4 la sută în august 2013 în cazul companiilor nefinanciare, respectiv de la -0,8 la sută la -5,8 la sută pe segmentul populației.

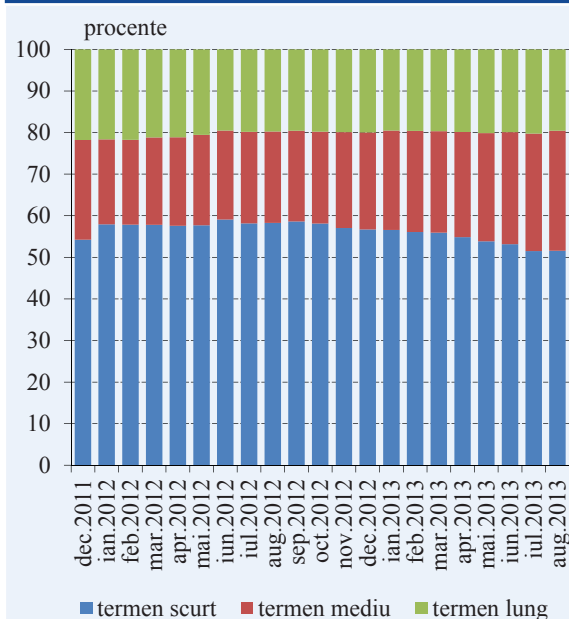
⁹ Conform sondajului BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației, aferent lunii august 2013.

¹⁰ La finele lunii august 2013, stocul creditelor în devize acordate sectorului privat, exprimat în lei, s-a redus cu 4,6 la sută față de august 2012 (exprimat în euro, creditul în valută a scăzut cu 4,1 la sută).

În ceea ce privește creditarea în lei, contracția înregistrată începând cu luna septembrie 2012 în termeni reali a fost marginală (variații anuale cuprinse între -1,8 și -0,3 la sută), accentuându-se începând cu luna iunie 2013 (-2,9 la sută în august 2013), în principal pe fondul menținerii la valori ridicate a ritmurilor de scădere a creditelor acordate populației (-5,2 la sută în august 2013) și al pierderii de ritm consemnate în cazul companiilor (de la +6,4 la sută în august 2012 la -1,2 la sută în august 2013).

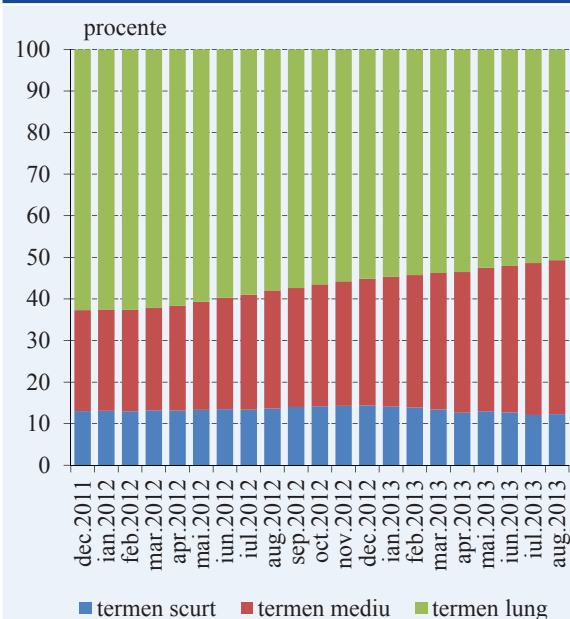
Din perspectiva profilului pe scadențe, dinamica creditului acordat în lei a fost favorizată de categoria pe termen mediu, atât în cazul companiilor nefinanciare (+29,8 la sută în august 2013, variații anuale reale), cât și al populației (+23,7 la sută), această categorie fiind, de altfel, și singura care și-a majorat ponderea în stocul total, la nivelul ambelor sectoare instituționale (Graficele 3.16. și 3.17.).

Grafic 3.16. Structura creditului în lei acordat companiilor



Sursa: BNR

Grafic 3.17. Structura creditului în lei acordat populației



Sursa: BNR

În contextul persistenței unor incertitudini privind redresarea cadrului macroeconomic extern, în special în zona euro, procesul de dezintermediere financiară (*deleveraging*¹¹) a căpătat un caracter relativ generalizat la nivelul UE. Deși inevitabilă în sensul nevoii de corectare a unor îndatorări nesustenabile generate în anii perioadei de expansiune a ciclului economic (corectare ce poate contribui la atenuarea unor vulnerabilități, cum ar fi nivelul relativ ridicat al datoriei externe private), amplitudinea și viteza cu care această dezintermediere financiară se realizează sunt preocupante: eventuala sa evoluție dezordonată ar putea genera presiuni suplimentare asupra conturilor de profit și pierdere ale companiilor, precum și asupra abilității gospodăriilor populației de a asigura serviciul datoriilor existente într-un context macroeconomic european caracterizat de rate modeste ale creșterii economice și de reticență în acordarea de credite noi. Procesul de dezintermediere poate astfel constitui un risc important pentru stabilitatea financiară.

Până în prezent, în România, acest proces s-a manifestat într-un mod ordonat, în condițiile în care: (i) dinamica anuală a activului bilanțier agregat brut (Grafic 3.18.) a înregistrat în termeni nominali valori pozitive pe întreaga perioadă a anului 2012 (care au oscilat între 3,1 și 8,0 la sută) și

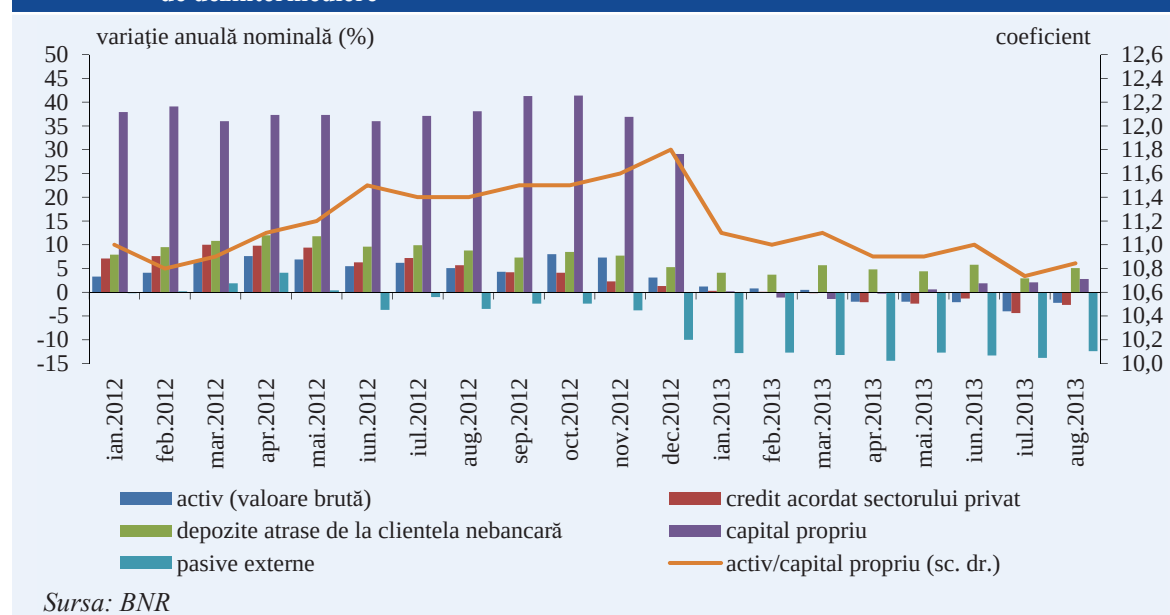
¹¹ Potrivit literaturii de specialitate și în accepțiunea BCE, fenomenul de dezintermediere financiară este asociat cu ajustarea bilanțului băncilor.

primul trimestru al anului 2013 (variații de circa 1 punct procentual), după care a intrat pe o pantă descendentă, stabilizându-se în jurul valorii de -2 la sută la finele lunii august 2013; (ii) raportul dintre credite și depozite s-a redus în perioada august 2012 – august 2013 cu aproape 9 puncte procentuale (de la 117,7 la sută la 109 la sută) și cu 24 de puncte procentuale pe componenta în valută (de la 213 la sută la 188,9 la sută), în contextul comprimării volumului creditelor acordate sectorului privat și al creșterii bazei locale de depozite; (iii) vânzările nete de active bancare au avut o tendință descrescătoare și au fost mai mult de natura activelor neperformante; (iv) ponderea în PIB a creditului acordat sectorului real s-a diminuat cu 1,7 puncte procentuale, până la 38,4 la sută în cursul anului 2012; (v) ponderea pasivelor externe s-a situat pe o pantă descrescătoare (23,9 la sută în august 2012; 23,2 la sută în decembrie 2012; 21,4 la sută în august 2013); (vi) raportul dintre activele bancare brute și capitalurile proprii a fluctuat marginal în jurul valorii de 11 pe întreaga perioadă analizată.

Evoluția stocului creditelor acordate sectorului privat a fost relativ similară celei consemnate la nivelul întregului activ bilanțier, reflectând persistența deficitului de cerere și atitudinea prociclică a băncilor comerciale în acordarea de credite noi.

Analiza de mai sus relevă și preocuparea filialelor românești pentru ajustarea activului în raport cu nivelul capitalului propriu, respectiv diminuarea riscurilor asociate activelor-problemă.

Grafic 3.18. Evoluția principalilor indicatori relevanți pentru evaluarea dimensiunii procesului de dezintermediere



3.2.3.2. Evoluția surselor de finanțare proprii, atrase și împrumutate

Baza locală de depozite continuă să asigure cea mai mare parte (51 la sută în august 2013) din necesarul de finanțare a activelor bancare (Tabel 3.4.). Granularitatea ridicată conferită de faptul că aproximativ două treimi din volumul de depozite sunt atrase de la populație asigură o stabilitate mai mare din perspectiva gradului de permanență a acestor surse. De altfel, încă din anul 2010, populația se menține pe poziția de creditor net al sectorului bancar.

Ponderea acestor surse de finanțare în pasivul bilanțier al băncilor românești este relativ ridicată în raport cu structura surselor de finanțare a instituțiilor de credit din zona euro, unde clientela nebancaară cumulează în jur de 30 la sută din totalul pasivului.

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

	<i>procente în total pasiv</i>									
	dec. 2008	dec. 2009	dec. 2010	dec. 2011	iun. 2012	aug. 2012	dec. 2012	mar. 2013	iun. 2013	aug. 2013
Pasive interne, <i>din care:</i>	69,3	73,6	73,2	73,5	75,2	76,1	76,8	77,8	78,0	78,6
– Depozite interbancare	2,1	5,4	3,4	3,4	5,0	4,7	4,6	2,5	2,2	1,9
– Depozite atrase de la sectorul guvernamental	3,1	2,1	1,7	1,4	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	1,4
– Depozite atrase de la companii	20,2	19,3	19,0	19,0	17,7	18,3	18,5	18,9	19,1	19,5
– Depozite atrase de la populație	24,4	26,7	27,0	28,7	29,2	29,5	30,2	31,7	31,6	31,8
– Capital și rezerve	10,6	12,0	14,2	16,2	16,9	17,3	18,0	18,8	19,3	19,7
– Alte pasive	8,9	8,1	7,9	4,8	4,9	4,9	4,2	4,6	4,4	4,3
Pasive externe	30,7	26,4	26,8	26,5	24,8	23,9	23,2	22,2	22,0	21,4

Sursa: BNR – Bilanțul monetar agregat al instituțiilor de credit

Dinamica pozitivă a depozitelor atrase de la rezidenți clienți neguvernamentali s-a atenuat semnificativ în perioada august 2012 – august 2013 (de la +4,7 la sută la +1,4 la sută, variație anuală reală), mai pronunțat pe componenta în lei. Evoluțiile reflectă: (i) reducerile mai accentuate ale ratelor de dobândă asociate depozitelor în lei și valută, operate de bănci în 2013 atât pe segmentul companiilor, cât și al populației; (ii) diminuarea sumelor disponibile pentru economisire, în contextul scăderii dinamicii salariului mediu net¹² și al gradului relativ ridicat de îndatorare și (iii) efectul statistic al creșterii tranzitorii a ratei anuale a inflației.

Companiile nefinanciare au avut un aport redus la creșterea volumului de depozite, plusul nominal de 5,5 la sută înregistrat la finele lunii august 2013 datorându-se în mare parte manifestării unui efect de bază; în termeni reali, dinamica anuală a depozitelor atrase de la companii a fost negativă pe întreaga perioadă analizată (cu excepția lunii august 2013 când s-a consemnat o creștere cu 1,8 la sută), indicând utilizarea resurselor plasate în depozite drept substitut al accesului mai dificil la finanțări noi. În cazul populației, ritmul anual de creștere a depozitelor s-a poziționat pe o pantă pronunțat descendentă, rămânând totuși în teritoriu pozitiv (de la +6,9 la sută în august 2012, în termeni reali, la +1,7 la sută în august 2013).

Pentru ambele sectoare, decelerarea a fost determinată cu precădere de componenta în lei¹³, în timp ce depozitele atrase în devize au înregistrat o dinamică pozitivă pe parcursul întregii perioade analizate (valori mai ridicate în cazul populației¹⁴). Evoluțiile divergente înregistrate pe componenta în valută la nivelul creditelor acordate sectorului privat și al surselor atrase de pe piața locală sugerează preocuparea băncilor pentru diminuarea vulnerabilităților legate de necorelarea pe valute a operațiunilor bancare.

¹² Conform comunicatelor de presă ale INS privind nivelul câștigului salarial mediu net.

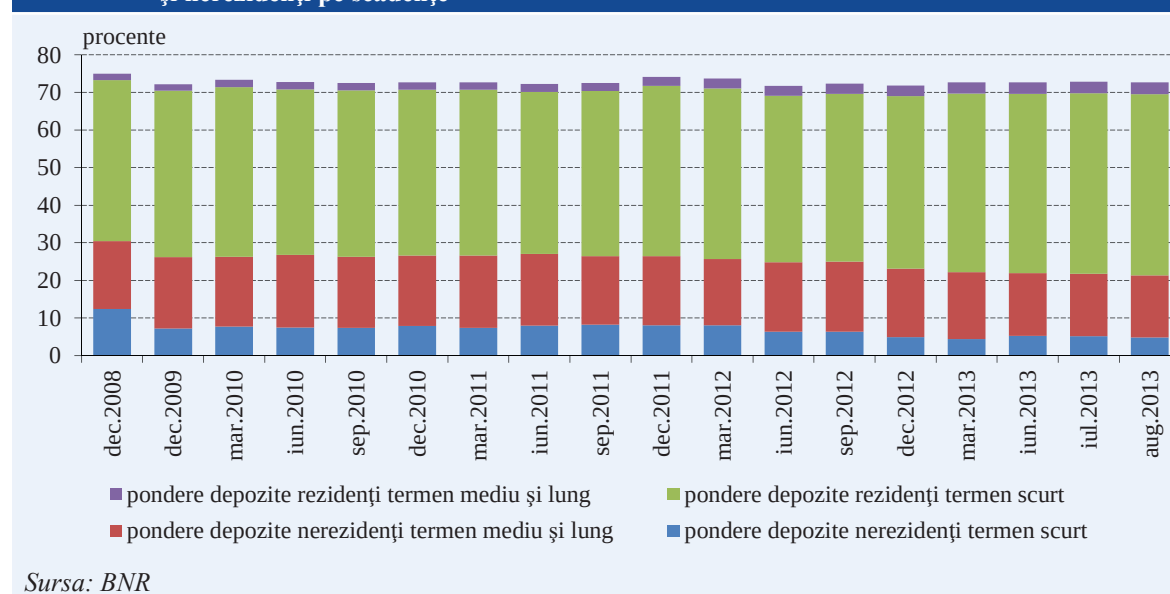
¹³ Ritmul anual de creștere a depozitelor în lei atrase de la populație s-a restrâns de la +6,4 la sută în august 2012 la -0,8 la sută în august 2013, în termeni reali; în cazul companiilor nefinanciare, ameliorarea relativă a ritmului anual de creștere consemnată la finele lunii august 2013 (+3 la sută, în termeni reali) a survenit după 14 luni consecutive în care au fost înregistrate dinamici anuale negative.

¹⁴ Depozitele în valută ale populației exprimate în lei au crescut cu 9,8 la sută în august 2013 (exprimate în euro, creșterea a fost de 10,4 la sută), iar în cazul companiilor nefinanciare cu 2,7 la sută (3,2 la sută).

După profilul scadențelor, s-au remarcat preferințe eterogene, respectiv o consolidare a plasamentelor efectuate de populație pe termene mai mari de 1 an și o creștere a depozitelor *overnight* în cazul companiilor nefinanciare. Asociind această evoluție cu dinamica negativă a creditului acordat pe termen lung sectorului real, se poate observa manifestarea unei preocupări mai prudente a băncilor pentru asigurarea unei structuri echilibrate a bilanțului pe termene de scadență.

Cu toate acestea, depozitele atrase pe termen scurt (*overnight* și sub 1 an) rămân predominante (Grafic 3.19.), fapt ce reprezintă o importantă sursă potențială de vulnerabilitate pentru sectorul bancar românesc, în condițiile în care acestea asigură finanțarea de active preponderent cu maturități pe termen lung.

Grafic 3.19. Ponderea în pasiv a depozitelor atrase de la rezidenți (companii și populație) și nerezidenți pe scadențe



Ritmul de reducere a finanțării externe (care reprezintă 21,4 la sută din pasivul agregat la finele lunii august 2013) a cunoscut o accelerare în perioada august 2012 – august 2013 (de la -7,1 la sută la -15,5 la sută, variație anuală reală); între factorii care explică această evoluție, pot fi subliniați: (i) majorările de capital necesare la nivelul băncilor-mamă pentru consolidarea bazei de capital în vederea aplicării accelerate a reglementărilor Basel III prin pachetul legislativ CRD IV/CRR; (ii) reorientarea creditării băncilor în funcție de evoluția gradului de neperformanță consemnat la nivel sectorial și limitarea creditării acordate anumitor sectoare considerate riscante atât ca urmare a unor decizii luate la nivelul instituțiilor de credit, cât și ca urmare a politicii de creditare a băncilor-mamă. Restrângerea s-a înregistrat pe întregul spectru de scadențe, mai amplă pe finanțările atrase pe termene de până la 2 ani, ceea ce sprijină aprecierea că fenomenul de *deleveraging* s-a desfășurat până în prezent în mod relativ ordonat. Proporția surselor atrase pe termen lung s-a menținut predominantă în stoc (70 la sută în august 2013).

Capitalul propriu rămâne la un nivel robust, aproximativ 70 la sută din volumul acestuia reprezentând contribuția acționariatului privat al instituțiilor de credit sub forma capitalului social/de dotare.

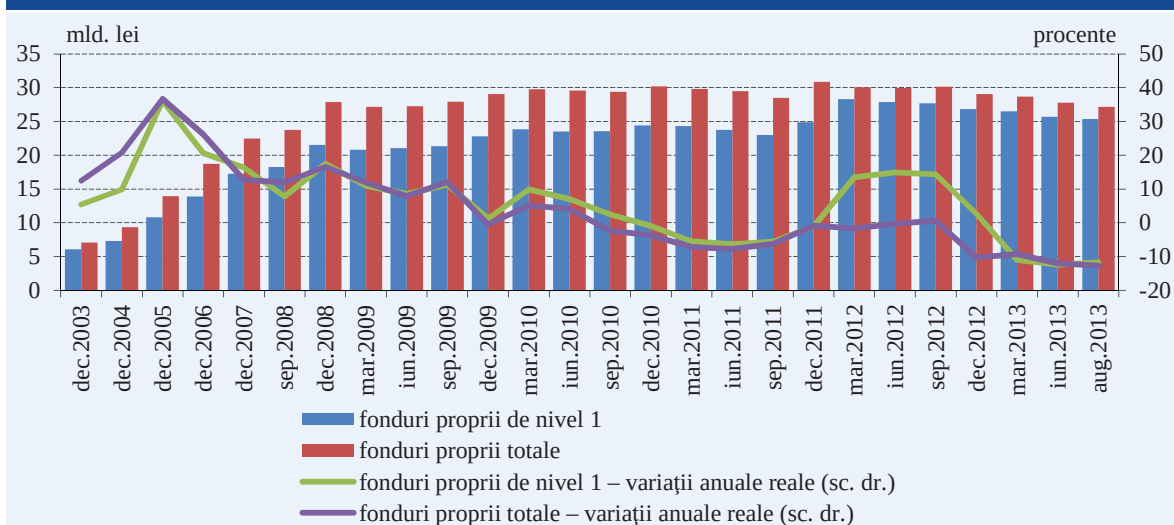
3.2.4. Adecvarea capitalului

Capitalizarea corespunzătoare continuă să fie o caracteristică a sistemului bancar românesc, fiind susținută de măsurile de reglementare și supraveghere prudențială adoptate de banca centrală în ultimii ani. Nivelul confortabil al solvabilității și al ratei fondurilor proprii de nivel 1 creează premisele pentru implementarea corespunzătoare a cerințelor suplimentare de capital impuse de reglementările Basel III, care urmează a fi introduse în legislația națională în perioada următoare.

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

Condițiile macroeconomice încă fragile în care au operat băncile în perioada parcursă de la ultimul Raport asupra stabilității financiare au pus în continuare presiune pe fondurile proprii aparținând băncilor persoane juridice române¹⁵ (volumul fondurilor proprii totale¹⁶ a consemnat o restrângere cifrată la -5,9 la sută în decembrie 2012 și -9,5 la sută în august 2013; ritm anual, termeni nominali). În termeni reali, contracția surselor proprii a fost mai accentuată în semestrul I 2013 (aproximativ -12 la sută în august 2013) pe ambele componente analizate, respectiv atât fonduri proprii totale, cât și fonduri proprii de nivel 1 (Grafic 3.20.), cu observația că tendința a fost accentuată de nivelul ridicat al inflației în perioada de referință (peste 5 la sută în intervalul septembrie 2012 – iunie 2013).

Grafic 3.20. Evoluția fondurilor proprii totale și de nivel 1



Sursa: BNR, INS

Cu toate acestea, nivelul și calitatea fondurilor proprii aferente sistemului bancar românesc pot fi evaluate ca fiind adecvate, având în vedere că: (i) susțin în continuare un nivel ridicat al indicatorului de solvabilitate (14,7 la sută în iunie 2013); (ii) sunt formate în proporție covârșitoare din fonduri proprii de nivel 1¹⁷, acestea având un caracter permanent; (iii) BNR a decis continuarea utilizării filtrelor

¹⁵ În conformitate cu prevederile Regulamentului BNR nr. 18 (r1) din 14.12.2006 (republicat în Monitorul Oficial, Partea I, nr. 311 din 05.05.2011) privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit și ale firmelor de investiții, sucursalele băncilor străine din statele membre ale Uniunii Europene, care desfășoară activitate bancară în România, nu raportează situația fondurilor proprii autorității din țara-gazdă, având în vedere că, în conformitate cu reglementările comunitare, cerințele de capital trebuie îndeplinite la nivel consolidat de către banca-mamă. Aferent lunii august 2013, sistemul bancar românesc nu includea entități având calitatea de sucursale ale băncilor străine din state extracomunitare.

¹⁶ Volumul fondurilor proprii la nivelul sistemului bancar a fost de 27,2 miliarde lei la finele lunii august 2013 (față de 30,0 miliarde lei în august 2012 și, respectiv, 29,0 miliarde lei în decembrie 2012).

¹⁷ Reglementările prudențiale în vigoare impun, ca cerință pentru elementele componente ale fondurilor proprii de nivel 1, ca acestea să poată fi utilizate în orice moment și cu prioritate pentru a absorbi pierderile, să nu implice costuri fixe pentru instituția de credit și să fie efectiv puse la dispoziția acesteia, respectiv să fie plătite integral.

prudențiale¹⁸ pentru calculul fondurilor proprii și al indicatorilor de prudență bancară pe parcursul anului 2013 și renunțarea graduală la acestea în perioada implementării cerințelor suplimentare de capital cerute de reglementările Basel III (2014-2018). Din estimările efectuate de banca centrală, nivelul indicatorului de solvabilitate, calculat în condițiile eliminării filtrelor prudențiale, este cu aproximativ 4 puncte procentuale mai mare comparativ cu nivelul raportat în conformitate cu reglementările de prudență bancară în vigoare; nivelul estimat al indicatorului în absența filtrelor prudențiale atestă o adecvare a capitalului la riscuri superioară multor țări din regiune.

În primele opt luni ale anului 2013, structura fondurilor proprii la nivel agregat (Tabelul 3.5.) nu a consemnat modificări semnificative comparativ cu anul 2012. Fondurile proprii de nivel 1 continuă să reprezinte majoritatea covârșitoare (aproximativ 93 la sută) în cadrul surselor proprii ale instituțiilor de credit. Contribuția marginală a fondurilor proprii de nivel 2 (aproximativ 7 la sută) este explicată nu numai de volumul mai redus al surselor din această categorie (în majoritate, rezerve din reevaluare și datorii subordonate), ci și de modul de aplicare a filtrelor prudențiale (respectiv afectarea acestora cu 50 la sută din diferența pozitivă dintre totalul ajustărilor prudențiale de valoare și totalul ajustărilor pentru depreciere alocate activului financiar reprezentând credit/plasament, în limita valorii brute a fondurilor proprii de nivel 2).

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

	<i>procente</i>									
	sep. 2008	dec. 2008	dec. 2009	dec. 2010	dec. 2011	iun. 2012	dec. 2012	mar. 2013	iun. 2013	aug. 2013
Procent din fonduri proprii totale:	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Fonduri proprii de nivel 1	76,9	77,3	78,6	80,8	80,7	93,0	92,3	92,4	92,6	93,4
Fonduri proprii de nivel 2	23,1	22,7	21,4	19,2	19,3	7,0	7,7	7,6	7,4	6,6
Raportul de solvabilitate (> 8 la sută)	11,9	13,8	14,7	15,0	14,9	14,7	15,0	15,0	14,7	-
Rata fondurilor proprii de nivel 1 în funcție de riscul de credit	10,0	11,8	13,4	14,2	14,3	16,4	16,6	16,7	16,4	-
Rata fondurilor proprii de nivel 1	-	-	-	12,1	12,0	13,7	13,8	13,9	13,6	-

Sursa: BNR

Structura fondurilor proprii de nivel 1 reflectă calitatea corespunzătoare a acestora (Grafic 3.21.), respectiv capacitatea necondiționată de absorbție a pierderilor: (i) capitalul social (la valoare brută)¹⁹ continuă să reprezinte elementul preponderent (84,7 la sută din total fonduri proprii de nivel 1 în decembrie 2012 și 88,3 la sută în august 2013), acesta fiind efectiv pus la dispoziția băncii și, respectiv, plătit integral (noile aporturi de capital aduse de acționari s-au cifrat la 111 milioane euro în anul 2012 și 42 milioane euro în primul semestru al anului curent); (ii) primele de emisiune atașate capitalului, care suplimentează fondurile puse la dispoziție de către acționari, se mențin la un nivel consistent (8,1 la sută din total fonduri proprii de nivel 1 în decembrie 2012 și 8,5 la sută în august 2013);

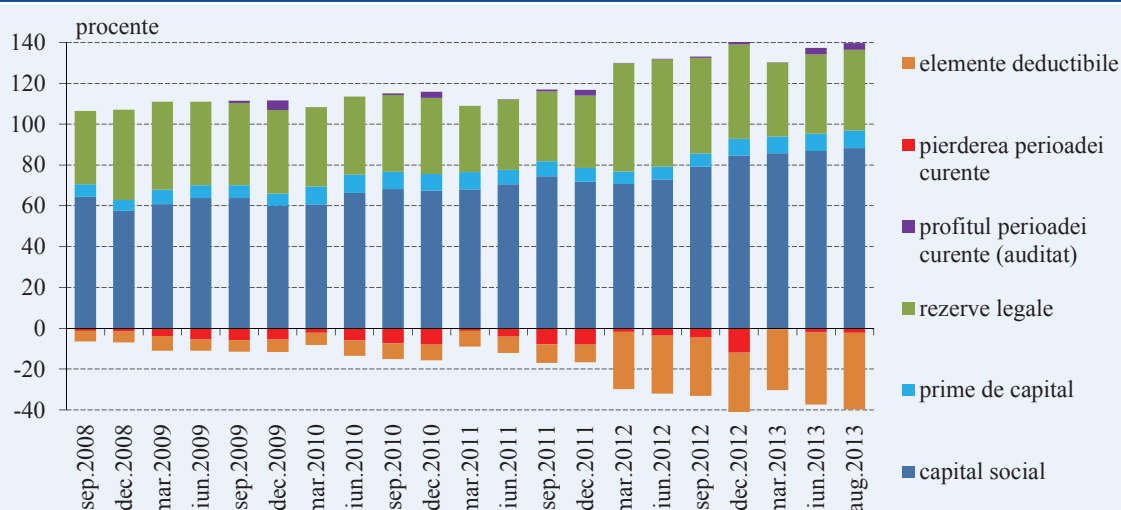
¹⁸ Cel mai important filtru prudențial specific României se referă la diferența pozitivă între ajustările prudențiale de valoare și ajustările pentru depreciere (provizioane IFRS) aferente creditelor acordate clienților nebankare pentru care băncile determină cerințe minime de capital pentru riscul de credit, la nivel individual, potrivit abordării standard.

¹⁹ Din punct de vedere metodologic, în conformitate cu standardele de contabilitate IFRS aplicate ca bază a contabilității începând cu data de 1 ianuarie 2012, poziției de capital social i se atașează diferențele din ajustarea la inflație, care se înregistrează în corespondență cu contul de rezultat reportat, astfel încât nivelul total al fondurilor proprii de nivel 1 nu este afectat.

(iii) volumul rezervelor²⁰ se menține la un nivel ridicat, dar este contrabalansat parțial de cel al elementelor deductibile²¹, introduse în scopul menținerii unei calități corespunzătoare a fondurilor proprii de nivel 1. Rezultatul financiar negativ consemnat de sistemul bancar în anul 2012 a erodat semnificativ fondurile proprii de nivel 1 (cu -12 la sută), impactul pierderilor fiind mult mai redus în primele opt luni ale anului curent (-2,2 la sută în august 2013), pe fondul îmbunătățirii poziției financiare a sistemului bancar. Instituțiile de credit care au raportat rezultate financiare pozitive au utilizat profitul auditat pentru majorarea fondurilor proprii (+2,5 la sută în decembrie 2012²² și respectiv +3,3 la sută în august 2013).

Deși reglementările prudențiale aplicabile la nivel național, armonizate cu cele comunitare în anul 2010²³, permit utilizarea instrumentelor de capital hibride pentru majorarea fondurilor proprii de nivel 1, instituțiile de credit nu au apelat până în prezent la această categorie de resurse, situație care atestă încă o dată calitatea corespunzătoare a fondurilor proprii de nivel 1, a căror componență se bazează pe utilizarea exclusivă a surselor tradiționale (capital, prime de emisiune, rezerve și profit auditat).

Grafic 3.21. Structura fondurilor proprii de nivel 1 luate în calcul pentru determinarea solvabilității



Sursa: BNR

²⁰ Începând cu 1 ianuarie 2012, valoarea brută a rezervelor (respectiv elementul „rezultat reportat”) include diferența dintre volumul provizioanelor prudențiale determinate în conformitate cu Regulamentul BNR nr. 3/2009 aferent datei de 31.12.2011 și cel al ajustărilor pentru depreciere conforme cu IFRS, determinate la data de 01.01.2012. Totodată, de la 1 ianuarie 2012, diferența pozitivă dintre ajustările prudențiale de valoare determinate pe baza reglementărilor de prudență bancară aplicabile începând cu exercițiul financiar 2012 și ajustările pentru depreciere determinate potrivit IFRS se înregistrează în contul din afara bilanțului 995 – „Filtre prudențiale”.

²¹ La elementele deductibile de natură prudențială, utilizate în perioada de aplicare a reglementărilor contabile conforme cu directivele europene, s-au adăugat începând cu 1 ianuarie 2012 cele specifice standardelor contabile IFRS, precum și cele specifice României (un impact semnificativ având filtrul prudențial reprezentat de diferența pozitivă dintre ajustările prudențiale de valoare și ajustările pentru depreciere IFRS, care se deduc în proporție de 50 la sută din fondurile proprii de nivel 1 și, respectiv, 50 la sută din fondurile proprii de nivel 2).

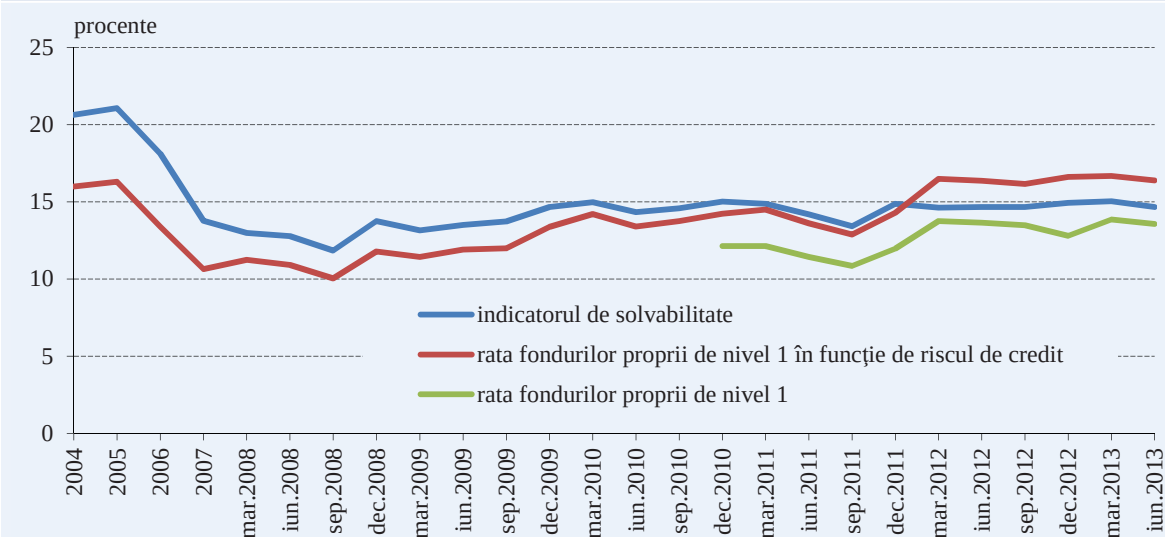
²² Din totalul de 31 de bănci persoane juridice române, 12 instituții au raportat profit aferent exercițiului financiar 2012.

²³ Regulamentul BNR-CNVM nr. 15/18/30.09.2010 pentru modificarea și completarea Regulamentului BNR-CNVM nr. 18/23/2006 privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit și ale firmelor de investiții a implementat la nivel național Directiva 2009/111/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 16 septembrie 2009 de modificare a Directivelor 2006/48/CE, 2006/49/CE și 2007/64/CE (publicată în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene nr. L 302 din 17 noiembrie 2009), completând cadrul de reglementare cu posibilitatea acordată băncilor de a utiliza pozițiile de instrumente de capital hibride în cadrul fondurilor proprii de nivel 1. Totodată, banca centrală a impus o serie de cerințe pe care băncile trebuie să le îndeplinească în situația în care apelează la această opțiune, în vederea asigurării unei calități corespunzătoare a componentei menționate a fondurilor proprii.

3.2.4.2. Analiza indicatorilor de evaluare a adecvării capitalului

Nivelul robust al adecvării la riscuri a capitalului continuă să reprezinte o caracteristică a sistemului bancar românesc, acesta fiind și o consecință a măsurilor de reglementare și supraveghere prudențială adoptate de banca centrală odată cu începutul manifestării în România a efectelor crizei financiare internaționale, respectiv: (i) impunerea în procesul de supraveghere prudențială a unui prag de minimum 10 la sută pentru indicatorul de solvabilitate (față de nivelul minim de 8 la sută, reglementat la nivel național și european), în cazul instituțiilor de credit considerate a avea un profil de risc ridicat, în scopul întăririi capacității sistemului bancar de a face față șocurilor endogene, precum și a celor exogene generate de cadrul macroeconomic internațional dificil; (ii) introducerea filtrelor prudențiale, inclusiv la nivel individual, odată cu implementarea de către bănci a noilor standarde contabile IFRS ca bază a contabilității, având ca efect majorarea suplimentară a capacității fondurilor proprii de a absorbi pierderile din activitatea bancară și menținerea unor niveluri prudente ale indicatorului de solvabilitate²⁴.

Grafic 3.22. Evoluția indicatorilor de adecvare a capitalului



Sursa: BNR

În acest context, în perioada parcursă de la ultimul Raport asupra stabilității financiare, indicatorii utilizați pentru evaluarea gradului de adecvare a capitalului, calculați la nivelul sistemului bancar românesc (Grafic 3.22.), s-au menținut la niveluri ridicate, după cum urmează:

- (a) indicatorul de solvabilitate²⁵ s-a cifrat la 15 la sută în luna decembrie 2012 și, respectiv, la 14,7 la sută în iunie 2013 (nivel similar celui din iunie 2012);

²⁴ Estimarea indicatorului de solvabilitate aferent anului 2012, în condițiile eliminării filtrelor prudențiale, conduce la un nivel semnificativ mai ridicat comparativ cu cel raportat de instituțiile de credit în baza reglementărilor în vigoare (respectiv 18,7 la sută, cu aproximativ 4 puncte procentuale peste nivelul raportat). Diferența pozitivă se menține și în anul curent, având în vedere faptul că volumul filtrelor prudențiale a rămas relativ constant pe parcursul anului 2012 și primul semestru al anului curent.

²⁵ 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 și cerințele de capital.

- (b) rata fondurilor proprii de nivel 1 în funcție de riscul de credit²⁶ s-a menținut la nivelul ridicat consemnat în perioada anterioară (16,4 la sută în iunie 2013);
- (c) rata fondurilor proprii de nivel 1²⁷, care ia în calcul cerința totală de capital (respectiv suma cerințelor pentru riscul de credit, riscul operațional, riscul de piață și riscul de decontare/livrare), a fost de 13,6 la sută în iunie 2013 (nivel similar celui aferent aceleiași perioade din anul anterior). Nivelul ratei fondurilor proprii de nivel 1 este foarte apropiat de cel al indicatorului de solvabilitate, situație care reflectă calitatea ridicată a fondurilor proprii aparținând băncilor persoane juridice române și capacitatea acestora de a face față eventualelor șocuri adverse.

Nivelul menționat al indicatorilor de evaluare a gradului de adecvare a capitalului la riscuri consemnat de sistemul bancar românesc creează premisele pentru implementarea corespunzătoare a cerințelor suplimentare de capital impuse de reglementările Basel III, care urmează a fi introduse în legislația națională prin pachetul legislativ CRDIV/CRR²⁸ aplicabil începând cu 2014 (implementarea pachetului va fi făcută gradual, până la finele anului 2018).

Regulamentul privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit emis de Parlamentul European (aplicabil în mod direct de către instituțiile de credit, în scopul evitării unor divergențe în modul de implementare) impune un nivel minim al fondurilor proprii de nivel 1 de bază²⁹ de 4,5 la sută din activele ponderate la risc (nivel semnificativ mai ridicat comparativ cu cel de minimum 2 la sută, aplicabil conform reglementărilor Basel II). Cerința totală de capital (care include atât fondurile proprii de nivel 1, cât și fondurile proprii de nivel 2) rămâne la nivelul de 8 la sută din activele ponderate la risc. Ca elemente de flexibilitate la nivel național, Regulamentul Parlamentului European permite autorităților din statele membre să impună, pentru o perioadă de doi ani (care poate fi extinsă), cerințe macroprudențiale mai stricte pentru entitățile autorizate, în scopul diminuării riscului macroprudențial sau riscului sistemic (acestea pot fi aplicate la nivelul fondurilor proprii, al cerințelor de lichiditate, al expunerilor mari, al amortizorului de conservare a capitalului, al expunerilor față de alte entități din sectorul financiar, al ponderilor de risc utilizate pentru diminuarea creșterii nesustenabile a prețurilor pe piața imobiliară sau al obligațiilor de transparență și publicare etc.). Pachetul legislativ CRD IV/CRR care trebuie transpus în legislația națională de către statele membre impune cerințe suplimentare celor menționate, respectiv: (i) o cerință comună pentru toate băncile din UE referitoare la constituirea unui amortizor de conservare a capitalului (sub forma fondurilor proprii de nivel 1 de bază de 2,5 la sută din activele ponderate la risc), și (ii) o cerință aplicabilă în funcție de situația concretă, referitoare la constituirea unui amortizor anticiclic de capital (de până la 2,5 la sută). De asemenea, statele membre au posibilitatea să introducă un amortizor de capital pentru risc sistemic (sub forma fondurilor proprii de nivel 1 de bază) pentru întregul sector financiar sau numai pentru un subset de instituții, precum și două amortizoare de capital în funcție de importanța sistemică a instituțiilor (un amortizor de capital pentru instituții de importanță sistemică globală, impus strict la nivel consolidat, și un amortizor pentru instituții de importanță sistemică la nivel național, impus, după caz, la nivel consolidat, individual sau subconsolidat), cu observația că, în general, aceste amortizoare nu sunt cumulative.

²⁶ Indicatorul rata fondurilor proprii de nivel 1 în funcție de riscul de credit este calculat ca raport între fondurile proprii de nivel 1 și suma activelor și a elementelor în afara bilanțului ponderate în funcție de riscul de credit.

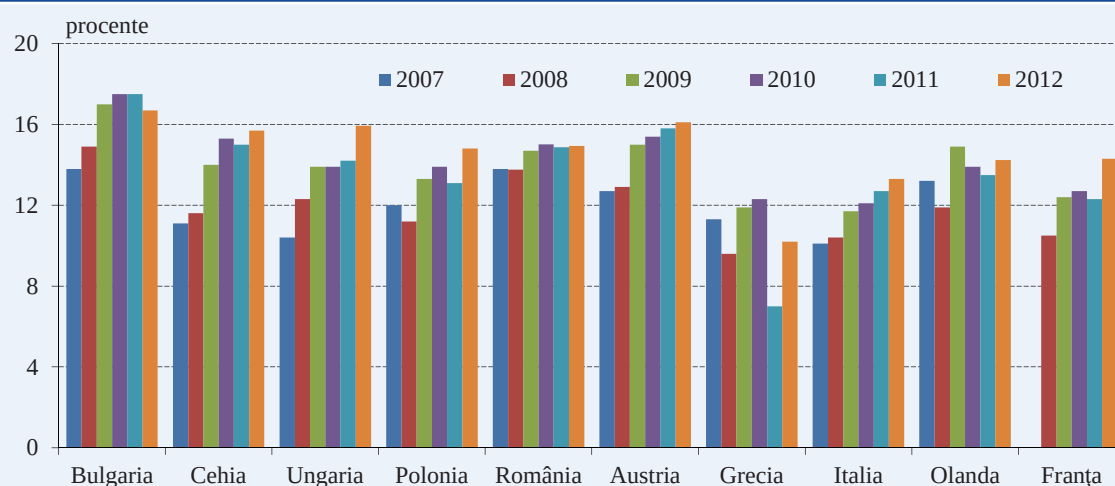
²⁷ Indicatorul rata fondurilor proprii de nivel 1 este calculat ca raport între fondurile proprii de nivel 1 și cerința totală de capital.

²⁸ Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții și Regulamentul nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții.

²⁹ În calculul fondurilor proprii de nivel 1 de bază se iau în considerare numai acțiunile comune, fiind excluse acțiunile preferențiale.

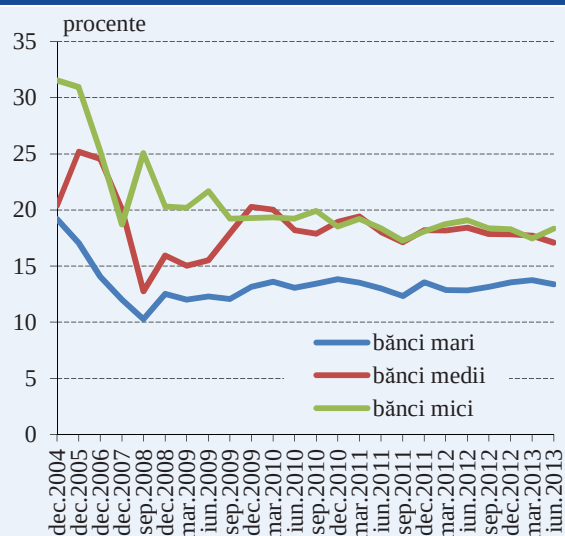
Nivelul indicatorului de solvabilitate conform prevederilor prudențiale în vigoare (nivel diminuat cu aproximativ 4 puncte procentuale, ca urmare a afectării fondurilor proprii cu filtrele prudențiale) aferent sistemului bancar românesc este comparabil cu cel raportat de țările din regiune (Grafic 3.23.). De asemenea, țările de origine ale băncilor-mamă cu filiale în România dispun de un nivel adecvat de capitalizare (Austria se detașează cu un indicator de 16,1 la sută în anul 2012, ceea ce asigură un confort țărilor-gazdă, printre care și România, în cazul căreia, în august 2013, 38 la sută din activele bancare sunt deținute de băncile austriece). Excepție face Grecia, care a raportat o solvabilitate de 10,2 la sută în anul 2012 (situată însă pe un trend de revenire, după un nivel de 7 la sută în anul anterior).

Grafic 3.23. Evoluția comparativă a raportului de solvabilitate într-o serie de țări din UE



Sursa: FMI (Financial Soundness Indicators, FSI Tables, April 2013); calcule BNR

Grafic 3.24. Evoluția raportului de solvabilitate, pe grupe de bănci, în funcție de nivelul activelor deținute



Sursa: BNR

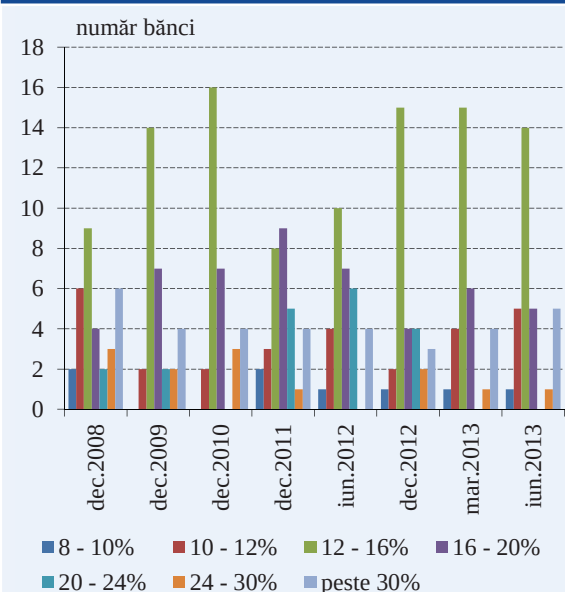
O analiză mai aprofundată privind gradul de adecvare a capitalului, pe baza monitorizării indicatorului de solvabilitate la nivelul grupelor de bănci determinate în funcție de mărimea activelor deținute³⁰ (Grafic 3.24.), relevă îmbunătățirea situației băncilor mari (indicatorul de solvabilitate a câștigat 0,5 puncte procentuale în iunie 2013 comparativ cu iunie 2012, până la 13,4 la sută). Solvabilitatea calculată la nivelul celorlalte două grupe de bănci s-a situat pe un trend de scădere în perioada iunie 2012 – iunie 2013, pe fondul rezultatelor financiare negative care au afectat volumul fondurilor proprii. Cu toate acestea, trebuie menționat faptul că, în cazul ambelor grupe, indicatorul de solvabilitate se situează peste media sistemului.

Distribuția băncilor în funcție de nivelul raportului de solvabilitate (Grafic 3.25.) relevă

³⁰ Banca Națională a României clasifică instituțiile de credit în funcție de ponderea activelor deținute de acestea în totalul activelor sistemului bancar, după cum urmează: bănci mari, care dețin o pondere a activelor mai mare de 5 la sută din total; bănci medii, care dețin o pondere cuprinsă între 1 și 5 la sută din total; bănci mici, având o pondere de sub 1 la sută din activele agregate.

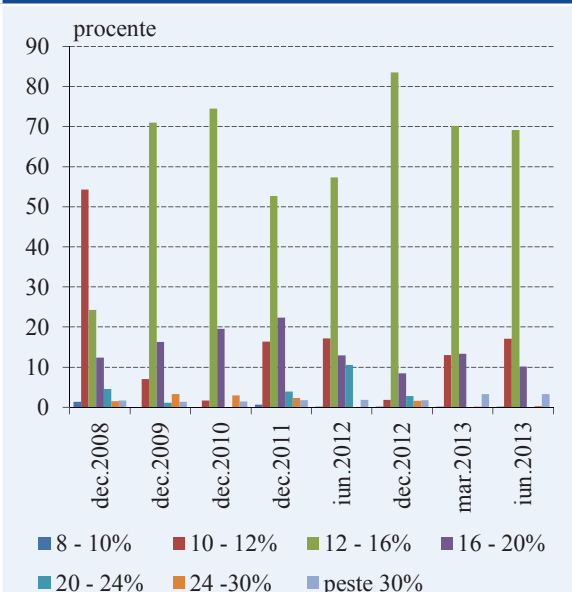
plasarea celor mai multe bănci în intervalul 12-16 la sută (14 bănci) în iunie 2013. O singură bancă de talie mică (deținând 0,12 la sută din activele sistemului bancar) consemna un nivel al solvabilității sub 10 la sută la finele lunii iunie 2013 (dar acesta era superior limitei minime reglementate de 8 la sută), acestea fiindu-i aplicate măsuri de supraveghere. Numărul entităților care înregistrează niveluri ridicate ale solvabilității (peste 16 la sută) a scăzut la 11 în iunie 2013 (de la 17 în iunie 2012).

Grafic 3.25. Distribuția băncilor în funcție de raportul de solvabilitate



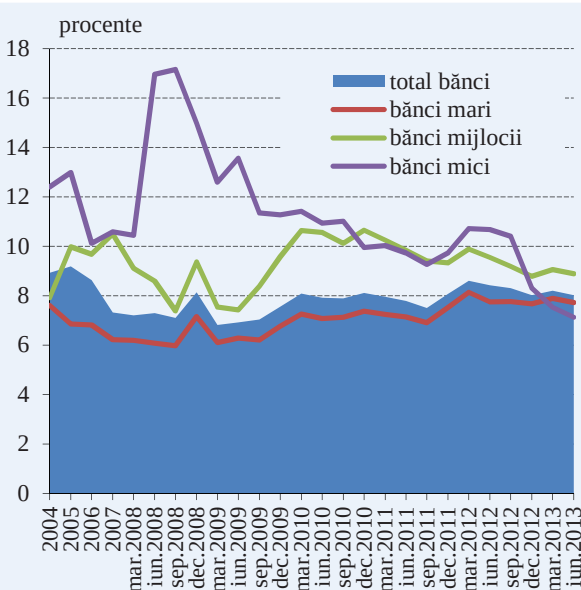
Sursa: BNR

Grafic 3.26. Distribuția activelor bancare în funcție de raportul de solvabilitate



Sursa: BNR

Grafic 3.27. Evoluția indicatorului „efectul de pârghie”, pe total și pe grupe de bănci



Sursa: BNR

Din perspectiva distribuției activelor bancare în funcție de raportul de solvabilitate (Grafic 3.26.), se constată concentrarea acestora în intervalul 12-16 la sută (69,1 la sută în iunie 2013). Ponderea activelor aparținând băncilor care raportează niveluri ridicate ale solvabilității (peste 16 la sută) s-a menținut la 14 la sută în decembrie 2012 și iunie 2013.

Pentru scopuri de analiză, banca centrală utilizează și efectul de pârghie³¹, indicator care măsoară gradul în care băncile își finanțează activitatea din surse proprii (Grafic 3.27.). Relevanța indicatorului derivă din utilizarea valorii contabile a activelor, fiind complementar indicatorilor care se calculează pe baza valorii activelor ponderate la risc. Nivelul indicatorului calculat pentru sistemul bancar românesc s-a menținut ridicat în perioada analizată (8 la sută în decembrie 2012 și iunie 2013), reflectând

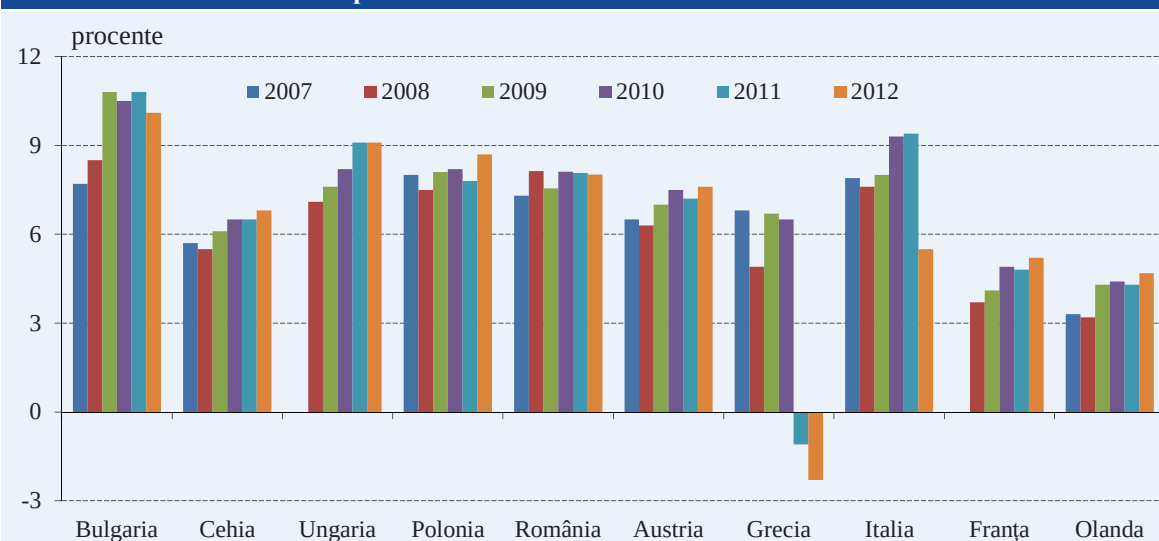
³¹ Efectul de pârghie (*leverage ratio*) este calculat ca raport între fondurile proprii de nivel 1 și totalul activelor bancare la valoare medie (se utilizează valoarea contabilă a activelor).

capitalizarea confortabilă a băncilor. Prin Regulamentul privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit, emis de Parlamentul European pentru implementarea cerințelor Basel III, se impune un prag minim pentru efectul de pârghie, al cărui nivel va fi stabilit pe baza unui raport prezentat de către Comisia europeană până la 31 decembrie 2016, după care va urma o perioadă de observare. Începând cu 1 ianuarie 2015, băncile vor fi obligate să raporteze nivelul indicatorului. Regulamentul va impune niveluri diferite pentru pragul minim, stabilite în funcție de modelele de afaceri ale băncilor.

Din punct de vedere al grupelor de bănci determinate în funcție de mărimea activelor (Grafic 3.27.), se constată continuarea evoluțiilor consemnate în perioada anterioară, respectiv plasarea indicatorului aferent băncilor mari ușor sub media pe sistem și menținerea unei capitalizări superioare (cu aproximativ un punct procentual peste medie) în cazul grupeii băncilor mijlocii. Indicatorul calculat pentru grupa băncilor mici a consemnat o scădere, în special ca urmare a rezultatelor financiare negative înregistrate în anul 2012 și în primul semestru al anului curent.

Nivelul indicatorului „efectul de pârghie” aferent sistemului bancar românesc (aproximativ 8 la sută în perioada 2010-2012) este comparabil cu cel raportat de țările din regiune (Grafic 3.28.) și semnificativ mai ridicat comparativ cu cel raportat de țările de origine ale băncilor-mamă cu filialele în România (cel mai înalt nivel este consemnat de Austria, cu 7,6 la sută în anul 2012, în timp ce Franța, Olanda și Italia raportează niveluri de aproximativ 5 la sută; aferent ultimilor doi ani, Grecia a înregistrat un nivel negativ pentru acest indicator, pe fondul problemelor macroeconomice care au afectat semnificativ sistemul bancar).

Grafic 3.28. Evoluția comparativă a indicatorului „efectul de pârghie” într-o serie de țări din Uniunea Europeană



Sursa: FMI (Financial Soundness Indicators, FSI Tables, April 2013); calcule BNR

3.2.5. Creditele și riscul de credit

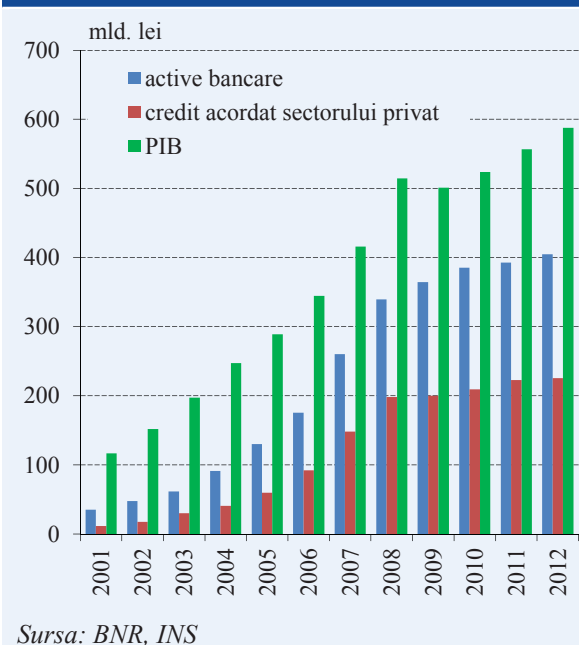
Pe fondul eforturilor de ajustare a propriilor bilanțuri, în contextul persistenței procesului de dezintermediere financiară manifestat la nivel european, dar și al menținerii unei conduite prudente în activitatea de creditare, sistemul bancar românesc a diminuat finanțarea direcționată către sectorul real în primul semestru al anului curent. Evoluția este comună celei consemnate în zona euro și în majoritatea țărilor din regiune, în contextul unor condiții macroeconomice încă fragile. Măsurile adoptate de BNR pentru contracararea riscurilor sporite asociate creditelor acordate în valută debitorilor neacoperiți la riscul valutar au condus la inversarea tendințelor de creștere a creditului în valută, începute în anul 2007.

Calitatea portofoliilor de credite reprezintă în continuare o vulnerabilitate pentru bilanțul sistemului bancar românesc, în contextul presiunilor puse pe situația financiară a debitorilor, dar și al restrângerii activității de creditare. Cu toate acestea, creditele neperformante sunt provizionate la un nivel confortabil, în principal prin decizia băncii centrale de a continua utilizarea filtrelor prudențiale pentru calculul fondurilor proprii și al indicatorilor de prudență bancară.

3.2.5.1. Principalele evoluții ale creditului

Dinamica pozitivă a creditării, începută în a doua parte a anului 2011, s-a inversat în trimestrul IV 2012 (Grafic 3.29.), aceeași tendință continuând și în primele opt luni ale anului curent³². Pe acest fundal, în luna august 2013, volumul creditului direcționat de sistemul bancar către sectorul privat era comparabil cu cel aflat în sold la finele anului 2011.

Grafic 3.29. Evoluția activelor bancare și a creditului acordat sectorului privat



În termeni nominali, dinamica anuală a creditării a fost modestă, dar pozitivă la finele anului 2012 (1,3 la sută), devenind negativă începând cu luna martie anul curent (până la -2,6 la sută în august 2013). Fenomenul de restrângere a activității de creditare înregistrat în România este în linie cu tendințele consemnate în zona euro și în majoritatea țărilor din regiune, pe fondul evoluțiilor macroeconomice încă dificile pe plan internațional, care afectează deopotrivă cererea de credite, cât și standardele și condițiile de creditare practicate de către băncile comerciale, al continuării procesului de dezintermediere, al eforturilor de atingere a parametrilor solicitați prin transpunerea în legislația națională a acordului de capital Basel III, precum și al gestionării unui volum semnificativ de credite neperformante la nivelul a numeroase economii din UE.

³² La finele lunii august 2013, creditul acordat sectorului privat totaliza 221,9 miliarde lei, în scădere față de aceeași perioadă a anului anterior (227,9 miliarde lei) și, respectiv, față de finele anului 2012 (225,8 miliarde lei).

Reflectând evoluțiile din activitatea de creditare, dinamica anuală a activelor bancare (valoare brută)³³ a devenit negativă în anul curent (-2,2 la sută în luna august 2013, în termeni nominali), după o majorare relativ modestă la finele anului 2012 (3,1 la sută), pe fondul unei creșteri economice aflate încă sub potențial.

Evoluțiile menționate au fost rezultatul manifestării cu precădere a factorilor cu potențial de contracție asupra activității de creditare. În ceea ce privește oferta de credite, se remarcă: (i) preocuparea tot mai accentuată a băncilor românești pentru ajustarea propriilor bilanțuri, în contextul persistenței procesului de dezintermediere financiară manifestat la nivel european (cu impact asupra restrângerii finanțărilor provenind de la băncile-mamă) și al cerințelor crescute de capital impuse prin reglementările Basel III; (ii) menținerea unei conduite prudente în creditare, pe fondul deteriorării continue a calității portofoliilor și al cheltuielilor semnificative efectuate cu provizioanele pentru riscul de credit; (iii) volumul limitat al surselor de finanțare pe termen mediu și lung denumite în monedă națională. Pe partea de cerere, factorii cu potențial negativ asupra creditării au fost reprezentați de: (i) nivelul relativ redus al creșterii economice și corectarea doar treptată a acestei tendințe în perioada următoare, în condițiile persistenței deficitului de cerere agregată; (ii) menținerea aversiunii la risc și continuarea procesului de ajustare a bilanțurilor gospodăriilor populației și companiilor autohtone, tendință care se înscrie într-un fenomen cu anvergură europeană³⁴. Ca factor macroprudențial acționând atât pe partea cererii, cât și pe partea ofertei trebuie menționată limitarea creditelor în valută acordate debitorilor expuși la riscul valutar, prin măsurile de reglementare adoptate de banca centrală, coordonate la nivel european, ca urmare a implementării recomandărilor Comitetului European pentru Risc Sistemic³⁵ (CERS).

În vederea asigurării condițiilor necesare reluării sustenabile a creditării și, respectiv, a convergenței creșterii economice către nivelul său potențial, banca centrală a menținut caracterul prudent al politicii monetare, în vederea ancorării anticipațiilor privind inflația și a ajustat corespunzător maniera de gestionare a lichidității din sistem³⁶, pentru consolidarea transmisiei impulsului politicii monetare către sectorul financiar și, respectiv, sectorul real. Totodată, în anul 2013 banca centrală a transmis un nou semnal pozitiv în sensul ieftinirii graduale a creditării, reluând procesul de reducere treptată și prudentă a ratei dobânzii de politică monetară³⁷ început odată cu manifestarea în România a efectelor crizei financiare internaționale³⁸.

³³ Volumul activelor bancare brute s-a situat pe un trend descendent în perioada analizată (scăzând de la 405,6 miliarde lei în august 2012 la 404,9 miliarde lei în decembrie 2012 și, respectiv, la 396,5 miliarde lei în august 2013). Sursa datelor este reprezentată de bilanțul monetar.

³⁴ Banca Centrală Europeană – Raport anual 2012.

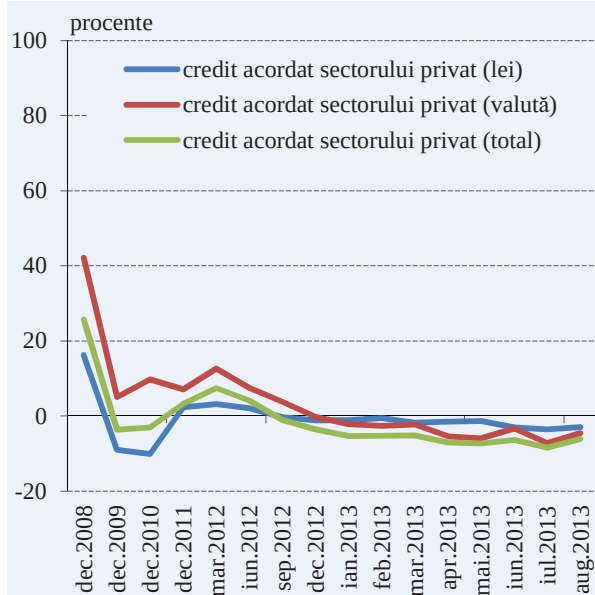
³⁵ Implementarea măsurii menționate s-a impus ca o consecință a gradului mai mare de risc asociat acestei categorii de debitori, care poate angrena un risc sistemic la nivelul sistemului financiar. Obiectivele „Recomandării CERS privind acordarea de împrumuturi în monedă străină” (CERS/2011/1) constau în: (i) limitarea expunerii la riscurile de credit și de piață, sporind astfel capacitatea sistemului financiar de a-și reveni rapid după șocuri; (ii) asigurarea unui control al creșterii excesive a volumului creditelor în monedă străină și evitarea producerii unor bule speculative pe piața activelor reale; (iii) limitarea riscurilor de finanțare și de lichiditate, reducând astfel acest canal de contagiune; (iv) crearea de stimulente pentru a îmbunătăți evaluarea prețului riscului asociat acordării de împrumuturi în monedă străină; și (v) împiedicarea eludării măsurilor naționale prin arbitrajul normativ.

³⁶ Începând cu luna ianuarie 2013, Consiliul de administrație al BNR a hotărât reluarea gestionării adecvate a lichidității din sistemul bancar, majorând treptat volumul lichidității injectate prin intermediul licitațiilor *repo* săptămânale (de la 4 miliarde lei la 9 miliarde lei în ianuarie 2013, 11 miliarde lei în februarie 2013 și, respectiv, renunțarea la plafon și acceptarea integrală a ofertelor băncilor începând cu luna martie 2013), influențând astfel mișcarea descendentă a ratelor de dobândă de pe piața interbancară.

³⁷ Consiliul de administrație al BNR a hotărât reducerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 5,0 la sută pe an de la 5,25 la sută (începând cu data de 2 iulie 2013), la nivelul de 4,5 la sută pe an de la 5,0 la sută (începând cu data de 6 august 2013) și, respectiv, la nivelul de 4,25 la sută pe an (începând cu data de 1 octombrie 2013).

³⁸ Începând cu septembrie 2008, BNR a redus rata dobânzii de politică monetară cu 6 puncte procentuale (de la 10,25 la sută la 4,25 la sută).

Grafic 3.30. Ritmul anual de creștere a creditului acordat sectorului privat, termeni reali



Sursa: BNR, INS

În perioada cuprinsă de la ultimul Raport asupra stabilității financiare, evoluția dinamicii creditului acordat sectorului privat (Grafic 3.30.) a revenit în teritoriu negativ. Con tracția s-a amplificat treptat, de la 1,1 la sută în septembrie 2012 la 8,4 la sută în iulie 2013 (ritm anual; termeni reali), cu o ușoară încetinire în luna august anul curent, când aceasta s-a ajustat cu 2,3 puncte procentuale (până la 6,1 la sută). Trendul descendent a fost comun pentru ambele componente ale creditului: lei și valută. Cu toate acestea, declinul componentei în valută³⁹ a fost mai accentuat (consemnând un ritm accelerat începând cu ianuarie 2013, atingând -4,6 la sută în luna august anul curent). În ceea ce privește evoluția în termeni reali a componentei în lei⁴⁰, contracția a fost moderată până în luna mai 2013 (1,3 la sută), după care s-a stabilizat în jurul valorii de 3 la sută (2,9 la sută în august 2013).

Este de remarcat că evoluția ritmului de creștere în termeni reali a creditului în lei a fost puternic influențată de nivelul inflației, care s-a plasat, începând cu luna septembrie 2012, deasupra limitei superioare a intervalului de variație din jurul țintei (valori cuprinse între 4,56 și 5,97 la sută). În termeni nominali, evoluția componentei în lei a fost pozitivă în întreaga perioadă parcursă de la ultimul Raport (cifrându-se la aproximativ 4 la sută în intervalul iulie 2012 – mai 2013, dar consemnând ulterior un nivel mai modest, respectiv 0,6 la sută, în luna august 2013).

Din punct de vedere al structurii pe monede a creditului acordat sectorului privat, se constată o inversare a tendinței de creștere a proporției creditului în valută, începute în anul 2007 (Grafic 3.31.). Fenomenul s-a manifestat inițial ca o decelerare a creșterii (în perioada iulie-noiembrie 2012, ritmul de creștere a creditului în valută a scăzut de la 9 la sută la 1,5 la sută), continuând cu o contracție inițial modestă (-0,2 la sută în decembrie 2012), care s-a amplificat ulterior (-4,6 la sută în august 2013). Evoluția se datorează în principal măsurilor⁴¹ adoptate de banca centrală, care impun instituțiilor de credit și instituțiilor financiare nebankare o conduită mai prudentă în ceea ce privește condițiile de acordare a creditelor⁴², în special pe segmentul creditelor în valută oferite persoanelor neacoperite în mod natural la riscul valutar⁴³ (atât persoane fizice, cât și companii nefinanciare), incluzând și o

³⁹ Volumul creditului în valută s-a cifrat la 137,8 miliarde lei în august 2013 (față de 144,3 miliarde lei în august 2012 și, respectiv, 141,1 miliarde lei în decembrie 2012).

⁴⁰ Volumul creditului în lei acordat sectorului real era de 84,1 miliarde lei în august 2013 (față de 83,6 miliarde lei în august 2012 și, respectiv, 84,7 miliarde lei în decembrie 2012).

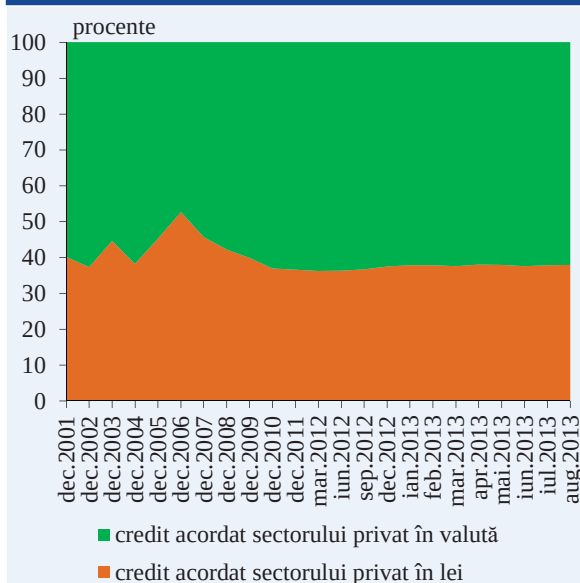
⁴¹ Regulamentul BNR nr. 17/2012 privind unele condiții de creditare, publicat în Monitorul Oficial, Partea I, nr. 855 din 18.12.2012.

⁴² Cele mai importante prevederi ale noilor reglementări se referă la: fundamentarea calculării nivelurilor maxime pentru gradul total de îndatorare pe baza utilizării unui nivel standard al șocurilor pentru cursul de schimb, rata dobânzii și pe venit; luarea în calcul numai a veniturilor eligibile, respectiv cele având un caracter de continuitate; stabilirea unui nivel minim de 133 la sută al garanțiilor aferente creditelor de consum; stabilirea unei durate de maximum 5 ani pentru creditele de consum; plafonarea creditelor pentru investiții imobiliare în funcție de valoarea garanției ipotecare.

⁴³ Regulamentul definește „persoana neacoperită în mod natural la riscul valutar” ca fiind persoana fizică sau entitatea nefinanciară care nu dispune de resurse denominate sau indexate la moneda în care este solicitat/acordat creditul.

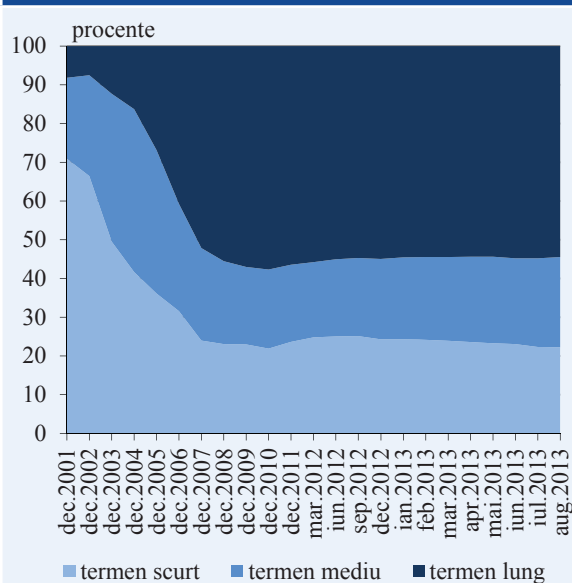
componentă de informare obligatorie a clienților asupra impactului unei eventuale depreciere severe a monedei naționale asupra nivelului obligațiilor de plată periodice. De asemenea, evoluția descendentă a creditului denominat în monedă străină a fost determinată și de factori de natura ofertei care țin de modificarea structurală a bilanțurilor băncilor cu acționariat majoritar străin, respectiv diminuarea volumului surselor de finanțare denominate în valută. Factorii menționați au condus la diminuarea cu aproape 2 puncte procentuale a ponderii componentei în valută în total credit acordat sectorului privat (de la 64,0 la sută în iulie 2012 la 62,1 la sută în august 2013). Fenomenul de contracție a volumului creditelor în valută a fost consemnat pe toate categoriile de maturitate, dar a afectat în special creditele acordate pe termen scurt.

Grafic 3.31. Evoluția creditului acordat sectorului privat, în funcție de moneda de denominare



Sursa: BNR

Grafic 3.32. Evoluția creditului acordat sectorului privat pe scadențe



Sursa: BNR

Structura pe scadențe a creditului acordat sectorului privat s-a modificat în perioada analizată (Grafic 3.32.), în favoarea creșterii creditării pe termen mediu⁴⁴ (a cărei pondere a ajuns la 23,2 la sută în august 2013, cu 3 puncte procentuale peste nivelul consemnat în aceeași perioadă a anului anterior), exclusiv pe seama componentei în lei. Efectul acestei restructurări s-a materializat în scăderea cu 2,6 puncte procentuale a ponderii creditelor pe termen scurt⁴⁵ în total credit acordat sectorului privat, până la 22,3 la sută în august 2013. Creditarea pe termen lung⁴⁶ continuă să fie preponderentă în bilanțul băncilor (54,5 la sută din total credit acordat sectorului privat la finele lunii august 2013, nivel apropiat de cel consemnat cu un an în urmă), ceea ce ridică în continuare probleme de corelare cu maturitățile surselor de finanțare. În acest context, îmbunătățirea structurii bilanțului băncilor se va realiza pe măsura dezvoltării piețelor financiare locale, care să asigure surse de finanțare pe termen mediu și lung, denominate în monedă națională, facilitând reluarea sustenabilă a creditării.

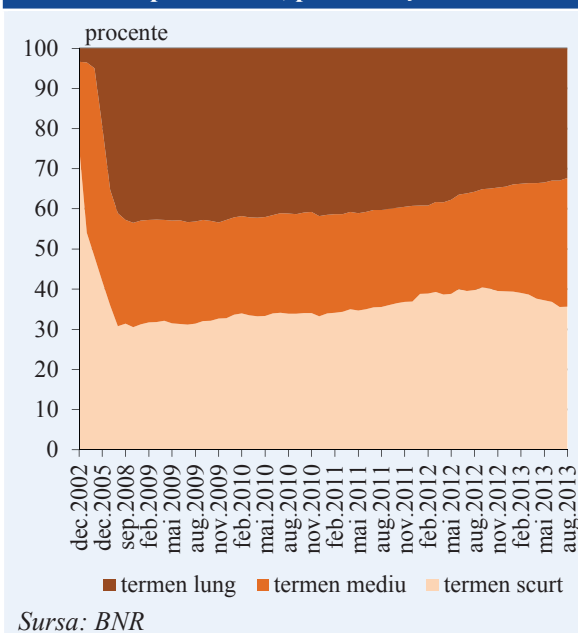
⁴⁴ Volumul finanțărilor pe termen mediu a ajuns la 51,6 miliarde lei în august 2013 (față de 46,1 miliarde lei în august 2012 și, respectiv, 46,9 miliarde lei în decembrie 2012).

⁴⁵ În perioada analizată, volumul creditelor pe termen scurt a scăzut până la 49,4 miliarde lei în august 2013 (față de 56,6 miliarde lei în august 2012 și, respectiv, 54,8 miliarde lei în decembrie 2012).

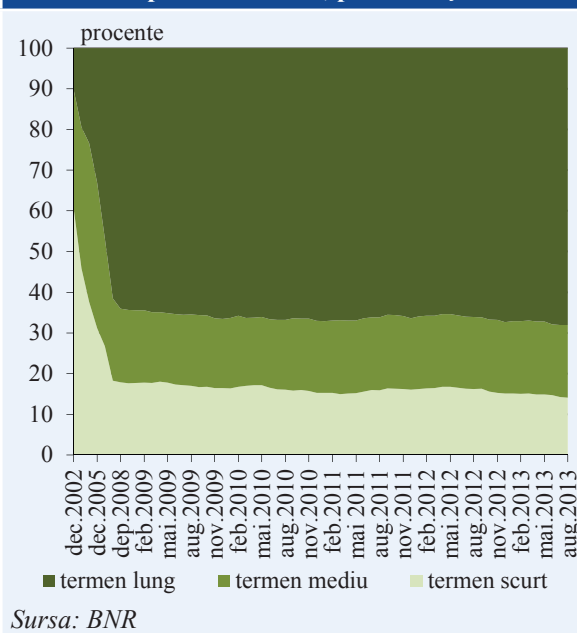
⁴⁶ Fluctuațiile volumului finanțărilor acordate pe termen lung au fost mai puțin ample comparativ cu celelalte componente ale creditului acordat sectorului real. Astfel, în august 2013, creditele pe termen lung s-au diminuat până la 120,9 miliarde lei (de la 125,3 miliarde lei în august 2012 și, respectiv, 124,2 miliarde lei în decembrie 2012).

Deși se mențin caracteristicile generale identificate anterior în structura pe maturități a componentelor creditului exprimate în funcție de moneda de denominare, evoluțiile consemnate în perioada august 2012 – august 2013 au adus o serie de modificări. Astfel, se constată consolidarea componentei pe termen lung în cadrul portofoliilor de credite în valută (Grafic 3.34.), care a câștigat 2 puncte procentuale în perioada menționată (până la 68 la sută în august 2013), pe seama contracției componentei pe termen scurt. Portofoliile de credite în lei continuă tendința de echilibrare pe scadențe (Grafic 3.33.), prin majorarea semnificativă a ponderii componentei pe termen mediu până la 32 la sută în august 2013 (+7,5 puncte procentuale comparativ cu luna august 2012), pe seama contracției celorlalte două componente (cu 4 puncte procentuale în cazul creditelor pe termen scurt, până la 35,7 la sută, și cu 3,5 puncte procentuale în cazul creditelor pe termen lung, până la 32,3 la sută).

Grafic 3.33. Evoluția creditului acordat sectorului privat în lei, pe scadențe

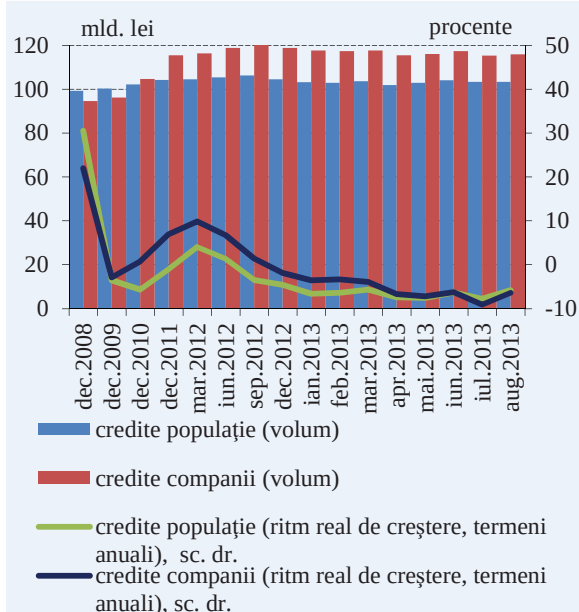


Grafic 3.34. Evoluția creditului acordat sectorului privat în valută, pe scadențe

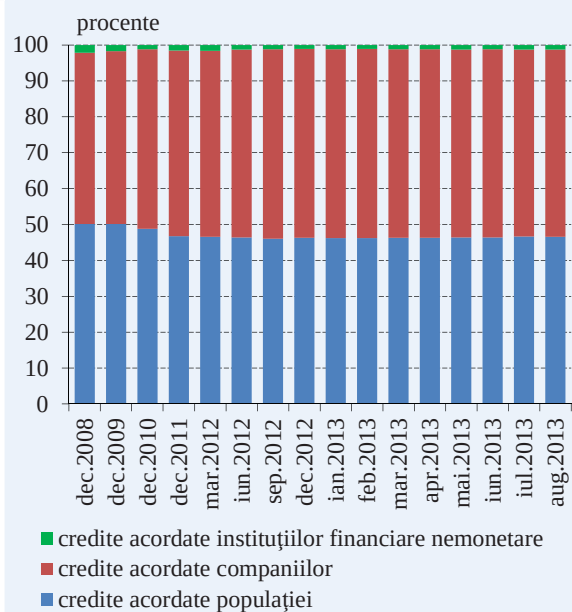


Perioada august 2012 – august 2013 marchează o inversare a evoluțiilor anterioare înregistrate la nivelul principalelor categorii de debitori, constatându-se încetinirea și, ulterior, contracția volumului creditelor acordate. În ceea ce privește creditele acordate persoanelor fizice, contracția a început în luna august 2012 (-0,8 la sută, în termeni reali), atingând 4,5 la sută la finele anului 2012. În primele opt luni ale anului curent contracția a fost mai severă (între -6 și -7,8 la sută), fiind afectată în primul rând finanțarea pe termen lung. Trecerea în teritoriu negativ a dinamicii anuale a creditelor acordate companiilor nefinanciare a fost consemnată către finele anului 2012 (-1,0 la sută în luna noiembrie, în termeni reali); decelerarea s-a accentuat pe parcursul primelor opt luni ale anului 2013, fiind afectată în special componenta pe termen scurt. Fenomenul a avut o amploare suficientă pentru a se manifesta și în termeni nominali, în cazul ambelor categorii de debitori⁴⁷. Evoluțiile menționate nu au modificat semnificativ structura pe beneficiari a creditului acordat sectorului privat (Grafic 3.35.), creditele acordate companiilor nefinanciare rămânând componenta majoritară (cu 52,2 la sută din total în august 2013).

⁴⁷ În perioada analizată, volumul creditelor acordate persoanelor fizice s-a diminuat până la 103,2 miliarde lei în august 2013 (de la 105,7 miliarde lei în august 2012 și, respectiv, 104,5 miliarde lei în decembrie 2012). În ceea ce privește creditele acordate companiilor nefinanciare, acestea au scăzut până la 115,9 miliarde lei în august 2013 (de la 119,4 miliarde lei în august 2012 și decembrie 2012).

Grafic 3.35. Evoluția ritmului de creștere a componentelor creditului acordat sectorului privat

Sursa: BNR

Grafic 3.36. Evoluția structurii creditului acordat sectorului privat pe categorii de beneficiari

Sursa: BNR

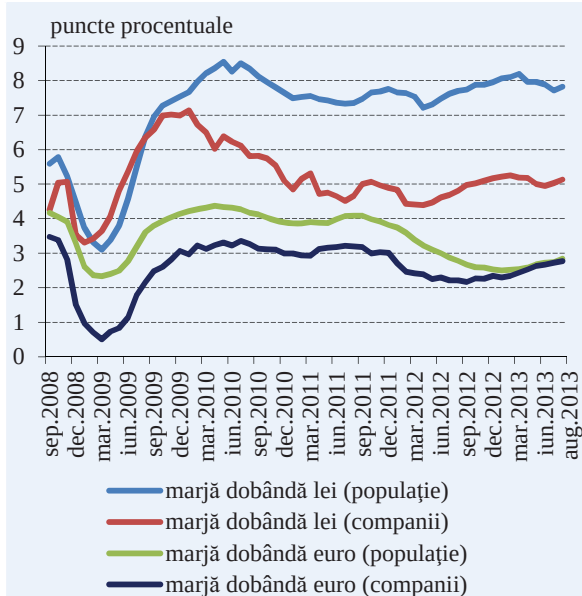
Analiza ratelor medii ale dobânzilor calculate la nivel de sistem bancar pentru portofoliile de credite și depozite existente în sold (Grafic 3.37.) relevă, aferent perioadei iunie 2012 – august 2013, următoarele tendințe:

- (i) rata dobânzii aferentă creditelor în lei acordate populației a crescut cu 0,4 puncte procentuale în a doua parte a anului 2012 și trimestrul I 2013 (până la un maximum de 13,4 la sută în martie 2013), evoluție care a reflectat condițiile macroeconomice interne, dar și menținerea percepției de risc ridicat aferent acestui segment (în general, creditele acordate sunt credite de consum). În perioada aprilie-august 2013, dobânzile au fost ajustate în jos până la 12,5 la sută la finele lunii august, nivel comparabil cu cel calculat pentru aceeași perioadă a anului trecut (dar care poate fi apreciat ca fiind ridicat, având în vedere că se situează cu aproximativ 8 puncte procentuale peste rata dobânzii de politică monetară). Dobânda medie plătită de companiile nefinanciare pentru același tip de credite este cu aproximativ 4 puncte procentuale mai mică (8,8 la sută în august 2013, în scădere cu 1 punct procentual comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior), ceea ce reflectă schimbarea modelului de afaceri al băncilor în favoarea acestei categorii de clientelă;
- (ii) pentru creditele în euro acordate persoanelor fizice, băncile au diminuat treptat dobânda percepută (până la 5,4 la sută în august 2013, cu 0,7 puncte procentuale sub cea consemnată în anul anterior). Tendința este explicată de riscurile mai reduse asociate acestor credite (o mare parte fiind garantate cu ipotecă), costul în scădere al finanțării pe fondul unor rate ale dobânzilor interbancare din zona euro la un nivel extrem de scăzut, în urma măsurilor întreprinse de BCE în vederea asigurării unei lichidități confortabile. O tendință similară de reducere a nivelului ratei dobânzii se constată și în cazul creditelor în valută acordate companiilor nefinanciare (care a coborât până la 4,7 la sută în august 2013, cu 0,2 puncte procentuale sub cea plătită de clienți în aceeași perioadă a anului anterior);
- (iii) rata medie a dobânzii plătite pentru depozitele la termen în lei a continuat trendul descendent început în perioada anterioară, pentru ambele categorii de clientelă, situându-se la nivelul de

4,6 la sută în august 2013 pentru persoanele fizice (cu 0,8 puncte procentuale sub dobânda plătită de bănci în august 2012) și de 3,7 la sută pentru companiile nefinanciare (în scădere cu 1,3 puncte procentuale față de perioada similară a anului anterior). Ajustarea dobânzilor s-a circumscris îmbunătățirii condițiilor macroeconomice interne. Depozitele persoanelor fizice sunt în continuare bonificate superior celor atrase de la companii, ca urmare a diferențelor în gradul de stabilitate, respectiv a unei maturități medii mai mari;

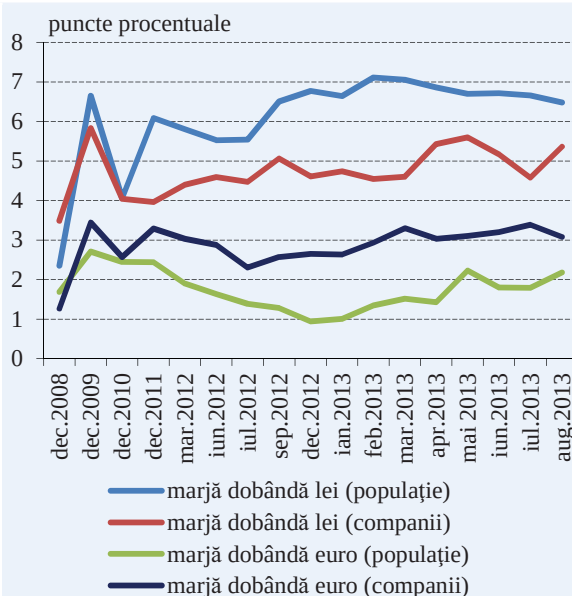
- (iv) spre deosebire de perioada anterioară, în care nivelul ratelor dobânzii plătite de bănci în cazul depozitelor în valută s-a menținut constant, în cursul ultimului semestru al anului 2012, respectiv primele 8 luni ale anului 2013, se constată o scădere semnificativă a ratelor medii ale dobânzii la depozitele în euro practicate de instituțiile de credit (cu 0,8 puncte procentuale în cazul clientelei persoane fizice, până la 2,5 la sută în august 2013, și cu 0,8 puncte procentuale în cazul depozitelor atrase de la companii, până la 2 la sută), în contextul strategiei generale de reducere a costurilor atașate surselor atrase și menținerii condițiilor de pe piețele financiare internaționale, caracterizate de un nivel scăzut al ratelor de dobândă;
- (v) în ceea ce privește marjele de dobândă calculate pentru creditele și depozitele în lei, acestea s-au majorat față de iunie 2012 (cu 0,1 puncte procentuale în cazul persoanelor fizice, până la 7,8 puncte procentuale în august 2013 și, respectiv, cu 0,3 puncte procentuale în cazul companiilor, până la 5,1 puncte procentuale), reflectând costurile semnificative aferente riscului de credit și necesitatea majorării profitului operațional. Marjele de dobândă între creditele și depozitele în valută sunt semnificativ mai mici (2,8 puncte procentuale în august 2013 pentru ambele categorii de clienți).

Grafic 3.37. Evoluția marjelor de dobândă la creditele și depozitele în sold



Sursa: BNR

Grafic 3.38. Evoluția marjelor de dobândă la creditele și depozitele noi



Sursa: BNR

Din perspectiva ratelor medii ale dobânzilor aferente creditelor și depozitelor noi practicate de bănci în relația cu clientela nebanară (Grafic 3.38.), care reflectă cele mai noi strategii ale băncilor utilizate pentru promovarea produselor de finanțare și economisire, se constată următoarele evoluții pentru perioada iunie 2012 – august 2013:

- (i) rata medie a dobânzii la creditele noi acordate în lei persoanelor fizice a consemnat o creștere semnificativă (1,5 puncte procentuale) în a doua parte a anului 2012 și trimestrul I 2013 (până

la un maximum de 12,6 la sută în martie 2013), tendință care s-a inversat în perioada aprilie-august 2013; în luna august 2013, nivelul mediu al ratelor de dobândă plătite de persoanele fizice era de 11,1 la sută, nivel similar celui consemnat în iunie 2012. Totuși, nivelul menționat aferent creditelor noi este mai scăzut cu 1,4 puncte procentuale comparativ cu dobânda medie calculată pentru creditele în sold (12,5 la sută). În schimb, dobânda la creditele noi acordate companiilor (8,7 la sută în august 2013) consemnează o reducere semnificativă față de valoarea înregistrată în iunie 2012 (9,5 la sută), fiind similară celei calculate pe baza creditelor în sold;

- (ii) nivelul dobânzii medii la creditele noi în valută acordate populației (4,6 la sută în august 2013) este cu 0,5 puncte procentuale sub cel consemnat în iunie 2012 și cu 0,8 puncte procentuale sub cel calculat pe baza soldului mediu, strategie care este de natură a încuraja cererea. De asemenea, băncile au diminuat costul atașat creditelor noi în valută acordate companiilor (6 la sută în august 2013, cu 0,6 puncte procentuale mai scăzut comparativ cu cel aferent lunii iunie a anului anterior);
- (iii) începând cu trimestrul II anul curent, rata dobânzii practicate la depozitele noi în lei a intrat pe un trend descendent față de iunie 2012 (diminuare cu 1 punct procentual pentru clientela *retail*, până la 4,6 la sută, și cu 1,6 puncte procentuale pentru companii, până la 3,4 la sută, la finele lunii august 2013), în contextul îmbunătățirii condițiilor macroeconomice interne. Având în vedere scadențele preponderent scurte pe care sunt atrase depozitele, ratele medii ale dobânzilor plătite la depozitele noi se situează la un nivel comparabil cu cele calculate pe baza stocului;
- (iv) tendința de scădere a costului cu finanțarea de către bănci este constatată și în cazul depozitelor noi în valută atrase de la ambele categorii de clienți (nivelul dobânzii plătite de bănci în august 2013 este cu 1 punct procentual sub cel raportat în iunie 2012, până la 2,5 la sută pentru persoane fizice și 1,6 la sută pentru companii);
- (v) comparativ cu iunie 2012, marja de dobândă aferentă operațiunilor noi derulate în lei a crescut semnificativ în cazul populației (cu 1 punct procentual, până la 6,5 puncte procentuale) și al companiilor (cu 0,8 puncte procentuale, până la 5,4 puncte procentuale), în contextul strategiei de îmbunătățire a eficienței operaționale. Pentru operațiunile în valută, derulate cu companiile nefinanciare, tendința de majorare a marjelor a fost mai temperată (creșterea a fost de 0,2 puncte procentuale); în cazul populației, creșterea marjei a fost mai consistentă (0,6 puncte procentuale, până la 2,2 puncte procentuale în august 2013). Se menține caracteristica constând în dimensiunea mai redusă a marjelor aferente operațiunilor în monedă străină comparativ cu cea practică pentru lei. Este de remarcat totuși că, față de marjele calculate pe baza soldului, cele aferente creditelor și depozitelor noi pentru operațiunile derulate pe segmentul persoanelor fizice sunt mai scăzute în special ca urmare a reducerii dobânzilor la credite. O evoluție contrară se consemnează pentru operațiunile având drept contrapartidă companiile (a căror marjă calculată pentru creditele și depozitele noi era mai mare comparativ cu cea calculată pe baza soldului, cu 0,2 puncte procentuale pentru lei și cu 0,3 puncte procentuale pentru valută, în august 2013), în contextul costurilor anticipate în cazul materializării riscului de credit.

În perioada următoare, este necesară ajustarea marjelor de dobândă astfel încât acestea să permită reluarea sustenabilă a creditării concomitent cu încurajarea procesului de economisire. Diminuarea treptată a dobânzilor la credite, în corelație cu semnalele transmise de banca centrală prin reducerea dobânzii de politică monetară, va încuraja cererea de credite.

3.2.5.2. Calitatea creditelor

Perioada parcursă de la ultimul Raport asupra stabilității financiare a fost în continuare caracterizată de presiuni asupra bilanțurilor clienților nebancari (atât companii nefinanciare, cât și persoane fizice),

afectate în principal de nivelul creșterii economice, aflat sub potențial. Dinamica încă modestă a activității economice, asociată tendinței de restrângere a activității de creditare (ca efect de bază), a determinat continuarea procesului de acumulare a creditelor neperformante, acestea afectând calitatea portofoliilor de credite deținute de bănci.

În scopul analizelor de stabilitate financiară, BNR utilizează indicatorul „rata creditelor neperformante”⁴⁸ (calculat pe baza raportărilor prudențiale privind clasificarea creditelor) pentru evaluarea calității portofoliilor de credite. Această definiție este conformă cu recomandările Ghidului de compilare a indicatorilor de stabilitate financiară⁴⁹, elaborat de Fondul Monetar Internațional, și este cea mai utilizată pe plan internațional. Din punct de vedere metodologic, este de menționat că definiția utilizată are un caracter conservator prin faptul că indicatorul de neperformanță ia în calcul creditele la valoare brută⁵⁰ (respectiv valoarea înregistrată în contabilitate, neajustată cu provizioane și/sau valoarea garanțiilor asociate creditelor).

Contextul macroeconomic încă fragil a determinat continuarea creșterii volumului creanțelor neperformante raportate de instituțiile de credit, dar se constată o încetinire a ritmului acumulării acestora (acesta cifrându-se la 17,0 la sută în august 2013 și la 22,0 la sută în decembrie 2012, comparativ cu 28,9 la sută în 2011 și 59,8 la sută în anul 2010; ritm anual, termeni nominali). Ca urmare a evoluțiilor menționate, ponderea creanțelor neperformante (ca expunere brută) în total credite și dobânzi clasificate a continuat tendința ascendentă (Grafic 3.39.), ajungând la 18,2 la sută în decembrie 2012, respectiv la 21,0 la sută în august 2013. Amplitudinea evoluției indicatorului a fost determinată și de efectul de bază, având în vedere restrângerea volumului creditelor⁵¹. Până în prezent, băncile au folosit în măsură limitată tehnicile de anulare a creanțelor în cadrul restructurării portofoliilor de creanțe neperformante.

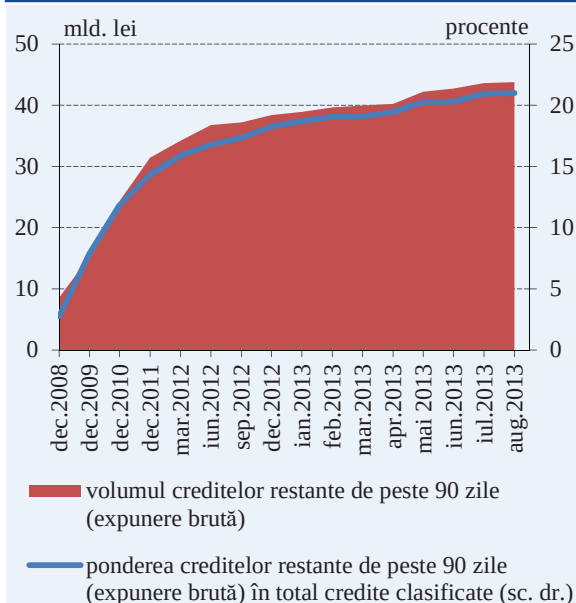
Analizele efectuate la nivelul grupelor de bănci determinate în funcție de mărimea activelor (Grafic 3.40.) relevă o tendință de omogenizare în trimestrul II al anului curent a calității creditelor aflate în portofoliu, în principal ca urmare a creșterii mai rapide a volumului creditelor neperformante din portofoliile aflate în bilanțurile băncilor mari.

⁴⁸ Rata creditelor neperformante este calculată ca pondere a creditelor (în conformitate cu prevederile Regulamentului BNR nr. 16/2012, componentele activelor financiare reprezentând credite sunt următoarele: (1) principal, (2) creanțe atașate și (3) sume de amortizat restante de peste 90 de zile și/sau cele în cazul cărora au fost inițiate proceduri judiciare (identificate în reglementările naționale ca fiind categoria „Pierdere 2”) în total credite clasificate aflate în portofoliul instituțiilor de credit pentru care se determină cerințe de capital pentru riscul de credit potrivit abordării standard. Regulamentul BNR nr. 16/12.12.2012 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare definește inițierea de proceduri judiciare ca fiind cel puțin una dintre următoarele măsuri luate în scopul recuperării creanțelor: a) darea de către instanță a hotărârii de deschidere a procedurii falimentului; b) declanșarea procedurii de executare silită față de persoanele fizice sau juridice. Se aplică același regim și pentru învestirea cu formulă executorie a contractelor de credit, contractelor de garanție și a hotărârilor judecătorești definitive ce dispun asupra contractelor de credit, precum și asupra contractelor de garanție, dacă este cazul, sau asupra contractelor de plasament.

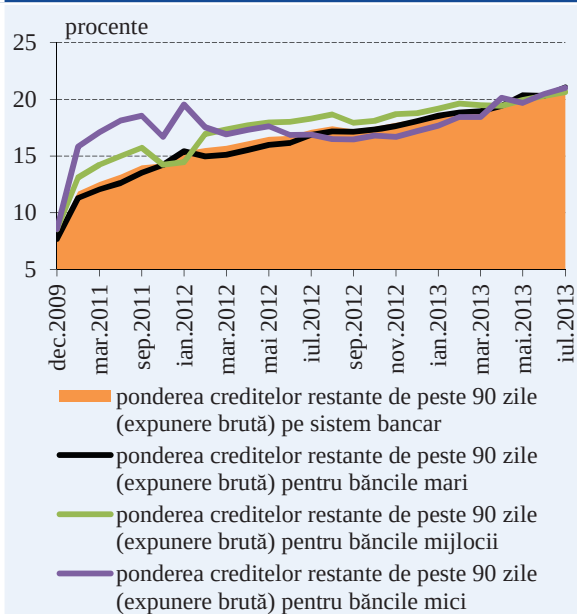
⁴⁹ Ghidul de compilare a indicatorilor de stabilitate financiară (incluzând amendamentele aprobate în anul 2007), elaborat de FMI, recomandă definirea „creditelor neperformante” pe baza criteriului uniform reprezentat de restanțele mai mari de 90 de zile în plata principalului sau a dobânzilor. Comparativ cu versiunea anterioară a ghidului, definiția nu include abordări mai stricte. Ghidul precizează totodată că definiția recomandată pentru „creditele neperformante” nu corespunde în totalitate cu activele depreciate, definite astfel de IAS39.

⁵⁰ Regulamentul BNR nr. 16/12.12.2012 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare definește valoarea brută a activului financiar reprezentând credit/plasament ca fiind valoarea la care activul financiar este evaluat la data recunoașterii inițiale minus rambursările de principal, plus sau minus amortizarea cumulată, utilizând metoda dobânzii efective, a oricărei diferențe dintre valoarea inițială și valoarea la scadență.

⁵¹ În conformitate cu raportările privind clasificarea creditelor, transmise de bănci, volumul creditelor (valoare brută) era de 208,5 miliarde lei la finele lunii august anul curent (comparativ cu 212,5 miliarde lei în august 2012 și, respectiv, 210,4 miliarde lei la finele anului 2012). Sumele menționate includ: (1) principal, (2) creanțe atașate și (3) sume de amortizat.

Grafic 3.39. Creditele neperformante la nivel agregat

Sursa: BNR

Grafic 3.40. Creditele neperformante pe grupe de bănci determinate în funcție de mărimea activelor

Sursa: BNR

Evoluțiile menționate sunt comune celor consemnate pe alte piețe bancare europene (Grafic 3.41.), marcate în continuare de un context macroeconomic internațional dificil. Procesul de înrăutățire a calității portofoliilor de credite a afectat în special țările din regiune (de exemplu Slovenia, Ungaria, Bulgaria; cel mai ridicat nivel al creanțelor neperformante a fost raportat de Grecia, respectiv 22,5 la sută aferent anului 2012, cu 6,5 puncte procentuale mai ridicat comparativ cu anul anterior) și, într-o măsură mai mică, țările din Europa de vest⁵². Această situație este rezultatul unei creșteri nesustenabile a portofoliilor de credite acordate în perioada 2003-2008 (perioadă caracterizată prin relaxarea standardelor de creditare) și al dificultăților consemnate la nivel internațional în reluarea

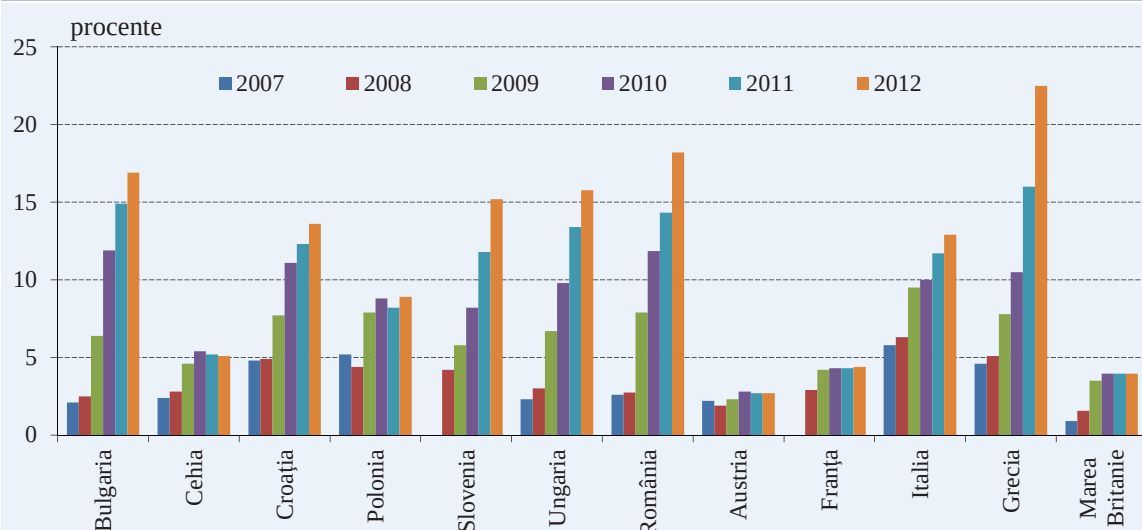
⁵² Având în vedere că nu există o definiție unică, la nivel european sau internațional, pentru creditele neperformante, diferențele existente între standardele contabile și reglementările prudențiale aplicate la nivel național pot influența nivelul indicatorului și comparabilitatea acestuia între diverse state (de exemplu: se iau în calcul doar activele depreciate nu și activele restante; nu se iau în calcul activele neperformante ale sucursalelor din străinătate, ci doar expunerile băncilor autohtone; se ia în calcul expunerea netă de provizioane și nu cea brută; se utilizează criterii de neperformanță diferite de maturitatea scadență de peste 90 de zile; indicatorul nu se calculează pentru întreg sistemul bancar, ci doar pentru un eșantion relevant de bănci; se iau în calcul indicatorului doar expunerile față de rezidenți; aria de acoperire a indicatorului este diferită, fiind posibil ca aceasta să cuprindă alături de creditele acordate sectorului privat și administrația publică, alte instituții de credit sau nerezidenții; în definiția neperformanței pot fi incluse creditele restructurate și refinanțate; unele țări utilizează criteriul maturității depășite cu peste 180 zile, în timp ce altele consideră un credit ca fiind neperformant după 30 de zile de restanță).

Autoritatea Bancară Europeană este în curs de definitivare a standardelor tehnice de implementare pentru raportarea expunerilor neperformante, care urmează a intra în vigoare în perioada următoare prin adăugarea la cadrul de raportare FINREP. Definiția expunerilor neperformante propusă de ABE are în vedere: a) expunerile semnificative restante mai mult de 90 de zile sau b) expunerile care prezintă riscul de a nu fi plătite în totalitate fără utilizarea colateralului, indiferent de existența unor sume restante sau de numărul de zile de restanță, precum și toate expunerile în *default* (conform art. 178 din Regulamentul UE nr. 575/2013) sau depreciate conform IFRS. Principalele aspecte metodologice privind definiția menționată se referă la: (i) includerea tuturor instrumentelor de datorie (credite și avansuri, titluri de datorie) indiferent de clasificarea acestora pentru scopuri contabile sau prudențiale, precum și a expunerilor în afara bilanțului; (ii) considerarea ca expunere neperformantă a tuturor expunerilor din bilanț și din afara bilanțului față de un anumit debitor, în cazul în care acesta are o expunere restantă de peste 90 de zile care reprezintă cel puțin 20 la sută din totalul expunerilor sale sau când sumele restante aferente debitorului reprezintă cel puțin 5 la sută din totalul expunerii băncii față de acesta; (iii) se consideră că expunerile ies din categoria de neperformanță atunci când sunt îndeplinite simultan următoarele condiții: (1) situația debitorului s-a îmbunătățit, astfel încât devine probabil să plătească toate sumele datorate conform scadențelor inițiale sau condițiilor renegociate și (2) debitorul nu mai are sume restante.

creșterii economice după apariția crizei financiare, precum și al obstacolelor de natură legală, judiciară, fiscală și de reglementare care împiedică rezoluția rapidă a creanțelor neperformante⁵³.

Analizele efectuate asupra influenței relative a factorilor determinanți⁵⁴ au arătat că factorii de natură macroeconomică (creșterea economică, deprecierea monedei naționale, inflația, șomajul, aversiunea la risc) au avut un impact mai mare comparativ cu cei specifici activității bancare (raportul dintre capital și active și rentabilitatea financiară sunt corelate ușor negativ cu rata neperformanței, în timp ce creditarea excesivă – măsurată prin raportul dintre credite și active și rata de creștere a creditelor – manifestă o corelație pozitivă). De asemenea, studiile sugerează existența unui grad ridicat de autocorelare în cazul creditelor neperformante, având în vedere că un șoc în volumul neperformanțelor va avea, cel mai probabil, un efect pe termen mai îndelungat asupra sistemului bancar. Astfel, deteriorarea calității activelor aflate în portofoliile băncilor determină restrângerea ofertei de credite, având implicit un impact negativ asupra reluării creșterii economice.

Grafic 3.41. Calitatea portofoliilor de credite în unele țări din Uniunea Europeană (credite neperformante ca pondere în total credite)



Sursa: FMI (Financial Soundness Indicators, FSI Tables, April 2013); calcule BNR

Riscul atașat portofoliilor de credite existente în bilanțurile băncilor din România este diminuat de gradul confortabil de provizionare (Grafic 3.42.), care acoperă pierderile așteptate; un al doilea instrument utilizat de BNR în vederea asigurării capacității băncilor de a absorbi pierderile generate de riscul de credit este adecvarea capitalului la riscuri, respectiv menținerea unor niveluri confortabile ale solvabilității și ratei de adecvare a fondurilor proprii de nivel 1, inclusiv prin utilizarea filtrelor prudențiale, ca și prin crearea unor rezerve care să fie utilizate pentru acoperirea pierderilor neașteptate.

⁵³ European Banking Coordination “Vienna Initiative” – Raportul “Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe” (martie 2012).

⁵⁴ FMI – “Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance” (martie 2013).

În ceea ce privește volumul ajustărilor prudențiale de valoare⁵⁵ calculate la nivelul sistemului bancar, acesta a continuat tendința ascendentă în perioada analizată (ajustările prudențiale în sold⁵⁶ au fost majorate cu 22,4 la sută în august 2013 și cu 27,5 la sută în decembrie 2012, ritm anual, termeni nominali). Ajustările pentru depreciere calculate conform standardelor contabile IFRS⁵⁷ au consemnat o tendință mai accentuată de creștere (25,7 la sută în august 2013 și 32,9 la sută în cursul anului 2012; ritm anual, termeni nominali). În contabilitate sunt înregistrate numai ajustările pentru depreciere calculate în conformitate cu standardele contabile IFRS, dar diferența pozitivă dintre totalul ajustărilor prudențiale de valoare și totalul ajustărilor pentru depreciere alocate este utilizată ca filtru prudențial pentru calculul fondurilor proprii și al indicatorilor de prudență bancară. Diferențele existente între ajustările prudențiale de valoare și ajustările pentru depreciere conform IFRS sunt determinate, în principal, de modul de recunoaștere a garanțiilor aferente creditelor neperformante⁵⁸.

Pentru scopurile analizelor de stabilitate financiară, începând cu anul 2012, banca centrală utilizează indicatorul „Gradul de acoperire a creditelor neperformante cu provizioane IFRS și filtre prudențiale aferente acestei categorii”⁵⁹ în vederea evaluării adecvării provizionării. Includerea filtrelor prudențiale în calculul indicatorului, alături de provizioanele IFRS înregistrate în contabilitate, este justificată de faptul că filtrul prudențial reprezintă o sumă dedusă din fondurile proprii cu scopul de a majora capacitatea acestora de a absorbi pierderile din riscul de credit. Banca centrală a decis continuarea utilizării filtrelor prudențiale introduse odată cu trecerea la IFRS în 2012 și în anul 2013, precum și renunțarea treptată la acestea în perioada 2014-2018 (respectiv diminuarea graduală a părții deductibile din fondurile proprii în scopul determinării indicatorilor de prudență bancară cu 20 la sută pe an), în condițiile implementării cerințelor Basel III prin pachetul legislativ CRD IV/CRR⁶⁰.

⁵⁵ Ajustările prudențiale de valoare sunt calculate în baza reglementărilor de prudență bancară aplicabile la nivel național, respectiv regulamentul de clasificare a creditelor și plasamentelor. Regulamentul BNR nr. 16/12.12.2012 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare stabilește coeficienții de ajustare prudențială aferenți fiecărei categorii de clasificare, diferențiat pentru următoarele categorii de credite: (i) credite acordate debitorilor neexpuși la riscul valutar: creditele „Standard” – 0, creditele „În observație” – 0,05, creditele „Substandard” – 0,2, creditele „Îndoielnic” – 0,5, creditele „Pierdere” – 1; (ii) creditele acordate debitorilor persoane fizice expuse la riscul valutar, în cazul cărora coeficienții sunt superiori celor menționați anterior, respectiv: creditele „Standard” – 0,07, creditele „În observație” – 0,08, creditele „Substandard” – 0,23, creditele „Îndoielnic” – 0,53, creditele „Pierdere” – 1.

⁵⁶ Volumul ajustărilor prudențiale de valoare era de 44,8 miliarde lei în august 2013, în creștere comparativ cu nivelul din decembrie 2012 (39,2 miliarde lei) și, respectiv, august 2012 (36,6 miliarde lei).

⁵⁷ Volumul ajustărilor pentru depreciere calculate conform IFRS a crescut, la nivel de sistem bancar, de la 22,1 miliarde lei în ianuarie 2012 la 26,5 miliarde lei în august 2012, 29,4 miliarde lei în decembrie 2012 și, respectiv, 33,3 miliarde lei în august 2013.

⁵⁸ În conformitate cu Regulamentul BNR nr. 16/12.12.2012 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare, garanțiile aferente expunerilor reprezentând principalul creditelor/plasamentelor clasificate în categoria „pierdere”, în cazul cărora serviciul datoriei este mai mare de 90 de zile și/sau în cazul cărora au fost inițiate proceduri judiciare, se ajustează cu coeficienți a căror valoare nu poate fi mai mare de 0,25. De asemenea, garanțiile aferente expunerilor reprezentând creanțe atașate și sume de amortizat aferente creditelor/plasamentelor din categoria menționată anterior nu se iau în considerare, coeficientul care se aplică sumelor aferente respectivelor garanții având valoarea zero. Abordarea prudențială are în vedere scăderea valorii garanțiilor în situația existenței unor piețe nelichide. Pe de altă parte, în conformitate cu reglementările contabile IFRS, fluxurile de numerar aferente garanțiilor sunt luate în considerare la determinarea ajustărilor pentru depreciere; potrivit IAS 39.AG84, „calculul valorii actualizate a viitoarelor fluxuri de trezorerie estimate ale unui activ financiar colateralizat reflectă fluxurile de trezorerie care ar putea rezulta dintr-o lichidare minus costurile obținerii și vânzării garanției reale, indiferent dacă lichidarea este sau nu probabilă”.

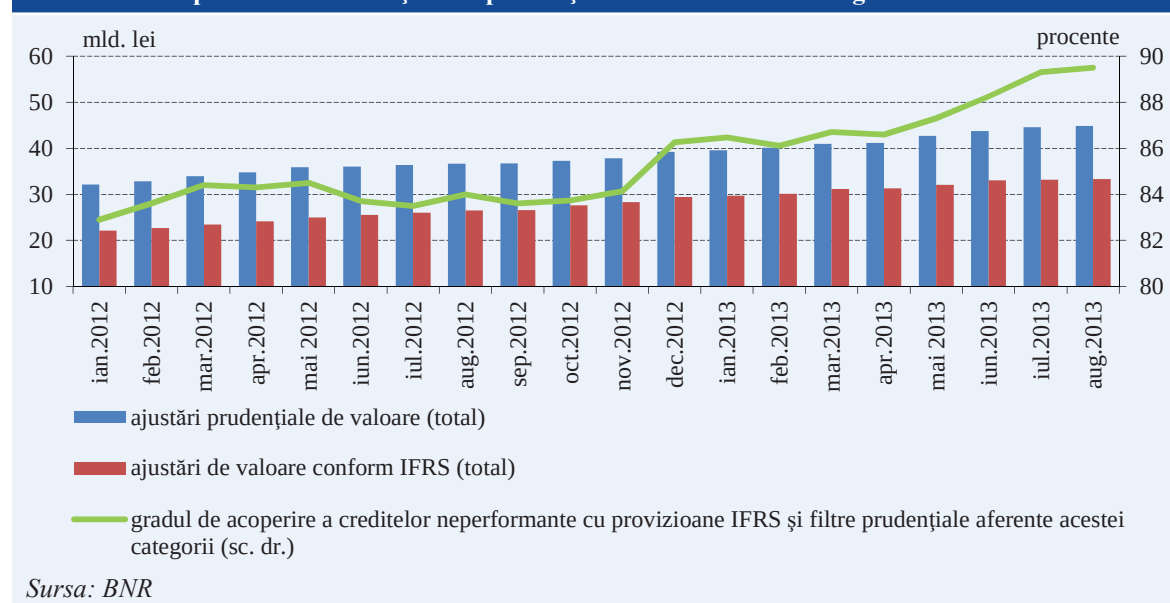
⁵⁹ Pentru calculul indicatorului „Gradul de acoperire a creditelor neperformante cu provizioane IFRS și filtre prudențiale aferente acestei categorii”, se iau în calcul la numărător provizioanele IFRS și filtrele prudențiale alocate doar creditelor neperformante, iar la numitor creditele neperformante, respectiv creditele și dobânzile restante de peste 90 de zile și/sau pentru care au fost inițiate proceduri judiciare (creditele „pierdere categoria a 2-a”).

⁶⁰ Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții și Regulamentul nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții.

Din punct de vedere metodologic, indicatorul se calculează pe baza expunerii brute a creditelor neperformante (care ignoră efectul de diminuare a riscului de credit pe care îl au garanțiile asociate creditelor neperformante), ca reflectare a unei abordări prudente.

Gradul de acoperire a creditelor neperformante cu provizioane IFRS și filtre prudentiale aferente acestei categorii poate fi evaluat ca fiind confortabil în întreaga perioadă analizată (Grafic 3.42.), consemnând un nivel de 86,3 la sută în decembrie 2012 și 89,5 la sută în august 2013. Aceeași concluzie reiese și din analiza indicatorului determinat pe bază contabilă, gradul de acoperire a creditelor neperformante cu provizioane IFRS alocate acestei categorii consemnând o tendință ascendentă (de la 61 la sută în decembrie 2012 la 63,3 la sută în august 2013).

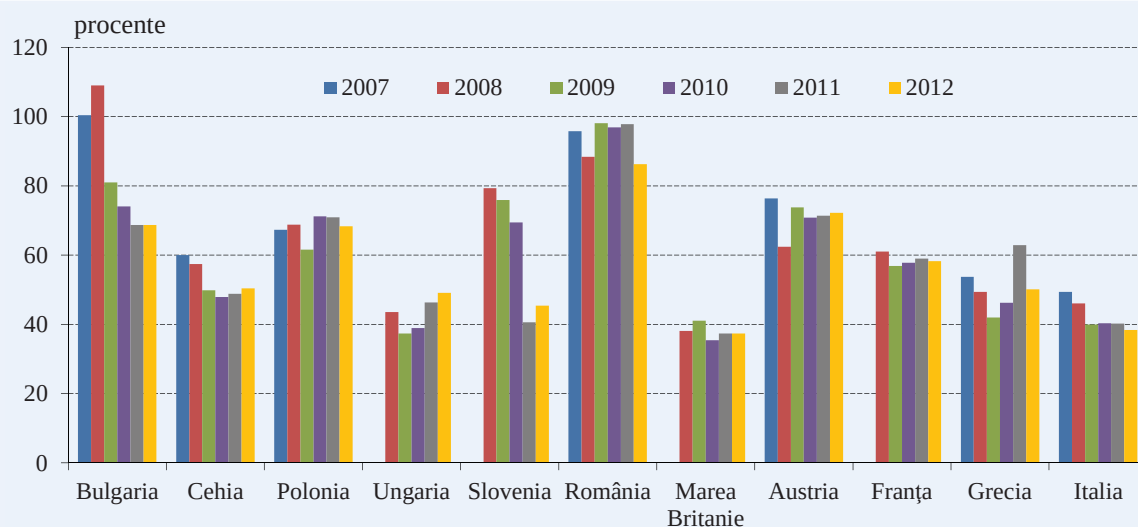
Grafic 3.42. Nivelul ajustărilor prudentiale de valoare și al ajustărilor de valoare conform IFRS calculate la nivelul sistemului bancar; gradul de acoperire a creditelor neperformante cu provizioane IFRS și filtre prudentiale aferente acestei categorii



Gradul de provizionare calculat la nivelul sistemului bancar românesc⁶¹ este cel mai ridicat comparativ cu cel raportat de țările din regiune și de țările de proveniență ale acționarilor majoritari ai instituțiilor de credit, persoane juridice române, care au statut de filiale ale unor bănci străine (Grafic 3.43.), cu precizarea că, pe plan european, nu există o armonizare a definiției acestui indicator⁶².

⁶¹ În cazul României, pentru perioada 2007-2011, s-a utilizat indicatorul calculat ca raport între total provizioane și expunerea brută aferentă creditelor restante de peste 90 de zile și/sau pentru care au fost inițiate proceduri judiciare (având în vedere că, până la 31 decembrie 2011, provizioanele prudentiale se înregistrau în contabilitate). Aferent anului 2012, pentru România s-a utilizat indicatorul „Gradul de acoperire a creditelor neperformante cu provizioane IFRS și filtre prudentiale aferente acestei categorii” care evaluează adecvarea provizionării din perspectiva introducerii standardelor contabile IFRS și a utilizării filtrelor prudentiale în calculul fondurilor proprii.

⁶² În calculul indicatorului raportat de diferite țări pot exista diferențe în ceea ce privește: luarea în calcul a provizioanelor generale, pe lângă cele specifice pentru pierderi din credite; includerea sau nu a provizioanelor constituite pentru creanțele atașate; în contextul standardelor IFRS, includerea provizioanelor colective alături de provizioanele individuale.

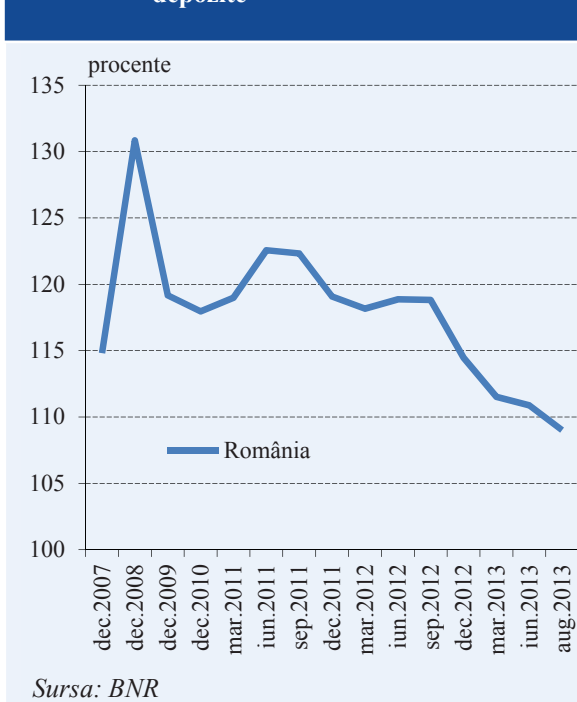
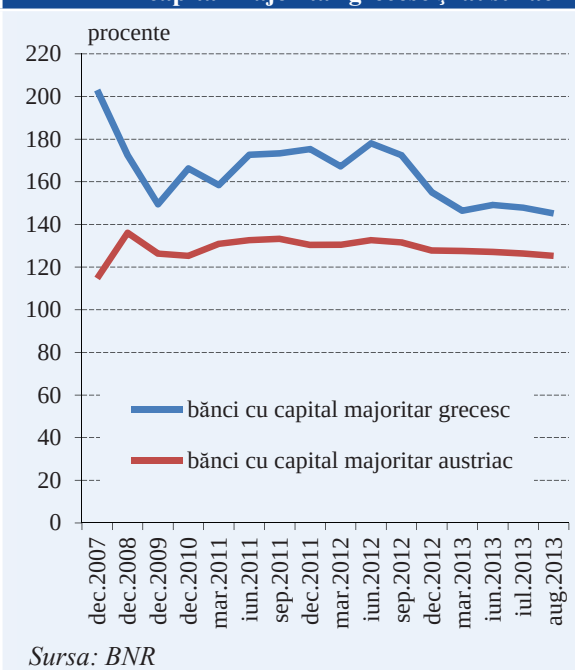
Grafic 3.43. Gradul de acoperire a creditelor neperformante în unele țări din Uniunea Europeană

Sursa: FMI (Financial Soundness Indicators, FSI Tables, April 2013); calcule BNR

3.2.6. Riscul de lichiditate

Poziția de lichiditate a băncilor a continuat să fie confortabilă. Riscul sistemic rămâne scăzut, expunerile bilaterale pe piața interbancară din România fiind de dimensiuni reduse în raport cu fondurile proprii și activele lichide de care dispun băncile creditoare. Ajustarea finanțării atrase de la băncile-mamă s-a realizat în general în mod ordonat, dar, începând cu luna septembrie 2012, într-un ritm semnificativ mai ridicat decât cel consemnat la data elaborării ultimului raport. Ajustarea activului bilanțier al instituțiilor de credit pe fondul unei acordări restrânse de credite noi, în special pe componenta în euro, a contribuit la ameliorarea nepotrivirii pe valute a raportului dintre credite și depozite. BNR a asigurat gestionarea adecvată a lichidității sistemului bancar, inclusiv prin completarea cadrului de reglementare și furnizarea de lichidități prin intermediul operațiunilor repo săptămânale, poziția de lichiditate a sistemului bancar din România îmbunătățindu-se în cursul anului curent.

Dezechilibrul dintre creditele acordate sectorului neguvernamental și finanțarea din surse locale s-a atenuat începând cu a doua jumătate a anului 2012, pe fondul reducerii stocului de credite, dublate de o ușoară creștere a volumului depozitelor atrase. Valoarea indicatorului credite/depozite s-a îmbunătățit treptat în perioada analizată (Grafic 3.44.), atingând un nivel minim de la începutul crizei financiare de 109 la sută în august 2013 (față de 119 la sută înregistrat în iunie 2012), în linie cu evoluțiile regionale (Grafic 4.10.).

Grafic 3.44. Evoluția indicatorului credite/depozite**Grafic 3.45. Evoluția indicatorului credite/depozite neguvernamentale la băncile cu capital majoritar grecesc și austriac**

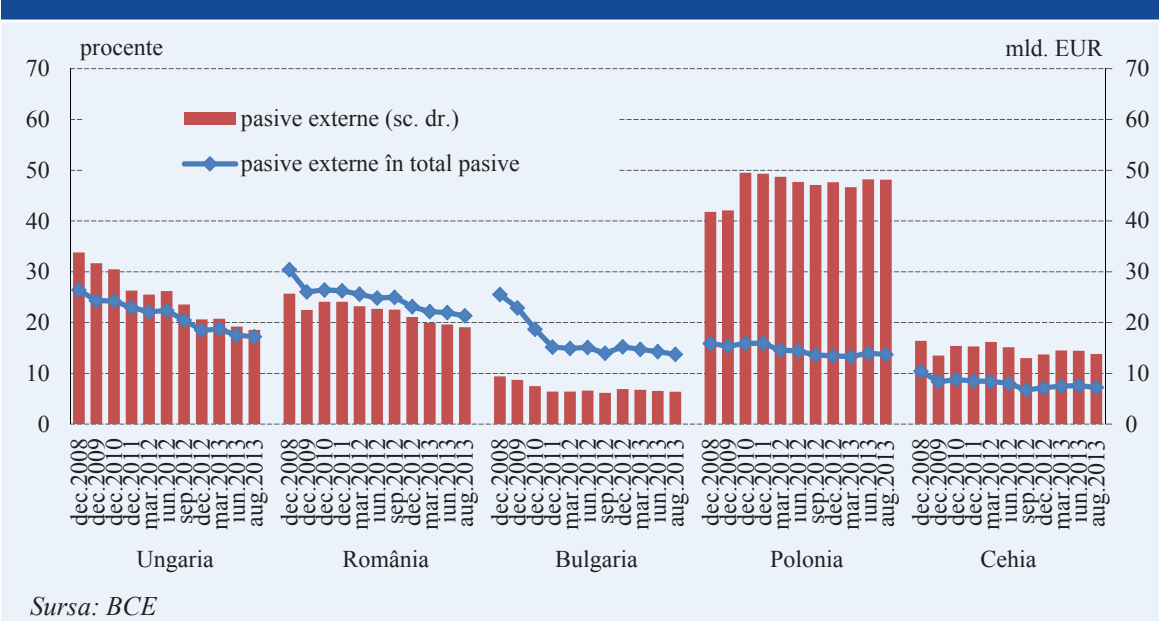
O ajustare semnificativă a indicatorului s-a consemnat în cazul băncilor cu capital majoritar grecesc⁶³ (Grafic 3.45.), atât ca urmare a modificărilor survenite în cadrul băncilor incluse în această categorie (în luna iunie 2011 Marfin Bank a trecut în rândul băncilor cu capital cipriot, iar în luna iunie 2012 Emporiki Bank a trecut în rândul băncilor cu capital francez), cât și a evoluției negative a creditării, pe fondul eforturilor de întărire a bazei locale de depozite.

Depozitele atrase de la companii și populație au continuat să reprezinte principala sursă de finanțare a băncilor – 51,3 la sută din total pasive la sfârșitul lunii august 2013, pondere superioară cu 4 puncte procentuale celei din perioada similară a anului anterior, pe fondul continuării tendinței de creștere a economisirii interne.

La finele lunii august 2013, ponderea finanțării externe în total pasive la nivelul sistemului bancar era de 21,3 la sută, în scădere cu 3,5 puncte procentuale față de luna iunie 2012. Valoarea continuă însă să se situeze peste media țărilor din regiune (Grafic 3.46.); finanțarea externă a scăzut cu aproximativ 3,4 miliarde de euro în primul semestru din 2013 față de aceeași perioadă a anului anterior. Accentuarea dinamicii acestei ajustări, deși induce reduceri la nivelul datoriei externe a sectorului privat, este de natură să genereze riscul unor constrângeri asupra sectorului real al economiei, mai ales în condițiile în care accelerarea reducerii liniilor de credit mamă-fică a avut loc inclusiv de-a lungul unei perioade de aversiune scăzută la risc față de expunerile pe piețele emergente (ianuarie-mai 2013).

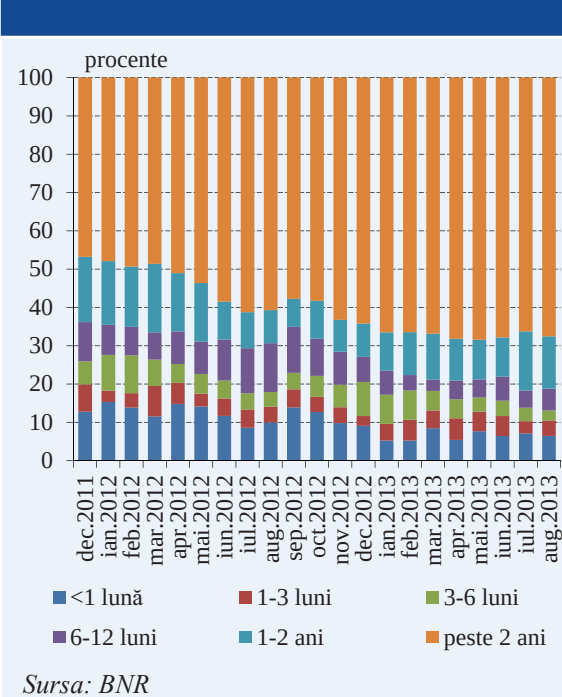
⁶³ La finele lunii august 2013, grupa băncilor cu capital majoritar grecesc cuprinde: Alpha Bank, ATE Bank, Banca Românească, Bancpost și Piraeus Bank.

Grafic 3.46. Evoluția pasivelor externe (comparație internațională)

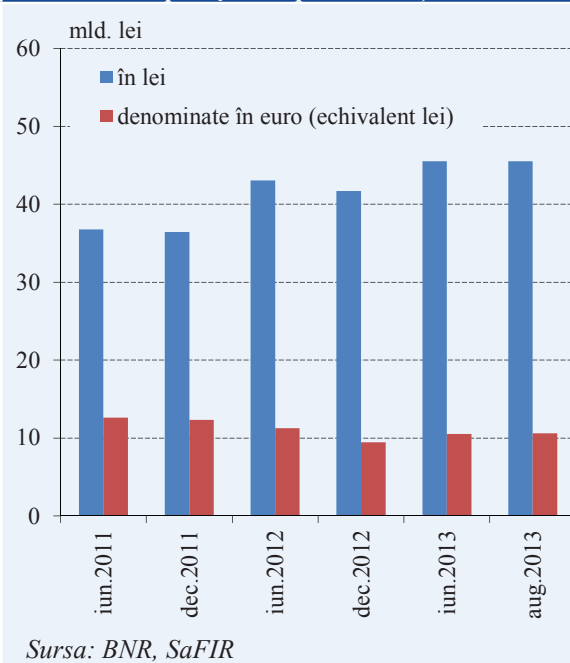


Ponderea ridicată a finanțării externe cu scadențe pe termen mediu și lung are un efect de diminuare a riscurilor de lichiditate. Reducerea ordonată, dar semnificativă, a finanțării externe a condus la o creștere graduală a maturității medii a surselor atrase de la băncile-mamă, ajungând în august 2013 la peste 23 de luni (Grafic 3.47.). Privită în structura pe valute, finanțarea se realizează preponderent în euro (74,8 la sută din totalul finanțării de la băncile-mamă în august 2013), finanțarea în lei reprezentând 15,2 la sută, în timp ce finanțarea în dolari SUA și alte valute rămâne marginală.

Grafic 3.47. Structura pe maturități a finanțării de la băncile-mamă



Grafic 3.48. Deținerile de titluri disponibile (libere de gaj și neimplicate în operațiuni repo cu BNR)



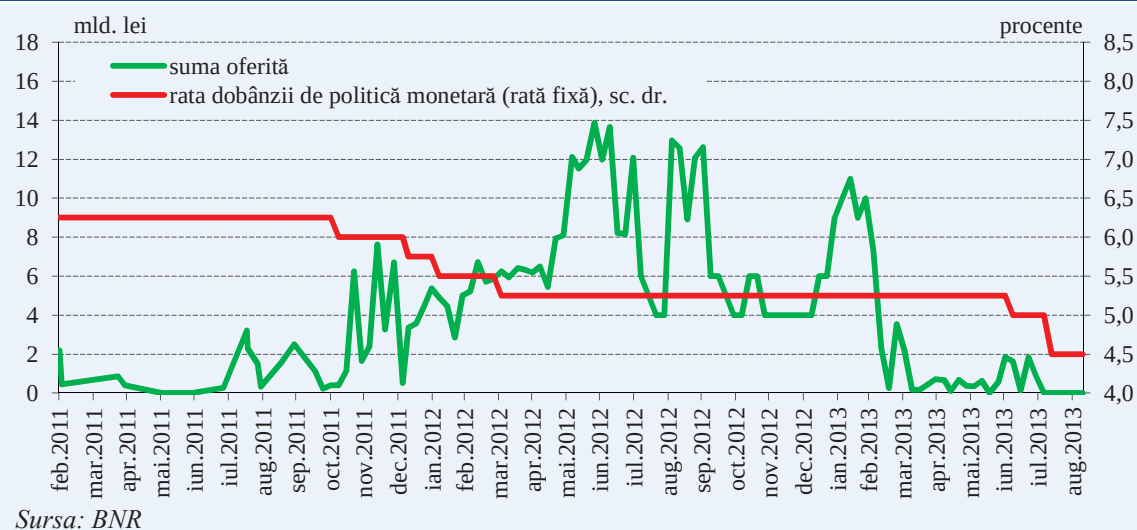
Ponderea capitalului și a altor rezerve în total pasive și-a continuat trendul ascendent, atingând la finele lunii august 2013 nivelul de 19,66 la sută, în creștere cu 2,8 puncte procentuale de la data publicării ultimului Raport asupra stabilității financiare (respectiv 16,9 la sută în iunie 2012). În ceea ce privește ponderea depozitelor interbancare interne în total pasive, aceasta a consemnat o creștere marginală (1,72 la sută la finele lunii august 2013), riscul de contaminare în sistemul bancar autohton pe acest canal rămânând limitat.

Deținerile de titluri de stat libere de gaj și neimplicate în operațiuni *repo* cu BNR ale băncilor au continuat să crească în 2012 și în primul semestru al anului 2013, ceea ce constituie un factor de îmbunătățire a poziției de lichiditate a sectorului bancar (Grafic 3.48.). Asigurarea lichidității pe termen scurt prin gajarea titlurilor de stat în operațiuni de împrumut cu alte instituții de credit este redusă, în condițiile în care doar 0,7 la sută din volumul deținerilor de titluri disponibile⁶⁴ era gajat la finele lunii august 2013.

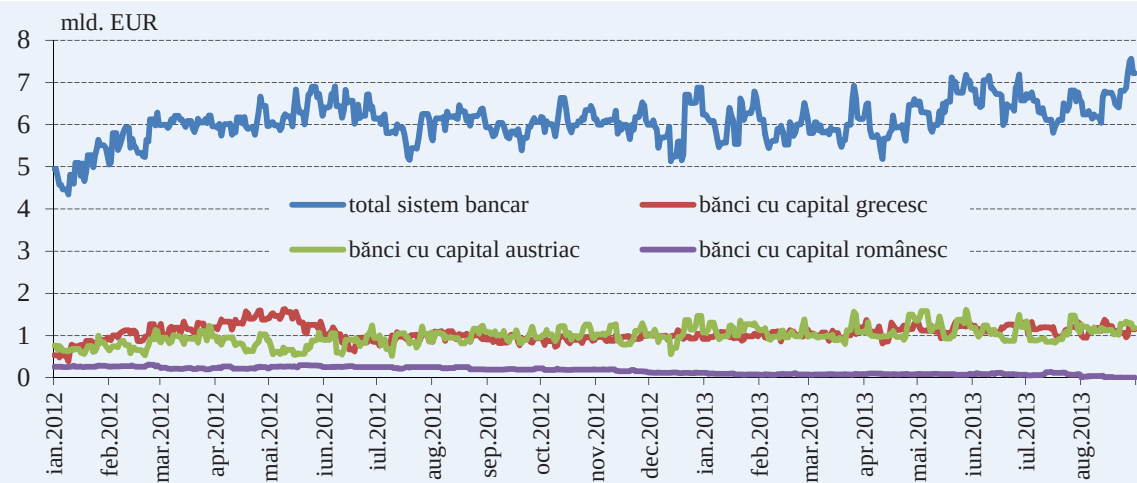
BNR furnizează lichiditate instituțiilor de credit prin intermediul operațiunilor *repo* efectuate pe bază de licitații la rată fixă de dobândă (rata dobânzii de politică monetară – 4,25 la sută pe an din octombrie 2013). Frecvența licitațiilor *repo* pentru furnizare de lichiditate este una săptămânală, la fel ca și maturitatea sumelor oferite participanților la licitație. Sumele atrase de către bănci prin intermediul operațiunilor *repo* au crescut puternic în primul semestru al anului 2012, sub influența contracționistă exercitată de factorii autonomi ai lichidității. În a doua jumătate a anului 2012, contextul extern a fost unul volatil, fiind marcat de incertitudini privind soluționarea durabilă a crizei datoriilor suverane din zona euro și de evoluția sistemelor bancare din anumite țări europene, pe fondul înrăutățirii perspectivelor creșterii economice la nivel mondial. În condițiile unei volatilități ridicate a aversiunii față de risc a investitorilor, cu influență negativă asupra fluxurilor nete de capital, BNR a trecut de la o politică de gestionare adecvată a lichidității la o politică fermă de gestionare a acesteia. În vederea limitării volatilității excesive a cursului de schimb, banca centrală a adoptat, pe parcursul celui de-al doilea semestru al anului 2012, o politică de plafonare a sumelor oferite prin intermediul operațiunilor *repo*. Plafonarea a fost stabilită inițial pe parcursul lunii august 2012, revenindu-se ulterior la aceasta în cursul lunii octombrie 2012. La sfârșitul primului trimestru al anului 2013, în condițiile scăderii aversiunii la risc de pe piețele externe și ale îmbunătățirii percepției investitorilor cu privire la riscul suveran, BNR a revenit la o politică de gestionare adecvată a lichidității, renunțând treptat la plafonarea sumelor oferite în cadrul licitațiilor la rată fixă, însă nevoile de lichiditate în scădere ale băncilor au dus la diminuarea sumelor atrase prin intermediul operațiunilor *repo* (Grafic 3.49.).

⁶⁴ Valoarea la zi a titlurilor de stat, denumite în lei, deținute de participanții la sistemul SaFIR, la data de 30 august 2013.

Grafic 3.49. Sumele oferite prin intermediul operațiunilor repo



Operațiunile valutare *swap* cu instituțiile de credit nerezidente au crescut în importanță, devenind un instrument de gestionare a necorelării pe valute dintre active și pasive. Astfel, aceste operațiuni au crescut în amploare pe parcursul anului 2012 și în prima jumătate din 2013, atingând un volum zilnic net al sumelor atrase de aproape 7 miliarde euro. Maturitatea medie la nivel de sistem a sumelor atrase prin operațiuni valutare *swap* cu instituții de credit nerezidente variază în jurul valorii de 90 de zile. Volumul mediu lunar al sumelor tranzacționate prin operațiuni de tip *swap* valutar cu instituții de credit nerezidente la sfârșitul primului semestru din 2013 reprezenta aproape 38 la sută din totalul sumelor atrase de bănci de la instituțiile financiare externe (Grafic 3.50.). Aceste tipuri de operațiuni sunt utilizate de bănci în special pentru ameliorarea necorelărilor pe valute dintre activele și sursele de finanțare, principalele bănci active în piața instrumentelor de tip *swap* valutar fiind cele care prezintă un nivel ridicat al creditelor în euro raportate la depozite în euro. Avantajul acestor instrumente este reprezentat de costul scăzut în condiții de lichiditate ridicată. Dezavantajul este reprezentat de maturitatea redusă a acestor operațiuni, implicând necesitatea refinanțării frecvente și dependența de lichiditatea acestei piețe, a cărei variabilitate este afectată de numeroși factori exogeni.

Grafic 3.50. Soldul net zilnic al surselor în euro atrase prin operațiuni de *swap* valutar cu instituții de credit nerezidente

Finanțarea în euro a sectorului nebanclar românesc prin intermediul operațiunilor valutare *swap* a crescut puternic în 2012 și prima jumătate a anului 2013, soldul zilnic net al finanțării în euro acordate acestui sector prin operațiuni de *swap* valutar situându-se la aproape 300 milioane euro pe parcursul trimestrului II 2013. Deși ritmul de creștere a fost unul ridicat, nivelul atins reprezintă sub 1 la sută din creditul în euro acordat sectorului nebanclar. Există un număr limitat de bănci care desfășoară operațiuni de tip *swap* valutar în relația cu sectorul nebanclar, acestea acoperindu-și pozițiile prin intrarea în operațiuni de sens contrar cu instituții de credit nerezidente, inclusiv în cadrul grupului propriu.

Exercițiile de testare la stres a lichidității au evidențiat o bună capacitate de absorbție a unor șocuri generate de retragerea parțială a unor surse de finanțare. În contextul scăderii mai accentuate a finanțării externe, în special ca urmare a reducerii expunerilor intragrup, necorelările pe valute dintre active și pasive ar putea genera anumite probleme de lichiditate pe componenta în valută, în special în ipoteza în care accesul instituțiilor de credit pe piața *swap*-urilor valutare ar fi restrâns.

Administrarea riscului de lichiditate reprezintă un factor determinant al solidității instituțiilor de credit, în special în condițiile unei volatilități ridicate a piețelor financiare. Banca centrală acordă o importanță deosebită gestionării lichidității din sistem, inclusiv prin adecvarea cadrului de reglementare⁶⁵. Pe parcursul anului 2012 și în prima jumătate a anului 2013, BNR a asigurat gestionarea adecvată a lichidității din sistemul bancar, cu excepția perioadei noiembrie 2012 – ianuarie 2013, interval în care banca centrală a adoptat o politică de gestiune fermă a lichidității. Dobânda de politică monetară a rămas neschimbată la 5,25 la sută timp de 14 luni, în perioada aprilie 2012 – iunie 2013. În lunile iulie, august și septembrie 2013, BNR a redus succesiv rata de politică monetară cu 25, 50 și respectiv 25 puncte de bază până la nivelul actual de 4,25 la sută, transmițând astfel un semnal pozitiv mediului economic în sensul imprimării unei tendințe de ieftinire graduală a creditării în lei și de stimulare a activității de creditare. De asemenea, în luna mai 2013 a fost luată decizia îngustării coridorului format de ratele de dobândă aferente facilităților permanente în jurul ratei dobânzii de politică monetară la ± 3 puncte procentuale de la ± 4 puncte procentuale, în vederea temperării volatilității dobânzilor din piețele monetară și bancară.

3.2.7. Riscul de piață

La finele lunii iunie 2013, riscul de rată a dobânzii era în ușoară scădere față de luna similară a anului anterior. Scenariul advers al unui șoc permanent, reprezentat de o creștere a ratelor de dobândă cu 200 puncte de bază presupunând o deplasare paralelă a curbei randamentelor, ar avea un impact negativ de aproximativ 7,4 la sută asupra fondurilor proprii, impact aflat în scădere cu 0,6 puncte procentuale față de cel evaluat în condițiile aceluiași scenariu în iunie 2012. Riscul de poziție valutară se menține foarte scăzut.

⁶⁵ În data de 13 noiembrie 2012 au intrat în vigoare următoarele acte normative:

- Regulamentul Băncii Naționale a României nr. 14/12.11.2012 pentru modificarea Regulamentului BNR nr. 1/2000 privind operațiunile de piață monetară efectuate de Banca Națională a României și facilitățile permanente acordate de aceasta participanților eligibili.
- Ordinul Băncii Naționale a României nr. 12/12.11.2012 pentru modificarea Ordinului BNR nr. 8/2006 privind procedurile de lucru referitoare la derularea operațiunilor de piață monetară efectuate de Banca Națională a României și a facilităților permanente acordate de aceasta participanților eligibili.

Modificările aduse de noile reglementări au avut în vedere eliminarea restricțiilor privind limitarea numărului de opțiuni incluse în ofertele transmise de către participanții eligibili pentru licitațiile la rată fixă și la rată variabilă organizate de BNR pentru operațiunile de politică monetară, cu excepția licitațiilor la rată fixă pentru *swap* valutar și pentru atragerea de depozite, caz în care ofertele vor conține o singură opțiune.

Riscul de rată a dobânzii

Spre deosebire de perioadele anterioare, în semestrul II din 2012, respectiv în prima parte a anului 2013, deținerile de titluri de stat nu au mai cunoscut o creștere a ponderii în activul bilanțier, stabilizându-se la aproximativ 21 la sută. În pofida atractivității acestor elemente cu risc de credit scăzut, pe fondul unor așteptări de ajustare a ratelor de dobândă, fenomenul poate fi explicat de creșterea într-un ritm semnificativ mai scăzut a ponderii datoriei publice în PIB dublată de creșterea interesului investitorilor străini pentru titlurile de stat, manifestată prin evoluția ascendentă a deținerilor de titluri de stat de către nerezidenți (aproape 28 la sută în mai 2013 față de 14 la sută în decembrie 2012, creștere explicată de includerea României în indicii JP Morgan EMBI și Barclays Capital în cursul lunilor martie, respectiv aprilie 2013).

În ipoteza unui eventual șoc permanent reprezentat de o deplasare paralelă cu 200 puncte de bază a curbei randamentelor⁶⁶, în condițiile creșterii ratelor de dobândă, pierderile generate de nepotrivirea pe scadențe a activelor și pasivelor sensibile la riscul de rată a dobânzii ar constitui aproximativ 7,4 la sută din fondurile proprii ale instituțiilor de credit. Impactul este în scădere față de iunie 2012, când acesta era estimat la aproximativ 8 la sută, în special ca urmare a scăderii activelor purtătoare de dobândă fixă deținute de instituțiile de credit și, implicit, a duratei medii a activelor financiare. Distribuția acestor pierderi este eterogenă la nivelul instituțiilor de credit, impactul variind între o pierdere de 35 la sută și un câștig de 12 la sută din fondurile proprii, în special ca urmare a diferențelor existente în structura activelor (instituțiile de credit având în portofoliu o pondere ridicată a creditelor în totalul activelor financiare manifestă o sensibilitate mai scăzută). Cu toate că există instituții de credit în cazul cărora costul de finanțare este slab influențat de evoluții ale ratelor de dobândă pe termen scurt (surse de finanțare stabile sub aspectul momentului de reevaluare a ratei dobânzii și implicit cu o maturitate reziduală mare), marea majoritate a instituțiilor de credit atrag surse de finanțare pentru care costul este determinat de evoluțiile pe termen scurt. Astfel, în general, instituțiile de credit ar suferi pierderi la o creștere neașteptată a ratelor de dobândă.

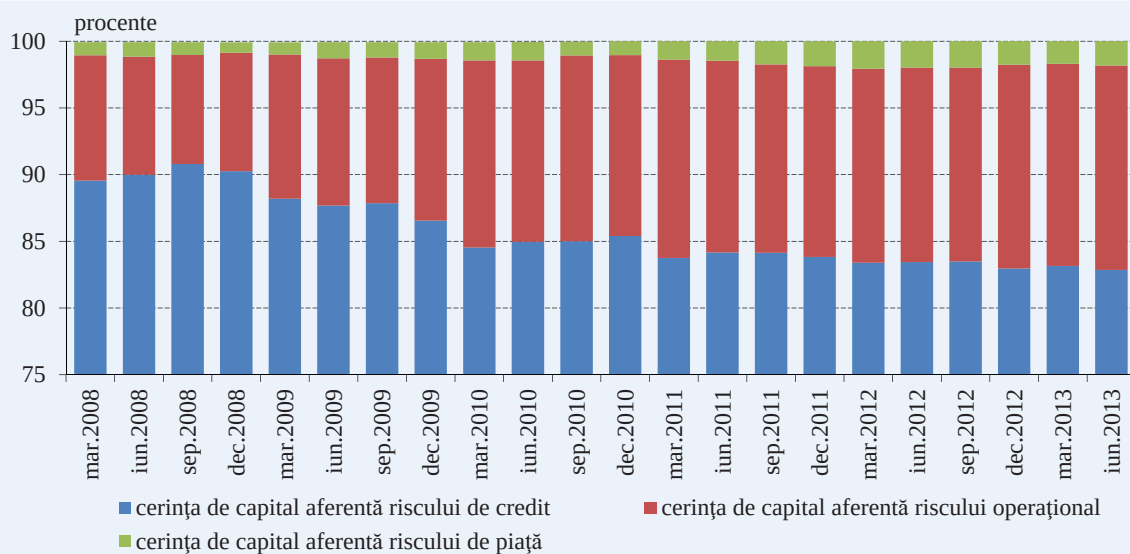
Sensitivitatea activelor purtătoare de dobândă fixă, altele decât credite, estimată prin modificarea valorii de piață a titlurilor de stat în urma unei creșteri neașteptate și persistente a ratelor de dobândă cu 200 de puncte de bază ar genera pierderi de aproximativ 3,4 la sută din fondurile proprii la nivel de sistem. Pentru determinarea impactului, nu au fost luate în calcul titlurile deținute până la scadență (aproximativ 30 la sută din totalul deținerilor de titluri de stat), ca urmare a tratamentului contabil specific acestora, care nu impune marcarea la piață⁶⁷ și nu presupune afectarea contului de profit și pierdere sau ajustarea capitalului în funcție de pierderea nerealizată.

După o creștere aproape continuă a ponderii cerinței de capital aferente riscului de piață în totalul cerinței de capital aferente riscurilor reglementate în perioada martie 2008 – martie 2013, aceasta a scăzut ușor în iunie 2013, consistent cu diminuarea ușoară a riscului de rată a dobânzii. Totuși, nivelul acestei ponderi (aproape 2 la sută) este marginal în raport cu cea specifică riscului de credit (aproximativ 83 la sută), respectiv riscului operațional (circa 15 la sută).

⁶⁶ Curba randamentelor a fost generată pe baza tranzacțiilor efectuate pe piața secundară cu certificate de trezorerie și obligațiuni de stat.

⁶⁷ În general, titlurile deținute până la scadență au și maturități semnificativ mai mari decât cele specifice titlurilor încadrate în celelalte categorii, prin urmare este improbabilă menținerea unui nivel ridicat al ratelor de dobândă pe întreaga maturitate a acestor titluri, ținând cont de tendința de atenuare a șocurilor inflaționiste pe termen lung.

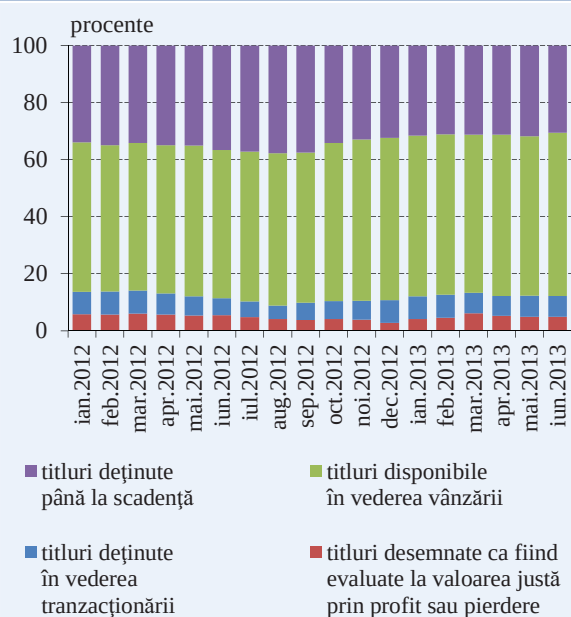
Grafic 3.51. Structura cerinței de capital în funcție de riscul acoperit



Sursa: BNR

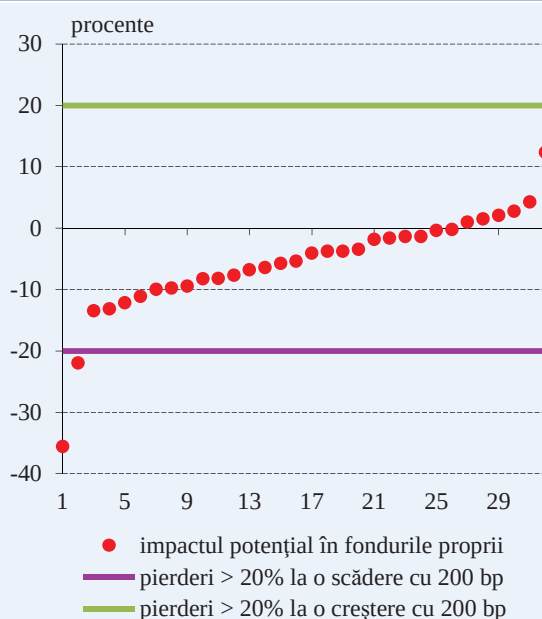
Utilizarea instrumentelor financiare derivate de acoperire (instrumente de *hedging*) este redusă; valoarea contabilă a acestora în totalul activului bilanțier este insignifiantă, iar ponderea în pasivul bilanțier era de aproape 0,4 la sută. Tranzacțiile sunt efectuate în special pe piețe în afara cadrului reglementat (OTC), utilizarea piețelor organizate și a instrumentelor tranzacționate în mod tipic pe acestea (opțiuni, *futures* etc.) având un caracter sporadic.

Grafic 3.52. Reflectarea contabilă a deținerilor de titluri



Sursa: BNR

Grafic 3.53. Instituțiile de credit ordonate după impactul asupra fondurilor proprii al unui șoc de 200 puncte de bază

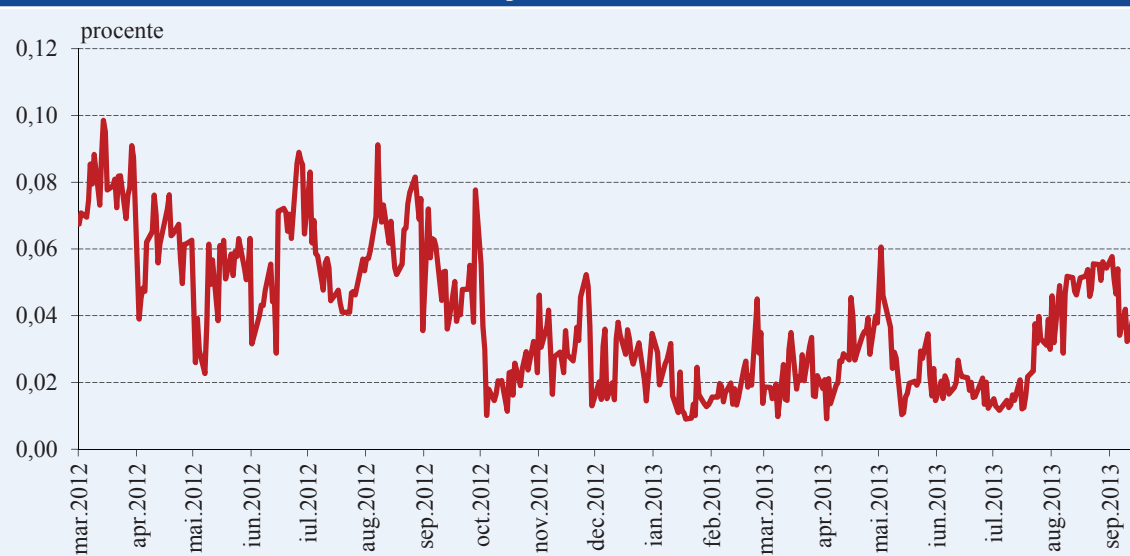


Sursa: BNR

Riscul de poziție valutară

Riscul valutar la nivelul sistemului financiar, cuantificat în scenariul advers prin impactul direct al unui șoc pe cursul de schimb asupra situațiilor financiare ale instituțiilor de credit, s-a menținut la valori scăzute. Nivelul maxim al VaR⁶⁸ istoric s-a situat sub banda de 0,1 la sută din totalul fondurilor proprii în perioada iunie 2012 – august 2013. Față de data elaborării raportului precedent, riscul reprezentat de volatilitatea cursului de schimb este în creștere, ca urmare a majorării ponderii titlurilor de stat deținute de nerezidenți⁶⁹, precum și a tendinței de reorientare a activității bancare în sensul reducerii volumului activelor externe, având ca rezultat o dezintermediere mai accelerată, manifestată pe plan european.

Grafic 3.54. Evoluția zilnică a VaR exprimată ca procent în fondurile proprii totale la nivelul sectorului bancar, în funcție de poziția valutară netă



Sursa: BNR

3.2.8. Profitabilitate și eficiență

Sistemul bancar românesc a înregistrat la 31 decembrie 2012 un rezultat financiar negativ, ca urmare a creșterii substanțiale a volumului de provizioane aferente riscului de credit, pe fondul deprecierei calității activelor financiare (în special în cazul expunerilor față de companiile nefinanciare), respectiv al reevaluării garanțiilor. Veniturile operaționale au avut o dinamică negativă datorată diminuării veniturilor nete din dobânzi în contextul unui volum scăzut de credite noi acordate sectorului real. Preocupările instituțiilor de credit pentru redimensionarea bilanțului și micșorarea costurilor fixe au condus la reducerea cheltuielilor operaționale, imprimând un ritm ușor pozitiv profitabilității operaționale în ultima parte a anului 2012.

Dinamica în scădere a cheltuielilor privind provizioanele aferente riscului de credit creează cadrul îmbunătățirii rezultatului financiar în anul 2013. Astfel, indicatorii de profitabilitate – ROA și ROE – au revenit în plaja valorilor pozitive (0,6 la sută, respectiv 5,9 la sută la finele lunii august). Estimări recente relevă o tendință de ameliorare a profitabilității sistemului bancar, condiționată

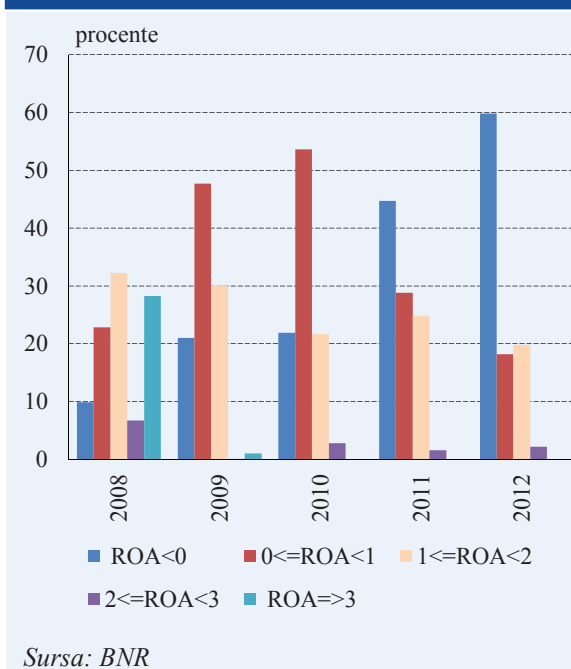
⁶⁸ Valoarea VaR (Value at Risk) este determinată la nivelul celei de-a 99-a percentile, în funcție de variațiile zilnice consemnate pe o perioadă de 3 ani de cursul de schimb al monedei naționale în raport cu deținerile zilnice de devalute aflate în portofoliul fiecărei instituții de credit, presupunând o lichidare a poziției în termen de 10 zile lucrătoare.

⁶⁹ În mai 2013 volumul de titluri de stat deținute de investitori străini a atins un nivel considerabil (ponderea acestuia în total titluri de stat era de circa 28 la sută).

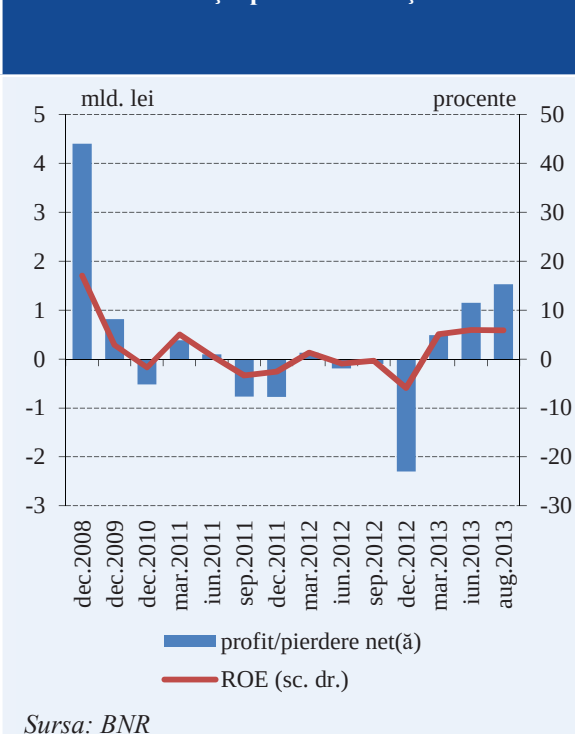
de reluarea creditării sectorului neguvernamental. Costurile scăzute de finanțare, în contextul îmbunătățirii percepției asupra riscului suveran, respectiv caracterul nerecurent al cheltuielilor cu ajustările pentru depreciere, generate de reevaluări ale garanțiilor în condiții de lichiditate scăzută a piețelor, sunt elemente care explică rezultatele așteptate⁷⁰.

La finele lunii decembrie 2012 sectorul bancar a consemnat un rezultat financiar negativ de 2,3 miliarde lei⁷¹. Valorile principalilor indicatori de profitabilitate ai sistemului bancar (rata rentabilității economice – ROA și rata rentabilității financiare – ROE) au fost de -0,6 la sută, respectiv -5,9 la sută.

Grafic 3.55. Distribuția cotei de piață a instituțiilor de credit în funcție de ROA



Grafic 3.56. Evoluția profitului net și ROE



Cota de piață a băncilor cu pierderi s-a majorat cu circa 15 puncte procentuale față de perioada similară a anului anterior, până la nivelul de 59,8 la sută, în special ca urmare a creșterii cheltuielilor nete cu provizioanele IFRS⁷² (Grafic 3.55.). Totuși, 18 dintre cele 40 de instituții de credit active la acea dată au raportat profit, concentrat preponderent la nivelul unor bănci de talie mare⁷³.

Ușoara îmbunătățire a eficienței activității operaționale din semestrul II, reflectată de valoarea descendentă a indicatorului cost/venit față de nivelul atins la 30 iunie 2012, nu a fost suficientă pentru a contrabalansa evoluția cheltuielilor nete cu provizioanele IFRS aferente riscului de credit

⁷⁰ În anul 2012, în urma acțiunii de reevaluare a garanțiilor în cadrul unui proces de auditare a ajustărilor pentru depreciere, rezultatele financiare înregistrate de instituțiile de credit au fost afectate cu aproximativ 2,7 miliarde lei; estimările cu privire la impactul acțiunii de reevaluare a garanțiilor în 2013, în desfășurare, arată o afectare marginală a contului de profit și pierdere.

⁷¹ Rezultatele financiare ale băncilor au fost influențate de persistența deficitului de cerere agregată marcată de dinamica modestă a comerțului cu amănuntul și de prelungirea recesiunii din economiile zonei euro, resimțită la nivelul exporturilor nete românești și la cel al producției industriale.

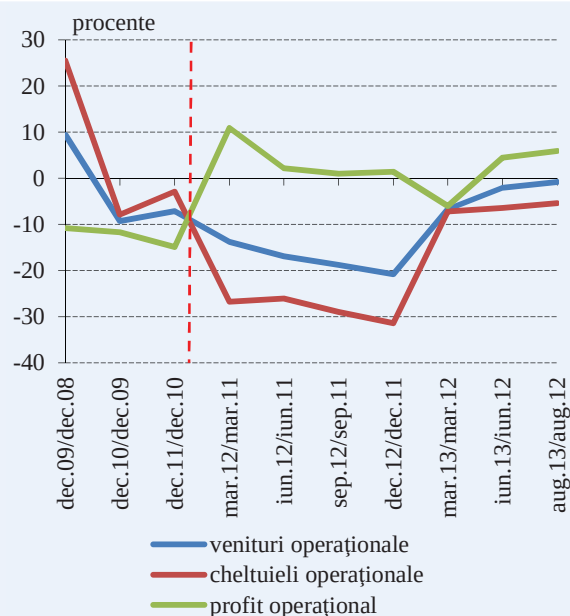
⁷² Din punct de vedere terminologic, sintagma cheltuieli nete cu provizioanele IFRS, folosită în cuprinsul secțiunii Profitabilitate și eficiență, corespunde noțiunilor de cheltuieli minus venituri cu ajustările pentru depreciere – utilizate de Standardele Internaționale de Raportare Financiară (IFRS).

⁷³ Băncile de talie mare sunt cele cu active de peste 5 la sută din total.

(Grafic 3.56). Astfel, începând cu luna august 2012, profitabilitatea sistemului bancar românesc a reintrat în teritoriul negativ, pe fondul continuării acumulării de credite neperformante, dar și ca urmare a unei ample acțiuni de reevaluare a garanțiilor efectuate la solicitarea BNR.

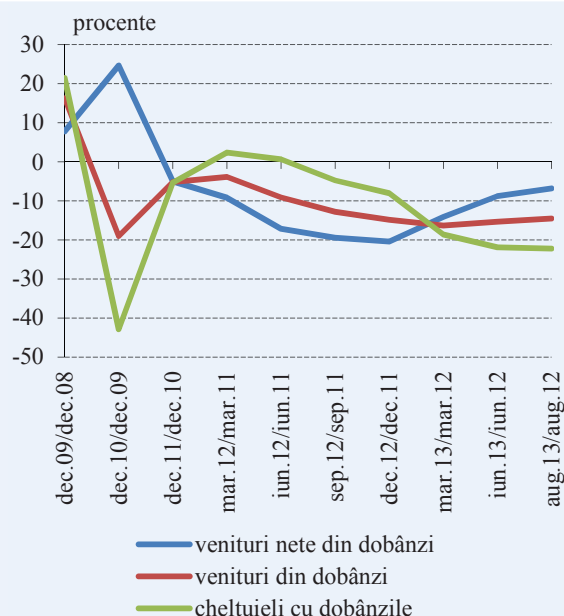
După o evoluție ușor oscilantă, dinamica profitului operațional a redevenit pozitivă de la finele lunii mai 2013, pe fondul reducerii cheltuielilor de exploatare într-un ritm superior celui consemnat de veniturile operaționale (Grafic 3.57.). Veniturile nete din dobânzi, principala componentă a veniturilor din exploatare, au continuat să înregistreze ritmuri negative în contextul unei tendințe de reducere a activității de creditare începând cu ultimul trimestru din 2012. Primele opt luni ale anului 2013 arată o continuare a scăderii volumului activelor purtătoare de dobândă, inclusiv în cazul deținerilor de titluri de plasament și investiții. Scăderea poate fi explicată de reducerea finanțării externe de la băncile-mamă, precum și de redefinirea segmentelor de interes pentru creditare, ținând cont de performanța relativă a acestora (cuantificată în funcție de evoluția creditelor neperformante din cadrul fiecărui segment).

Grafic 3.57. Evoluția ritmurilor reale anuale ale veniturilor, cheltuielilor și profitului din exploatare



Sursa: BNR

Grafic 3.58. Evoluția ritmurilor reale anuale ale veniturilor nete, veniturilor și cheltuielilor cu dobânzile



Sursa: BNR

Dinamica costului de finanțare a instituțiilor de credit, reflectată de cheltuielile cu dobânzile, a fost în scădere din trimestrul IV 2012, datorită diminuării ratelor de dobândă la depozitele atrase de pe piața locală, în contextul unui nivel scăzut al ratelor de dobândă interbancară în zona euro (Grafic 3.58.). Veniturile nete din comisioane și-au păstrat ritmul negativ în cursul semestrului II 2012, precum și în primele opt luni ale anului 2013, consecință a diminuării volumului creditului neguvernamental. În schimb, veniturile aferente câștigurilor din tranzacționarea certificatelor de trezorerie și a obligațiunilor de stat au fost în creștere, pe fondul ajustării ratelor de dobândă.

Preocuparea manifestată de bănci pentru limitarea costurilor de funcționare s-a reflectat în dinamica negativă a cheltuielilor cu personalul (-5,7 la sută în decembrie 2012, respectiv -3,6 la sută în august 2013) și cu amortizările (-14,0 la sută în decembrie 2012, respectiv -11,3 la sută în august 2013). La finele lunii august 2013, cota de piață a băncilor cu pierderi operaționale (4 la sută) s-a redus cu 1,1 puncte procentuale față de perioada similară a anului anterior.

Conform simulărilor efectuate în scopul estimării profitabilității pe termen scurt, sistemul bancar va consemna rezultate financiare pozitive la finele anului 2013. Existența unei marje semnificative între ratele de dobândă aplicate creditelor acordate și cele aferente pasivelor, precum și eficientizarea activității de exploatare reflectată de diminuarea ponderii cheltuielilor fixe în totalul cheltuielilor operaționale compensează efectele induse de dinamica negativă a creditului neguvernamental.

3.2.9. Rezultatele exercițiului de testare la stres a solvabilității sectorului bancar

Potrivit unei metodologii dezvoltate în cooperare cu FMI, BNR desfășoară periodic exerciții de testare la stres a gradului de adecvare a capitalului instituțiilor de credit. În urma simulărilor, sunt identificate vulnerabilități care ar putea conduce la apariția unor perturbări în cadrul sectorului bancar, în ipoteza materializării unor scenarii macroeconomice adverse. Scopul simulărilor este acela de a preveni acumularea unor riscuri sistemice, în eventualitatea în care factorii de risc considerați cunosc evoluții nefavorabile. În cadrul exercițiilor, se estimează rezultatele financiare obținute de bănci conform scenariilor analizate, respectiv necesarul de capital adițional în vederea acoperirii pierderilor conform scenariilor, în vederea restabilirii indicatorului de adecvare a capitalului la nivelul minim reglementat pentru toate instituțiile de credit.

Cel mai recent exercițiu de testare la stres a solvabilității a acoperit un orizont de 2 ani (T3 2013 – T2 2015) și avut la bază un scenariu macroeconomic advers caracterizat de o depreciere puternică și persistentă a monedei naționale (peste 20 la sută în raport cu moneda euro), pe fondul unei creșteri economice negative, al unei majorări semnificative a costurilor de finanțare, al unui climat extern caracterizat de recesiune în zona euro, precum și de o depreciere graduală a monedei euro în raport cu dolarul american. Conform scenariului, probabilitățile de nerambursare considerate în cazul creditelor acordate companiilor nefinanciare, respectiv gospodăriilor populației, sunt comparabile cu cele consemnate istoric în cursul anului 2009, când s-a înregistrat cel mai ridicat nivel al acestora. De asemenea, în cazul creditelor acordate pentru cumpărarea de locuințe, nivelul maxim considerat al ratei de nerambursare a fost de aproape 6 la sută, valoare semnificativ mai ridicată decât cea consemnată istoric. Aspectul poate fi explicat de predominanța denominării în euro a acestei categorii de credite.

Rezultatele exercițiului arată menținerea unui nivel adecvat al capitalului în condițiile scenariului, în pofida unei scăderi semnificative a indicatorului de solvabilitate. Astfel, la finele perioadei analizate, indicatorul de solvabilitate ar scădea cu aproape 4 puncte procentuale (de la 14,7 la sută în iunie 2013 la 10,8 la sută în iunie 2015). În aceeași perioadă, ajustările de valoare pentru deprecierea activelor financiare ar crește cu aproximativ 27 la sută în cazul expunerilor față de populație, respectiv cu aproximativ 31 la sută în cazul expunerilor față de companii. În condițiile acestui scenariu, un număr restrâns de instituții de credit de talie mică (lipsite de impact sistemic) ar putea avea nevoie de creșterea dotărilor de capital. Aspectul poate fi explicat de structura actuală a portofoliului acestei categorii, cu o pondere în scădere față de anii anteriori a creditelor în totalul activelor purtătoare de dobândă. Incapacitatea generării unui profit operațional semnificativ (ca primă sursă de acoperire a pierderilor generate de deteriorarea calității activelor financiare) este principalul factor care explică rezultatele obținute în cazul acestor instituții de credit (ponderea cheltuielilor fixe în totalul cheltuielilor operaționale este semnificativ mai mare decât în cazul instituțiilor de credit de talie mare, ca urmare a economiilor de scală consemnate de cele din urmă).

Rezultatele nu țin cont de impactul pozitiv jucat de majorarea așteptată a fondurilor proprii luate în calcul pentru determinarea indicatorului de solvabilitate pe parcursul perioadei analizate, în urma eliminării graduale a deducerilor utilizate în prezent, cunoscute sub denumirea de filtre prudențiale. În cadrul simulărilor, în mod prudent, a fost menținut un ecart constant între ajustările de valoare prudențiale și cele specifice conform standardelor IFRS, pentru a minimiza o eventuală nevoie de

aport suplimentar de capital. De asemenea, trebuie precizat faptul că rezultatele exercițiului de testare la stres sunt coerente cu gradul ridicat de severitate a scenariului utilizat, situat peste nivelul de severitate a scenariilor considerate de ABE în cadrul testelor derulate la nivel european.

3.3. Sectorul financiar nebancar

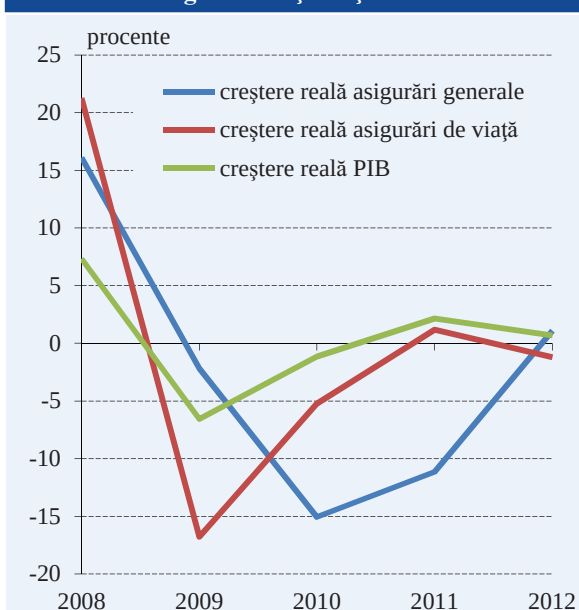
3.3.1. Sectorul asigurărilor

Sectorul asigurărilor s-a consolidat în anul 2012, pe fondul menținerii în teritoriul pozitiv a creșterii economice. Gradul de intermediere financiară, evaluat ca pondere a primelor brute subscrise în PIB, și-a întrerupt evoluția negativă din anii anteriori, stagnând la nivelul atins în anul 2011. Piața asigurărilor generale a crescut ușor în termeni reali, pentru prima dată în ultimii patru ani, în timp ce raportul dintre indemnizațiile brute plătite și primele brute subscrise pe această piață s-a menținut constant. Rata medie de rentabilitate a companiilor de asigurări a înregistrat o ușoară revenire, fiind însă în continuare negativă.

Primele brute subscrise în sectorul asigurărilor din România au crescut în anul 2012 cu 5,56 la sută, în principal datorită avansului cu 6,09 la sută al pieței asigurărilor generale.

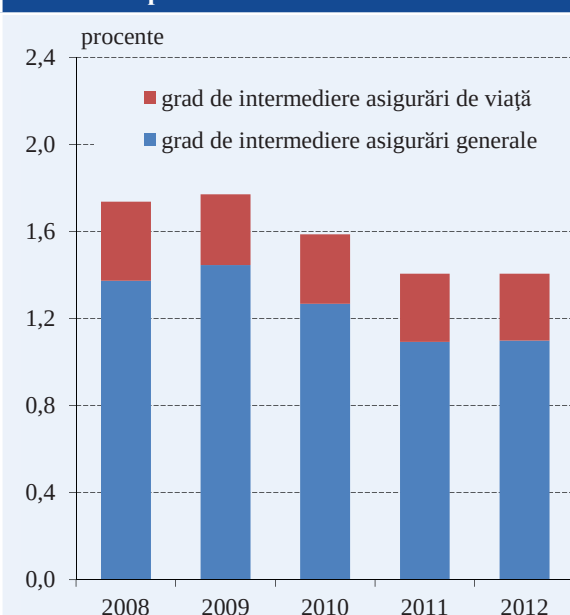
În termeni reali, scăderea ușoară a pieței asigurărilor de viață a fost contrabalansată de revenirea pieței asigurărilor generale în teritoriu pozitiv (Grafic 3.59.). Sectorul asigurărilor a înregistrat astfel o creștere reală modestă, consolidându-se după seria de evoluții negative din ultimii ani. Un aport semnificativ la redresarea pieței asigurărilor generale l-au avut creșterile primelor brute subscrise aferente asigurărilor de răspundere civilă pentru vehicule și asigurărilor încadrate la „alte clase” (în special asigurările de răspundere civilă generală și alte asigurări de bunuri).

Grafic 3.59. Corelația dintre dinamica sectorului asigurărilor și creșterea economică



Sursa: ASF, BNR, INS

Grafic 3.60. Sectorul asigurărilor – ponderea primelor brute subscrise în PIB



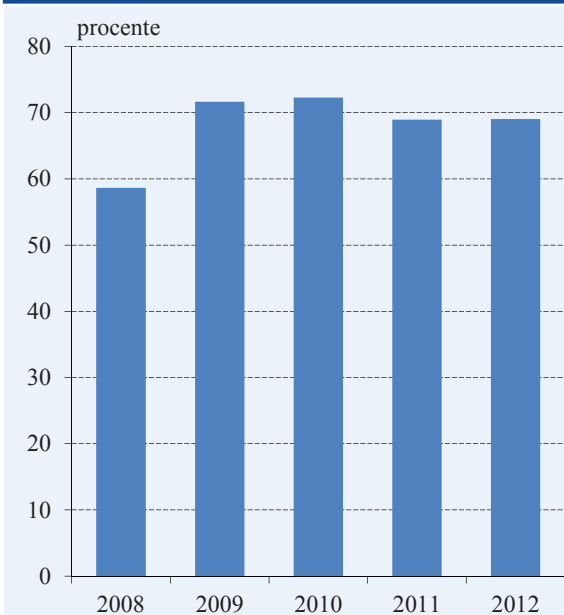
Sursa: ASF, BNR, INS

Variațiile reale reduse ale primelor brute subscrise au condus la menținerea gradului de intermediere financiară aferent sectorului asigurărilor la același nivel ca în anul 2011 (Grafic 3.60.). Întreruperea

tendinței de scădere a ponderii primelor brute subscrise în PIB, începută în anul 2009, indică efectele pozitive resimțite de sectorul asigurărilor ca urmare a creșterii economice pentru al doilea an consecutiv.

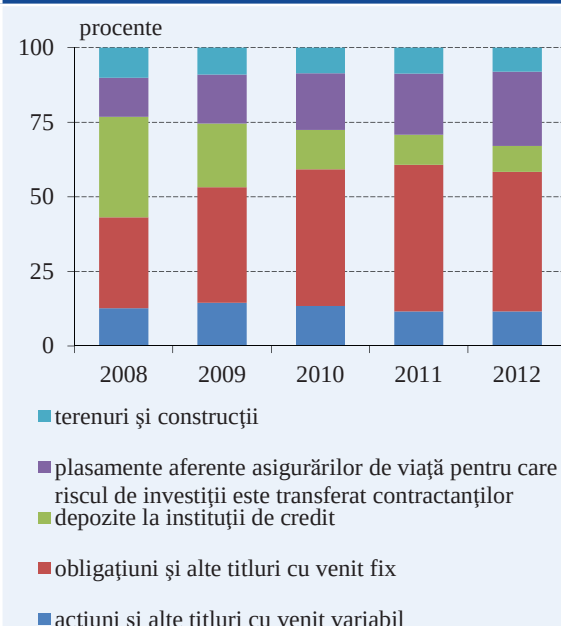
Atât indemnizațiile brute plătite pentru asigurările generale, cât și primele brute subscrise în acest segment s-au majorat în anul 2012, ritmul de creștere a acestora fiind aproximativ egal. Prin urmare, raportul dintre cele două elemente s-a menținut relativ constant (Grafic 3.61.). Creșterea indemnizațiilor brute plătite pentru asigurările generale a fost în mare parte determinată de evoluția acestui indicator la nivelul clasei asigurărilor de răspundere civilă pentru vehicule.

Grafic 3.61. Ponderea indemnizațiilor brute plătite în total prime brute subscrise pentru asigurările generale



Sursa: ASF

Grafic 3.62. Evoluția principalelor plasamente ale societăților de asigurări

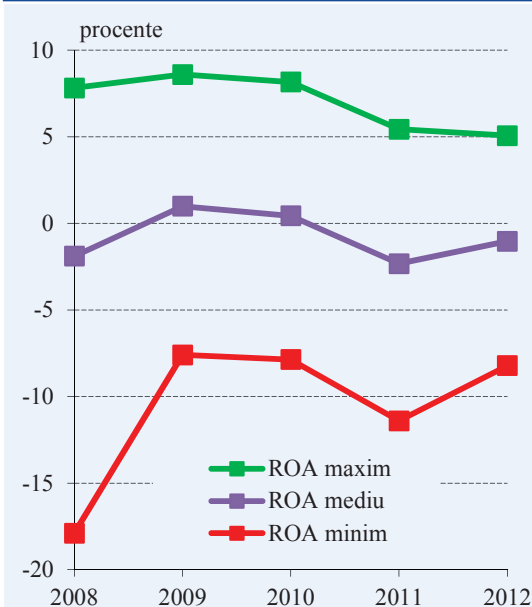


Sursa: ASF

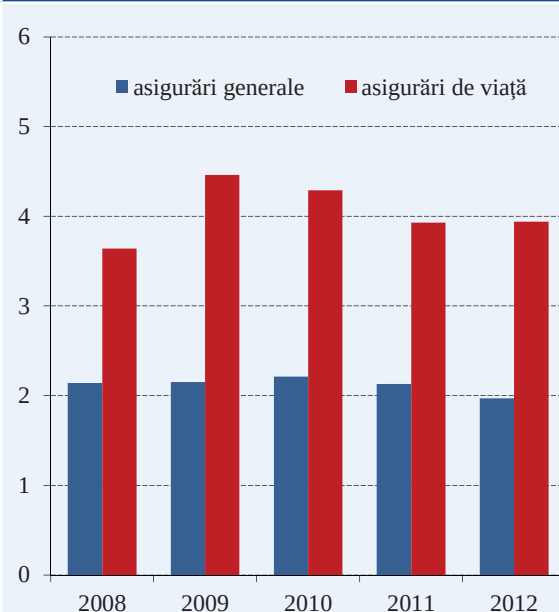
Structura plasamentelor societăților de asigurări nu a suferit modificări majore în anul 2012 față de finalul anului precedent (Grafic 3.62.). Obligațiunile și alte titluri cu venit fix dețin în continuare cea mai mare pondere în totalul plasamentelor, aceasta fiind însă în scădere pentru prima dată de la începutul crizei. Totodată, depozitele plasate la instituțiile de credit au continuat să scadă, în timp ce plasamentele aferente asigurărilor de viață pentru care riscul de investiție este transferat clienților au crescut. Aceste modificări de structură au loc în contextul financiar, atât intern cât și internațional, caracterizat de un nivel scăzut al randamentelor obținute, societățile de asigurare orientându-se spre plasamentele aferente asigurărilor de viață cu componentă investițională, ca urmare a interesului manifestat de clienți pentru aceste produse.

Rezultatul financiar agregat al companiilor de asigurări a înregistrat valori negative și în anul 2012. Rata medie de rentabilitate a activelor aferentă celor mai mari 10 societăți de asigurări în funcție de nivelul activelor totale deținute a crescut ușor, rămânând însă negativă pentru al doilea an consecutiv (Grafic 3.63.).

La sfârșitul anului 2012, gradul de solvabilitate mediu al companiilor de asigurări a înregistrat o ușoară scădere pentru asigurările generale, în timp ce pentru asigurările de viață indicatorul s-a situat aproximativ la același nivel ca la sfârșitul anului anterior (Grafic 3.64.).

Grafic 3.63. Rata de rentabilitate a activelor pentru primele 10 companii de asigurări în funcție de valoarea activelor deținute

Sursa: ASF, MFP

Grafic 3.64. Gradul de solvabilitate mediu al companiilor de asigurări

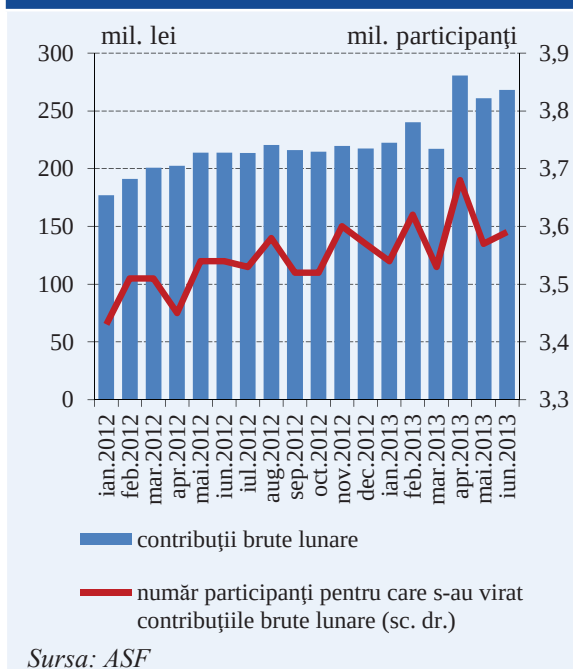
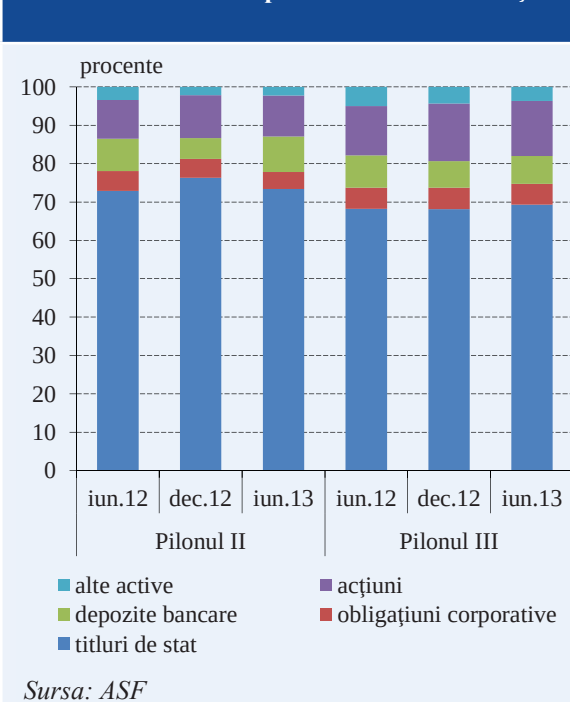
Sursa: ASF

3.3.2. Fondurile de pensii private

Sistemul de pensii private nu este expus la riscuri semnificative care ar putea afecta stabilitatea financiară, în condițiile în care activele totale ale fondurilor de pensii private sunt încă la un nivel redus în raport cu restul sistemului financiar. Structura portofoliilor de investiții indică un profil de risc scăzut, având în vedere ponderea ridicată a titlurilor de stat. Performanțele fondurilor de pensii s-au îmbunătățit în anul 2012 datorită evoluțiilor favorabile pe plan intern, în timp ce ponderea expunerilor față de piețele externe în total active financiare a urmat un trend descendent.

Fondurile de pensii private au continuat procesul de acumulare de contribuții și de participanți în perioada parcursă de la precedentul raport, în timp ce obligațiile de plată s-au situat la un nivel redus. Astfel, activele nete au sporit pentru Pilonul II cu 45,6 la sută, iar pentru Pilonul III cu 34,2 la sută din luna iunie 2012 până în iunie 2013. La sfârșitul anului trecut, activele totale ale fondurilor de pensii administrate privat și cele ale fondurilor de pensii facultative reprezentau 1,64 la sută, respectiv doar 0,1 la sută din PIB. Contribuțiile brute lunare virate către Pilonul II au avut o evoluție pozitivă în perioada analizată, cu o ovasistagnare în a doua jumătate a anului 2012 pe fondul încetinirii creșterii economice, principalii factori favorabili fiind extinderea numărului de participanți pentru care au fost plătite contribuțiile și majorarea cotei de contribuție la 4 la sută în ianuarie 2013⁷⁴ (Grafic 3.65.).

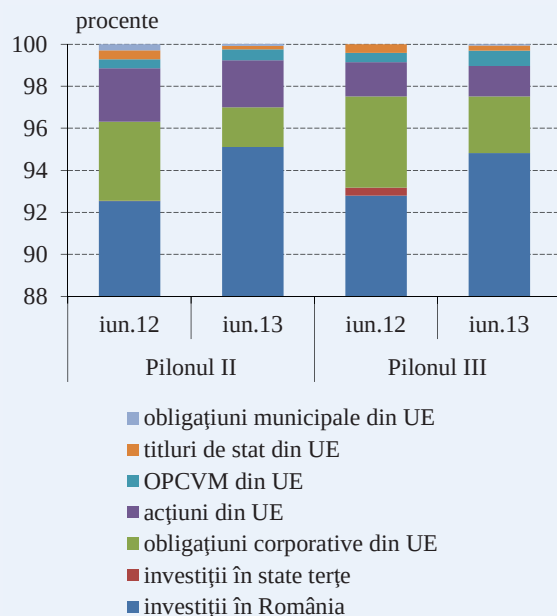
⁷⁴ Contribuțiile aferente lunii ianuarie 2013 au fost plătite în martie 2013.

Grafic 3.65. Evoluția contribuțiilor pentru Pilonul II**Grafic 3.66. Structura portofoliilor de investiții**

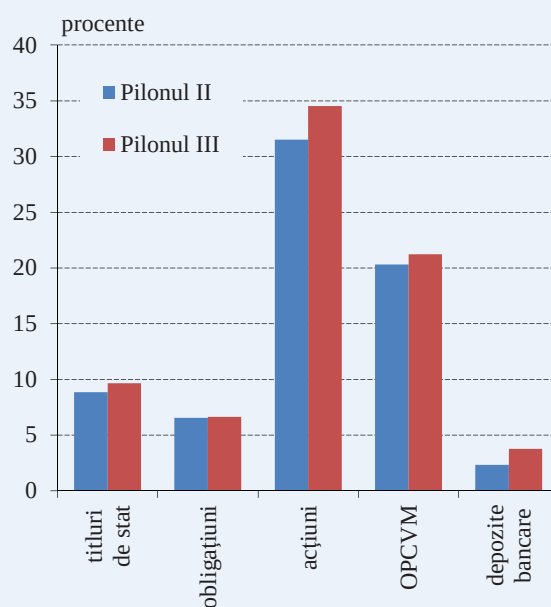
Din punct de vedere al diversificării portofoliilor de investiții ale fondurilor de pensii private, ponderea titlurilor de stat s-a menținut ridicată atât în cazul Pilonului II, cât și al Pilonului III, înregistrându-se o creștere ușoară în luna iunie 2013 comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut. Pe lângă plasamentele în titluri de stat, fondurile de pensii administrate privat au preferat să investească noile contribuții acumulate preponderent în depozite bancare, în timp ce fondurile de pensii facultative au înclinat spre majorarea deținerilor de acțiuni, având în vedere randamentele superioare oferite de acestea față de instrumentele pieței monetare (Grafic 3.66.). Astfel, fondurile de pensii au încercat să obțină un echilibru între un nivel satisfăcător al randamentului total și menținerea unui profil de risc scăzut. În același timp, expunerea față de evoluțiile adverse ale piețelor financiare externe a continuat să se reducă, în principal datorită scăderii ponderii plasamentelor în obligațiuni emise de companii din state membre ale UE (Grafic 3.67.).

Toate categoriile de instrumente financiare în care au investit fondurile de pensii private au înregistrat randamente pozitive în anul 2012, plasamentele în acțiuni și titluri de participare la Organisme de Plasament Colectiv în Valori Mobiliare (OPCVM) trecând de la randamentele negative din anul 2011 la câștiguri semnificative datorită evoluției cumulate pozitive a piețelor de capital. Totodată, creșterea randamentelor oferite la titlurile de stat a contribuit la îmbunătățirea performanțelor totale ale fondurilor de pensii, comparativ cu anul precedent (Grafic 3.68.).

În timp ce scadența medie a instrumentelor cu venit fix deținute de fondurile de pensii private a rămas la aproape 6 ani, maturitatea medie a depozitelor bancare a continuat să scadă de la 35 de zile în anul 2011 la 32 de zile în anul 2012. În categoria instrumentelor cu venit fix, obligațiunile corporative au, în cea mai mare parte, scadențe de peste 10 ani, însă aproximativ 95 la sută din titlurile de stat au maturități sub acest prag ca urmare a unui volum redus de titluri emise pe termen lung până în prezent. Stocul important de instrumente financiare pe termen scurt și mediu limitează capacitatea fondurilor de pensii de a gestiona mai eficient obligațiile viitoare de plată a pensiilor.

Grafic 3.67. Structura portofoliilor de investiții în funcție de rezidența emitenților de instrumente financiare

Sursa: ASF

Grafic 3.68. Randamentele medii anuale obținute pentru principalele categorii de active de investiții financiare în anul 2012

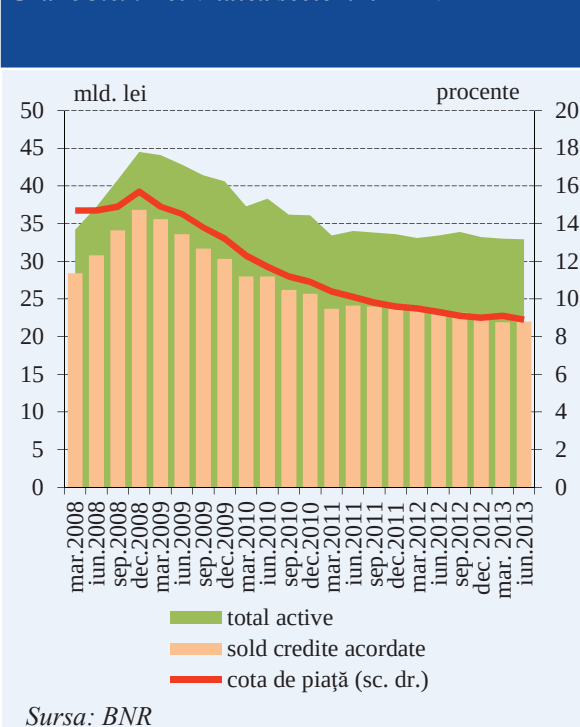
Sursa: ASF

3.3.3. Instituțiile financiare nebancare

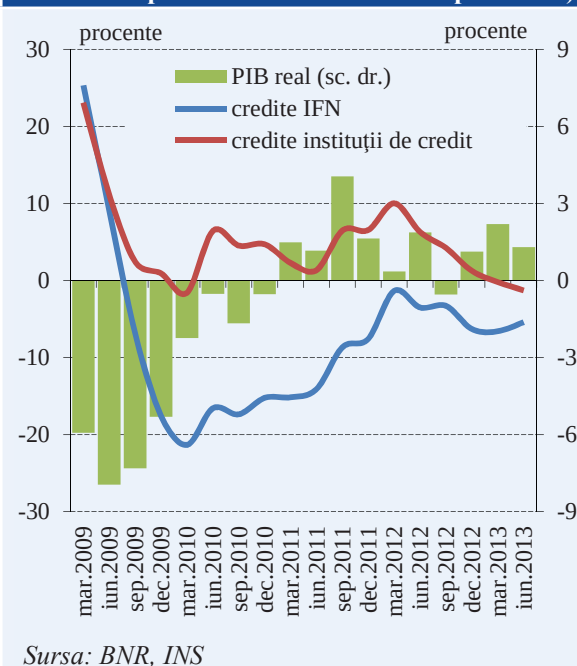
Activitatea instituțiilor financiare nebancare (IFN) a înregistrat o ușoară scădere în perioada ianuarie 2012 – iunie 2013. Rata creditelor neperformante se află în continuare la un nivel ridicat, însă riscul de credit este diminuat ca urmare a provizioanelor constituite pentru acoperirea pierderilor așteptate. Evoluțiile macroeconomice din ultima perioadă au avut un impact favorabil asupra profitabilității IFN, care a revenit la sfârșitul anului 2012 în zona valorilor pozitive, pe fondul îmbunătățirii eficienței activității operaționale și al reducerii cheltuielilor nete cu provizioanele.

În perioada parcursă de la Raportul anterior, activitatea sectorului IFN a cunoscut o scădere ușoară. Astfel, la data de 30 iunie 2013, activul bilanțier agregat al sectorului s-a situat la un nivel de 32,8 miliarde lei, în timp ce creditele acordate au însumat 22 miliarde lei, marcând o reducere nominală cu 1,6 la sută, respectiv cu 5,4 la sută față de iunie 2012 (Grafic 3.69.). În aceeași perioadă, cota de piață a IFN, determinată în funcție de ponderea creditelor acordate sectorului privat, s-a redus ușor, până la nivelul de 8,9 la sută. Rata de creștere a creditelor acordate de IFN a continuat să fie corelată cu variațiile înregistrate în portofoliul de credite al instituțiilor de credit, mediul economic intern și internațional afectând condițiile de creditare din ambele sectoare ale sistemului financiar (Grafic 3.70.).

Grafic 3.69. Activitatea sectorului IFN

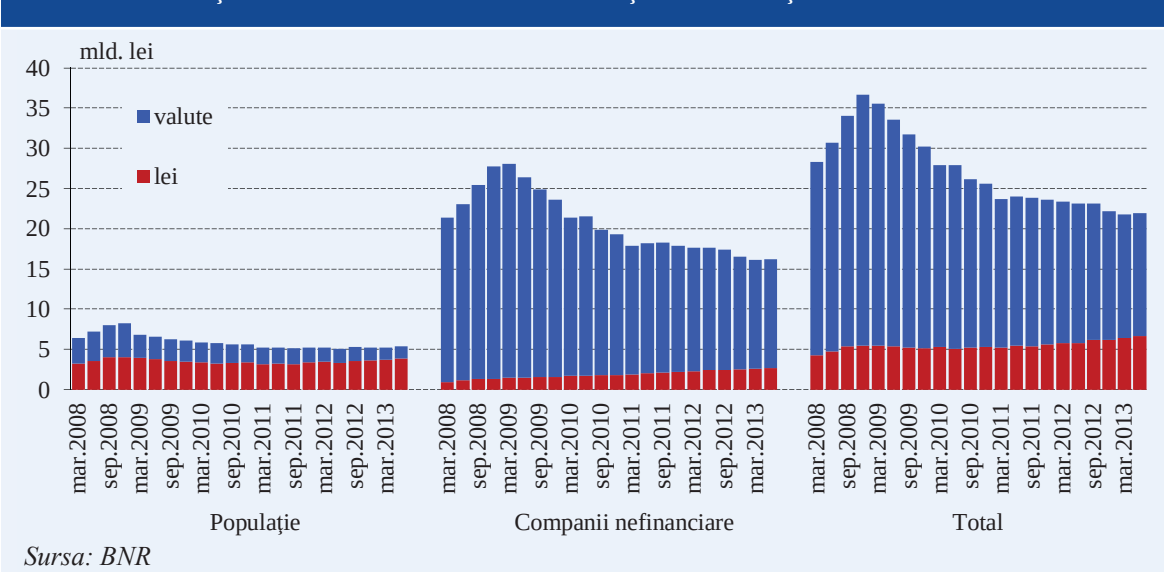


Grafic 3.70. Evoluția activității de creditare și creșterea economică (variații față de perioada similară a anului precedent)



Restrângerea creditului privat acordat de IFN s-a manifestat ca urmare a evoluției finanțării companiilor nefinanciare. Astfel, la data de 30 iunie 2013, segmentul companiilor nefinanciare a cunoscut o contracție anuală de aproximativ 8 la sută, în timp ce stocul de credite acordat populației s-a majorat cu 5,2 la sută (Grafic 3.71.). Din punctul de vedere al monedei de denominare, se observă o tendință de creștere a ponderii creditelor exprimate în lei, atât pe segmentul creditelor acordate populației, cât și pe cel al companiilor nefinanciare, ca urmare a reglementărilor BNR menite să descurajeze creditarea în valută a debitorilor expuși la riscul valutar. Totodată, în ultimii ani, se remarcă o schimbare în cadrul modelului de activitate al IFN, caracterizată printr-o reorientare către alte tipuri de finanțări în detrimentul operațiunilor de leasing financiar.

Grafic 3.71. Evoluția creditului acordat de IFN în funcție de debitor și moneda de denominare

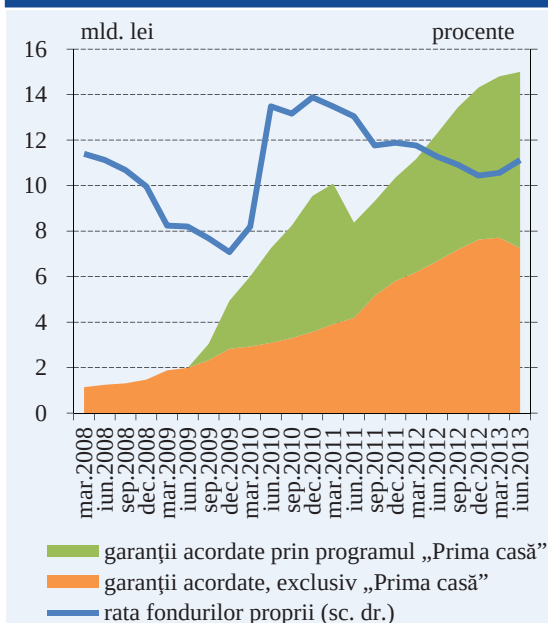


În ceea ce privește finanțările acordate de IFN pe sectoare economice, în perioada iunie 2012 – iunie 2013 se remarcă creșterea cu 29 la sută a finanțărilor acordate sectorului agricol (12 la sută din total portofoliu), în timp ce expunerea față de sectorul serviciilor, care concentrează aproximativ 50 la sută din totalul portofoliului, s-a contractat cu 7 la sută.

Garanțiile acordate de fondurile de garantare pentru susținerea activității de creditare au înregistrat o dinamică ascendentă, atât ca urmare a continuării programului „Prima casă”, cât și prin creșterea garanțiilor acordate prin intermediul altor programe guvernamentale (Grafic 3.72.). Astfel, la sfârșitul primului semestru al anului 2013, totalul garanțiilor asumate de aceste entități reprezenta aproximativ 7 la sută din totalul creditului neguvernamental, în creștere cu 1,3 puncte procentuale față de al doilea trimestru al anului precedent.

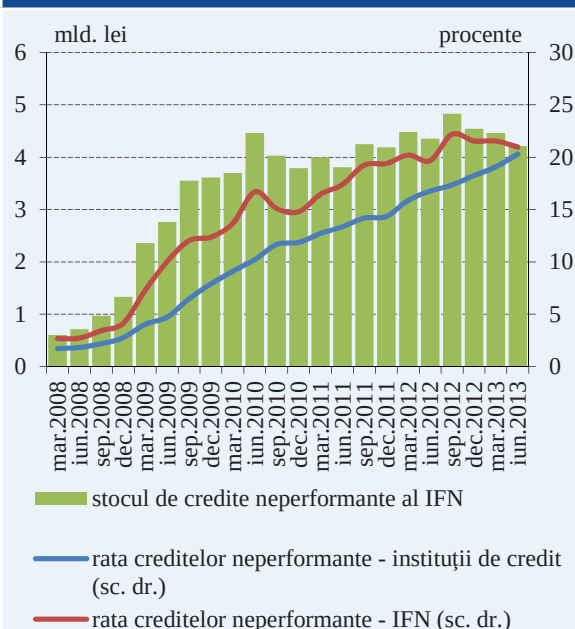
Rata de neperformanță pentru creditele acordate de IFN a avansat până la 21 la sută în iunie 2013 (față de 19,7 la sută în iunie 2012). Tendința de majorare a ratei creditelor neperformante a continuat să fie o caracteristică comună a IFN și a instituțiilor de credit (Grafic 3.73.), ca urmare a constrângerilor asupra situației financiare a debitorilor, în contextul unei creșteri economice modeste. Totuși, față de perioada similară a anului trecut, primul trimestru din anul 2013 indică o reducere a ecartului între rata creditelor neperformante înregistrate la nivelul celor două sectoare financiare. Riscul de credit este diminuat ca urmare a provizioanelor constituite pentru pierderile așteptate (gradul de acoperire cu provizioane a creditelor clasificate în categoria „Pierdere” a fost de 95 la sută în iunie 2013). Scoaterea din bilanț a creditelor neperformante și valorificarea garanțiilor, în condițiile acumulării unui volum important de credite afectate de restanțe în portofoliul IFN de la debutul crizei, constituie o provocare pentru întregul sector în perioada următoare.

Grafic 3.72. Evoluția activității de garantare



Sursa: BNR

Grafic 3.73. Evoluția creditelor neperformante



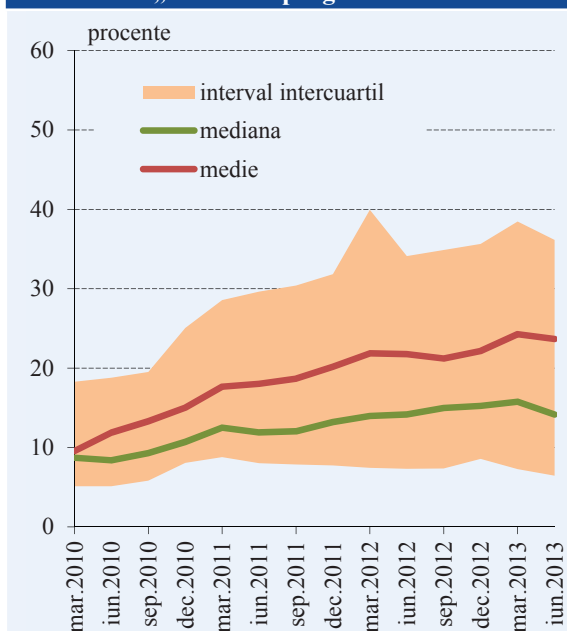
Sursa: BNR

Analiza indicatorului „efectul de pârghie” (*leverage ratio*) (Grafic 3.74.), definit ca raport între fondurile proprii și activele totale, relevă îmbunătățirea gradului de finanțare din surse proprii. Această evoluție pozitivă are la bază continuarea eforturilor acționarilor de susținere a activității

prin operațiunile de majorare a capitalului efectuate de IFN înscrise în Registrul special în scopul acoperirii rezultatelor negative din anii precedenți și al respectării cerințelor prudențiale ale BNR. Totodată, în privința structurii fondurilor proprii, se observă o creștere a ponderii capitalului propriu (54 la sută în luna iunie 2013 față de 35 la sută în iunie 2012), o parte din împrumuturile subordonate fiind transformate în capital social.

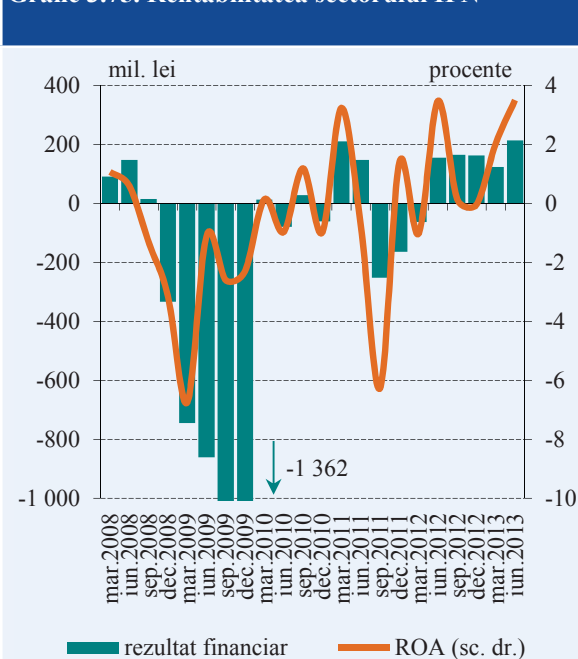
Îmbunătățirea climatului macroeconomic intern și-a pus amprenta asupra profitabilității sectorului IFN (Grafic 3.75.). Pentru prima dată în ultimii patru ani, acesta a încheiat anul 2012 cu un rezultat financiar anual agregat pozitiv, datorat atât creșterii eficienței activității operaționale, cât și reducerii cheltuielilor nete cu provizioanele. Începutul anului 2013 a consemnat menținerea rezultatului financiar agregat în zona valorilor pozitive.

Grafic 3.74. Evoluția indicatorului „efectul de pârghie”⁷⁵



Sursa: BNR

Grafic 3.75. Rentabilitatea sectorului IFN⁷⁶



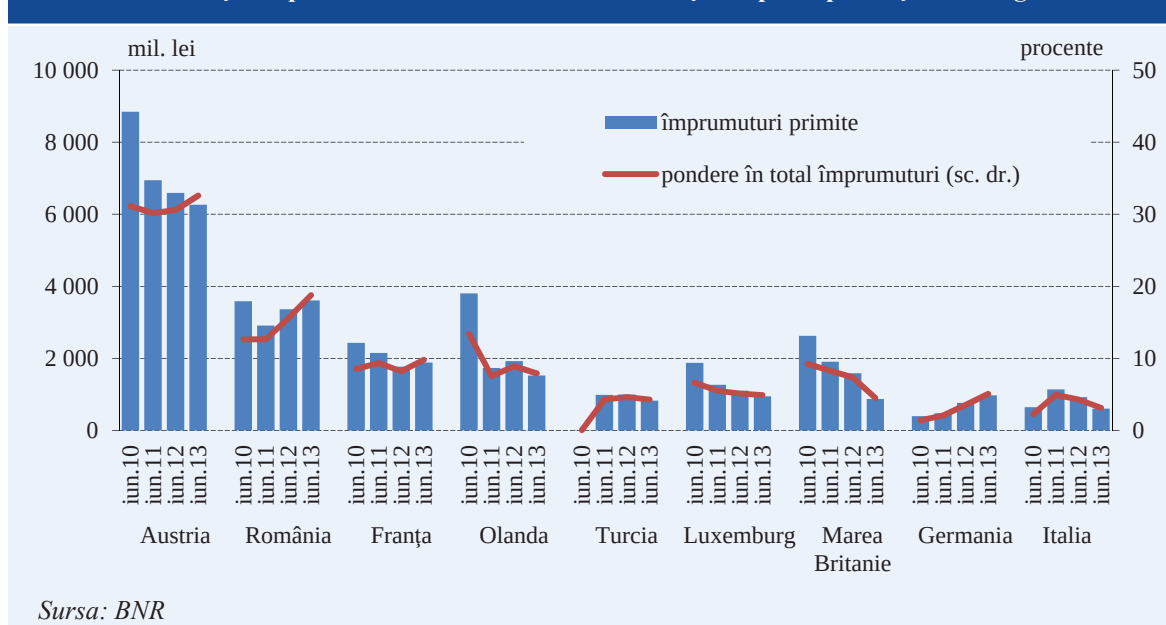
Sursa: BNR

În privința surselor de finanțare, principalele resurse sunt atrase de IFN în mod direct de pe piețele internaționale (Grafic 3.76.). Măsurile de dezintermediere adoptate de grupurile financiare europene au avut efecte și asupra structurii de finanțare a IFN. În termeni relativi, în perioada iunie 2012 – iunie 2013 se remarcă o creștere cu aproximativ trei procente a ponderii împrumuturilor primite de la rezidenți (până la 18,7 la sută), ca urmare a reducerii pasivelor externe și a unei ușoare majorări a expunerilor entităților finanțatoare din România.

⁷⁵ Notă: Intervalul intercuartil cuprinde valorile aflate între cuartila 1 și cuartila 3 a distribuției. Eșantionul poate suferi modificări în funcție de IFN înscrise în Registrul special.

⁷⁶ Rentabilitatea este analizată pe baza raportărilor IFN înscrise în Registrul special. Rezultatul financiar cuprinde rezultatul brut cumulat de la începutul anului, în timp ce rentabilitatea economică a fost determinată pe baza valorilor anualizate ale rezultatului brut trimestrial.

Grafic 3.76. Evoluția împrumuturilor atrase de IFN în funcție de principalele țări de origine



În cadrul sistemului financiar românesc, riscul de contagiune dintre sectorul IFN și cel al instituțiilor de credit, cuantificat prin intermediul relațiilor bilanțiere, s-a menținut la niveluri relativ modeste. Legăturile dintre cele două sectoare pot fi în principal indirecte, ca urmare a apartenenței acestora unor grupuri financiare europene și a unor surse de finanțare comune. Creditele acordate de instituțiile de credit autohtone sectorului IFN au fost de 2,4 miliarde lei la sfârșitul lunii iunie 2013, reprezentând aproximativ 1 la sută din totalul creditului neguvernamental furnizat de sectorul bancar, cea mai mare parte a acestora fiind expuneri intragrup. Din perspectiva IFN, interdependențele bilanțiere între cele două sectoare se manifestă în special pe partea de activ, creanțele față de sectorul bancar, preponderent sub forma depozitelor plasate, reprezentând aproximativ 12 la sută din total activ, în timp ce în pasivul IFN finanțările atrase de la instituțiile de credit sub formă de capital și împrumuturi dețin o pondere de aproximativ 8 la sută.

3.4. Piețe financiare

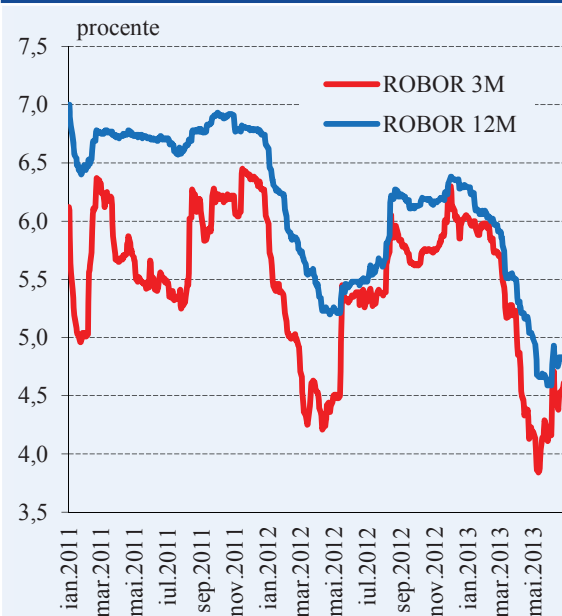
Volatilitatea piețelor financiare a intrat pe un trend descrescător la finalul anului 2012, care a continuat și pe parcursul primelor 5 luni din anul 2013. Evoluția favorabilă a aversiunii față de risc a investitorilor a determinat reducerea ratelor de dobândă pe termen scurt și diminuarea randamentelor titlurilor de stat. O instabilitate mai accentuată s-a consemnat numai începând cu jumătatea lunii mai și până în prima parte a lunii iulie 2013, în contextul ieșirilor nete de capital corelate cu realocările de expunere față de piețele emergente la nivel global, realocări generate de incertitudinile crescute ale investitorilor privind momentul și amplitudinea începerii diminuării programului de achiziție de active financiare al Rezervei Federale a SUA (Fed).

3.4.1. Piața monetară

Începutul trimestrului II 2012 a marcat o creștere a dobânzilor din piața monetară interbancară pe întreg spectrul de maturități, în urma modificării condițiilor de lichiditate și a revizuirii anticipațiilor instituțiilor de credit cu privire la evoluția lichidității și a ratei dobânzii de politică monetară

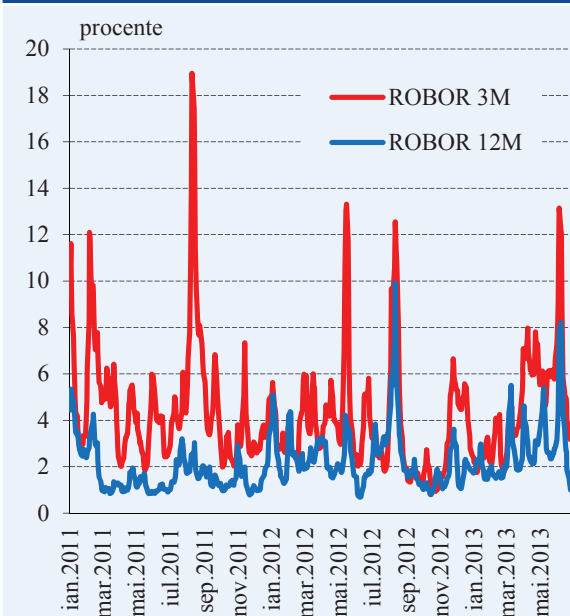
(Grafic 3.77.). Evoluția ascendentă a ratelor dobânzii din piața monetară interbancară a continuat pentru următoarele trimestre ale anului 2012 sub influența sporirii de către BNR a fermității controlului exercitat asupra lichidității din sistemul bancar, atingând un maximum în decembrie 2012, lună în care media ratelor de dobândă s-a situat cu aproximativ 1,55 puncte procentuale peste media lunii martie în cazul ratei ROBOR 3M, respectiv cu 0,73 puncte procentuale în cazul ratei ROBOR 12M. Anul 2013 a debutat însă cu o inversare a tendinței urmate de ratele ROBOR, care în luna mai au atins un minimum al ultimilor doi ani de tranzacționare. Această evoluție a survenit în special pe fondul gestionării adecvate a lichidității de către banca centrală, prin care, în perioada ianuarie-februarie 2013, s-a mărit succesiv plafonul sumelor injectate prin intermediul operațiunilor *repo* cu maturitatea de o săptămână.

Grafic 3.77. Evoluția ratelor medii ale dobânzii pe piața monetară interbancară



Sursa: BNR

Grafic 3.78. Volatilitatea (stohastică)⁷⁷ a ratelor dobânzii pe piața monetară interbancară



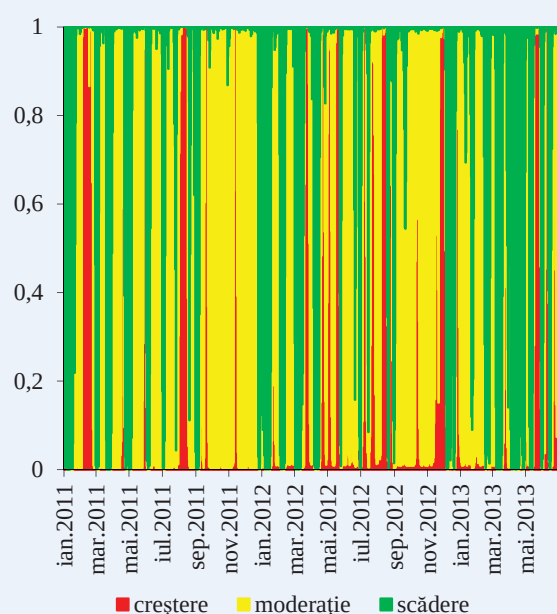
Sursa: BNR, calcule BNR

Totodată, începând cu luna martie, BNR a recurs și la alocarea integrală a sumelor solicitate de instituțiile de credit în cadrul operațiunilor de piață. Evoluția descendentă a randamentelor din piața monetară interbancară din primele 4 luni ale anului s-a datorat, în același timp, și unor factori endogeni condițiilor de lichiditate, precum creșterea răscumpărărilor nete de titluri de stat de către MFP și intensificarea activității economice din sectorul real. În schimb, tensiunile din piețele financiare internaționale amplificate de posibilitatea ca Fed să reducă programul de achiziție de active financiare au contribuit la ajustarea anticipațiilor instituțiilor de credit cu privire la evoluția condițiilor de lichiditate și a ratei dobânzii de politică monetară, fapt ce a avut un impact semnificativ asupra ratelor ROBOR 3M și ROBOR 12M. Prin urmare, în intervalul 15 mai – 15 iunie 2013, ratele ROBOR 3M și ROBOR 12M au înregistrat creșteri maxime de 0,86 puncte procentuale, respectiv de 0,34 puncte procentuale.

⁷⁷ Pentru determinarea volatilității stohastice a fost considerat un proces de generare a datelor constituit dintr-un model autoregresiv de ordinul I pentru ecuația de medie, respectiv dintr-o mișcare Browniană geometrică pentru dinamica varianței. În vederea estimării modelului considerat au fost utilizate tehnici Bayesiene bazate pe procedee de simulare de tip Markov Chain Monte-Carlo (MCMC). Spre deosebire de volatilitatea condiționată care în fapt reprezintă o funcție de dependență liniară față de înregistrările temporale anterioare, volatilitatea stohastică nu arată o sensibilitate la fel de ridicată față de ecuația de medie considerată și, implicit, față de eșantionul de date utilizat.

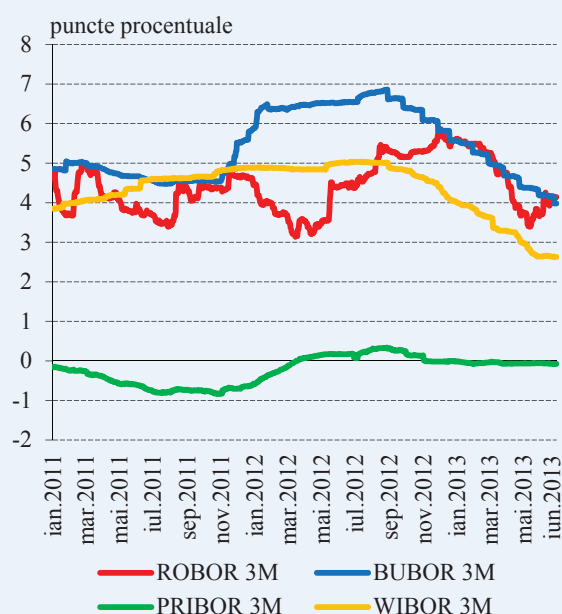
Turbulențele din piețele financiare internaționale generate de incertitudinea cu privire la perspectivele de continuare a programului de injectare de lichiditate din SUA au determinat, totodată, și cele mai importante intensificări din 2013 ale volatilității ratelor de dobândă ROBOR 3M și 12M (Grafic 3.78.). Creșterile de volatilitate din perioada mai-iunie 2013 au înregistrat un nivel comparabil cu cel indus de tensiunile interne din luna iulie 2012. În timpul crizei bancare din Cipru a avut loc o creștere moderată a volatilității, resimțită doar în cazul ratei ROBOR cu maturitatea de 3 luni. Începând cu anul 2012, ecartul dintre volatilitatea ratelor de dobândă pentru maturitățile luate în considerare s-a redus comparativ cu anul precedent.

Grafic 3.79. Evoluția probabilităților de tranziție între regimuri de stres din piața monetară interbancară



Sursa: BNR

Grafic 3.80. Ecartul dintre ratele dobânzii pe piețele monetare din regiune și cea din zona euro cu scadența la 3 luni

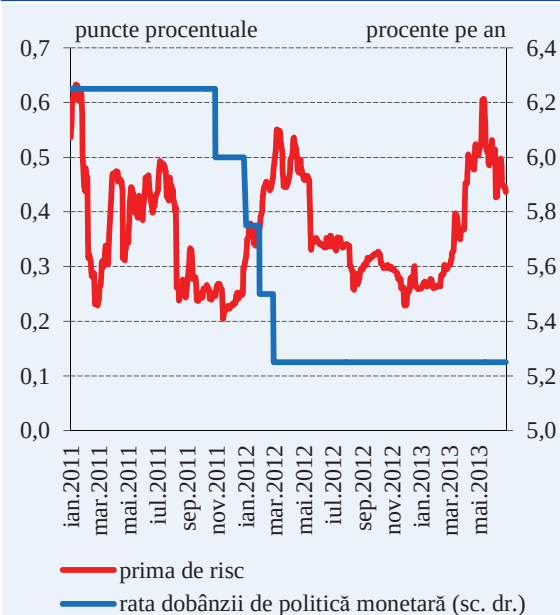


Sursa: Bloomberg, calcule BNR

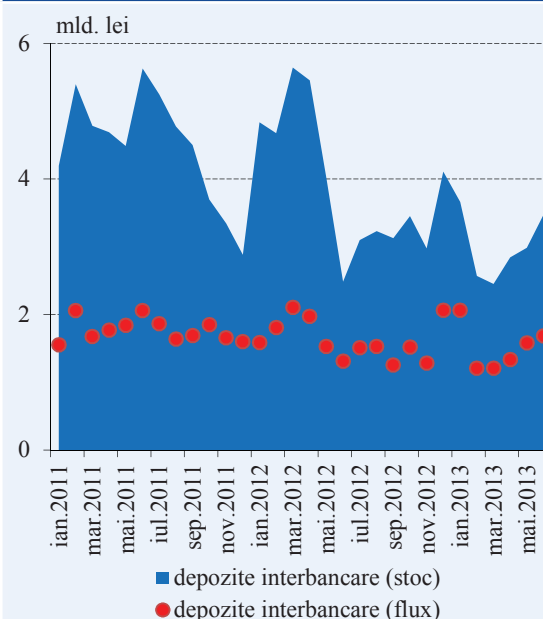
Condițiile de stres⁷⁸ din piața monetară interbancară s-au redus semnificativ în 2013 (Grafic 3.79.). Factorii endogeni ai pieței monetare interbancare din România au reprezentat principala cauză a persistenței condițiilor favorabile de finanțare din sistemul bancar în perioada cuprinsă între luna februarie și jumătatea lunii mai, în contextul în care Banca Centrală Europeană a operat o reducere a dobânzii-cheie cu 0,25 puncte procentuale abia în luna mai. Rata medie de creștere a ecartului a fost de aproximativ 4 la sută în regimul de stres, respectiv de -3,3 la sută în perioadele de relaxare a condițiilor de finanțare.

Comparând cu evoluțiile regionale, tendința descendentă a ecartului dintre rata ROBOR și EURIBOR cu maturitatea de 3 luni a caracterizat și piețele monetare din Polonia și Ungaria (Grafic 3.80.). Începând cu noiembrie 2012, ecartul PRIBOR/EURIBOR a revenit în teritoriu negativ, ceea ce subliniază o îmbunătățire a percepției investitorilor față de riscul asociat întregii regiuni.

⁷⁸ În vederea analizei condițiilor de stres legate de activitatea de finanțare din piața monetară a fost utilizat ecartul dintre ratele de dobândă cu scadența la 3 luni din România (ROBOR) și rata dobânzii din zona euro (EURIBOR). Metodologia utilizată are la bază un model de tip Markov, care permite tranziția dinamicii ecartului dintre cele două rate de dobândă pe piața monetară între diferite regimuri. Considerând faptul că un nivel ridicat al probabilității de trecere către un regim de creștere a ecartului dintre ratele de dobândă indică o intensificare a condițiilor de stres din piața monetară interbancară, aplicarea unui model de tip Markov oferă o imagine de ansamblu cu privire la evoluția presiunilor de finanțare pe termen scurt a sectorului bancar.

Grafic 3.81. Prima de risc percepută de investitori pentru riscul asociat evoluției viitoare a ratei dobânzii

Sursa: BNR

Grafic 3.82. Evoluția tranzacțiilor pe piața monetară interbancară

Sursa: BNR, calcule BNR

Prima de risc⁷⁹ percepută de investitori pentru riscul asociat evoluției viitoare a ratei dobânzii pe termen scurt din piața monetară interbancară din România s-a plasat pe o pantă descendentă în 2012 (Grafic 3.81.). În schimb, începând cu luna februarie 2013, prima de risc a înregistrat un trend crescător, în timp ce rata dobânzii de politică monetară a rămas nemodificată, la nivelul de 5,25 la sută. Această tendință a primei de risc a continuat până la jumătatea lunii mai, moment care a marcat inversarea acesteia, simultan cu creșterea ratei ROBOR 3M și reducerea decalajului față de rata dobânzii de politică monetară. Începând din a doua jumătate a lunii iunie 2012, lichiditatea⁸⁰ din piața monetară interbancară a înregistrat o evoluție relativ stabilă, fluctuând în intervalul de variație cuprins între 1,3 și 1,5 miliarde lei (Grafic 3.82.). Excepție au făcut lunile decembrie 2012 și ianuarie 2013, perioadă în care lichiditatea interbancară s-a situat în jurul nivelului de 2,1 miliarde lei. În lunile mai și iunie 2013 lichiditatea interbancară s-a situat pe un trend ascendent.

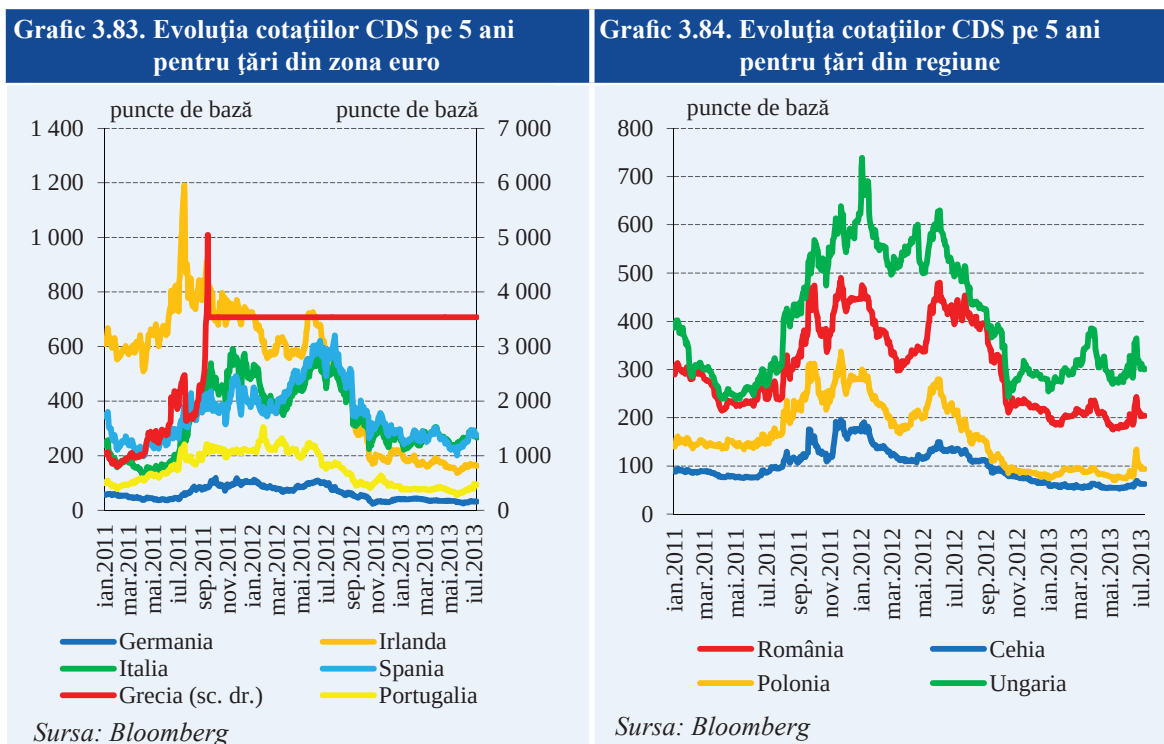
În același timp, îmbunătățirea climatului economic din Europa, parțial datorată așteptărilor pieței de ieșire din recesiune în decursul anului 2013 și implementării unor măsuri de consolidare fiscală, a condus la o reducere a aversiunii față de risc manifestate de investitorii din piețele financiare europene. Acești factori s-au reflectat într-o tendință pronunțat descendentă a cotațiilor CDS pentru țările din zona euro și cele din Europa Centrală și de Est, începând cu luna mai 2012 (Graficele 3.83. și 3.84.).

Evoluția cotațiilor CDS pentru România s-a înscris în tendințele manifestate de investitori pentru întreaga regiune. În 2013, acestea au fluctuat cu o amplitudine relativ moderată în jurul nivelului de 200 puncte de bază, comparativ cu o medie de aproximativ 346 puncte de bază înregistrată în decursul anului 2012. Turbulențele generate de informațiile cu privire la eventuala inițiere a reducerii treptate

⁷⁹ Această primă percepută pentru riscul asumat reprezintă diferența dintre rata *forward* și modificarea așteptată a ratei dobânzii pe termen scurt din piața monetară interbancară. În această analiză a fost utilizată rata dobânzii ROBOR 1M și rata *forward* a dobânzii cu aceeași maturitate. În vederea determinării primei de risc a fost folosit un model afin pentru structura la termen a ratelor de dobândă pe termen scurt, urmându-se metoda propusă de Mahdavi, model care exclude oportunitățile de arbitraj.

⁸⁰ Volumul tranzacțiilor interbancare a fost utilizat ca și măsură a lichidității.

a injecțiilor de lichiditate ale Fed au condus la creșterea pe o perioadă scurtă de timp a cotațiilor CDS pentru țările din regiune. Excepție a făcut însă Cehia, în cazul căreia cotațiile CDS au reacționat nesemnificativ la semnalele negative din piețele financiare.

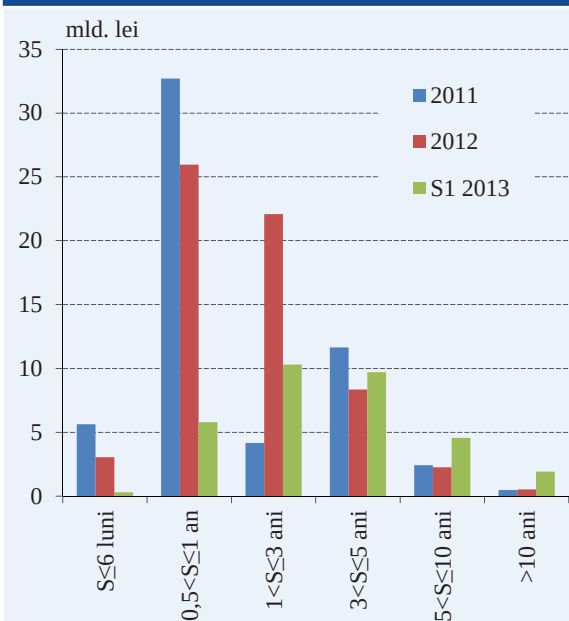


Totodată, reducerea inițială de expuneri pe întreaga clasă de active ale țărilor emergente a determinat o majorare temporară a cotațiilor CDS și a ecartului obligațiunilor suverane. Ulterior, însă, aceste reduceri au fost urmate de reconsiderări ale expunerilor care au preferat economiile cu fundamente economice îmbunătățite și cu deficite fiscale și externe în ajustare sau scăzute, revenirea ponderii titlurilor de stat ale României deținute de nerezidenți în apropierea nivelului din mai 2013 fiind un indicator elocvent în acest sens.

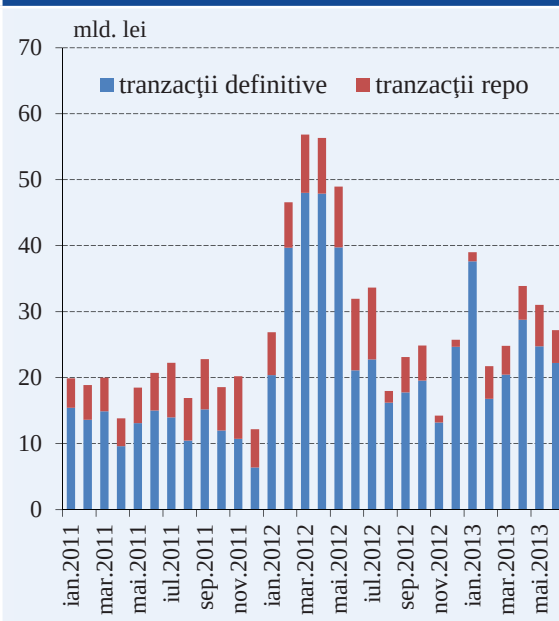
3.4.2. Piața titlurilor de stat

Structura pe scadențe a titlurilor de stat emise a continuat să se îmbunătățească în semestrul I 2013, având loc o creștere a valorii emisiunilor de titluri pe termen mediu și lung (Grafic 3.85.). Reducerea importantă a emisiunilor de titluri de trezorerie cu scadența maximă de 1 an este în concordanță cu procesul de consolidare fiscală, care a diminuat presiunea pe termen scurt asupra bugetului public.

Valoarea tranzacțiilor din piața secundară interbancară a titlurilor de stat a scăzut semnificativ în a doua jumătate a anului 2012, dar a marcat o ușoară revenire în semestrul I 2013 pe fondul stabilizării situației interne și al creșterii interesului investitorilor nerezidenți pentru titlurile de stat românești. O creștere importantă a volumului de titluri tranzacționate s-a înregistrat în luna ianuarie 2013, atunci când banca de investiții JP Morgan a anunțat includerea titlurilor de stat românești în indicele global GBI-EM, în timp ce banca de investiții Barclays Capital a inclus titlurile în indicele de referință *EM Local Currency Government Index* al obligațiunilor suverane în monedă locală emise pe piețele emergente (Grafic 3.86.). Titlurile de stat se tranzacționează și la Bursa de Valori București, însă valorile tranzacționate sunt sub 1 la sută din cele de pe piața secundară interbancară.

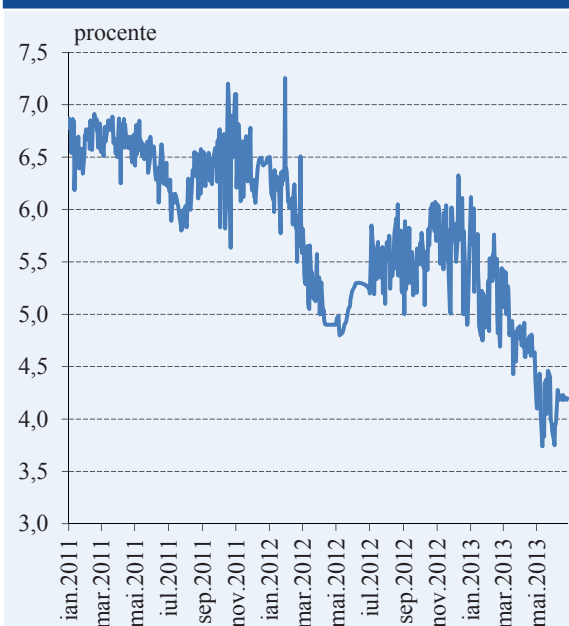
Grafic 3.85. Structura emisiunilor de titluri de stat în funcție de scadență (S)

Sursa: BNR

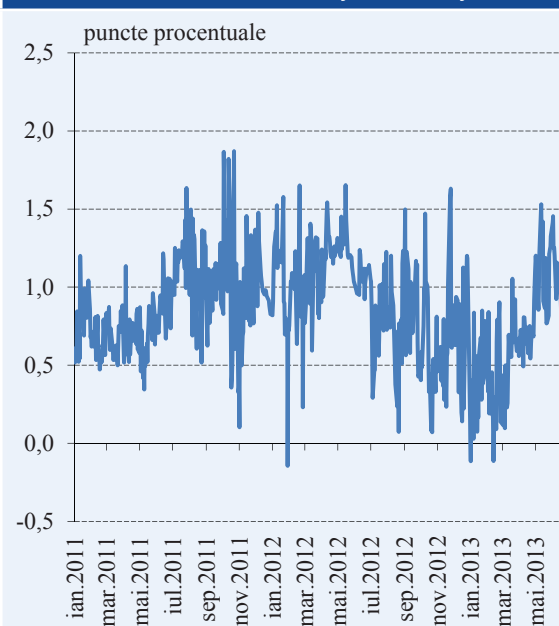
Grafic 3.86. Tranzacțiile cu titluri de stat pe piața secundară interbancară

Sursa: BNR, calcule BNR

Contextul intern și internațional relativ favorabil, coroborat cu o lichiditate adecvată a sectorului bancar și cu includerea titlurilor de stat românești în indicii JP Morgan și Barclays Capital privind piețele emergente în monedă locală, a contribuit la diminuarea randamentelor oferite de titlurile de stat începând cu luna ianuarie 2013 (Grafic 3.87.). Ecartul dintre randamentele titlurilor cu scadența la 5 ani și 1 an s-a majorat în prima parte a anului 2013, fapt care explică parțial și creșterea scadenței medii a emisiunilor de titluri de stat (Grafic 3.88.).

Grafic 3.87. Randamentul anual oferit de titlurile de stat cu maturitatea reziduală de 1 an

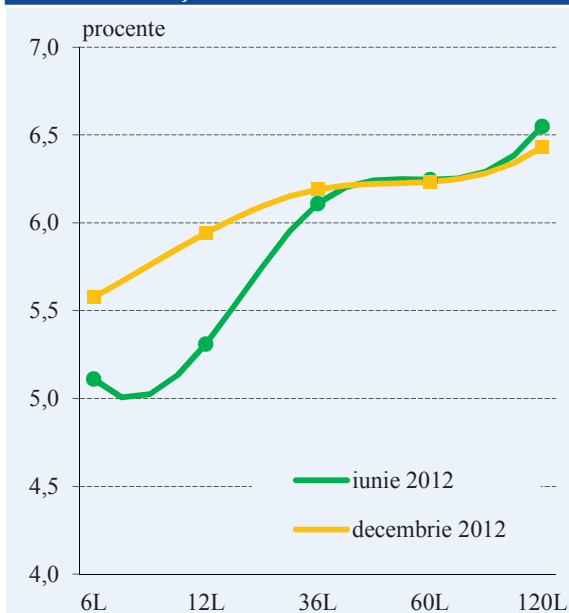
Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 3.88. Ecartul dintre randamentele titlurilor de stat cu scadența la 5 ani și 1 an

Sursa: BNR, calcule BNR

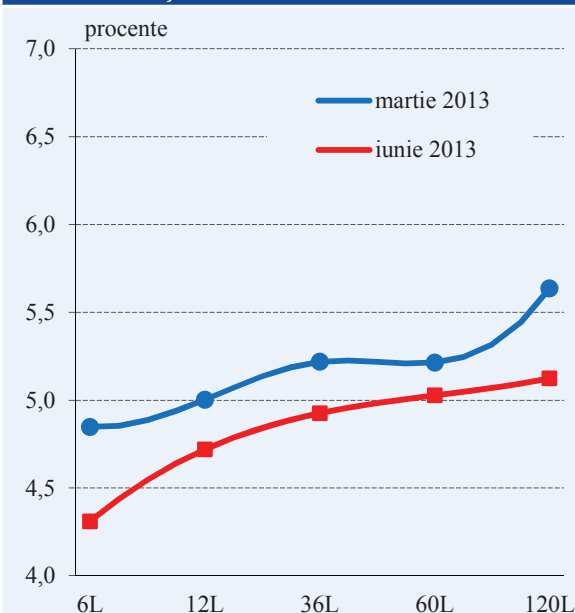
Tendința de scădere a randamentelor oferite de titlurile de stat s-a manifestat într-o manieră relativ proporțională de-a lungul întregii curbe a randamentelor (Graficele 3.89. și 3.90.). Astfel, la sfârșitul primului trimestru din 2013 s-a observat o reducere față de luna decembrie 2012 de aproximativ 0,94 puncte procentuale a randamentului mediu lunar oferit de titlurile de stat cu o maturitate reziduală de 1 an, respectiv de aproximativ 0,8 puncte procentuale pentru titlurile de stat cu o maturitate reziduală de 10 ani. În următoarele luni însă, viteza de ajustare a randamentelor s-a diminuat, la sfârșitul lunii iunie fiind observată o scădere de aproximativ 0,3 puncte procentuale pentru titlurile cu maturitatea reziduală de 1 an și de 0,5 puncte procentuale pentru titlurile cu maturitatea reziduală de 10 ani.

Grafic 3.89. Curba randamentelor⁸¹ din piața secundară pentru trimestrele II și IV 2012



Sursa: BNR, calcule BNR

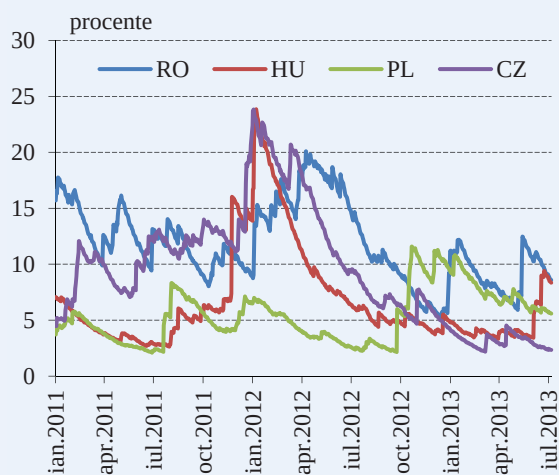
Grafic 3.90. Curba randamentelor din piața secundară pentru trimestrele I și II 2013



Sursa: BNR, calcule BNR

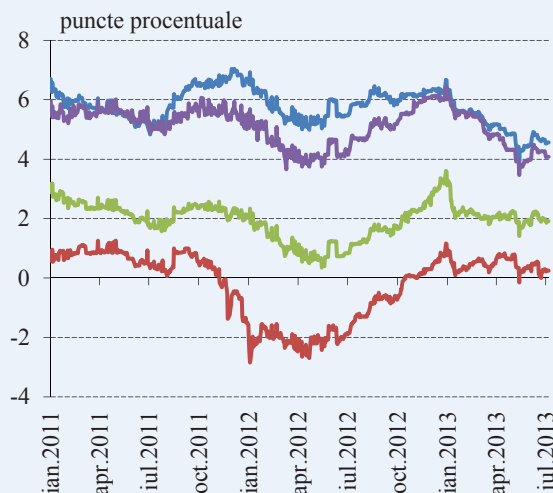
Pe plan regional, randamentele titlurilor de stat românești sunt printre cele mai volatile (Grafic 3.91.). Două perioade de creștere importantă a volatilității s-au înregistrat în ultimele luni pe piața internă, respectiv ianuarie 2013, atunci când investitorii nerezidenți au manifestat un interes crescut pentru titlurile de stat românești, și lunile mai-iunie 2013, caracterizate de ieșiri ample de capital din piețele emergente de teama unei implementări relativ rapide și ample a reducerii programului Fed de achiziție de active financiare. Randamentul titlurilor de stat românești este, de asemenea, printre cele mai mari pe plan regional, în timp ce ecartul față de randamentul altor titluri emise de țări din Europa Centrală și de Est a rămas constant sau chiar s-a îmbunătățit ușor pe parcursul semestrului I 2013. Pentru titlurile de stat cu scadența la 1 an, guvernul român oferea la mijlocul anului 2013 un randament cu aproximativ 4 puncte procentuale mai mare decât guvernul german (Grafic 3.92.).

⁸¹ Pentru estimarea curbei randamentelor au fost utilizate tranzacțiile cu titluri de stat denumite în lei, derulate pe piața secundară. Randamentul acestora a fost direcționat către diferite clase de maturitate, în funcție de maturitatea reziduală a titlului de stat respectiv. Curba randamentelor a fost obținută prin agregarea valorilor rezultate din funcții polinomiale de gradul trei.

Grafic 3.91. Volatilitatea randamentelor oferite de titlurile de stat emise în Europa Centrală și de Est

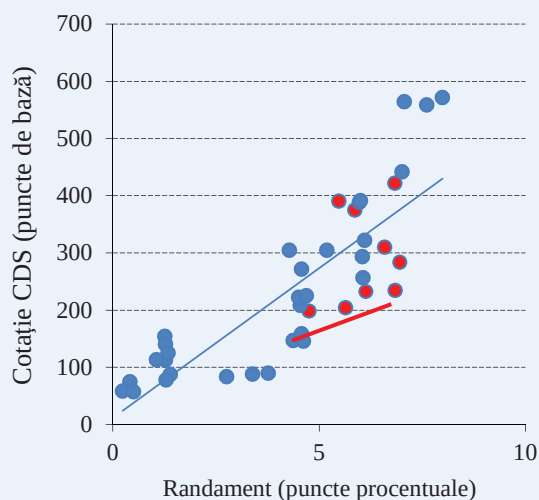
Notă: Volatilitatea a fost calculată prin metoda RiskMetrics cu ponderare exponențială a randamentelor istorice.

Sursa: BNR, Thomson Reuters, calcule BNR

Grafic 3.92. Ecartul dintre randamentul titlurilor de stat din România și cele din alte state europene cu scadență de 1 an

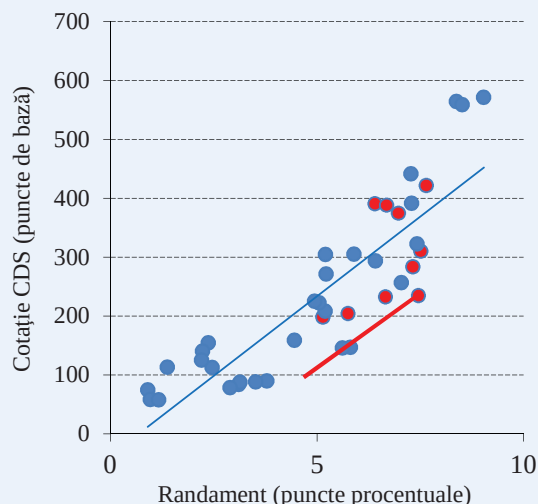
Sursa: BNR, Thomson Reuters, calcule BNR

Randamentele titlurilor de stat din Europa Centrală și de Est, denumite în monedă locală, sunt puternic corelate cu cotațiile CDS pentru riscul suveran. Statele percepute drept mai riscante de către investitorii internaționali oferă randamente mai mari pentru a compensa prima de risc. Relația se menține strânsă indiferent dacă sunt analizate randamentele pe termen scurt (1 an) sau cele pe termen mediu (5 ani). Datele pentru România indică însă o legătură mai puternică în cazul randamentelor pe termen mediu, în timp ce randamentele pe termen scurt depind într-o măsură mai mare de alți factori decât cotațiile CDS, comparativ cu alte state din regiune (Graficele 3.93. și 3.94.).

Grafic 3.93. Cotațiile CDS și randamentele titlurilor de stat cu scadența la 1 an pe plan regional (RO, HU, PL, CZ) în perioada ianuarie 2011 – iunie 2013 (valori medii trimestriale)

Notă: linia albastră = trend regional (RO, HU, PL, CZ); linia roșie = trend pentru România.

Sursa: Thomson Reuters, Bloomberg

Grafic 3.94. Cotațiile CDS și randamentele titlurilor de stat cu scadența la 5 ani pe plan regional (RO, HU, PL, CZ) în perioada ianuarie 2011 – iunie 2013 (valori medii trimestriale)

Notă: linia albastră = trend regional (RO, HU, PL, CZ); linia roșie = trend pentru România.

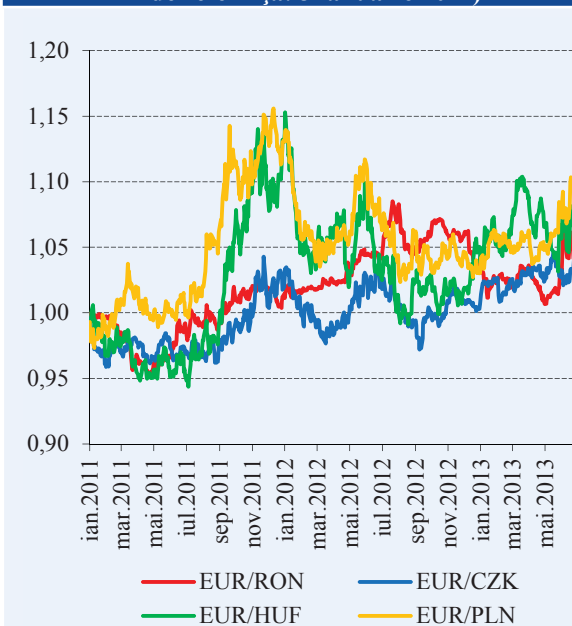
Sursa: Thomson Reuters, Bloomberg

Randamentele titlurilor de stat românești denuminate în euro și emise pe plan intern au avut o evoluție similară celor denuminate în lei, înregistrând un trend descrescător pe parcursul anului 2012 și al semestrului I din 2013. Deși volumul tranzacțiilor cu titluri de stat denuminate în euro este mult mai scăzut comparativ cu cel al titlurilor denuminate în lei, se observă o legătură mai strânsă între cotațiile CDS și randamentele titlurilor de stat pe termen scurt denuminate în euro. Corelația mai ridicată poate fi explicată de riscul valutar încorporat în randamentele titlurilor de stat denuminate în euro, sensibil la riscul suveran.

3.4.3. Piața valutară

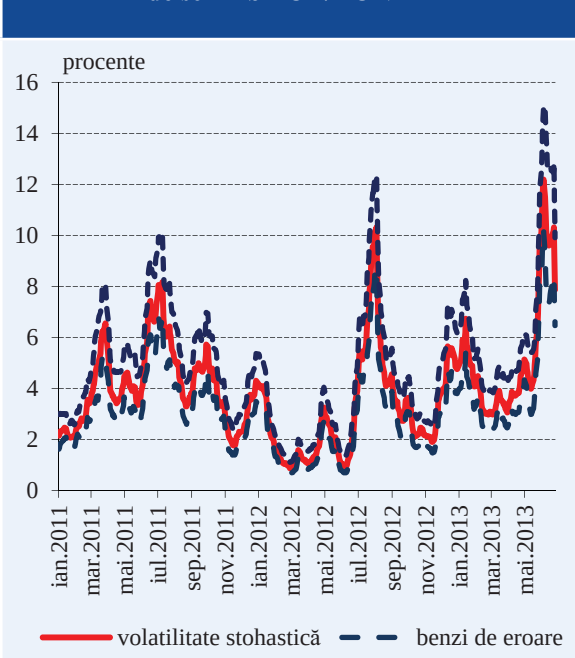
Pe fondul modificării apetitului față de risc al investitorilor din România, moneda națională a fost cotelă în luna iulie 2012 la minime istorice în raport cu euro (Grafic 3.95.). Această schimbare a percepției față de risc a fost influențată atât de factori externi, precum tensiunile fiscale din zona euro și externalitățile negative ale acestora asupra sectorului financiar, cât și de tensiunile politice din țara noastră. Un rol important l-a avut totodată și retrogradarea la negativ a perspectivei calificativului suveran pentru România operată de agenția de rating Moody's la sfârșitul lunii iunie. Ulterior lunii iulie 2012, traiectoria cursului de schimb al leului în raport cu euro s-a decuplat față de tendințele înregistrate de valutele din regiune. Încheierea procesului electoral, îmbunătățirea percepției investitorilor asupra riscului asociat pieței financiare românești coroborată cu diminuarea aversiunii globale față de risc și creșterea cererii nerezidenților pentru titluri de stat în lei au contribuit la situarea cursului leu/euro pe o pronunțată pantă descendentă în perioada decembrie 2012 – ianuarie 2013. În lunile următoare, leul a arătat o tendință relativ stabilă în raport cu moneda europeană. Această tendință s-a menținut până la sfârșitul lunii mai, când tensiunile din piețele internaționale au determinat o depreciere semnificativă a monedei naționale, precum și a principalelor valute din regiune în raport cu euro.

Grafic 3.95. Evoluția principalelor cursuri de schimb din regiune (momentul de referință: 3 ianuarie 2011)



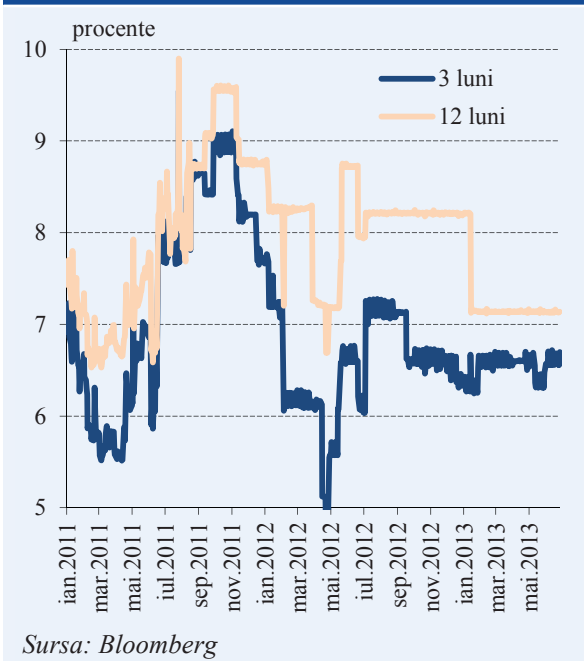
Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Grafic 3.96. Volatilitatea (stohastică) a cursului de schimb EUR/RON



Sursa: BNR, calcule BNR

Volatilitatea anualizată a cursului de schimb a înregistrat fluctuații de o amplitudine mai ridicată în perioada iulie 2012 – iunie 2013, comparativ cu intervalul ianuarie 2011 – iunie 2012 (Grafic 3.96.).

Grafic 3.97. Volatilitatea implicită⁸² a cursului de schimb EUR/RON

Anul 2013 a debutat cu o reducere a volatilității cursului de schimb după aprecierea semnificativă a leului în raport cu moneda europeană de la sfârșitul anului 2012. Ulterior însă, pe fondul tensiunilor din piețele internaționale și al ieșirilor nete de capital din piețele emergente, volatilitatea cursului leu/euro s-a amplificat semnificativ, în cursul lunii iunie 2013 atingând nivelul de 12,2 la sută.

Așteptările investitorilor cu privire la evoluția cursului de schimb EUR/RON au evoluat diferit în 2013, în funcție de orizontul de timp considerat (Grafic 3.97.). Drept urmare, volatilitatea implicită la 3 luni a cursului de schimb a rămas relativ constantă în primele 6 luni ale anului 2013, cu excepția lunii ianuarie, când aceasta s-a redus brusc pe fondul aprecierii leului în raport cu euro. În schimb, perioada decembrie 2012 – ianuarie 2013, marcată de întărirea monedei naționale în raport cu euro, a fost percepută de

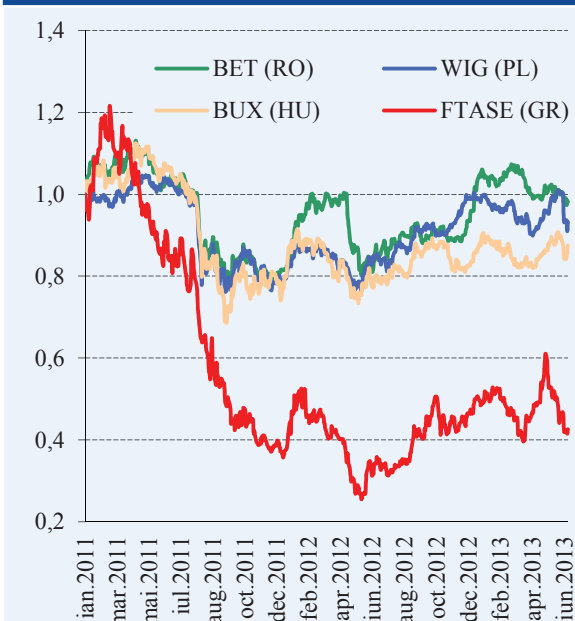
investitori ca fiind favorabilă îmbunătățirii cadrului economic și financiar pe termen lung, astfel încât, după o scădere abruptă înregistrată în ianuarie, volatilitatea implicită la 12 luni a cursului de schimb a rămas relativ constantă până în luna mai. Evoluția volatilităților implicite pentru cursul EUR/RON nu a fost influențată pe niciun palier de incertitudinea investitorilor internaționali cu privire la eventuala reducere a programului Fed de achiziție de active financiare.

3.4.4. Piața de capital

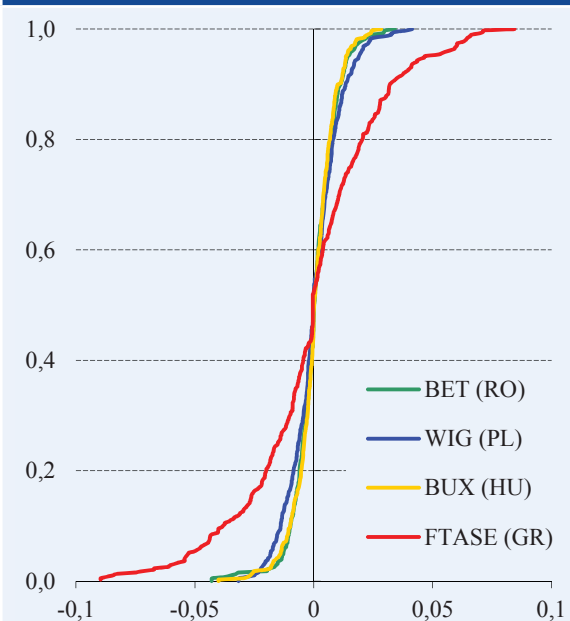
Indicele BET a înregistrat cele mai importante creșteri din regiune în perioada ianuarie 2012 – iunie 2013 (Grafic 3.98.). Pe ansamblu, indicii bursieri reprezentativi din România, Cehia și Polonia au consemnat dinamici asemănătoare, amplitudinea fluctuațiilor diferind de la o bursă la alta în funcție de condițiile mediului economic și financiar, precum și de riscul perceput de investitori pentru fiecare țară în parte.

În trimestrul I din 2013 a avut loc o întrerupere a tendinței ascendente înregistrate de indicii bursieri din regiune, începută din trimestrul II 2012. În schimb, debutul trimestrului II 2013 a fost marcat de corecții ale burselor din regiune, cauzate îndeosebi de încetinirea ritmului de redresare a economiei americane, după publicarea mai multor rapoarte cu privire la activitatea economică din primul trimestru. Dincolo de corelarea indicilor listati la BVB cu cei din SUA în regimurile de corecție, investitorii de la București au adoptat și poziții de așteptare, în condițiile unui nivel scăzut al lichidității zilnice. Indicele BET a arătat un grad ridicat de rezistență la șocurile negative din piețele bursiere internaționale, după cum se poate observa și din distribuția cumulată a randamentelor (Grafic 3.99.). Contribuții importante la evoluția favorabilă a indicelui BET au revenit unor factori precum creșterea cererii pentru plasamente în lei, evoluția peste așteptări a unor indicatori macroeconomici și continuarea procesului de consolidare fiscală.

⁸² Volatilitatea implicită reprezintă o măsură a volatilității anticipate de către investitori cu privire la evoluția viitoare a cursului de schimb, fiind exprimată sub forma deviației standard în termeni procentuali anualizați.

Grafic 3.98. Dinamica indicilor bursieri din regiune (perioada de referință: ianuarie 2011)

Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Grafic 3.99. Distribuția cumulată a randamentelor⁸³ pentru perioada ianuarie 2012 – iunie 2013

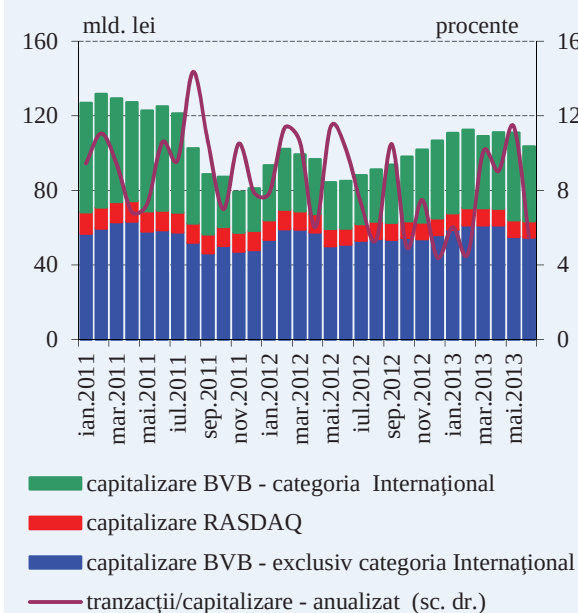
Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Capitalizarea Bursei de Valori București s-a situat pe o pantă ușor ascendentă în perioada mai 2012 – aprilie 2013, fapt datorat atât corelării cu evoluțiile pozitive înregistrate pe piața de capital din SUA, cât și îmbunătățirii percepției față de risc a investitorilor (Grafic 3.100.). Ulterior, ca urmare a tensiunilor din piețele internaționale, capitalizarea bursieră a consemnat o tendință descendentă. Lichiditatea anualizată⁸⁴ a cunoscut un trend descrescător pe parcursul anului 2012. În schimb, anul 2013 a debutat cu o creștere semnificativă a lichidității bursiere, al cărei vârf a fost atins în luna mai. În ultima lună a primului semestru, lichiditatea bursieră s-a înjumătățit, în condițiile în care investitorii au manifestat o atitudine prudentă. Riscul de piață⁸⁵ al principalilor indici bursieri din România a urmat o tendință generală de scădere în perioada ianuarie 2012 – iunie 2013 (Grafic 3.101.). În 2013, fluctuațiile măsurii VaR de cuantificare a riscului de piață au fost mai ridicate în cazul indicelui BET-FI care reflectă percepția investitorilor pentru plasamentele cu un risc ridicat. Valoarea medie a măsurii VaR înregistrată în prima jumătate a anului 2013 se situează sub cele aferente anilor 2012 și 2011, pe fondul unei modificări a apetitului față de risc al investitorilor, asociată contextului financiar din România.

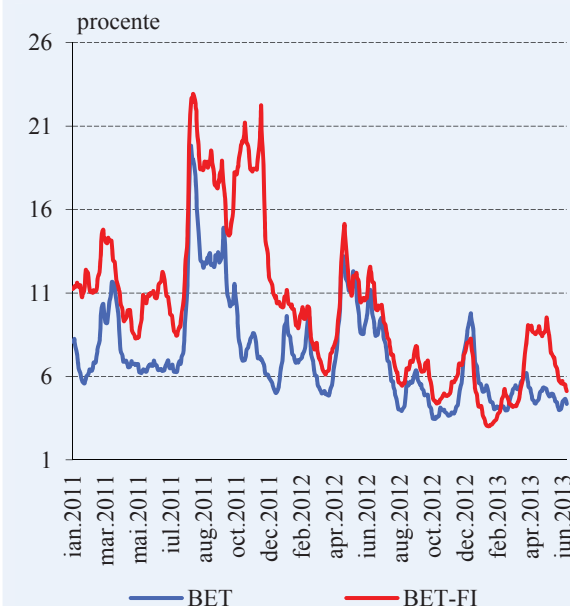
⁸³ Distribuția cumulată de probabilitate a randamentelor celor patru indici bursieri a fost calculată utilizând o funcție de estimare de tip Kaplan-Meier. Pe axa Oy a graficului sunt reprezentate valori cuprinse în intervalul [0,1] ale nivelurilor de probabilitate la care a fost estimată funcția. Axa Ox reprezintă diferite valori ale randamentelor indicilor ce sunt aferente nivelurilor de probabilitate.

⁸⁴ Valoare lunară tranzacții * 12 / Capitalizare bursieră la sfârșitul lunii.

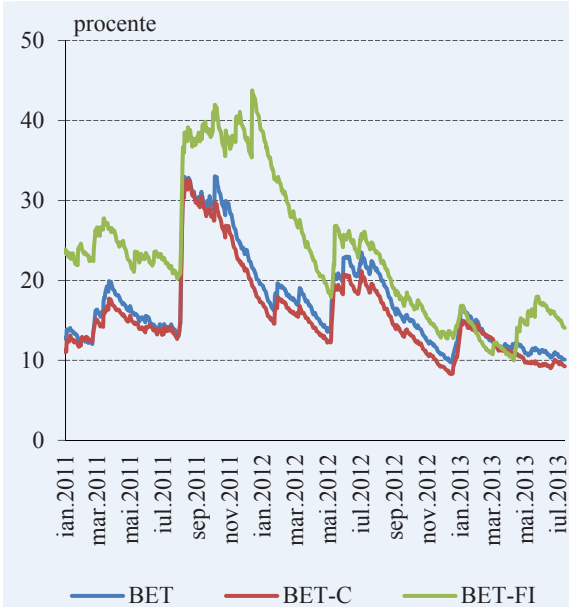
⁸⁵ Valoarea zilnică a VaR (Value at Risk) este estimată pentru un orizont de zece zile și pentru cea de-a 99-a percentilă a funcției de distribuție, în conformitate cu prevederile din acordul Basel II pentru administrarea riscului de piață. În acest caz, VaR zilnic exprimă cu o probabilitate de 99 la sută faptul că pierderea maximă posibilă pe un orizont de 10 zile nu va depăși această valoare. În calculul VaR au fost utilizate distribuția normală standard (de medie 0 și varianță 1) și volatilitatea stohastică în urma considerării unui proces de generare a datelor constituit dintr-un model autoregresiv de ordinul I pentru ecuația de medie, respectiv dintr-o mișcare browniană geometrică pentru dinamica varianței.

Grafic 3.100. Capitalizarea bursieră și lichiditatea anualizată

Sursa: BVB, calcule BNR

Grafic 3.101. Valoarea zilnică a VaR pentru randamentele indicilor bursieri BVB

Sursa: BVB, calcule BNR

Grafic 3.102. Volatilitatea indicilor bursieri BVB

Sursa: BVB, calcule BNR

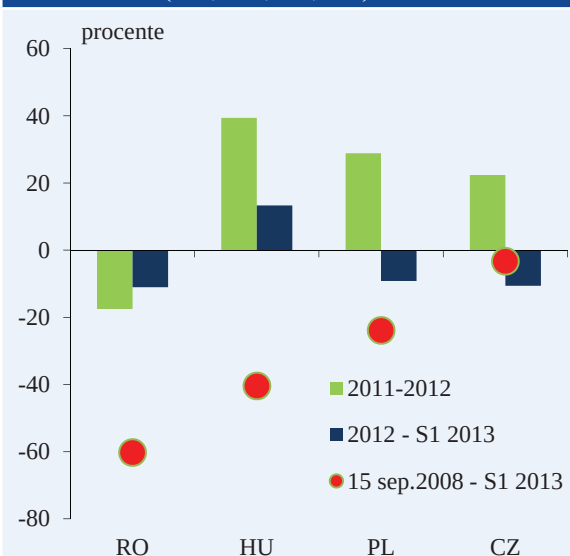
Volatilitatea pe piața de capital s-a menținut la un nivel scăzut în ultima perioadă, în lipsa unor evenimente cu impact destabilizator pe plan intern și extern (Grafic 3.102.). Sectorul financiar este cel mai volatil, dar și cu cel mai mare volum de tranzacționare. În mod tradițional, lichiditate ridicată este percepută ca un factor stabilizator pentru indicii bursieri. Însă pentru piața de capital din România, care se confruntă cu o lichiditate relativ redusă, volatilitatea tinde să crească pentru cele mai tranzacționate acțiuni comparativ cu acțiunile celorlalte companii tranzacționate, pentru care interesul investitorilor este mult mai redus.

Prețul acțiunilor emise de băncile tranzacționate pe piața de capital a scăzut în ultimii ani, investitorii percepend sectorul bancar ca având perspective de dezvoltare și profitabilitate inferioare pe termen scurt și mediu față de ansamblul economiei (Grafic 3.103.).

În perioada ianuarie 2011 – iunie 2013, acțiunile băncilor s-au depreciat în medie cu aproximativ 36 la sută, în timp ce indicele agregat al pieței de capital a scăzut doar cu 8 la sută.

Grafic 3.103. Evoluția cotațiilor bursiere ale instituțiilor de credit din România (indice calculat)

Sursa: ASF, calcule BNR

Grafic 3.104. Evoluția cotațiilor bursiere ale instituțiilor de credit din regiune (RO, HU, PL, CZ)

Notă: Valoarea cotațiilor bursiere este exprimată în euro.

Sursa: ASF, Thomson Reuters, calcule BNR

Pe plan regional, randamentele oferite de sectorul bancar românesc pe piața de capital au fost printre cele mai mici. Deși volatilitatea a fost relativ scăzută, investitorii au evaluat sectorul bancar din România ca oferind perspective de creștere inferioare celor din alte state din Europa Centrală și de Est. Un factor l-a constituit și profitabilitatea mult mai redusă a băncilor din România. De la falimentul băncii de investiții Lehman Brothers în 15 septembrie 2008, moment considerat declanșator pentru criza financiară internațională, și până la finalul primului semestru din 2013 prețurile acțiunilor băncilor listate din România, exprimate în euro, s-au depreciat cu 60 la sută (Grafic 3.104.).

4 RISCURILE AFERENTE EVOLUȚIILOR ECONOMICE ȘI FINANCIARE INTERNE

4.1. Evoluții macroeconomice interne

Balanța riscurilor generate de evoluțiile macroeconomice interne s-a îmbunătățit de la data Raportului anterior, în condițiile unui context extern dificil: creșterea economică internă s-a menținut modestă, aflându-se însă pe o tendință de relativă accelerare, consolidarea fiscală a continuat, iar dezechilibrul extern s-a diminuat simțitor. O precondiție esențială pentru anii următori este menținerea macrostabilității interne, astfel încât încrederea principalilor jucători în economia României (investitori rezidenți și nerezidenți, consumatori, sistem financiar etc.) să se întărească. Îndeplinirea acestui obiectiv este condiționată de: (A) accelerarea reformelor structurale din economie și (B) continuarea consolidării fiscale, concomitent cu îmbunătățirea disciplinei la plată a tuturor participanților la sistem, inclusiv a autorităților.

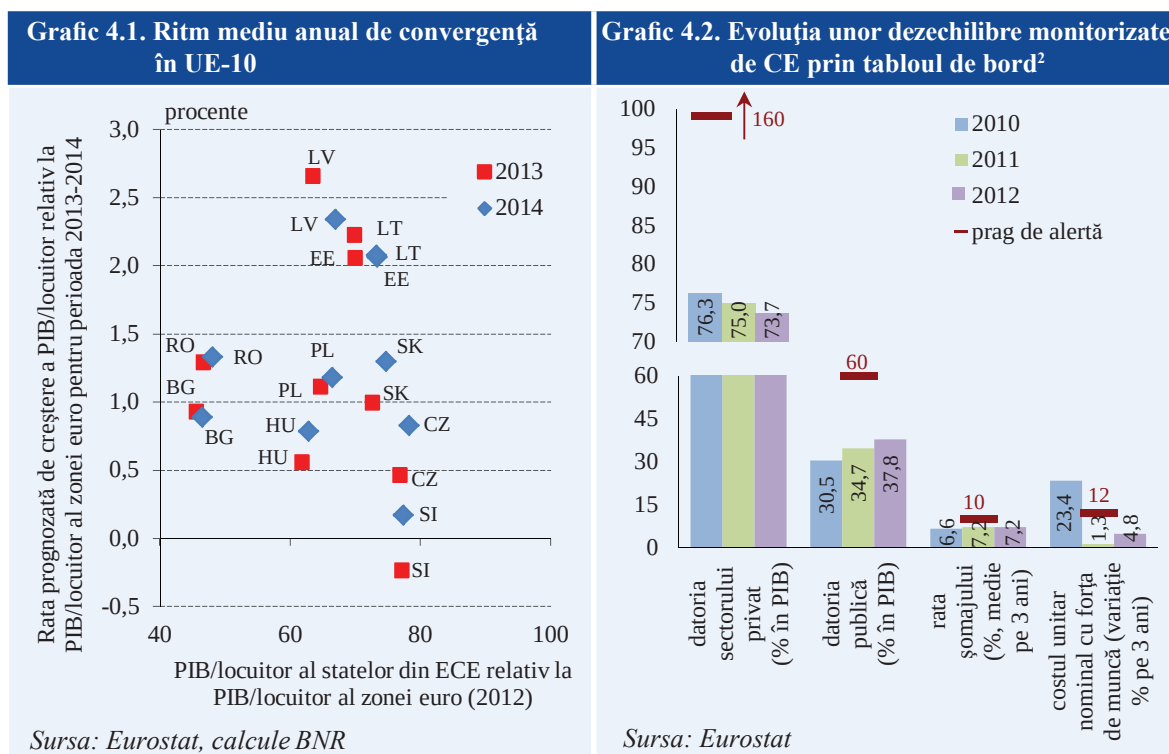
4.1.1. Sectorul real

Creșterea economică a României a fost relativ modestă în anul 2012 (+0,7 la sută), semnificativ sub potențial și sub valoarea dinamicii PIB real înregistrată în anul 2011 (+2,2 la sută). Acest rezultat a fost în bună măsură atribuit dependenței ridicate a creșterii economice de evoluția producției agricole (eliminând influența contracției severe a agriculturii – generată de condițiile climaterice adverse din anul 2012, dar și de un efect de bază nefavorabil – dinamica PIB real din anul 2012 ar fi fost similară celei din anul 2011). În primul semestru al anului 2013, creșterea PIB a fost de 1,8 la sută față de semestrul I al anului 2012. Prognozele pentru anul următor indică o dinamică moderată a PIB, peste media UE¹, pe fondul menținerii incertitudinilor legate de evoluțiile economice externe. Această dinamică sprijină procesul de convergență reală a venitului pe locuitor din România către media zonei euro (Grafic 4.1.), în ciuda restrângerii doar treptate a deficitului de cerere agregată. Dinamica PIB este sustenabilă, reflectată de menținerea sub pragul de alertă a principalilor indicatori macroeconomici incluși în tabloul de riscuri monitorizat de către Comisia Europeană (Grafic 4.2.).

Menținerea și consolidarea macrostabilității interne sunt susținute de următoarele cerințe: (a) continuarea și accelerarea reformelor structurale din economie, (b) ameliorarea constrângerilor aferente pieței muncii, (c) îmbunătățirea absorbției fondurilor europene și (d) dezvoltarea economiei, cu un accent mai pronunțat asupra inovației.

(a) Reforma întreprinderilor de stat ineficiente, stimularea investițiilor și eficienței în sectoarele energie și transporturi și implementarea programului de reformă în sectorul sanitar reprezintă principalii piloni ai reformelor structurale din economie, măsuri pe care autoritățile s-au angajat să le implementeze în următoarea perioadă. Măsurile sunt parte a noului program economic pentru România, agreat în cadrul acordului preventiv de finanțe încheiat în luna septembrie 2013 cu Uniunea Europeană și Fondul Monetar Internațional pentru o perioadă de 24 de luni. Aceste reforme structurale vor contribui pozitiv și la consolidarea capacității economiei de a face față unor constrângeri, în special în cadrul procesului de convergență reală.

¹ Comisia Europeană estimează o creștere economică în România de 1,6 la sută în anul 2013 și de 2,2 la sută în anul 2014, în timp ce media în UE s-ar situa la -0,1 la sută și respectiv 1,4 la sută (Comisia Europeană, Prognoza de primăvară, mai 2013). Fondul Monetar Internațional estimează o creștere de 2 la sută în 2013 pentru România (iulie 2013).



(b) Condițiile de pe piața muncii au avut o evoluție mixtă de la data ultimului Raport. Rata medie anuală a șomajului a continuat să se plaseze în anul 2012 sub rata medie a UE (7 la sută comparativ cu 10,5 la sută în UE) și în scădere față de anul 2011 (7,4 la sută)³. În primele luni din anul 2013 tendința de reducere observată pe întreg parcursul anului 2012 s-a inversat (rata șomajului urcând la 7,5 la sută în august 2013), dar previziunile Comisiei Europene indică o valoare a ratei șomajului de 6,9 la sută pentru sfârșitul anului 2013. Rata șomajului pe termen lung (peste 12 luni) s-a menținut relativ nemodificată în anul 2012 (3,2 la sută, comparativ cu 3,1 la sută în anul 2011). Evoluțiile structurale sunt preocupante: pe fondul procesului de îmbătrânire a populației, rata de participare a forței de muncă rămâne scăzută. Rata de ocupare a populației cu vârste între 20 și 64 de ani pentru anul 2012 a fost de 63,8 la sută; deși în creștere față de anul precedent (62,8 la sută), aceasta rămâne sensibil mai mică față de media UE (68,5 la sută) și mult sub ținta națională stabilită în cadrul Strategiei Europa 2020 (70 la sută). Rata de ocupare în rândul tinerilor cu vârste între 15 și 24 de ani rămâne scăzută (23,9 la sută), sub media europeană (32,9 la sută), fiind una dintre cele mai mici în rândul țărilor UE-10.

(c) România a înregistrat o rată de absorbție a fondurilor europene de 11,5 la sută la sfârșitul anului 2012⁴. În anul curent, indicatorul s-a îmbunătățit (rata de absorbție fiind de 21,9 la sută în luna august 2013), dar rămâne încă la un nivel redus. Pentru perioada 2014-2020, România a primit o suplimentare de fonduri europene (suma disponibilă este de 39,3 miliarde euro, din care 21,8 miliarde euro aferentă Fondurilor Structurale și de Coeziune; comparativ, fondurile alocate României în exercițiul bugetar 2007-2013 au fost de 34,6 miliarde euro, respectiv 19,7 miliarde euro). Pentru mai buna absorbție a fondurilor europene, autoritățile au inițiat o serie de măsuri de îmbunătățire care vizează în special: (i) infrastructura umană și materială implicată în această activitate; (ii) procesul de gestionare a proiectelor publice eligibile a fi finanțate din resurse europene; (iii) flexibilitatea și lichiditatea în

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

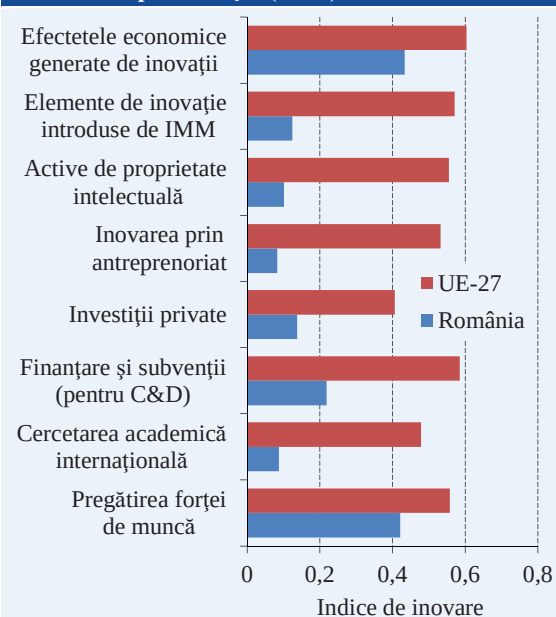
³ Conform metodologiei BIM (Biroul Internațional al Muncii).

⁴ Conform Ministerului Fondurilor Europene.

cadrul proiectelor finanțate din fonduri europene, prin acordarea de împrumuturi guvernamentale pe termen scurt, intensificarea eforturilor de absorbție a fondurilor europene structurale și de coeziune fiind considerată o prioritate⁵.

Gradul mai scăzut de absorbție a fondurilor europene nu a afectat semnificativ investițiile publice și private, dinamica acestora menținându-se alertă în anul 2012 (+4,9 la sută în termeni reali). Relativ la grupul țărilor UE-10, atât investițiile publice, cât și cele private s-au menținut la cele mai ridicate niveluri în anul 2012, acestea reprezentând în România 7,2 la sută din PIB, respectiv 19,5 la sută din PIB (comparativ cu mediile UE-10 de 4,7 la sută, respectiv 16,4 la sută).

Grafic 4.3. Contribuții la dezvoltare bazată pe inovație (2012)⁶



Sursa: Innovation Union Scoreboard 2013, CE

(d) Creșterea economică bazată pe inovație este un obiectiv important pentru România, fundamentat în Programul Național de Reformă 2011-2013, în linie cu prevederile Strategiei Europa 2020. România își propune să ajungă la un nivel al cheltuielilor cu cercetarea-dezvoltarea de 2 la sută din PIB în anul 2020 (1 la sută din surse publice și 1 la sută din surse private). Rezultatele înregistrate până în prezent nu sunt însă mulțumitoare, România continuând să înregistreze cheltuieli modeste cu cercetarea-dezvoltarea (0,5 la sută din PIB în anul 2011), semnificativ sub media valorilor din UE-10 (1 la sută din PIB în anul 2011). Conform datelor publicate de către Comisia Europeană, în tabloul de bord privind inovarea în UE, România se clasează în ultima grupă din punct de vedere al gradului de inovare, alături de țări precum Bulgaria, Letonia și Polonia. România înregistrează cele mai mici valori în ceea ce privește antrenarea mediului privat în

activitatea de cercetare-dezvoltare, în timp ce eforturile cele mai semnificative se depun în prezent pentru pregătirea forței de muncă (Grafic 4.3.).

O măsură de stimulare a activității de inovare a mediului privat este recenta modificare a Codului fiscal⁷, care prevede: (i) creșterea pragului maxim admis de deductibilitate din calculul profitului impozabil (de la 20 la sută la 50 la sută) și (ii) lărgirea scopului cheltuielilor pentru cercetare și dezvoltare prin aplicarea unui tratament fiscal preferențial.

⁵ România și-a propus prin Raportul Național Strategic (2012) creșterea ratelor de absorbție a fondurilor europene la valori între 50 la sută și 80 la sută până în anul 2015.

⁶ Conform tabloului de bord al CE privind inovarea în cadrul UE, categoriile avute în vedere cuprind următoarele elemente: Efectele economice generate de inovație, care evaluează vânzările, exporturile, rata de ocupare în sectoarele intensive în cunoaștere; Companiile care promovează inovarea – IMM și firme generatoare de produse inovatoare sau care au introdus procesul de inovare în organizarea firmei; Activele de tip proprietate intelectuală, care reprezintă totalitatea brevetelor și patentelor; Gradul de inovare prin antreprenoriat, care reflectă gradul în care IMM inovează ca urmare a unor dezvoltări interne sau a unor colaborări cu firme din sectorul privat sau public; Investițiile private, reprezentând cheltuielile pentru inovare din sectorul privat; Finanțarea și subvențiile, care se referă la cheltuielile guvernamentale și capitalul privat extern firmei (de tip *Venture Capital*) pentru activitatea de cercetare-dezvoltare; Cercetarea academică internațională – numărul de cercetări științifice cu impact la nivel internațional și de diplome de doctorat obținute în afara UE; Pregătirea forței de muncă – numărul de absolvenți de doctorat, populația totală cu studii superioare și populația tânără cu studii medii.

⁷ Ordonanța Guvernului nr. 8/2013 pentru modificarea și completarea Legii nr. 571/2003 privind Codul fiscal și reglementarea unor măsuri financiar-fiscale.

4.1.2. Sectorul public

Consolidarea fiscală – parte esențială a procesului de macrostabilizare internă – a continuat în anul 2012 și în primele luni din anul 2013. Deficitul bugetar a scăzut la 2,9 la sută din PIB în anul 2012 (de la 5,6 la sută în anul 2011 metodologie SEC95). În primele opt luni ale anului 2013, deficitul bugetar era de 1,27 la sută din PIB, comparativ cu 1,17 la sută din PIB în aceeași perioadă din anul 2012 (metodologie națională). Pentru 2013, guvernul își propune reducerea deficitului la 2,4 la sută din PIB (metodologie SEC95), respectiv la 2,3 la sută din PIB (metodologie națională), în linie cu așteptările⁸. Îndeplinirea angajamentelor asumate în cadrul acordului de finanțare cu organismele internaționale a asigurat reducerea deficitului bugetar sub valoarea de 3 la sută din PIB în anul 2013, ceea ce a condus la aprobarea de către Consiliul Uniunii Europene, în iunie 2013, a ieșirii țării noastre din procedura privind deficitul excesiv⁹.

Deficitul bugetar structural a cunoscut aceeași evoluție favorabilă, reducându-se de la 4 la sută din PIB în anul 2011 la 2,7 la sută din PIB în anul 2012, iar prognoza pentru anul 2013 este de 1,7 la sută din PIB¹⁰. Dinamica deficitului fiscal structural este conformă angajamentelor României de a asigura o politică sustenabilă pe termen lung, propunându-și ca țintă un deficit structural de 1 la sută din PIB începând din anul 2014, în linie cu prevederile cadrului de guvernare economică la nivel european, de menținere a stabilității macroeconomice și de susținere a creșterii economice. În vederea atingerii acestui obiectiv a fost stabilit un set de măsuri specifice, detaliate în strategia fiscal-bugetară¹¹.

Sustenabilitatea finanțelor publice este reflectată de evoluția și structura datoriei publice. În primul rând, ponderea datoriei publice în PIB rămâne semnificativ sub nivelul de 60 la sută din PIB prevăzut în Tratatul privind Uniunea Europeană și este una dintre cele mai scăzute din UE. Trendul ascendent al ponderii datoriei publice în PIB, observat începând cu anul 2008, a fost inversat în prima parte a anului 2013, indicatorul reducându-se de la 37,8 la sută din PIB în anul 2012 la 37 la sută din PIB în mai 2013 (metodologie SEC95), Grafic 4.4.

În al doilea rând, modificările în structura datoriei publice survenite de la data ultimului Raport consolidează capacitatea autorităților de a face față unor evoluții nefavorabile: (i) statul român și-a diversificat piețele financiare de pe care atrage finanțare, prin lansarea începând cu anul 2012 a emisiunilor în dolari SUA (în prezent, aceste emisiuni reprezintă 7,4 la sută din totalul datoriei publice); (ii) structura pe maturități a datoriei se menține confortabilă (ponderea datoriei pe termen mediu și lung a crescut la 85 la sută în anul 2012 și la 92 la sută în mai 2013, comparativ cu 77 la sută în anul 2011); (iii) ponderea datoriei publice denominate în lei rămâne la un nivel ridicat (41 la sută în mai 2013, în ușoară scădere comparativ cu anul 2011); iar (iv) majoritatea datoriei emise de statul român este deținută de rezidenți. Participarea investitorilor nerezidenți pe piața internă a instrumentelor emise de statul român (în lei și euro) a fost semnificativ mai mare în anul 2012 și în primele șapte luni din 2013 (acești investitori dețineau 24,5 la sută din titluri în luna iulie 2013, de la 14 la sută în decembrie 2012 și 11,7 la sută în decembrie 2011). Deși în creștere, ponderea deținerilor nerezidenților în totalul titlurilor de pe piața internă a rămas mult sub valorile înregistrate de țările din regiune (53 la sută

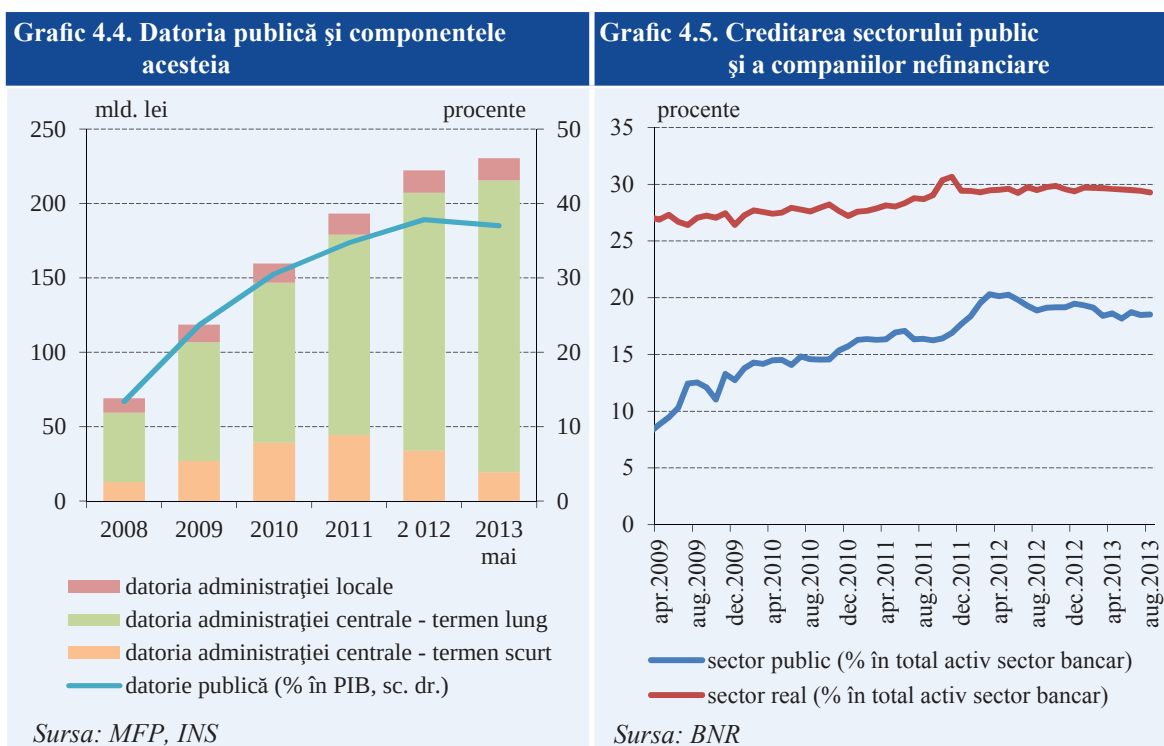
⁸ Comisia Europeană previzionează un deficit bugetar de 2,6 la sută din PIB (Prognoza de primăvară, mai 2013).

⁹ Concomitent cu anunțul privind România, Consiliul Uniunii Europene a anunțat ieșirea din procedura privind deficitul excesiv și a Italiei, Letoniei, Lituaniei, Ungariei, după ce în iunie 2013 a decis extinderea acestei proceduri pentru Spania, Franța, Olanda, Polonia, Portugalia și Slovenia. România a intrat în procedura privind deficitul excesiv în anul 2009.

¹⁰ Comisia Europeană, Prognoza de primăvară, mai 2013.

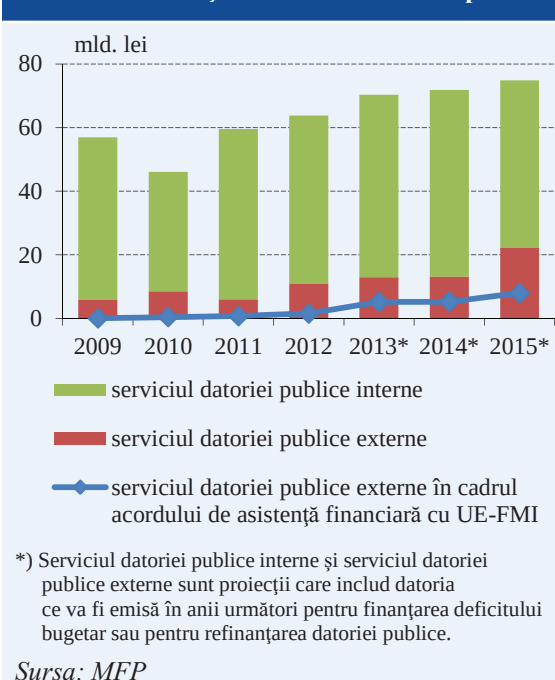
¹¹ Obiectivele privind politica fiscală, agreate prin semnarea Compactului Fiscal, sunt transpuse în legislația națională prin Legea responsabilității fiscale nr. 69/2010, care reglementează strategia fiscal bugetară; prin această strategie sunt prevăzute ținte cantitative pentru o perioadă viitoare de 3 ani, care sunt implementate prin legi suplimentare și supuse analizei Consiliul Fiscal (Legea nr. 4/2013 pentru aprobarea plafoanelor unor indicatori specificați în cadrul fiscal-bugetar, cu modificările ulterioare, prevede ținte pentru anii 2013 și 2014).

din total titluri în Ungaria și 36 la sută din total titluri în Polonia, în iulie 2013). Volumul crescut al deținerilor de titluri de stat denumite în lei de către nerezidenți poate amplifica volatilitatea cursului de schimb, cu impact negativ asupra inflației și dobânzilor interbancare, în condițiile unor potențiale ieșiri de capital importante de pe piața internă. Dintre entitățile rezidente, sectorul bancar autohton are un rol principal în finanțarea sectorului public, ceea ce reiterează importanța continuării procesului de consolidare fiscală, pentru a nu avea în viitor problema evicțiunii de la finanțare a sectorului privat în condițiile în care cererea de creditare din partea companiilor nefinanciare și a populației se va relua, iar procesul de dezintermediere financiară va diminua resursele disponibile ale băncilor alocate creditării (ponderea expunerilor statului în bilanțul băncilor este de 18,5 la sută în august 2013, în creștere cu 0,8 puncte procentuale față de decembrie 2011, Grafic 4.5.).



În al treilea rând, pentru evitarea presiunilor legate de volatilitatea condițiilor de finanțare, guvernul a constituit încă din anul 2010 o rezervă-tampon în valută (*fiscal buffer*) în vederea acoperirii nevoii de finanțare bugetară pentru cel puțin patru luni. Această rezervă este planificată a fi menținută și în următorii ani.

În consecință, chiar în condițiile în care în perioada 2013-2015 serviciul datoriei externe este în creștere ca urmare a rambursărilor aferente împrumuturilor contractate în anii anteriori de la UE-FMI (Grafic 4.6.), profilul serviciului datoriei publice se menține sustenabil. În vederea conservării câștigurilor obținute în ultimii ani în domeniul consolidării fiscale și al gestionării datoriei publice, autoritățile s-au angajat să continue măsurile: (i) de ajustare și eficientizare a cheltuielilor bugetare; (ii) de consolidare a veniturilor și de reducere a evaziunii fiscale; (iii) de menținere a rezervei-tampon în vederea acoperirii nevoilor de finanțare pentru patru luni și (iv) de trecere la un cadru bugetar multianual. Pentru creșterea eficienței colectării taxelor și impozitelor, coroborată cu combaterea evaziunii fiscale, România a demarat împreună cu Banca Mondială un proiect pentru modernizarea administrației fiscale.

Grafic 4.6. Proiecția serviciului datoriei publice

O problemă importantă care necesită în continuare eforturi de rezolvare se referă la nivelul datoriilor restante, inclusiv al celor generate de autorități (centrale și locale) și de către companiile de stat. Stocul arieratelor provenind de la autorități (din care cele locale au contribuția majoritară) este de 0,14 la sută din PIB, iar stocul de arierate ale companiilor de stat este de 2 la sută din PIB (în decembrie 2012).

În vederea îmbunătățirii în timp a disciplinei la plată a autorităților locale¹², guvernul a modificat în anul 2013 procedura de insolvență pentru subdiviziunile administrativ teritoriale. Datoriile totale ale administrațiilor locale din România¹³ însumează 14,9 miliarde lei (aproximativ 2 la sută din PIB în mai 2013), în scădere ușoară față de anul 2012 (cu aproximativ 1 la sută, folosind metodologia SEC95). Sectorul bancar finanțează peste 60 la sută din datoria publică locală (9,3 miliarde lei în august 2013), în principal

prin împrumuturi pe termen lung. Expunerea față de autoritățile locale este concentrată la un număr redus de bănci (5 bănci dețin circa 90 la sută din această datorie), dar expunerea medie în totalul activului bancar este relativ redusă (circa 2,4 la sută, în august 2013).

4.2. Evoluții în finanțarea companiilor și a populației

Provocările în direcția reluării sustenabile a creditării acordate companiilor și populației sunt similare celor identificate în Raportul anterior, precum și celor existente în mai multe state membre ale Uniunii Europene și provin în principal din trei direcții: (A) continuarea evoluției ordonate a procesului de dezintermediere financiară, (B) menținerea tendințelor recente privind o evoluție mai echilibrată pe monede a creditelor nou acordate și (C) consolidarea schimbărilor structurale favorabile privind creditarea companiilor nefinanciare. Dezintermedierea financiară în România s-a desfășurat în mod ordonat, însă cu o intensitate în creștere, iar până în prezent efectele asociate acestui fenomen au fost preponderent de natura ajustărilor: dependența băncilor de resursele financiare externe s-a redus treptat, gradul relativ ridicat de îndatorare a populației s-a diminuat ușor, iar sectoarele de activitate care au potențial să modifice în mod sustenabil tiparul de creștere economică a României au primit în general finanțări suplimentare comparativ cu restul sectoarelor.

(A) Stocul creditării¹⁴ totale a companiilor și populației a scăzut ușor (-0,8 la sută în perioada decembrie 2011 – iunie 2013), situându-se în jurul valorii de 73 miliarde euro (Grafic 4.7.), în contextul unor preocupări de ajustare a bilanțurilor provenind atât din partea ofertei, cât și a cererii de finanțare. Singura categorie de creditori care a adoptat decizii de majorare a expunerilor asupra sectorului privat

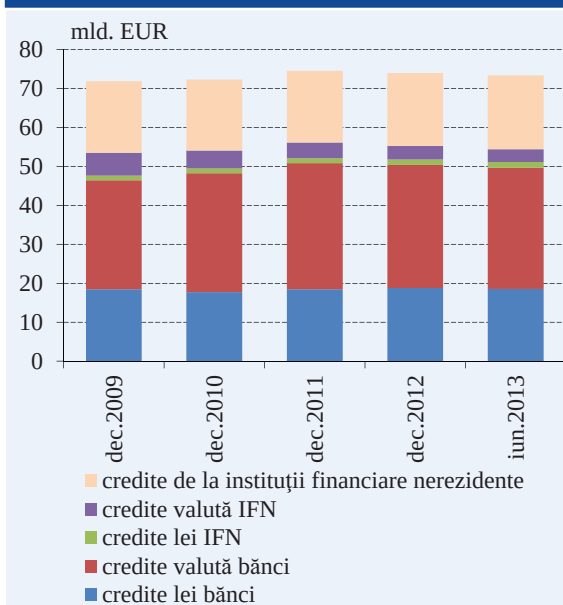
¹² Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 46/2013 privind criza financiară și insolvența unităților administrativ-teritoriale.

¹³ Ministerul Finanțelor Publice.

¹⁴ Creditarea totală cuprinde creditele financiare de la instituții financiare (bănci și IFN) interne și externe. De asemenea, în Capitolul 4.2. Evoluții în finanțarea companiilor și a populației, dinamica finanțării este calculată prin ajustarea soldului nominal al creditelor în valută cu variația cursului de schimb, dacă nu se precizează altfel.

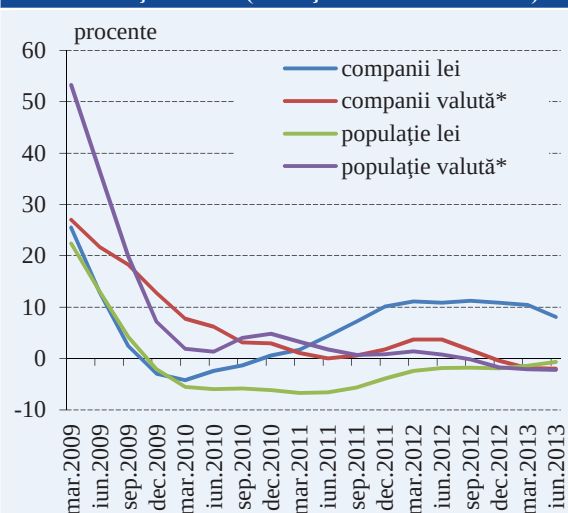
autohton¹⁵ a fost reprezentată de instituțiile financiare externe (majorare cu 2,9 la sută în intervalul decembrie 2011 – iunie 2013). Băncile și IFN autohtone, chiar dacă au creditat în continuare anumite segmente ale economiei, pe ansamblu și-au redus finanțarea totală acordată sectorului privat (cu 1,2 la sută în cazul băncilor, respectiv 9,9 la sută în cazul IFN, în aceeași perioadă, valori ajustate cu variația cursului de schimb¹⁶). Ierarhia creditorilor financiari ai companiilor și populației în iunie 2013 arată că peste două treimi din datoria acestora este deținută de băncile rezidente (67,7 la sută), aproximativ un sfert de creditorii externi (25,8 la sută) și restul de IFN rezidente (6,5 la sută, valoarea reprezentând jumătate față de nivelul din 2008). După moneda de acordare, doar finanțarea în lei a companiilor înregistrează ritmuri pozitive de creștere anuală în termeni nominali, creditarea în valută încadrându-se pe o tendință negativă începând cu a doua jumătate a anului 2012 (Grafic 4.8.).

Grafic 4.7. Evoluția creditului total acordat companiilor și populației în funcție de creditor și monedă



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 4.8. Ritmul de creștere a creditului total acordat companiilor și populației de către instituțiile financiare interne și străine (variație anuală nominală)



* serii ajustate cu variația cursului de schimb

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

Sursa: BNR, calcule BNR

Evoluția ofertei de finanțare a sectorului privat autohton depinde de dinamica procesului de dezintermediere financiară la nivelul UE. Grupurile bancare europene și-au continuat tendința de reducere a gradului de intermediere financiară, apelând la măsuri de scădere a activelor începând cu a doua jumătate a anului 2012, după ce anterior diminuarea indicatorului de pârghie s-a produs preponderent prin majorarea capitalizării. Estimările privind amplitudinea dezintermedierii viitoare pentru marile grupuri bancare europene sunt eterogene: FMI¹⁷ prognozează circa 1,5 trilioane dolari SUA în perioada T4 2012 – T4 2013, în timp ce rezultatele BCE¹⁸ pentru intervalul 2013-2014 variază între 20 miliarde euro și 1,3 trilioane euro.

¹⁵ În acest subcapitol, prin sector privat înțelegem sectorul companiilor nefinanciare și sectorul populației.

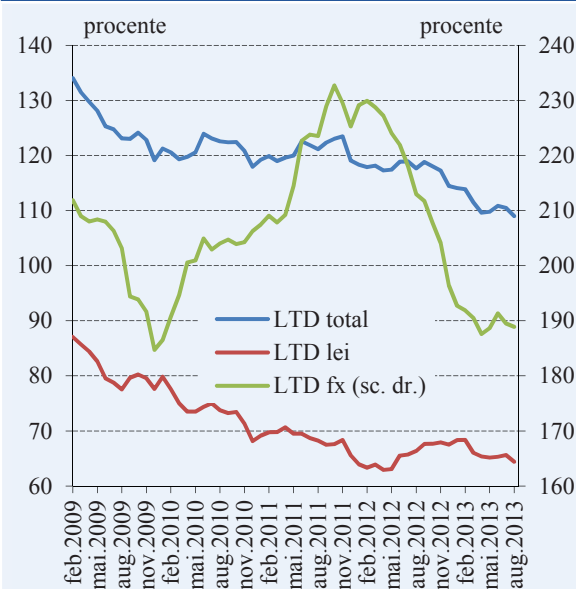
¹⁶ În valori nominale, băncile autohtone și-au majorat creditul către companii și populație cu 0,8 la sută în perioada decembrie 2011 – iunie 2013, în timp ce IFN autohtone și-au diminuat această expunere cu 7,7 la sută, același interval.

¹⁷ *Global Financial Stability Report*, aprilie 2013.

¹⁸ *Financial Stability Review*, mai 2013.

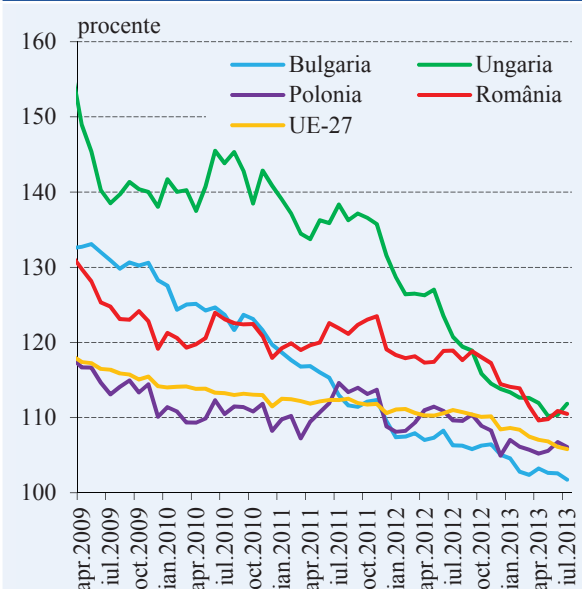
Aceste evoluții la nivelul sectorului bancar european s-au manifestat mixt asupra entităților din România: expunerile băncilor europene asupra sectorului privat nefinanciar autohton au continuat să crească, în timp ce expunerile față de sectorul bancar românesc s-au diminuat. Finanțările băncilor autohtone de la băncile-mamă (reprezentând peste 80 la sută din finanțările băncilor locale din surse externe) s-au redus cu 26,2 la sută în perioada decembrie 2011 – august 2013. Pentru compensarea reducerii, a avut loc o schimbare a modelului de afaceri al băncilor autohtone în ceea ce privește structura de finanțare, astfel că dependența de surse externe (măsurată prin ponderea finanțării externe în total active) s-a ajustat de la 26,5 la 21,4 la sută în perioada decembrie 2011 – august 2013. Concomitent, băncile s-au orientat într-o măsură mai mare către resursele locale, suplinind parțial pe această cale retragerea finanțărilor externe, ceea ce a contribuit la o ameliorare a raportului dintre credite și depozite pe segmentul neguvernamental (de la 119,1 la sută în decembrie 2011 la 109 la sută în august 2013, Grafic 4.9.), însă pune presiune pe economisirea internă, care poate crește doar treptat, pe un orizont de timp mai îndelungat.

Grafic 4.9. Evoluția indicatorului credite/depozite (LTD – loans to deposits), pe monede pentru sectorul neguvernamental



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 4.10. Evoluția indicatorului credite/depozite aferent sectorului neguvernamental, comparații regionale



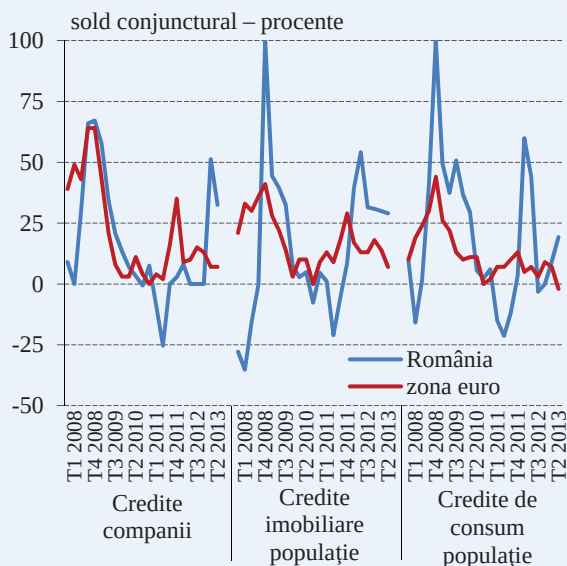
Sursa: BCE, calcule BNR

Ajustarea indicatorului credite/depozite aferent sectorului bancar românesc este în linie cu evoluțiile regionale (Grafic 4.10.) și cel mai probabil va continua (pentru că acesta se situează la unul dintre cele mai ridicate niveluri din regiune, 110,5 la sută comparativ cu 105,8 la sută media din UE, în iulie 2013). Evoluția descendentă a raportului credite/depozite în UE este posibil să se mențină pe termen mediu, ideea fiind susținută de experiențele anterioare privind crizele bancare care au avut loc la nivel global. În aceste condiții, modificarea managementului resurselor financiare în cadrul grupurilor bancare, prin creșterea accentului pus pe resursele locale pentru acordarea de noi credite, este benefică pe termen lung stabilității financiare din țările-gazdă, dar implementarea trebuie să aibă loc treptat și cu luarea în considerare a faptului că volumul economisirii care poate fi atras de pe piața locală este limitat, dat fiind nivelul relativ redus al economisirii interne. Reducerea decalajului dintre credite și depozite prin menținerea de către băncile din țara-gazdă a unor rate ale dobânzii pentru depozite la niveluri mai ridicate decât în mod normal poate afecta activitatea de creditare prin rigiditatea relativă a marjelor practicate, care limitează ajustarea în jos a dobânzilor percepute la acordarea de împrumuturi noi.

În perioada decembrie 2011 – august 2013, la nivelul sectorului bancar românesc ajustarea raportului dintre credite și depozite s-a realizat fără constrângeri semnificative pe partea de costuri cu dobânzile la sursele atrase. Reducerea raportului s-a realizat în principal pe componenta în valută (de la 225,3 la sută la 188,9 la sută în intervalul decembrie 2011 – august 2013), în timp ce raportul aferent componentei în lei s-a ajustat marginal (de la 65,6 la sută la 64,4 la sută, același interval). Îmbunătățirea raportului se datorează în special majorării volumului depozitelor atrase (creștere cu 8,7 la sută în perioada decembrie 2011 – august 2013) și mai puțin diminuării creditelor acordate (acestea au scăzut cu 0,5 la sută, valori nominale, același interval).

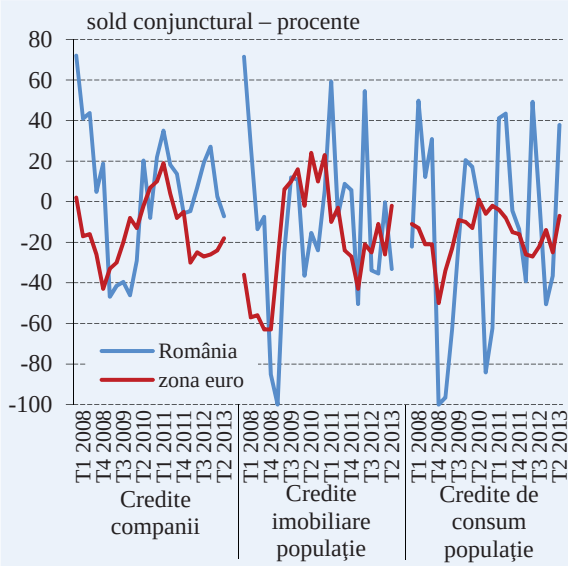
Aceleași eforturi de ajustare a bilanțurilor proprii se manifestă și pe partea cererii de credit. Companiile și populația traversează o perioadă de apetit în scădere pentru asumarea de noi obligații patrimoniale până la soluționarea într-o oarecare măsură a celor aflate deja în portofoliu. Populația are un grad relativ mare de îndatorare și, după euforia din anii trecuți cu privire la obținerea unui credit, se confruntă în prezent cu dificultăți în rambursarea datoriei. Dificultatea este cu atât mai mare cu cât o bună parte din bunurile cumpărate prin credit au o valoare semnificativ mai mică decât datoria rămasă de rambursat, o evoluție nefavorabilă în raport cu momentul acordării împrumuturilor înregistrându-se și în privința garanțiilor utilizate, acestea fiind preponderent de natură imobiliară și fiind afectate de corecții de preț (detalii în Capitolul 5.2. Riscurile din creditarea sectorului populației). În cazul companiilor nefinanciare, deși situația îndatorării este mai nuanțată, este posibil ca fondul problemei să rămână același. Firmele din România și-au majorat continuu gradul de îndatorare de la începutul crizei, iar anumite sectoare de activitate au acumulat un nivel important de datorii (raportate la capitalurile proprii). Mai mult, se manifestă o tendință în cazul unor firme de a-și gestiona datoriile prin inițierea de măsuri în defavoarea creditorilor (fie constrânse de împrejurările nefavorabile actuale, fie în mod deliberat), detalii în Capitolul 5.1. Riscurile generate de sectorul companiilor nefinanciare.

Grafic 4.11. Evoluția standardelor de creditare



Sursa: BNR – Sondajul privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației, august 2013;
BCE – The Euro Area Bank Lending Survey, iulie 2013.

Grafic 4.12. Evoluția cererii de credit

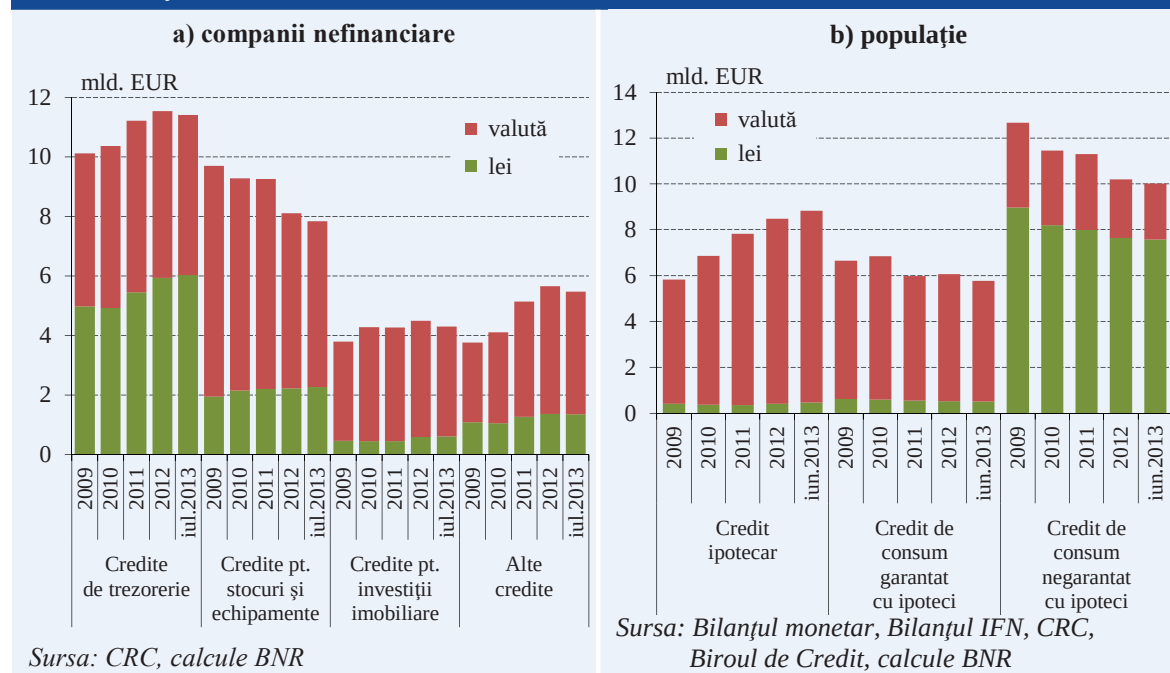


Consecința eforturilor din partea cererii și ofertei de creditare în direcția ajustării propriilor bilanțuri se reflectă direct în activitatea de finanțare. Condițiile de ofertă s-au îndeplinit de la data Raportului

anterior, atât pentru finanțarea companiilor (începând cu T1 2013), cât și a populației, în linie cu evoluțiile analoage care se manifestă în zona euro (Grafic 4.11.). Restrictivitatea standardelor de creditare pentru finanțarea companiilor este explicată de bănci prin majorarea semnificativă a riscului de credit, iar începând cu primul trimestru din 2013, prin deciziile BNR legate de Regulamentul nr. 17/2012 privind unele condiții de creditare care au încorporat recomandările Comitetului European pentru Risc Sistemic cu privire la finanțarea în valută a debitorilor neacoperiți la riscul valutar. Pe partea cererii, cea provenind din zona populației s-a menținut de regulă în teritoriu negativ pe parcursul anului 2012 și în prima jumătate a anului 2013, în linie cu continuarea procesului de dezintermediere menționată ca tendință în edițiile anterioare ale Raportului asupra stabilității financiare, în timp ce cererea din partea companiilor s-a majorat ușor, în special pentru creditele pe termen scurt (Grafic 4.12.).

(B) Stocul mare al creditului în valută este o vulnerabilitate a sectorului bancar autohton generată în special în perioada de *boom* a creditării, dar care a început să se diminueze. Analiza destinației finanțărilor în valută oferă într-o oarecare măsură justificarea acestui comportament de îndatorare al companiilor și populației, creditele în monedă străină fiind majoritare în special pentru investiții imobiliare pentru ambele sectoare (Grafic 4.13.). Perspectivele sunt de continuare a reducerii stocului de finanțare în monedă străină, concomitent cu creșterea celui în monedă națională. De la data precedentului Raport, s-au acordat într-o măsură mai scăzută credite în valută, astfel că ponderea creditelor nou acordate în euro de băncile autohtone s-a diminuat în anul 2012 la 44,7 la sută, iar în perioada decembrie-august 2013 la 39,1 la sută din totalul fluxului nou de credite ale companiilor și populației (comparativ cu 52,5 la sută în anul 2011). Aceste tendințe au contribuit la ajustarea ponderii stocului de credite în valută la 62,3 la sută din stocul de credite acordat companiilor și populației în august 2013 (de la 63,7 la sută în decembrie 2011), dar Romania continuă să se numere printre țările membre ale UE care înregistrează niveluri mai ridicate ale creditării în valută (alături de Letonia – peste 80 la sută, Lituania – peste 70 la sută, Bulgaria – circa 64 la sută, sau Ungaria – aproximativ 54 la sută).

Grafic 4.13. Creditul acordat de bănci și IFN autohtone, în funcție de destinație și moneda de denominare



La evoluția mai echilibrată pe monede a creditelor nou acordate a contribuit și implementarea, din octombrie 2011, a Regulamentului BNR privind creditarea persoanelor fizice¹⁹. Fluxul creditelor nou acordate în euro s-a redus: (i) considerabil în cazul creditelor de consum (de la 35,7 la sută în anul 2011 la 17,1 la sută în anul 2012, respectiv 10,3 la sută în perioada ianuarie-august 2013) și (ii) într-o măsură mai mică în cazul creditelor pentru achiziția de locuințe (de la 97,8 la sută în anul 2011 la 91,9 la sută în anul 2012, respectiv 86,4 la sută în perioada ianuarie-august 2013). Implementarea începând cu ultima perioadă a anului 2013 a programului „Prima Casă” doar pentru creditarea în monedă națională, coroborată cu ajustarea dobânzilor aferente în lei, inclusiv ca răspuns la deciziile băncii centrale de reducere a ratei dobânzii de politică monetară cu 100 puncte de bază în perioada iulie-septembrie 2013, este de natură să amelioreze în timp și structura pe monede a creditelor pentru achiziția de locuințe.

Finanțarea în valută a jucat de asemenea un rol în scădere pentru fluxul total de credite nou acordate companiilor (42,7 la sută în anul 2012, respectiv 36,2 la sută în perioada ianuarie-august 2013 comparativ cu 51,2 la sută în anul 2011). Tendința este anticipată să continue pe fondul introducerii în anul 2012 de către BNR a unei reglementări²⁰ în privința creditării în valută a companiilor nefinanciare neacoperite la riscul valutar, care se va aplica tuturor instituțiilor de credit și IFN persoane juridice române (înscrise în Registrul special), precum și sucursalelor băncilor străine. Reglementarea prevede acordarea de credite în valută sau indexate la cursul unei valute numai în măsura în care, potrivit criteriilor stabilite în reglementările proprii ale creditorilor, companiile demonstrează o capacitate bună de rambursare a finanțării în valută, chiar și în condiții de depreciere severă a monedei în care sunt denominate ori indexate veniturile acestora, precum și, după caz, de majorare a ratei dobânzii.

Măsurile adoptate de BNR în privința creditării companiilor sunt justificate atât de nivelul riscurilor asociate portofoliului în valută, cât și de necesitatea alinierii la cele mai bune practici privind stabilitatea financiară, formulate în cadrul recomandărilor Comitetului European pentru Risc Sistemic (CERS). Volumul creditelor neperformante în valută în cazul companiilor a înregistrat o creștere de 73,7 la sută în perioada decembrie 2011 – august 2013 (față de 53 la sută în cazul creditelor în lei, același interval). Ecartul între rata creditelor neperformante la lei și valută s-a anulat în august 2013 (23,4 la sută pentru lei, respectiv 23,5 la sută pentru valută), comparativ cu 4,3 puncte procentuale în decembrie 2011. Sectorul companiilor este expus la riscul valutar într-o măsură considerabilă, pentru că doar o mică parte a companiilor obține venituri în monedă străină din activitatea de export. Companiile neacoperite natural la riscul valutar²¹ reprezintă 93,5 la sută din numărul companiilor cu credite în valută (în iunie 2013), iar portofoliul de credite în valută al acestora contabilizează 76,7 la sută din totalul creditelor interne și externe ale firmelor. Aceste companii înregistrează o rată a creditelor neperformante superioară atât mediei sectorului companiilor (24,1 la sută, față de 22 la sută, în iunie 2013), cât și celei aferente companiilor acoperite natural la riscul valutar (9,3 la sută, în iunie 2013), iar performanțele economice și financiare sunt mai slabe. Riscul de credit în cazul firmelor care s-au îndatorat în monedă străină este evidențiat și de nivelul mare al poziției valutare brute²² (101,4 la sută din capitalurile proprii, în decembrie 2012). Companiile neacoperite la riscul valutar au o poziție valutară brută de circa trei ori mai mare decât companiile acoperite la acest risc (142,7 la sută, față de 54,3 la sută în decembrie 2012).

¹⁹ Regulamentul BNR nr. 24 din 28 octombrie 2011.

²⁰ Regulamentul BNR nr. 17 din 12 decembrie 2012.

²¹ Companiile nefinanciare acoperite în mod natural la riscul valutar au fost definite ca având o pondere de cel puțin 20 la sută a exporturilor în expunerea în valută (credite interne și externe în valută de la bănci și IFN). Au fost utilizate exporturile aferente anului 2012 și situația creditelor în iunie 2013. Toate celelalte companii nefinanciare creditate în valută care nu îndeplinesc acest criteriu sunt considerate neacoperite natural la riscul valutar. Totuși, unele dintre aceste companii neacoperite natural la riscul valutar pot fi acoperite financiar la riscul valutar prin diverse instrumente financiare sau clauze contractuale, însă aceste informații nu sunt disponibile.

²² Poziția valutară brută este calculată ca raport între creditele totale în valută (de la intern și extern, inclusiv creditele de tip mamă-fiică) aferente tuturor firmelor și capitalurile proprii ale acestor companii.

Impactul regulamentului BNR asupra debitorilor neacoperiți la riscul valutar poate fi semnificativ pe termen scurt. Creditele în valută cu maturitate sub un an acordate companiilor neacoperite la riscul valutar sunt importante, atât ca volum (13,1 miliarde euro), cât și ca pondere în totalul creditelor în valută (38,3 la sută, în iunie 2013, Grafic 4.14.). Dintre aceste credite în valută acordate pe termen scurt, circa jumătate sunt accesate direct de la băncile europene. În caz de reînnoire a creditelor tot în valută, condițiile trebuie să fie mai severe, similare celor oferite în țara de origine a companiei neacoperite la riscul valutar (conform recomandărilor CERS). Prin urmare, există unele premise ca cel puțin o parte din aceste companii să caute oferte de finanțare în monedă națională de la băncile autohtone. De asemenea, costul finanțării în lei ar trebui să se reducă având în vedere: (i) deciziile BNR de reducere semnificativă a ratei dobânzii de politică monetară (cu 100 puncte de bază de la data Raportului anterior); de asemenea, (ii) prima de risc stabilită de bănci pentru debitorii acoperiți la riscul valutar ar trebui să fie considerabil mai mică decât prima de risc solicitată debitorilor neacoperiți la riscul valutar.

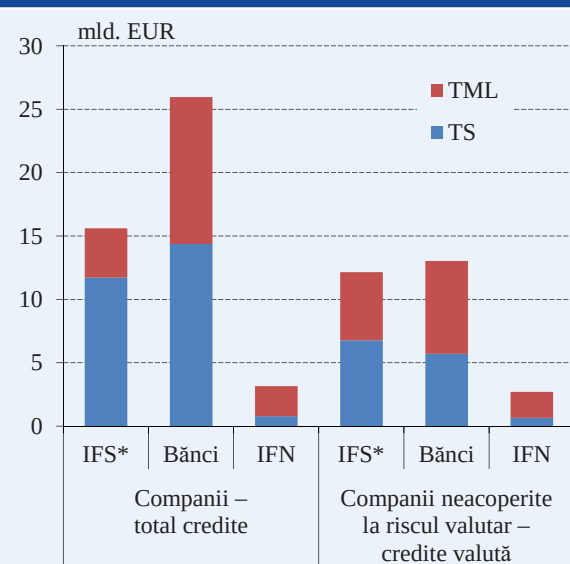
(C) Alături de reluarea sustenabilă a activității de creditare, inclusiv printr-o evoluție mai echilibrată pe monede, sunt de asemenea necesare: (C1) îmbunătățirea legăturii dintre creditare și valoarea adăugată produsă în economie și (C2) consolidarea schimbărilor structurale sustenabile în modelul de afaceri al băncilor în ceea ce privește finanțarea companiilor nefinanciare.

(C1) Legătura directă între creditarea acordată populației și valoarea adăugată produsă în economie indică o eficiență redusă. Creditul de consum a fost utilizat pentru achiziția de bunuri provenind în mare parte din import (autoturisme, electrocasnice etc.). În cazul companiilor, legătura menționată anterior este mai puternică, însă structura creditării, mai ales în anii de expansiune economică, a favorizat firmele din sectoare producătoare de bunuri necomercializabile (*non-tradables*), ponderea finanțării către acest tip de companii fiind în prezent dominantă (65,9 la sută din totalul finanțării companiilor nefinanciare, în iunie 2013). Mai mult, în desfășurarea activității lor economice, firmele au utilizat modest finanțarea bancară autohtonă: (i) numărul firmelor cu credite de la băncile românești este scăzut (13 la sută din firmele active²³, în decembrie 2012); (ii) creditul primit de la băncile autohtone are un rol scăzut în totalul surselor de finanțare (reprezintă 9,6 la sută din totalul pasivului bilanțier al companiilor nefinanciare, față de finanțările provenind de la acționari sub formă de capitaluri care contabilizează de aproape trei ori mai mult, respectiv 26,5 la sută din total pasiv, în decembrie 2012). Rolul băncilor autohtone în furnizarea de finanțare sectorului real, în condiții adecvate, trebuie să se majoreze. De altfel, firmele sunt creditate într-o proporție mai mare de creditori nerezidenți (suma contractată de la băncile străine și companiile-mamă este de 36 miliarde euro, iunie 2013), decât de băncile locale (creditul obținut din această sursă reprezintă 26 miliarde euro, în iunie 2013).

Firmele care au accesat doar credite interne²⁴ sunt numeroase (circa 77 000). Aceste firme contribuie cu 33,6 la sută din valoarea adăugată generată de ansamblul companiilor nefinanciare și angajează 36,2 la sută din forța de muncă a acestui sector companiilor nefinanciare (în decembrie 2012, Grafic 4.15.). Stocul de credite contractat de aceste companii de la băncile autohtone este important: 89,7 miliarde lei, respectiv 77,5 la sută din soldul creditelor acordate companiilor nefinanciare în iunie 2013. Numărul firmelor care au accesat doar credite externe (de la bănci sau de la companiile-mamă) sau un mix de finanțare provenind atât de la extern, cât și de la băncile autohtone se ridică la circa 7 000, cu o contribuție la formarea valorii adăugate similară celor din prima categorie (28,7 la sută din total), dar cu mai puțin de jumătate din numărul de salariați ai acestora (14,8 la sută din total).

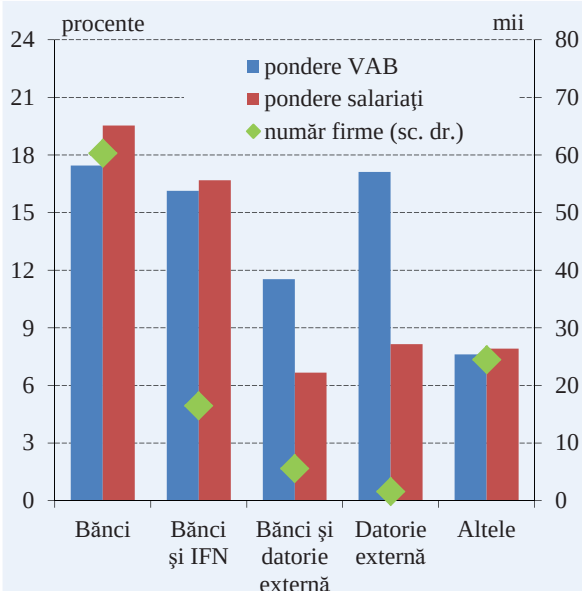
²³ Firmele care au depus în 2012 bilanț contabil la Ministerul Finanțelor Publice.

²⁴ În acest capitol prin companii cu credite interne se înțeleg companiile care au accesat credite de la bănci autohtone sau eventual în combinație cu credite de la IFN, dar nu credite externe sau de tip mamă-fiică.

Grafic 4.14. Soldul creditelor în valută acordate companiilor neacoperite natural la riscul valutar, după maturitatea reziduală (iunie 2013)

* Instituții financiare din străinătate.

Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 4.15. Contribuția la formarea valorii adăugate și la ocuparea forței de muncă pentru sectorul companiilor nefinanciare (anul 2012), după sursa finanțării accesate în iunie 2013

Sursa: BNR, MFP, calcule BNR

Creditarea acordată firmelor influențează creșterea economică, dar în proporții diferite în funcție de sectorul de activitate. De exemplu, companiile din agricultură cu credite interne contribuie cu circa 52 la sută la valoarea adăugată produsă de toate firmele din sectorul agricol, la polul opus aflându-se sectorul imobiliar cu o contribuție de circa 20 la sută din totalul sectorului (în decembrie 2012).

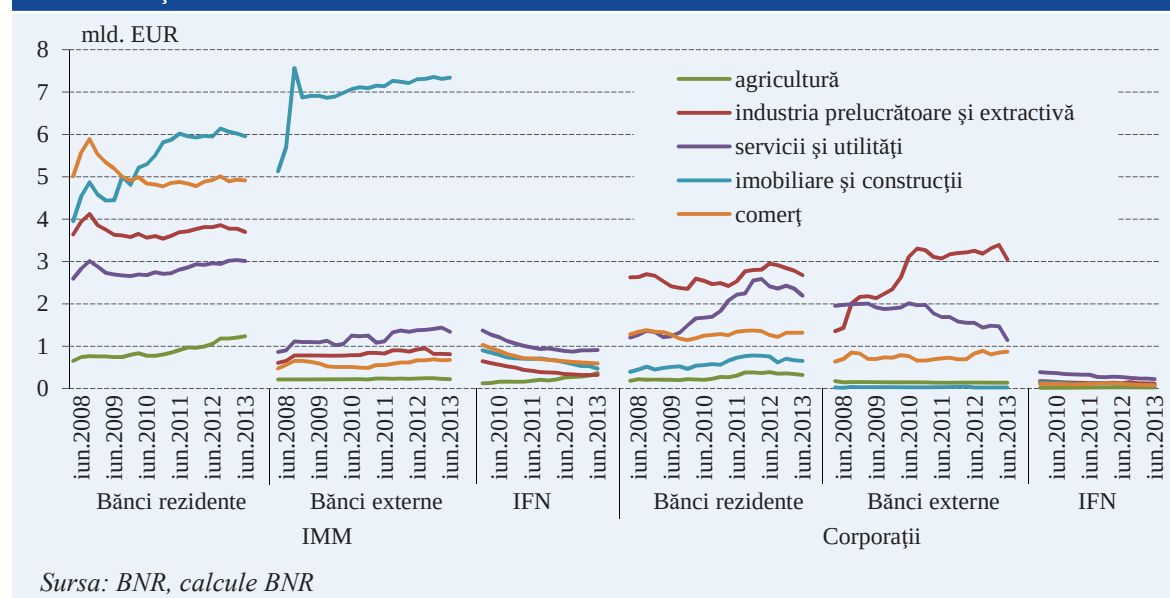
(C2) Pe lângă necesitatea unui acces mai bun la finanțare al firmelor, structura favorabilă a fluxurilor de credite nou acordate companiilor trebuie să continue. În ultimii ani s-au manifestat tendințe în privința modificării modelului de afaceri al băncilor, înspre o orientare îndreptată într-o măsură mai mare către sectorul companiilor în detrimentul finanțării persoanelor fizice, gradul relativ mare de îndatorare a acestui din urmă sector, precum și perspectiva continuării procesului aferent de dezintermediere justificând evoluții moderate ale creditării în această privință și pentru viitor. În perioada decembrie 2011 – iunie 2013, finanțarea companiilor de la bănci și IFN, autohtone și străine, a crescut cu 0,5 la sută, în timp ce în cazul populației aceasta s-a redus cu 3,1 la sută. Singura sursă de creștere a finanțării companiilor a fost reprezentată de creditorii externi (+4,9 la sută). Băncile autohtone au creditat companiile în creștere pe segmentul monedei naționale cu 9,5 la sută, însă din cauza diminuării stocului de credite în valută cu 6,2 la sută, expunerea totală a băncilor s-a redus cu 0,3 la sută (valori ajustate cu efectul de curs de schimb).

Din perspectivă calitativă, finanțarea companiilor a înregistrat unele evoluții structurale favorabile în perioada decembrie 2011 – iunie 2013, dintre care cele mai notabile sunt: (i) firmele care produc bunuri cu valoare adăugată mare (*medium high-tech* și *high-tech*) au fost creditate în creștere cu 4,3 la sută, față de o scădere de 1 la sută în cazul firmelor care încorporează o valoare adăugată mai scăzută în bunurile pe care le produc (*low-tech* și *medium low-tech*); (ii) sectoarele producătoare de bunuri comercializabile (*tradables*) au beneficiat de un avans al creditării cu 0,6 la sută, față de o reducere de 1,1 la sută în cazul celor producătoare de bunuri necomercializabile (*non-tradables*), iar (iii) după profilul activității, agricultura se remarcă în preferințele creditorilor, cu finanțări în

creștere cu 20,9 la sută, comerțul și industria prelucrătoare fiind alte sectoare care au mai fost creditate suplimentar (3,3 la sută, respectiv 0,6 la sută). În schimb, au existat și evoluții nefavorabile în cazul firmelor prestatoare de servicii care presupun un nivel de cunoaștere mai ridicat (*knowledge-intensive*), care au consemnat un regres al finanțării de 6,2 la sută, în timp ce firmele prestatoare de servicii care presupun un nivel de cunoaștere mai scăzut (*less knowledge-intensive*) au înregistrat o reducere de 0,2 la sută.

Accesul la finanțare al IMM eligibile rămâne de asemenea o provocare, situație existentă în majoritatea statelor europene, fiind o prioritate și în strategiile de politici la nivelul UE în vederea reluării creșterii economice sustenabile. În perioada decembrie 2011 – iunie 2013, IMM autohtone au primit finanțări suplimentare de la creditorii interni și externi (creștere cu 0,9 la sută), băncile autohtone contribuind cel mai mult la această evoluție (+2,5 la sută, Grafic 4.16.). Numărul IMM cu credite a crescut marginal în aceeași perioadă (cu 0,8 la sută, respectiv circa 600 de firme), însă rămâne net inferior comparativ cu situația din decembrie 2008 (77 500 față de 91 200), consecvent cu existența unui canal de credit în economia românească ce favorizează firmele de mari dimensiuni, cu dotări mai consistente de active, relații mai îndelungate cu creditorii și fluxuri de lichiditate semnificative.

Grafic 4.16. Evoluția finanțării pentru IMM și corporații, de la bănci și IFN rezidente și bănci nerezidente



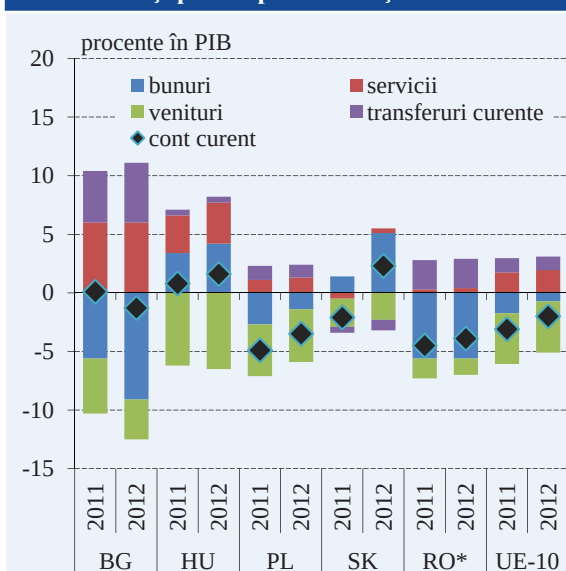
4.3. Echilibrul extern

4.3.1. Deficitul contului curent

De la data Raportului anterior, evoluția contului curent, precum și cea a firmelor implicate în activitatea de comerț exterior evidențiază trei provocări principale: (A) consolidarea sustenabilității deficitului de cont curent, (B) menținerea capacității firmelor românești de comerț exterior de a face față provocărilor care se manifestă pe piețele externe și (C) creșterea rolului acestor companii, în special al celor exportatoare, în cadrul portofoliilor băncilor autohtone.

(A) Deficitul contului curent a continuat să se ajusteze în anul 2012 și în prima parte a anului 2013, prognozându-se a se reduce la 2-2,5 la sută din PIB în intervalul 2013-2014²⁵. Media mobilă din ultimii trei ani (2010-2012) a deficitului de cont curent (indicatorul monitorizat de Comisia Europeană în cadrul mecanismului de alertă pentru prevenirea și corectarea dezechilibrelor macroeconomice în UE) se situează la nivelul de 4,3 la sută din PIB, menținându-se ușor peste pragul de semnal de 4 la sută. Ponderea în PIB a deficitului de cont curent din România în anul 2012 a fost de 3,9 la sută (Grafic 4.17.), astfel că perspectivele sunt ca, începând cu anul 2013, indicatorul de alertă al Comisiei Europene să coboare sub pragul de semnal. Această concluzie este susținută și de corecția suplimentară semnificativă a balanței contului curent din perioada ianuarie-iunie 2013 (3,5 miliarde euro), evoluție care a condus la formarea unui surplus de 0,65 miliarde euro, reprezentând 1,1 la sută din PIB (față de un deficit de 2,8 miliarde euro în aceeași perioadă din anul 2012).

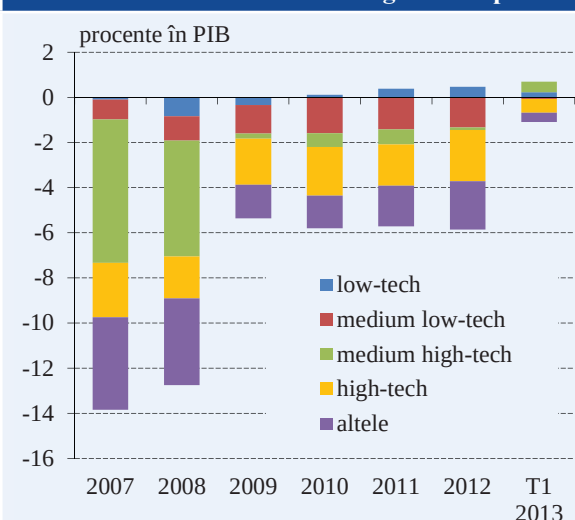
Grafic 4.17. Evoluția contului curent agregat și pe componente în țări UE-10



*) Conform surselor naționale.

Sursa: Eurostat, calcule BNR

Grafic 4.18. Balanța comercială a bunurilor după criteriul valorii adăugate încorporate²⁶



Notă: Baza de date la nivel microeconomic privind comerțul exterior are acoperire de 97 la sută în datele la nivel macroeconomic.

Sursa: Eurostat, INS, calcule BNR

Analiza structurii exporturilor indică existența a trei elemente care reclamă o monitorizare atentă. În primul rând, deși exporturile românești vor rămâne în mod necesar orientate în primul rând către partenerii comerciali din Uniunea Europeană, diversificarea piețelor externe ar reduce relativ vulnerabilitățile față de evoluțiile negative concentrate la nivelul unei anumite zone. Contextul economic din cele mai multe țări membre ale UE continuă să rămână nefavorabil activității autohtone de export. Creșterea economică din zona euro a fost în anul 2012 de -0,6 la sută, iar prognoza pentru anul 2013 se menține negativă (-0,4 la sută²⁷), în condițiile în care ponderea exporturilor României către zona euro este importantă (51,6 la sută în anul 2012). Companiile românești au manifestat o oarecare flexibilitate în a-și reorienta fluxurile de export către țări cu perspective mai bune de creștere economică, astfel încât ponderea exporturilor României către zona euro în perioada decembrie 2011 – martie 2013 a fost în scădere cu 1,4 puncte procentuale față de anul 2011. Ponderea exporturilor către Italia și Franța s-a redus în aceeași perioadă cu 0,7 și respectiv 0,4 puncte procentuale (până la 12 la sută, respectiv

²⁵ Declarația FMI și CE cu privire la discuțiile comune pe marginea unui nou program economic pentru România, publicată în data de 31 iulie 2013, <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2013/pr13286.htm>

²⁶ Categoria „Altele” include produse necuprinse în diviziunile 10-33 din cadrul industriei prelucrătoare, folosind clasificarea CAEN Rev. 2.

²⁷ Conform prognozei de primăvară a Comisiei Europene.

7 la sută), în timp ce ponderea vânzărilor către Marea Britanie și Germania a crescut cu 0,6 și respectiv 0,3 puncte procentuale (până la 3,8 la sută, respectiv 18,8 la sută). Pe ansamblu, exporturile către regiunile non-UE s-au majorat în perioada decembrie 2011 – martie 2013. În structură, ponderea exporturilor către țările din Nordul Africii²⁸ și BRICS²⁹ a crescut în aceeași perioadă față de anul 2011 (cu 1 și respectiv 0,2 puncte procentuale, ajungând la 2,8 la sută, respectiv 4,4 la sută), în timp ce ponderea exporturilor către țările din Orientul Mijlociu³⁰ s-a diminuat ușor (cu 0,5 puncte procentuale, la 3,2 la sută).

În al doilea rând, diversificarea fluxurilor externe are în vedere și compoziția exporturilor românești, ponderea componentelor cu valoare adăugată mare și cu grad ridicat de inovație trebuind să se majoreze, un rol în creștere revenind produselor *high-tech*³¹, întrucât aceste industrii din România au demonstrat că pot face față mai bine crizei, majorându-și ponderea în valoarea adăugată din economie, în condiții de profitabilitate peste medie, dar și pe fondul unui efort investițional semnificativ. Ca pondere în exporturi, produsele *medium high-tech*³² reprezintă cea mai importantă categorie de bunuri exportate de firmele românești după volumele realizate, înregistrând un avans important în ultima perioadă (ponderea a urcat la 41,5 la sută în martie 2013³³, în creștere cu peste 3 puncte procentuale față de decembrie 2011). Produsele *medium high-tech* au avut cea mai notabilă performanță în primul trimestru din 2013, realizând un surplus comercial de 0,5 la sută din PIB (Grafic 4.18.). Pe de altă parte, grupa produselor *high-tech* a înregistrat în anul 2012 cel mai mare deficit comercial dintre categoriile de produse clasificate după criteriul valorii adăugate încorporate, respectiv de 2,3 la sută din PIB. O parte importantă din importurile de produse *high-tech* este reprezentată de bunuri de capital; în consecință, deficitul astfel creat, chiar dacă nu a fost asociat unui flux mai consistent de investiții străine directe, este contraparte a unui proces de re tehnologizare în curs de desfășurare. Ponderea produselor *high-tech* în exporturile românești s-a încadrat pe o tendință descrescătoare (de la 10,7 la sută în decembrie 2011 la 8 la sută în martie 2013).

În al treilea rând, activitatea de export are un grad de concentrare relativ ridicat, ceea ce ar putea genera unele constrângeri privind menținerea sustenabilității deficitului de cont curent în ipoteza în care una dintre firmele cu exporturi semnificative (care în cele mai multe cazuri este parte a unui grup multinațional cu capital străin) ar decide să părăsească România. Primele 20 de companii care generează surplus comercial contribuie cu aproximativ 3,5 la sută din PIB la balanța contului curent, respectiv 29,9 la sută din surplusul comercial generat de ansamblul exportatorilor în anul 2012. Aceste 20 de companii sunt importante și pentru economie, producând 2,9 la sută din valoarea adăugată produsă de totalitatea companiilor nefinanciare și angajează 1,3 la sută din salariații acestora (în decembrie 2012).

În cazul importurilor se manifestă un grad mare de eterogenitate din punct de vedere al companiilor care contribuie la deficitul comercial. O categorie aparte, cu o importanță sporită pentru sustenabilitatea contului curent, o reprezintă firmele care au o activitate sporadică de comerț exterior³⁴, firme care realizează preponderent importuri. Deși aceste companii au un rol relativ modest în totalul comerțului

²⁸ Egipt, Libia, Maroc, Tunisia și Algeria.

²⁹ Brazilia, Rusia, India, China și Africa de Sud.

³⁰ Bahrein, Iran, Irak, Israel, Iordania, Kuweit, Liban, Oman, Qatar, Arabia Saudită, Siria, Emiratele Arabe Unite, Yemen.

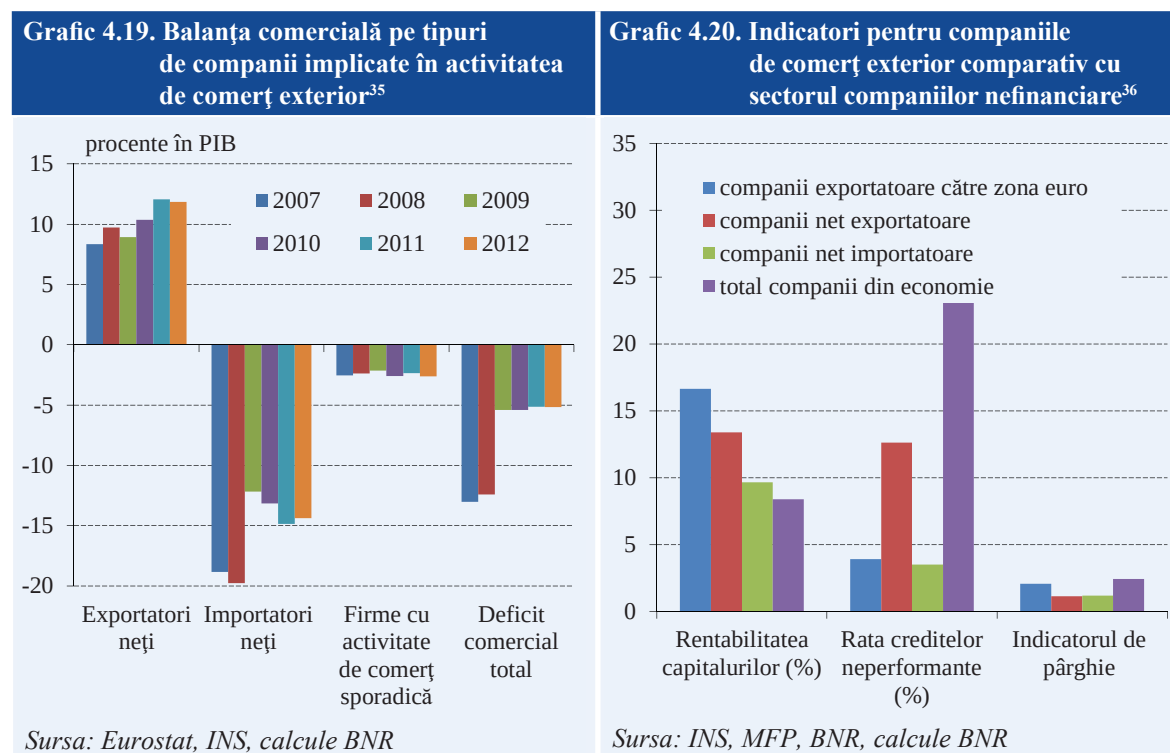
³¹ Gruparea produselor după valoarea adăugată a utilizat clasificarea Eurostat bazată pe codul Caen Rev. 2.

³² Cele mai importante produse în cadrul acestei grupe sunt: (i) mijloacele de transport; (ii) mașinile și dispozitivele mecanice, și (iii) mașinile, aparatele și echipamentele electrice.

³³ Ponderea exporturilor pe categorii de bunuri după criteriul valorii adăugate este calculată pentru ultimele patru trimestre.

³⁴ Companiile cu activitate sporadică de comerț exterior au fost definite ca fiind acele firme care nu se manifestă în mod constant și semnificativ pe piețele externe de bunuri. Aceste companii sunt numeroase și realizează preponderent importuri (23 561 firme de import și 4 117 firme de export).

(4,2 la sută din exporturi și 10,5 la sută din importuri în anul 2012), ele contribuie sistematic cu aproximativ 2,5 la sută din PIB la deficitul balanței comerciale (Grafic 4.19.), ceea ce echivalează cu o pondere de 62,5 la sută din deficitul de cont curent înregistrat în anul 2012.



(B) Firmele românești implicate în activitatea de comerț exterior continuă să aibă o capacitate bună de a face față eventualelor evoluții nefavorabile care s-ar manifesta pe plan extern sau intern. Rolul companiilor de comerț exterior pentru economie este important și în ușoară creștere, astfel că eventualele evoluții nefavorabile care le-ar putea afecta s-ar resimți și în afara sectorului. Aceste firme au contribuit în anul 2012 cu 42 la sută la formarea valorii adăugate brute produse de companiile nefinanciare (în creștere cu 0,7 puncte procentuale față de anul 2011) și angajează 26,1 la sută din salarii companiilor nefinanciare în anul 2012 (în creștere cu 0,5 puncte procentuale comparativ cu anul 2011).

Companiile net exportatoare au avut capacitatea de a-și majora prezența pe piețele externe în pofida evoluțiilor nefavorabile generate de criză. Contribuția companiilor net exportatoare la echilibrarea deficitului de cont curent s-a accentuat în ultimii ani, volumul activității de export net generat de aceste firme majorându-se de la 9,7 la sută din PIB în anul 2008 la 11,8 la sută din PIB în anul 2012 (Grafic 4.19.). În anul 2012, cifra de afaceri a exportatorilor neți a înregistrat un ritm de creștere mai alert comparativ cu media la nivelul economiei (11,5 la sută, față de 5,6 la sută).

³⁵ Companiile net exportatoare sunt acele companii de comerț exterior care realizează export net (surplus comercial), iar companiile net importatoare sunt cele cu import net (generează deficit comercial). Au fost considerate doar acele companii care realizează în mod constant și semnificativ activitate de export sau import, respectiv înregistrează un volum al exporturilor sau importurilor mai mare de 100 000 euro în fiecare trimestru pe parcursul unui an. Firmele obținute prin această selecție realizează 95,5 la sută din exporturile și respectiv 89,4 la sută din importurile companiilor nefinanciare (în anul 2012).

³⁶ Rentabilitatea capitalurilor și efectul de pârghie sunt calculate la decembrie 2012, iar rata creditelor neperformante este la nivelul lunii august 2013.

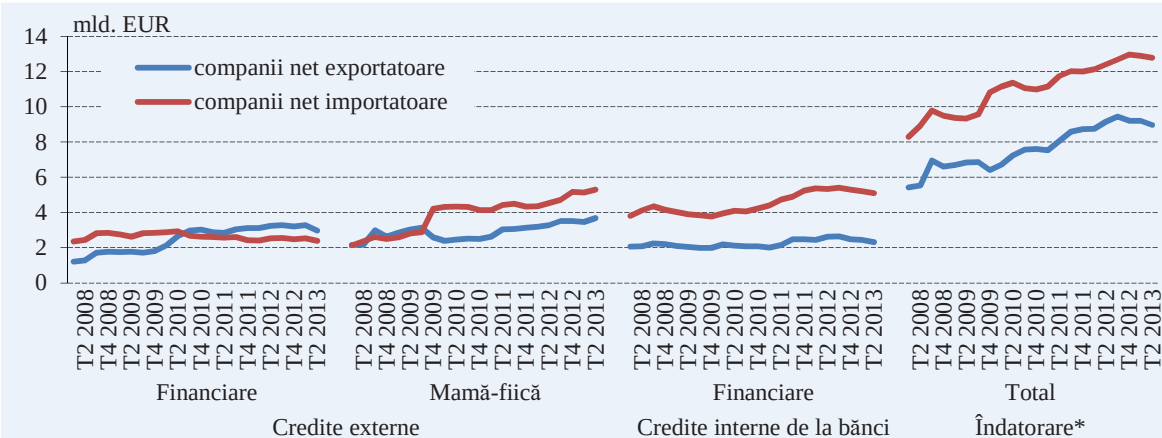
La nivel agregat, exportatorii neți și-au diminuat profitabilitatea, iar la nivel individual numărul firmelor de export net care înregistrează pierdere a fost în creștere. Rentabilitatea capitalurilor în cazul exportatorilor neți a continuat să rămână mai ridicată decât media pe economie (13,4 la sută față de 8,4 la sută în anul 2012, Grafic 4.20.), însă dinamica acestui indicator s-a încadrat pe o curbă descendentă în anul 2012 față de anul anterior (scăderea ROE a fost de 1,6 puncte procentuale în 2012, față de o creștere de 5,5 puncte procentuale în anul 2011). Motivul principal al deteriorării rentabilității capitalurilor se datorează reducerii vitezei de rotație a activelor (cu 9,3 la sută), evoluție care a anulat influența favorabilă a creșterii efectului de pârghie (cu 3,9 la sută).

Companiile net importatoare beneficiază, de asemenea, de o situație economică și financiară mai bună decât media din economie, însă sub nivelul firmelor net exportatoare. Rentabilitatea capitalurilor s-a menținut ușor mai ridicată decât media pe economie în anul 2012 (9,7 la sută față de 8,4 la sută), fiind pe o traiectorie ascendentă (ROE a fost de 8,7 la sută în anul 2011). Motivul îmbunătățirii rentabilității importatorilor este creșterea vitezei de rotație a activelor (cu 6,3 la sută), efectul de pârghie și marja profiturilor rămânând relativ nemodificate. Cifra de afaceri a importatorilor neți a înregistrat un ritm de creștere mai scăzut comparativ cu media la nivelul economiei (4,3 la sută față de 5,6 la sută, modificare anuală în 2012). Numeroase companii net importatoare înregistrează pierderi (respectiv 629 firme net importatoare generând un deficit comercial de 3,4 la sută din PIB și reprezentând 17,8 la sută din numărul total al firmelor net importatoare), dar situația a fost în mare măsură staționară în anul 2012.

(C) Rolul firmelor de comerț exterior, în special al celor net exportatoare, în portofoliul băncilor autohtone este relativ scăzut, iar o majorare a ponderii ar fi benefică stabilității financiare: firmele de comerț exterior au demonstrat o reziliență mai mare în condițiile crizei, iar capacitatea acestora de a-și onora serviciul datoriei la bănci este semnificativ mai ridicată decât restul companiilor nefinanciare.

Firmele de comerț exterior, atât net exportatoare, cât și net importatoare, se finanțează preponderent din surse externe, conformându-se practicii internaționale. Ponderea deținută de creditele de la instituții financiare nerezidente și creditele de tip mamă-fică este de 73,1 la sută din totalul finanțărilor în cazul exportatorilor neți, respectiv de 58,4 la sută în cazul importatorilor neți, în iunie 2013 (Grafic 4.21.). În perioada decembrie 2011 – iunie 2013, apelul la acest tip de finanțare s-a intensificat, atât exportatorii neți, cât și importatorii neți majorându-și ponderea finanțărilor de la extern cu 2,7, respectiv 3,7 puncte procentuale în totalul finanțărilor.

Grafic 4.21. Finanțarea companiilor de comerț exterior



* Nu include finanțarea de la IFN autohtone.

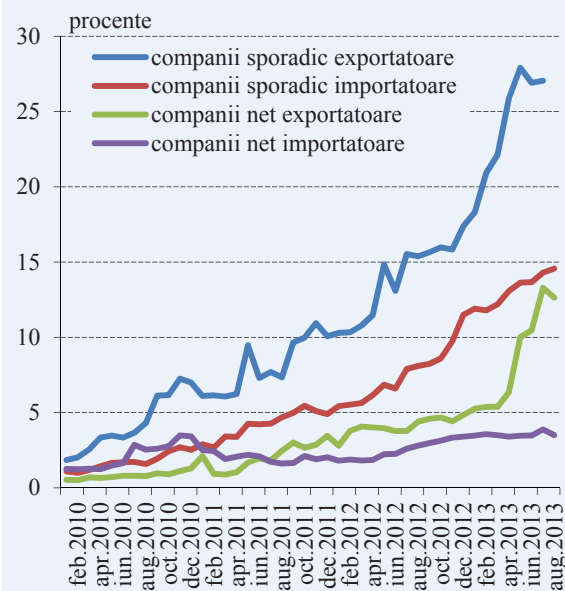
Sursa: calcule BNR

Exportatorii neți au o pondere scăzută în portofoliul de credite al sectorului bancar românesc și își onorează semnificativ mai bine serviciul datoriei comparativ cu restul economiei. Ponderea creditului acordat exportatorilor neți de către băncile autohtone în total credit acordat sectorului companii nefinanciare este de 8,9 la sută (în iunie 2013). Acest tip de finanțare, care totalizează circa 2,3 miliarde euro, reprezintă 25,6 la sută din totalul finanțării firmelor net exportatoare de la instituțiile financiare interne și externe sau de la companiile-mamă (iunie 2013, Grafic 4.21.). Această finanțare totală însumează 9,1 miliarde euro în iunie 2013 și este în creștere (cu 2,3 la sută față de decembrie 2011) datorită: (i) majorării creditului extern pe termen scurt cu 15,6 la sută și (ii) avansului creditului de la companiile-mamă cu 17,4 la sută, în timp ce (iii) creditul de la băncile autohtone a scăzut cu 6,5 la sută. S-ar putea manifesta unele oportunități de substituie a creditelor externe cu finanțări interne, în cazul în care procesul de dezintermediere anunțat de marile grupuri bancare din UE ar determina exportatorii neți să-și translateze cererea de finanțare de pe plan extern pe plan intern. Potențialul de îndatorare a exportatorilor neți se menține, efectul de pârghie (datorii/capital propriu) fiind de 1,2 în anul 2012 (situându-se sub pragul considerat de atenție de 2 și sub valoarea medie pe economie, respectiv 2,4). De asemenea, firmele net exportatoare au demonstrat o capacitate mulțumitoare de a-și onora serviciul datoriei la bănci. Rata creditelor neperformante³⁷ era de 12,6 la sută (Grafic 4.20.), în timp ce pentru ansamblul sectorului companiilor nefinanciare aceasta a fost de 23,4 la sută în august 2013.

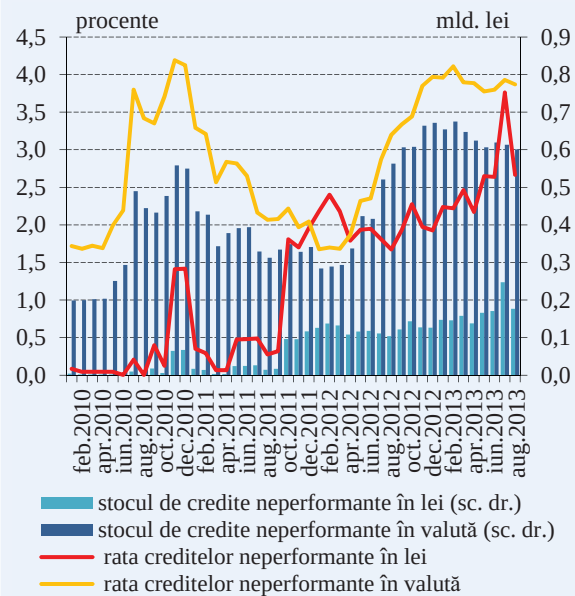
Importatorii neți au un rol mai mare în portofoliul băncilor autohtone (19,6 la sută din totalul creditului acordat companiilor nefinanciare, în iunie 2013). De altfel, băncile autohtone reprezintă o sursă de finanțare importantă pentru aceste firme (38,9 la sută din totalul finanțării provenind de la instituțiile financiare interne și externe sau de la firmele-mamă, în iunie 2013), aceasta fiind devansată doar de finanțarea de la firmele-mamă, cu o pondere de 40,3 la sută. Îndatorarea financiară totală a importatorilor neți însumează 13,1 miliarde euro, în creștere cu 6,2 la sută în iunie 2013 față de decembrie 2011, datorită: (i) majorării creditului de la companiile-mamă cu 22 la sută, în timp ce (ii) creditul de la instituțiile financiare externe a scăzut cu 1,7 la sută, iar (iii) cel de la băncile interne cu 2,5 la sută. Potențialul de îndatorare sustenabilă a firmelor net importatoare se menține, efectul de pârghie (datorii/capital propriu) fiind de 1,2 în anul 2012, iar capacitatea de acoperire din profituri a cheltuielilor cu dobânzile rămâne supraunitară (3,4). Mai mult, importatorii neți au demonstrat că au o capacitate foarte bună de a-și onora serviciul datoriei la bănci (mai bună decât în cazul exportatorilor neți, Grafic 4.22.), rata creditelor neperformante fiind de 3,5 la sută (în timp ce pentru ansamblul sectorului companiilor nefinanciare aceasta a fost de 23,4 la sută în august 2013).

Astfel, creșterea ponderii firmelor net importatoare în portofoliul băncilor românești este de natură să aibă un impact pozitiv asupra calității activelor bancare, inclusiv în perspectiva majorării finanțărilor în monedă națională, pe fondul implementării la nivelul UE a recomandărilor CERS privind creditarea în valută. Volumul creditelor în valută contractate de importatorii neți de la bănci nerezidente și care urmează să ajungă la scadență până în iunie 2014 era de 2,1 miliarde euro (în iunie 2013). Reînnoirea unei părți din aceste credite în valută acordate de băncile străine, prin transformarea lor în credite în lei furnizate de băncile autohtone (pentru că acestea dețin resurse mai ieftine în lei comparativ cu băncile nerezidente), ar avea efecte favorabile, inclusiv pe termen mai îndelungat asupra calității activelor bancare autohtone (Grafic 4.23.), a veniturilor instituțiilor de credit și a sustenabilității activității de creditare din România.

³⁷ Rata creditelor neperformante este definită ca pondere a creditelor acordate companiilor care înregistrează întârzieri mai mari de 90 de zile și/sau pentru care au fost inițiate proceduri judiciare (cu contaminare la nivel de companie) în total credite acordate companiilor.

Grafic 4.22. Rata creditelor neperformante în cazul companiilor de comerț exterior și al celor cu activitate sporadică de comerț exterior

Sursa: INS, calcule BNR

Grafic 4.23. Rata creditelor neperformante în cazul companiilor net importatoare în funcție de moneda de denominare a creditului

Sursa: INS, calcule BNR

4.3.2. Fluxurile de capital

România a continuat să beneficieze de intrări nete de capitaluri, în condițiile unui mediu extern tensionat, suprapus în a doua parte a anului 2012 cu evoluții interne asociate unei perioade electorale. După producerea unor ieșiri de capital în lunile mai-iunie 2013, simultane celor consemnate pe alte piețe emergente, investițiile de portofoliu în România și-au revenit la niveluri apropiate celor anterioare reducerilor de expunere pe economiile emergente ca și clasă de active, validând continuarea procesului de alocare a disponibilităților de capital preferențial către economii unde ajustarea principalelor echilibre macroeconomice s-a produs sau se află în derulare, precum și către țările cu programe de reforme structurale.

Principalele riscuri la adresa stabilității financiare determinate de evoluția fluxurilor de capital se referă la: (A) consolidarea în continuare a sustenabilității serviciului datoriei externe, atât pe termen scurt, cât și pe termen mediu și lung, astfel încât, alături de conservarea macrostabilității interne, să conducă la menținerea unui acces în condiții adecvate la resurse financiare externe și (B) îmbunătățirea structurii fluxurilor externe de finanțare, inclusiv pentru a contribui la modificarea sustenabilă a tiparului de creștere a economiei românești.

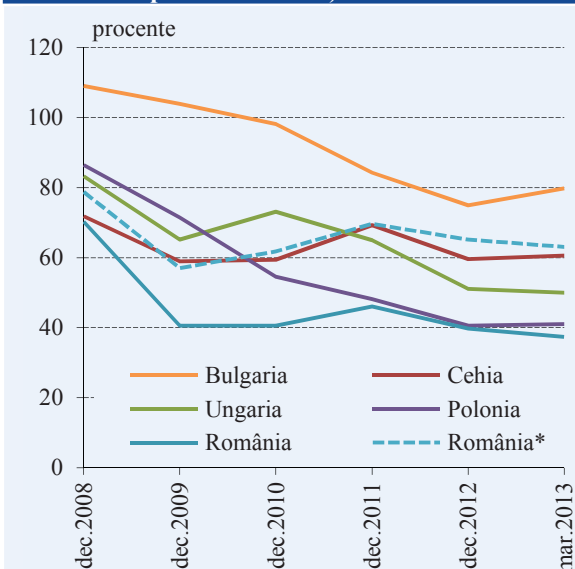
(A) Riscurile la adresa stabilității financiare care ar fi putut apărea din dinamica sau structura fluxurilor externe de capital s-au menținut gestionabile, iar perspectivele indică păstrarea aceleiași caracteristici. În primul rând, datoria externă a României pe termen scurt s-a înscris pe o traiectorie descendentă, reducându-se cu peste 12 la sută în intervalul decembrie 2011 – iunie 2013 (de la 22,8 miliarde euro la 19,9 miliarde euro). Mai mult, datoria externă pe termen scurt are o acoperire relativ confortabilă în rezerva valutară internațională, cea mai bună comparativ cu țările din regiune (Grafic 4.24.).

În al doilea rând, firmele care generează datoria externă privată a țării au o situație economico-financiară bună, care le permite să facă față unor evoluții nefavorabile moderate. Aceste firme,

deși au înregistrat în anul 2012 o rată a rentabilității capitalurilor inferioară mediei pe economie (6,2 la sută față de 8,4 la sută în decembrie 2012), au avut un ritm mai accelerat de creștere a valorii adăugate produse și și-au onorat mai bine obligațiile față de sectorul bancar autohton (Grafic 4.25.). Rata creditelor neperformante pentru această categorie de firme este inferioară mediei pe sistem (15 la sută comparativ cu 23,4 la sută la nivelul economiei, în august 2013), iar ritmul de deteriorare a capacității de onorare a serviciului datoriei este mai redus decât media pe sistem.

În al treilea rând, datoria externă pe termen scurt a sectorului companiilor nefinanciare provine în proporție de aproximativ 60 la sută de la firmele-mamă. Evidențele arată că această sursă de finanțare s-a dovedit a fi printre cele mai stabile. Evoluția ordonată a finanțărilor externe pe termen scurt depinde atât de capacitatea firmelor-mamă de a-și gestiona adecvat resursele de lichiditate la nivelul grupului, cât și de interesul acestor companii de a continua să investească în România. Firmele autohtone care dețin datorie externă pe termen scurt au obținut în anul 2012 o rentabilitate a capitalurilor apropiată de media din economia reală (8,3 la sută față de 8,4 la sută). Gradul de reînnoire a datoriei externe pe termen scurt a sectorului companiilor nefinanciare se situează la o valoare relativ ridicată (peste 75 la sută în perioada iunie 2012 – iunie 2013).

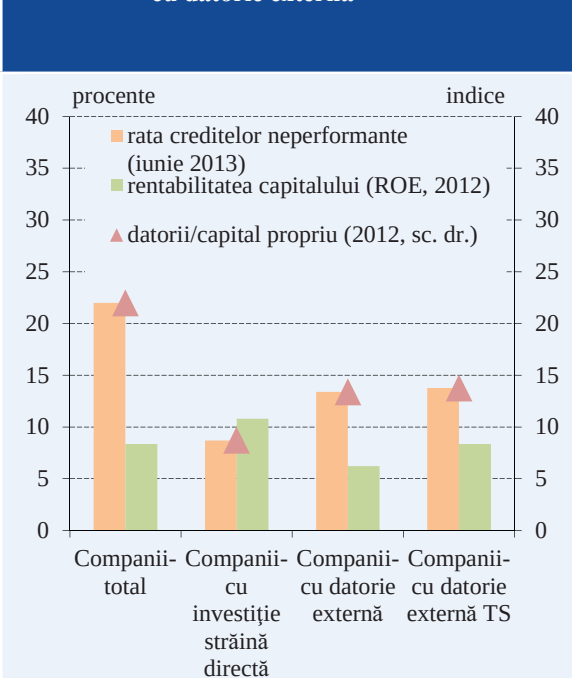
Grafic 4.24. Ponderea datoriei externe pe termen scurt în rezervele valutare în țări din regiune (fără credite intracompanii pe termen scurt)



* Include creditele intracompanii pe termen scurt.

Sursa: băncile centrale, calcule BNR

Grafic 4.25. Situația financiară a firmelor cu datorie externă



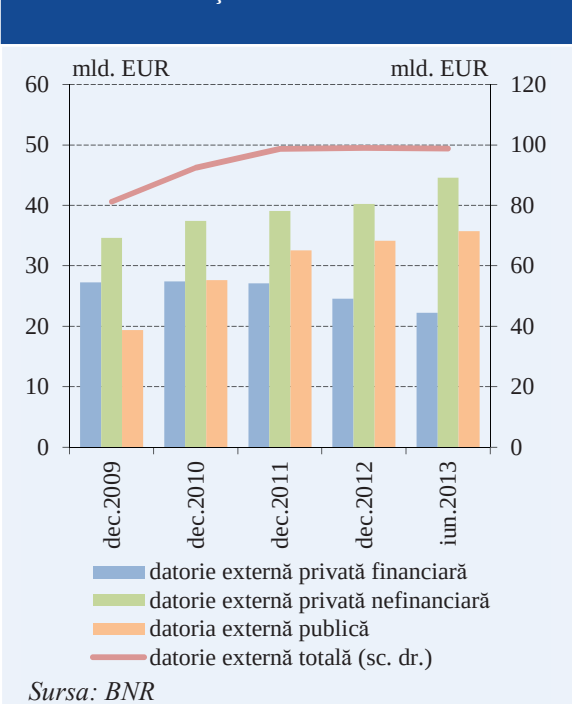
Sursa: MFP, BNR, calcule BNR

În al patrulea rând, finanțarea externă pe termen mediu și lung a companiilor nefinanciare provenind de la creditorii din țări percepute de către piețele internaționale a fi afectate într-o măsură mai mare de criza datoriilor suverane (țările GCIIPS – Grecia, Cipru, Italia, Irlanda, Portugalia și Spania) are un rol moderat în total datorie externă pe termen mediu și lung (15 la sută, în iunie 2013). În ipoteza unei evoluții nefavorabile a finanțării provenind din respectivele țări, impactul direct asupra economiei românești sau asupra sectorului bancar autohton prin canalul acestor firme debitoare este cel mai probabil redus, inclusiv datorită orizontului de timp pe care sunt scadente împrumuturile. Firmele cu datorie externă pe termen mediu și lung provenind de la creditorii din GCIIPS au o contribuție redusă pentru economia românească (realizează 6,3 la sută din valoarea adăugată generată de sectorul

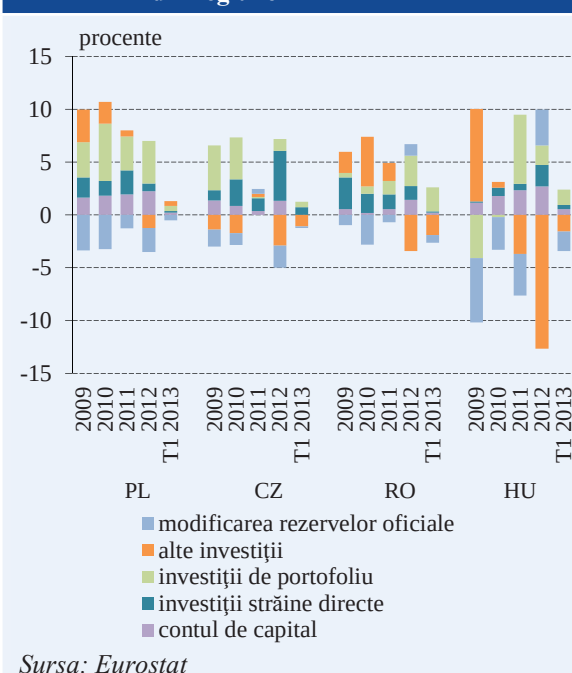
companiilor nefinanciare, dețin 7,9 la sută din activele acestui sector și concentrează sub 1,8 la sută din forța de muncă angajată de totalitatea firmelor, în decembrie 2012). De asemenea, firmele cu o asemenea datorie externă dețin 3,4 la sută din totalul creditului acordat de bănci sectorului companii (în august 2013).

În al cincilea rând, sectorul bancar românesc are o capacitate adecvată de a face față unui șoc moderat de nereînnoire a finanțărilor externe. Principalele elemente care au contribuit la o asemenea situație sunt: majorarea stocului de active lichide din portofoliul băncilor, reducerea graduală a dependenței de finanțările externe (ponderea finanțărilor atrase din exterior a scăzut cu 5 puncte procentuale în totalul pasivelor bancare nete de elemente de capital, în timp ce raportul dintre credite și depozite s-a diminuat de la 119,1 la sută în decembrie 2011 la 109 la sută în august 2013) și implementarea măsurilor BNR care vizează creșterea capacității instituțiilor de credit de a face față unor evoluții nefavorabile privind fluxurile externe de capital. Printre aceste din urmă măsuri se pot enumera: (i) menținerea la niveluri adecvate a indicatorilor prudențiali ai sectorului bancar privind solvabilitatea și gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante, (ii) asigurarea existenței în portofoliile băncilor a unui nivel corespunzător al colateralului eligibil pentru operațiunile de politică monetară în scopul furnizării către sectorul bancar de lichidități necesare în caz de nevoie și (iii) lărgirea colateralului eligibil pentru accesul la operațiunile de piață și facilitarea de lichiditate ale BNR cu titluri denominate în dolari emise de statul român și cu titluri denominate în lei emise de instituții financiare internaționale.

Grafic 4.26. Evoluția datoriei externe a României



Grafic 4.27. Fluxurile nete de capital pentru țări din regiune



În al șaselea rând, autoritățile au constituit din anul 2010 o rezervă-tampon în valută în vederea acoperirii nevoii de finanțare bugetară pentru patru luni (detalii în Capitolul 4.1. Evoluții macroeconomice interne).

În al șaptelea rând, România a încheiat cu Fondul Monetar Internațional un nou program economic pe doi ani susținut de un acord preventiv de tip *stand-by*, iar cu Uniunea Europeană un nou program

de asistență în cadrul facilității pentru balanța de plăți, de asemenea cu caracter preventiv, ambele totalizând 4 miliarde euro. Aceste fonduri ar reprezenta o soluție de ultimă instanță în cazul în care evoluții extrem de nefavorabile s-ar manifesta pe piețele internaționale, iar rezervele-tampon deja create de autoritățile române s-ar dovedi insuficiente.

(B) În structură, dinamica fluxurilor de capital a avut evoluții mixte de la data Raportului anterior. Pe de o parte, (B1) s-au înregistrat intrări nete de capitaluri străine și (B2) acestea au vizat într-o măsură mai mare sectoare de activitate care contribuie la modificarea sustenabilă a tiparului de creștere a economiei românești. Pe de altă parte, (B3) accesul firmelor cu capital autohton la finanțarea externă rămâne relativ scăzut, iar (B4) investițiile străine directe se află pe o traiectorie descendentă, în timp ce (B5) intrările sub forma fondurilor europene, deși modeste, au cunoscut o accelerare.

(B1) Creditorii externi și-au menținut expunerile pe România, datoria externă a țării crescând marginal la 98,8 miliarde euro (în iunie 2013, față de 98,7 miliarde euro în decembrie 2011, Grafic 4.26.). Datoria externă privată s-a redus cu circa 3 miliarde euro în intervalul T4 2011 – T2 2013, consecință a unor modificări mixte pe tipuri de debitori. Datoria externă a companiilor nefinanciare s-a majorat cu aproximativ 1,8 miliarde euro (+5,3 la sută, T4 2011 – T2 2013), din care peste o treime ca urmare a componentei pe termen mediu și lung. Companiile nefinanciare au continuat să fie sprijinite de firmele-mamă, în special sub formă de împrumuturi pe termen scurt. Spre deosebire de sectorul privat nefinanciar, datoria externă a sectorului privat financiar, în special cea a sectorului bancar, s-a redus cu circa 17 la sută, T4 2011 – T2 2013 (detalii în Capitolul 4.2. Evoluții în finanțarea companiilor și a populației). Autoritățile au contrabalansat reducerea intrărilor nete de capital privat prin atragerea de resurse de pe piețele externe. Interesul investitorilor străini față de instrumentele emise de statul român a fost în creștere, în bună măsură ca urmare a consolidării macroeconomice interne și a perspectivelor favorabile pentru anii următori. Datoria externă a sectorului public a crescut cu 2,3 miliarde euro (T4 2011 – T2 2013), sumele obținute prin emiterea de obligațiuni compensând în mare parte plățile efectuate în contul împrumutului obținut în anii anteriori de la UE-FMI.

(B2) Firmele din sectoarele comercializabile (*tradables*) au beneficiat de resurse financiare externe în creștere. Stocul datoriei externe pentru aceste firme s-a majorat cu circa 1,5 miliarde euro (+13 la sută, în intervalul T4 2011 – T2 2013), comparativ cu 1,2 miliarde euro (+7 la sută, T4 2011 – T2 2013) în cazul companiilor din sectoarele necomercializabile (*non-tradables*). Firmele din această ultimă categorie continuă să dețină majoritatea stocului de finanțare externă (59 la sută din stocul total al datoriei externe și 48 la sută din stocul de datorie externă pe termen scurt, în T2 2013). Firmele care produc bunuri cu grad de tehnologie mai ridicat (industriile *medium high-tech* și *high-tech*) au înregistrat o creștere mai alertă a finanțării externe față de firmele din industriile *low-tech* și *medium low-tech* (+30 la sută, comparativ cu +3 la sută în perioada T2 2012 – T2 2013), dar firmele din cel de-al doilea caz continuă să dețină un stoc superior de datorie externă (5,5 miliarde euro, T2 2013).

(B3) Companiile cu capital autohton nu beneficiază de aceeași diversificare de surse de finanțare precum firmele cu capital străin. Aproape 70 la sută din datoria externă privată nefinanciară (peste 24,7 miliarde euro, în T2 2013) provine de la companii care au drept acționari majoritari entități nerezidente (participații la capital de peste 50 la sută).

(B4) Evoluția finanțărilor externe de tipul investiție străină directă (ISD) a continuat să rămână nefavorabilă. Intrările nete de ISD s-au redus cu 4 la sută în anul 2012 față de 2011 și circa 29 la sută în primele șapte luni din anul 2013 în raport cu aceeași perioadă din 2012. Reducerea fluxurilor de tip ISD a afectat toate țările din regiune (cu excepția Cehiei), Grafic 4.27. Situația financiară a firmelor românești cu ISD rămâne însă superioară mediei pe economie, sugerând un potențial de reluare a acestor fluxuri. Rentabilitatea capitalurilor aferentă firmelor cu ISD este de 10,7 la sută (comparativ cu o medie de 8,4 la sută la nivelul companiilor nefinanciare în decembrie 2012), gradul de îndatorare este redus (efectul de pârghie fiind de 1,6 în decembrie 2012), iar rata creditelor neperformante este considerabil mai mică decât media pe sistem (10,5 la sută, față de 23,4 la sută în august 2013).

(B5) Absorbția fondurilor europene – o altă sursă de finanțare nepurtătoare de dobândă – deși a cunoscut o anumită îmbunătățire, a continuat să rămână la niveluri modeste (detalii în Capitolul 4.1. Evoluții macroeconomice interne). Aceste fonduri au asigurat aproximativ 5 la sută din volumul investițiilor interne realizate în anul 2012 și sub 6 la sută în primul semestru din anul 2013.

5 SECTORUL COMPANIILOR NEFINANCIARE ȘI CEL AL POPULAȚIEI

5.1. Riscurile generate de sectorul companiilor nefinanciare

Situația economică și financiară a companiilor s-a îmbunătățit ușor în anul 2012, vulnerabilitățile create în perioada de creștere economică nesustenabilă care s-a manifestat în anii dinaintea crizei ameliorându-se într-o oarecare măsură. Performanțele firmelor au evoluat diferențiat pe categorii de companii de la data Raportului anterior, dar procesul de schimbare sustenabilă a tiparului de creștere economică a continuat. Gradul relativ ridicat de eterogenitate la nivelul sectorului companiilor a condus la situația în care, deși fundamentele microeconomice s-au ameliorat la nivel agregat, firmele care au înregistrat în trecut dificultăți n-au reușit, de regulă, să le atenueze, astfel că disciplina la plată a rămas laxă, iar capacitatea companiilor de a-și onora serviciul datoriei la bănci a continuat să se diminueze. Instituțiile de credit dețin niveluri adecvate de capitaluri și provizioane pentru acoperirea riscurilor provenind din finanțarea companiilor, precum și tehnici de gestionare a portofoliului de credite neperformante care nu au fost utilizate la întregul potențial. În vederea menținerii rezervelor de solvabilitate și provizioane la nivelul băncilor, Banca Națională a României a implementat măsuri suplimentare de prudență, în special în ceea ce privește debitorii neacoperiți la riscul valutar, în linie cu recomandările macroprudențiale formulate la nivel european. De asemenea, noul acord preventiv încheiat pentru o perioadă de 24 de luni cu Uniunea Europeană și Fondul Monetar Internațional conține prevederi de continuare a reformelor structurale din economie, ceea ce este de natură să atenueze o parte a vulnerabilităților identificate în cadrul sectorului companiilor nefinanciare.

5.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare

Sănătatea financiară a companiilor s-a ameliorat ușor în anul 2012, pe fondul unei creșteri modeste a PIB (+0,7 la sută), însă în condițiile menținerii unui climat internațional tensionat, de natură să sublinieze fragilitatea acestei îmbunătățiri. Provocările principale identificate în Raportul anterior s-au menținut: (A) procesul de schimbare sustenabilă a tiparului de creștere economică a continuat, dar viteza a scăzut simțitor, ceea ce ridică unele preocupări legate de persistența acestor schimbări. Se mențin unele fragilități la nivelul creșterii economice, inclusiv prin prisma variabilității acesteia, iar în anul 2013 cel mai probabil dinamica economică mai accentuată va fi rezultatul unei evoluții inegale pe principalele componente (consumul privat și formarea brută de capital fix având o contribuție mai modestă) și (B) performanțele economice și financiare ale companiilor s-au îmbunătățit, dar în mod eterogen și cu menținerea vulnerabilităților în structură.

(A) Sectoarele care au capacitatea de a schimba într-o direcție sustenabilă tiparul de creștere economică au înregistrat evoluții mixte. În primul rând, firmele din sectoarele bunurilor comercializabile (*tradables*)¹: (i) au continuat să-și consolideze poziția în economie, dar cu o viteză redusă (ponderea valorii adăugate brute generate de aceste firme în total valoare adăugată brută produsă de companiile nefinanciare a crescut la 37,9 la sută în decembrie 2012, față de 37,3 la sută în decembrie 2011,

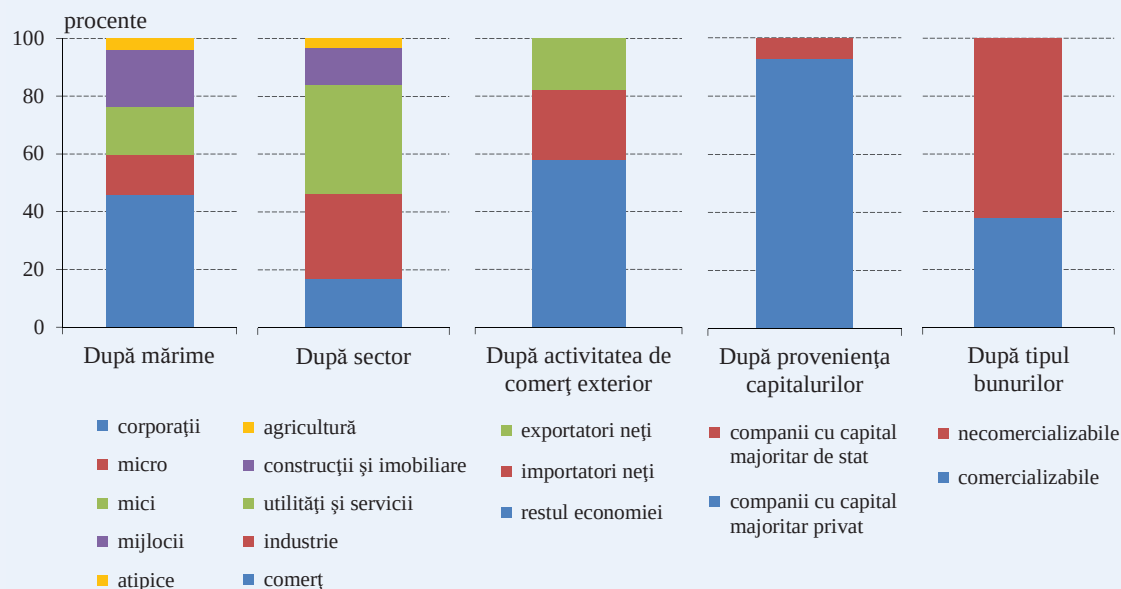
¹ În categoria sectoarelor care produc bunuri comercializabile (*tradables*) au fost incluse companiile din agricultură, vânătoare și silvicultură, industrie și energie. În categoria *tradables* ar mai putea fi incluse și firmele care prestează servicii de transport internațional, comunicații, turism extern etc., însă statisticile disponibile nu permit identificarea distinctă și exactă a firmelor menționate. În categoria sectoarelor care produc bunuri necomercializabile (*non-tradables*) au fost incluse companiile din construcții, comerț și servicii și transport, depozitare și comunicații.

Grafic 5.1.); (ii) au înregistrat fluxuri totale de numerar pozitive și în creștere, dar (iii) rentabilitatea capitalurilor s-a redus (la 7,7 la sută în decembrie 2012, cu 0,7 puncte procentuale sub cea înregistrată în decembrie 2011), pe fondul unei marje de profit și unei rotații a activelor în scădere (comparativ, firmele din sectoarele bunurilor necomercializabile (*non-tradables*) au înregistrat o rentabilitate a capitalurilor în creștere cu 1,3 puncte procentuale, până la 9,3 la sută în decembrie 2012).

Băncile au contribuit la rândul lor la schimbarea tiparului de creștere economică, majorându-și ușor expunerea pe sectorul bunurilor comercializabile (*tradables*) (cu 0,2 la sută în perioada decembrie 2011– august 2013, în timp ce pentru sectorul *non-tradables* s-a înregistrat o contracție marginală de 1,6 la sută în aceeași perioadă, valori ajustate pentru efectul de curs de schimb). Această evoluție privind finanțarea ar putea continua, întrucât firmele din sectorul *tradables* își onorează în termeni relativi mai bine serviciul datoriei decât cele din *non-tradables* (rata creditelor neperformante² fiind de 20,1 la sută în primul caz, respectiv de 25,2 la sută în cel de-al doilea, în august 2013).

În al doilea rând, companiile net exportatoare³ urmează același trend ca și ansamblul sectorului *tradables*: (i) și-au majorat aportul la VAB generată de companiile nefinanciare (de la 16,5 la sută în decembrie 2011 la 17,8 la sută în decembrie 2012); (ii) au înregistrat fluxuri totale de numerar pozitive și în creștere; (iii) își rambursează creditele la bănci semnificativ mai bine decât media pe economie (rata creditelor neperformante este de 13,3 la sută, față de 23,4 la sută, în august 2013), dar (iv) rentabilitatea capitalurilor s-a redus (de la 15 la sută în decembrie 2011 la 13,4 la sută în decembrie 2012), rămânând însă peste media din economie (8,4 la sută în decembrie 2012).

Grafic 5.1. Contribuția la valoarea adăugată brută generată de companiile nefinanciare, decembrie 2012



Sursa: MFP, calcule BNR

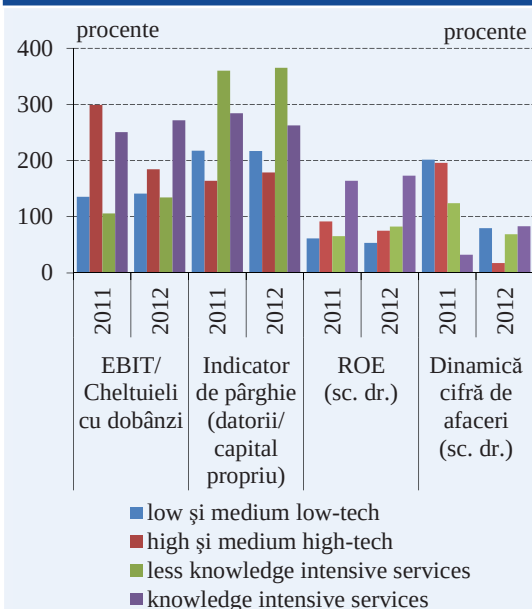
² Rata creditelor neperformante este definită ca pondere a creditelor acordate companiilor, care înregistrează întârzieri mai mari de 90 de zile și/sau pentru care au fost inițiate proceduri judiciare, în total credite acordate companiilor. Definiția folosește informațiile din baza de date a Centralei Riscului de Credit (CRC) și nu include dobânzile restante (întrucât acestea nu se raportează la CRC).

³ Au fost luate în considerare doar firmele cu exporturi sau importuri de peste 100 000 euro în fiecare trimestru din anul 2012.

În al treilea rând, firmele care activează în sectoare producătoare de bunuri și servicii cu grad tehnologic mare și cu aport sporit de inovație (companiile din domeniile *high-tech*, *medium high-tech* și *knowledge-intensive services*⁴) și-au majorat contribuția la valoarea adăugată produsă de sectorul companiilor nefinanciare (de la 25,6 la sută în decembrie 2011 la 26,1 la sută în decembrie 2012), dar în condițiile încetării ritmului de creștere a cifrei de afaceri (majorare cu 5 la sută în anul 2012, ușor sub media pe economie de 5,6 la sută și cu scădere semnificativă a vitezei de creștere în cazul firmelor din sectorului *high-tech*). Rentabilitatea capitalurilor a evoluat mixt, cu scăderi în cazul companiilor din sectoarele *high-tech* și *medium high-tech* (de la 9,2 la sută în decembrie 2011 la 7,5 la sută în decembrie 2012), dar înregistrând creșteri pentru firmele din sectoarele *knowledge-intensive services* (de la 16,4 la sută în decembrie 2011 la 17,3 la sută în decembrie 2012), Grafic 5.2. De asemenea, capacitatea de acoperire din profituri a cheltuielilor cu dobânzile s-a menținut la valori satisfăcătoare, ceea ce s-a tradus și într-o abilitate mai bună de rambursare a creditelor comparativ cu restul economiei.

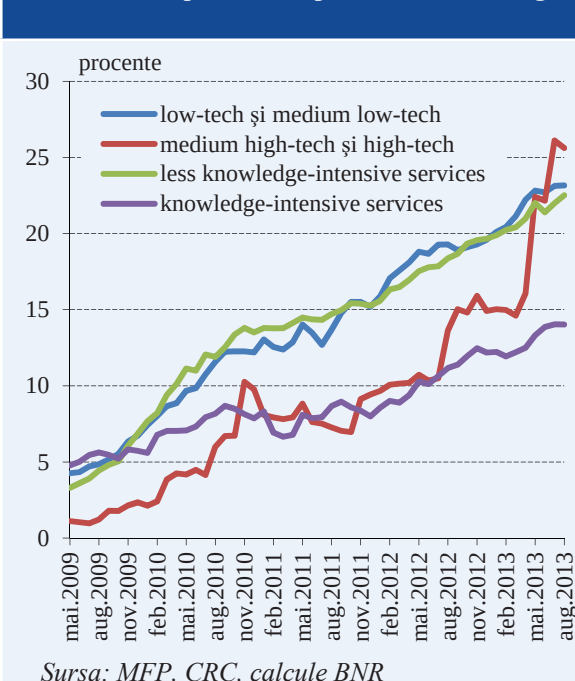
Ținând cont de modul în care companiile nefinanciare, grupate pe sectoare de activitate, și-au onorat serviciul datoriei în ultimii șapte ani, și având în vedere necesitatea continuării procesului de schimbare a tiparului de creștere economică, instituțiile de credit pot avea în vedere implementarea de standarde interne de creditare care să discrimineze pozitiv firmele ce activează în sectoarele care pot contribui la această schimbare, în măsura în care propriile analize ar conduce în această direcție. Rezultate preliminare ale BNR arată că firmele grupate în subsectoarele *medium high-tech* și *high-tech* au avut în medie o rată a neperformanței inferioară mediei pe economie din ultimii șapte ani⁵ (Grafic 5.3.).

Grafic 5.2. Principalii indicatori de sănătate financiară aferenți companiilor, după criteriul tehnologic



Sursa: MFP, calcule BNR

Grafic 5.3. Rata creditelor neperformante aferență companiilor, după criteriul tehnologic



Sursa: MFP, CRC, calcule BNR

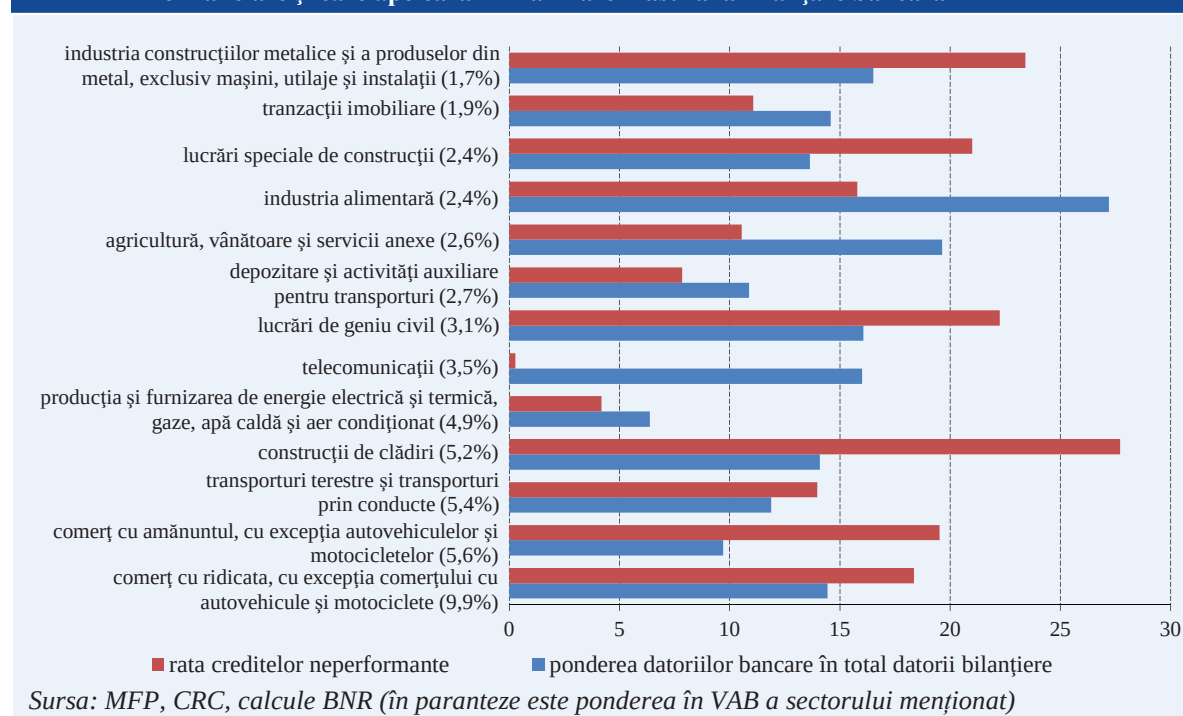
⁴ Grupare conform Eurostat.

⁵ Creșterea importantă a ratei creditelor neperformante pentru firmele din *medium high-tech* și *high-tech* evidențiată în Graficul 5.3. se datorează unei singure firme având capital majoritar de stat.

În situația în care standardele de creditare ale băncilor ar diferenția mai puternic firmele în funcție de riscul de credit înregistrat de-a lungul unui ciclu economic, un efect ar fi acela de îmbunătățire a accesului la finanțare pentru sectoarele de activitate cu rol important în generarea de valoare adăugată în economie. Firmele din sectoarele cu cea mai mare pondere în VAB generată de companiile nefinanciare și care se bazează semnificativ pe finanțarea de la bănci își onorează bine serviciul datoriei comparativ cu restul economiei (Grafic 5.4.). De altfel, ideea de diferențiere a condițiilor de creditare pe sectoare economice de activitate face parte din paleta de instrumente macroprudențiale care urmează a fi utilizate la nivelul UE⁶.

(B) La nivel agregat, sectorul companiilor nefinanciare a înregistrat evoluții pozitive. Rentabilitatea capitalurilor s-a majorat ușor (de la 8,2 la sută în decembrie 2011 la 8,4 la sută în decembrie 2012), gradul de acoperire din profituri a cheltuielilor cu dobânzile a rămas neschimbat la un nivel supraunitar (1,79 în decembrie 2012), iar cifra de afaceri s-a majorat cu 5,6 la sută (dar semnificativ mai puțin față de creșterea de 14,0 la sută contabilizată în anul 2011). În structură, evoluțiile au fost eterogene, iar vulnerabilitățile identificate în Raportul anterior s-au menținut.

Grafic 5.4. Sectoare economice cu cele mai ridicate ponderi în VAB generată de companiile nefinanciare și care apelează în mai mare măsură la finanțare bancară



În primul rând, se mențin diferențe importante în situația economică a firmelor grupate după criteriul dimensiunii. Firmele mici și mijlocii (IMM) reușesc mai greu să facă față crizei comparativ cu firmele mari (corporațiile), consecvent manifestării unui canal de credit în fazele cu dinamică scăzută ale ciclului economic. Deși rentabilitatea capitalurilor (ROE – *return on equity*) a fost asemănătoare pentru corporații și IMM (8,4 la sută în decembrie 2012), în cazul celor din urmă sunt diferențe mari în funcție de mărime: întreprinderile mici au obținut cea mai bună performanță a ROE (11,7 la sută), în timp ce microîntreprinderile și-au majorat pierderea (de la -14,6 la sută în decembrie 2011 la -16,8 la sută în decembrie 2012). De altfel, microîntreprinderile au: (i) un grad de îndatorare

⁶ Instrumentul macroprudențial menționat a fost explicit evidențiat de către Comitetul European pentru Risc Sistemic în lista orientativă de instrumente care ar trebui să fie în portofoliul autorităților macroprudențiale (Recomandarea CERS privind obiectivele intermediare și instrumentele politicii macroprudențiale, CERS/2013/1).

foarte ridicat (pe fondul reducerii capitalurilor proprii cu 34,5 la sută în anul 2012); (ii) o activitate care generează pierderi importante (1,5 miliarde lei înainte de plata dobânzilor și a impozitului pe profit⁷, în decembrie 2012); (iii) o rată mare a creditelor neperformante (46 la sută, în august 2013) și (iv) o perioadă foarte lungă după care își încasează creanțele (180 de zile, în timp ce media pe economie este de 103 zile, în decembrie 2012). La polul opus, corporațiile au un grad de îndatorare scăzut la nivel agregat (indicatorul „efectul de pârghe” este 1,3 în decembrie 2012) și o capacitate foarte bună de a-și acoperi din profituri cheltuielile cu dobânzile (raportul este de 3,5 în decembrie 2012).

În al doilea rând, firmele grupate în funcție de sectoarele economice în care activează înregistrează evoluții eterogene. Rezultatele financiare ale companiilor din agricultură, deși s-au diminuat în anul 2012 comparativ cu anul anterior, au rămas în ansamblu pozitive: au avut o rentabilitate mare a capitalurilor (17,9 la sută, în decembrie 2012), o creștere importantă a cifrei de afaceri (cu 10,7 la sută în anul 2012 față de 2011), iar capacitatea de onorare a serviciului datoriei a fost mai bună decât media (rata NPL a fost de 14,9 la sută comparativ cu 23,4 la sută, în august 2013). La polul opus continuă să se poziționeze firmele din sectoarele construcții și imobiliare. Firmele din acest din urmă sector au înregistrat pierderi și în anul 2012, pe fondul unui grad de îndatorare ridicat și în creștere (datorită scăderii capitalurilor proprii cu 20,5 la sută în anul 2012) și al unui grad de expunere valutară de circa 400 la sută din capitalurile proprii (în decembrie 2012), datoria externă fiind principala sursă de finanțare a acestor companii. Firmele din sectorul imobiliar s-au împrumutat substanțial și de la băncile autohtone (aproximativ 16 la sută din portofoliul bancar corporatist, în august 2013). Firmele din construcții înregistrează cea mai mare rată de neperformanță (39,7 la sută, în august 2013), cifra de afaceri a acestor companii reducându-se cu 2 la sută în anul 2012, concomitent cu diminuarea aportului la VAB generată de companiile nefinanciare cu 1,2 puncte procentuale în anul 2012 (ajungând la 10 la sută în decembrie 2012).

În al treilea rând, firmele cu capital majoritar privat au înregistrat pe ansamblu evoluții pozitive, în timp ce firmele cu capital majoritar de stat și-au continuat evoluțiile mixte evidențiate în Raportul anterior. Pe de altă parte, firmele de stat continuă să-și onoreze mai bine serviciul datoriei la bănci comparativ cu firmele private (rata creditelor neperformante generată de firmele cu capital majoritar de stat este de 11,5 la sută, în timp ce media pe economie este de 23,4 la sută, în august 2013), pe fondul unui grad de îndatorare scăzut (indicatorul „efectul de pârghe” este de 1,2 față de 2,8 în cazul firmelor private, în decembrie 2012). Rezultatele la nivel agregat ale companiilor de stat indică o deteriorare: (i) rentabilitatea capitalurilor s-a diminuat la 0,3 la sută (față de 10,6 la sută în cazul firmelor cu capital majoritar privat, în decembrie 2012); (ii) cifra de afaceri s-a contractat cu 23 la sută în anul 2012, iar (iii) contribuția la VAB produsă de ansamblul companiilor nefinanciare s-a redus cu 1,8 puncte procentuale (la 7,2 la sută, în decembrie 2012).

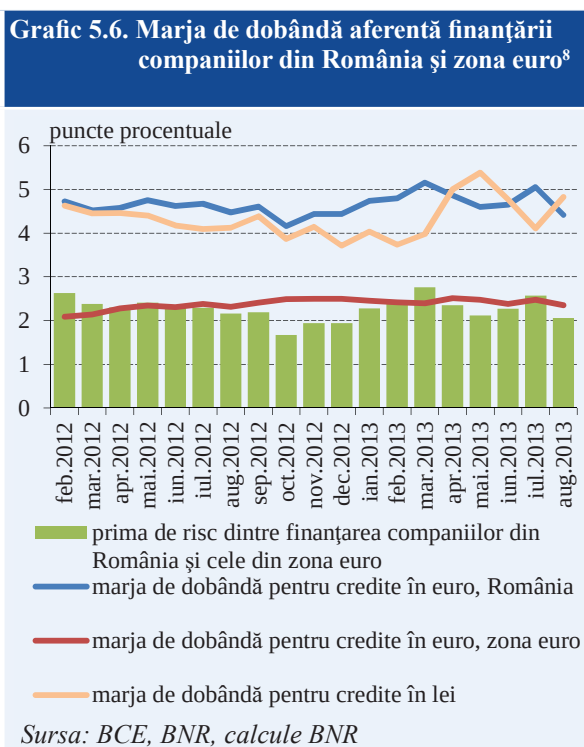
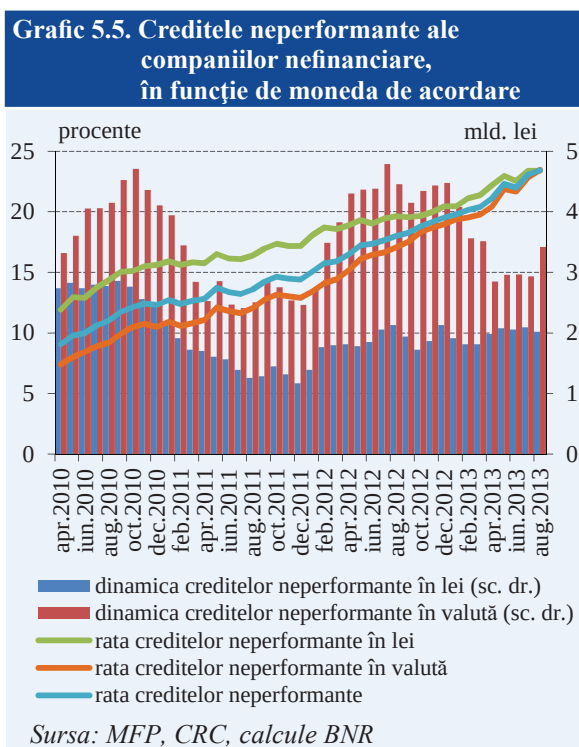
Perspectivile sunt de atenuare a vulnerabilităților descrise mai sus, pe măsură ce creșterea economică se va consolida în mod sustenabil, recuperându-se scăderea PIB de 7,7 la sută înregistrată în perioada 2009-2010. De asemenea, noul program economic încheiat pentru o perioadă de 24 de luni cu principalii parteneri internaționali ai României (Uniunea Europeană și Fondul Monetar Internațional) conține prevederi referitoare la continuarea reformelor structurale din economie, cea referitoare la îmbunătățirea guvernanței întreprinderilor de stat fiind considerată o prioritate.

⁷ *Earnings before interest and taxes (EBIT).*

5.1.2. Disciplina la plată a sectorului companiilor nefinanciare

Vulnerabilitățile identificate în Raportul anterior cu privire la riscurile asupra stabilității financiare determinate de sectorul companiilor s-au menținut: (A) rata creditelor neperformante generată de firme în cadrul portofoliului băncilor și al IFN a continuat să crească, (B) disciplina privind plata datoriilor față de partenerii comerciali și autorități a rămas laxă și (C) fenomenul insolvenței, inclusiv al utilizării abuzive a acestora, s-a accentuat în anul 2012.

(A) Calitatea portofoliului de credite acordate firmelor a continuat să se reducă. La scăderea capacității companiilor de a-și rambursa creditele a contribuit și întărirea prociclică a standardelor de creditare ale băncilor, pe fondul acțiunii canalului de creditare care afectează eterogen firmele. Rata creditelor neperformante s-a majorat la 23,4 la sută în august 2013 (față de 14,4 la sută în decembrie 2011, Grafic 5.5.). Dinamica nefavorabilă a fost influențată în principal de creșterea mai accentuată a volumului creditelor neperformante comparativ cu cea a volumului de credite acordate de către băncile autohtone (65 la sută, comparativ cu 1,4 la sută, decembrie 2011 – august 2013), pe fondul unei cereri de finanțare mai reduse și al continuării înăsprii standardelor de creditare de către bănci. Finanțările în valută acordate firmelor rămân în continuare mai riscante decât cele în lei, ceea ce pledează pentru continuarea procesului aflat în derulare de echilibrare a creditării pe monede. Ritmul de creștere a volumului creditelor neperformante acordate în valută este mai mare decât cel în monedă națională, astfel că începând cu luna august 2013 rata creditelor neperformante în primul caz a depășit-o pe cea aferentă în lei (23,5 la sută față de 23,4 la sută).



Deși riscul aferent creditării companiilor românești a crescut, cel mai probabil acesta rămâne în mare măsură nemodificat comparativ cu riscul aferent creditării firmelor din zona euro. Astfel, prima de risc dintre companiile autohtone și cele din zona euro s-a menținut relativ stabilă (circa 200 puncte de bază, Grafic 5.6.). Marja de dobândă a băncilor (față de ROBOR 3M) pentru creditele nou acordate în lei s-a majorat semnificativ, deși riscul creditării în moneda locală s-a dovedit a fi mai mic decât

⁸ Calculată ca diferență între rata dobânzii la creditele nou acordate companiilor și rata dobânzii pe piața monetară la 3 luni. Diferența dintre prima de risc aferentă României și cea aferentă zonei euro a fost calculată doar pentru creditele în euro.

cel în valută. Deciziile Băncii Naționale a României de reducere a ratei dobânzii de politică monetară (în trei etape, de 0,25, 0,5 și respectiv 0,25 puncte procentuale, în lunile iulie, august și septembrie 2013, până la 4,25 la sută), alături de profilul de risc mai bun pentru finanțările în lei, ar trebui să conducă la scăderea costului de finanțare aferent creditelor în moneda locală.

Perspectivile privind evoluția ratei de neperformanță arată că, cel mai probabil, în lipsa unor măsuri mai ample din partea băncilor de curățare a bilanțurilor (detalii a se vedea în Capitolul 5.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar și de creditarea cu garanții ipotecare), deteriorarea va continua în următoarea perioadă, dar într-un ritm mai lent. În primul rând, matricea de migrare a debitorilor după numărul de zile de întârziere la plată (Grafic 5.7.) indică faptul că majoritatea companiilor care înregistrează întârzieri la plată de peste 90 de zile rămân în această categorie. În cazul categoriilor de întârziere B, C și D, peste 50 la sută din companii înregistrează o deteriorare a profilului de risc, iar circa 28 la sută încep să își onoreze mai bine serviciul datoriei. În al doilea rând, probabilitatea de nerambursare medie a scăzut la 6,2 la sută în decembrie 2013, față de 7,3 la sută la sfârșitul anului precedent, evidențiind astfel că viteza de deteriorare a ratei creditelor neperformante este anticipată a se reduce în continuare, în condițiile menținerii în parametrii așteptați a cadrului macroeconomic (Grafic 5.8.). În al treilea rând, numărul companiilor care ajung într-o categorie de risc mai mare este superior numărului firmelor care își îmbunătățesc profilul de risc, iar numărul companiilor care rămân în cea mai riscantă categorie se menține la un nivel foarte ridicat (peste 73 la sută din volumul total al creditelor neperformante înregistrează restanțe de peste 1 an). În al patrulea rând, tehnicile de gestionare a riscului de credit folosite de bănci au avut până în prezent eficiență sub potențial, reflectând inclusiv ezitățile instituțiilor de credit în privința unei abordări mai ferme a gestionării creditelor cu calitate deteriorată și prin prisma impactului acestora asupra cerințelor suplimentare de provizionare. Cu toate acestea, ponderea volumului de credite reeșalonate/refinanțate și care au devenit neperformante în total credite reeșalonate/refinanțate a crescut (de la 25 la sută la 42,3 la sută, în intervalul decembrie 2011 – august 2013), în timp ce băncile își propun să vândă în semestrul al doilea din 2013 un volum relativ redus de credite neperformante (circa 400 milioane lei⁹).

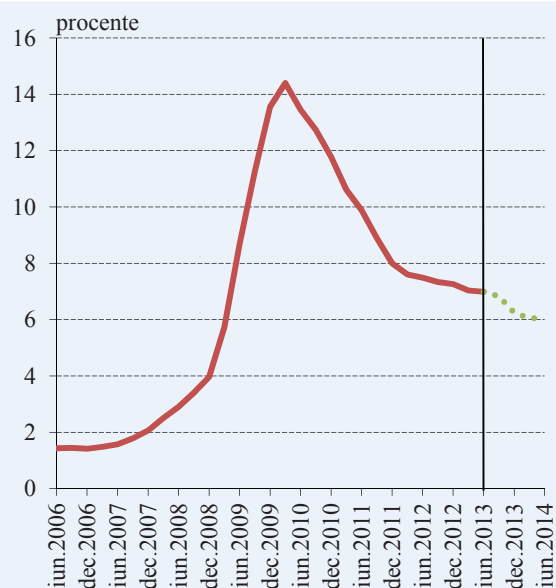
Grafic 5.7. Matricea de migrare a debitorilor după numărul de zile de întârziere la plată (august 2012 – august 2013)

%	A	B	C	D	E
A	89,0	1,7	2,6	1,7	5,0
B	31,4	14,4	13,0	12,1	29,1
C	25,7	4,9	15,6	14,8	38,9
D	15,1	2,8	11,4	21,8	48,9
E	1,3	0,2	0,5	0,6	97,4

A – întârziere de maxim 15 zile, inclusiv
 B – întârziere între 16 și 30 de zile, inclusiv
 C – întârziere între 31 și 60 de zile, inclusiv
 D – întârziere între 61 și 90 de zile, inclusiv
 E – întârziere de peste 90 de zile

Sursa: MFP, CRC, calcule BNR

Grafic 5.8. Rata anuală de nerambursare la nivelul sectorului companiilor nefinanciare, în scenariul macroeconomic de bază



Sursa: calcule BNR

⁹ Conform Chestionarului privind tehnicile de gestionare a portofoliului de credite, mai 2013.

Deși calitatea portofoliului de credite acordate companiilor a continuat să se deterioreze, sectorul bancar din România deține rezerve adecvate pentru acoperirea atât a riscurilor așteptate, cât și a celor neașteptate. Rata de solvabilitate se menține la un nivel adecvat (14,7 la sută, în iunie 2013), iar gradul de acoperire a creditelor neperformante ale companiilor cu provizioane IFRS și filtre prudențiale este confortabil (nivelul este de 84,9 la sută în condițiile includerii în calcul a filtrelor prudențiale; dacă se iau în calcul doar provizioanele IFRS, nivelul este de 62 la sută, în august 2013). BNR va continua să supravegheze cu atenție tendințele privind capacitatea firmelor de a-și onora serviciul datoriei și va adopta măsurile necesare pentru ca sectorul bancar să-și mențină capacitatea de a gestiona eventualele evoluții nefavorabile.

În anul 2012, BNR a completat cadrul de măsuri privind activitatea de creditare, astfel încât să fie create premisele de îmbunătățire a rambursării noilor finanțări acordate în monedă străină firmelor neacoperite la riscul valutar chiar și în condiții de evoluții adverse privind rata dobânzii sau cursul de schimb.

(B) Disciplina la plată a firmelor a cunoscut o deteriorare la nivelul relațiilor comerciale cu partenerii de afaceri și al celor cu statul.

Disciplina laxă la plată a fost generată și de constrângerile de lichiditate existente la nivelul economiei, apărute pe fondul înăsprii termenelor și condițiilor de creditare oferite de bănci și al plăților restante generate de firme între ele sau de către stat. Durata medie de încasare a creanțelor de către companii s-a menținut la un nivel similar celui înregistrat în anul anterior (103 zile în anul 2012, comparativ cu 100 de zile în anul 2011), Grafic 5.9. În funcție de dimensiunea firmei, durata de încasare a creanțelor a înregistrat evoluții diferite: (i) a crescut în cazul microîntreprinderilor (de la 172 la 180 de zile), cel mai probabil din cauza capacității de negociere a termenelor și condițiilor contractuale mai reduse în cazul acestor entități; (ii) s-a stabilizat la nivelul întreprinderilor mici și mijlocii, și (iii) s-a majorat ușor în cazul corporațiilor (de la 79 de zile în decembrie 2011 la 82 zile în decembrie 2012), dar nivelurile rămân în continuare scăzute.

Volumul restanțelor în economie a continuat să crească (de la 97 miliarde lei în anul 2011 la 102,6 miliarde lei în 2012), înregistrând evoluții mixte la nivel structural (Grafic 5.10.). Astfel:

(B1) Restanțele companiilor față de stat s-au diminuat cu 5 la sută în anul 2012 față de 2011 (ajungând la 25 miliarde lei în decembrie 2012). Dinamica a fost influențată în principal de companiile de stat ale căror restanțe s-au redus cu 22 la sută, evoluția datorându-se ștergerii unor datorii restante față de stat. În cazul companiilor private, restanțele față de stat au crescut cu peste 14 la sută în anul 2012. Gradul de concentrare a firmelor care produc asemenea restanțe rămâne ridicat, primele 10 companii (majoritatea cu capital majoritar de stat) generând peste 41 la sută din totalul plăților restante față de stat (în decembrie 2012).

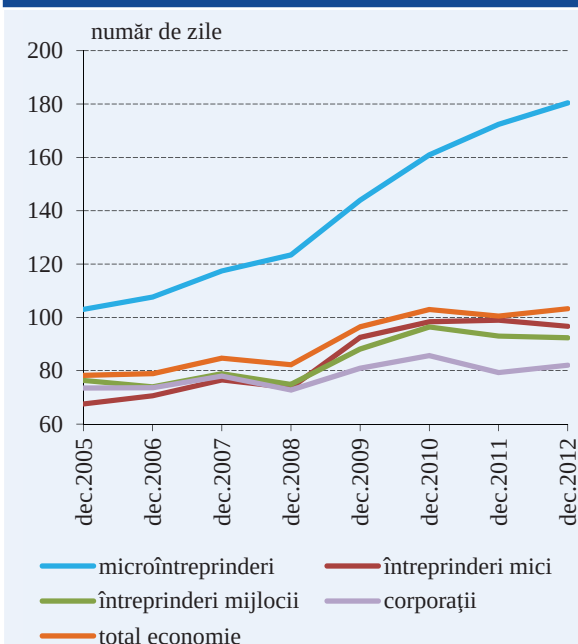
(B2) Restanțele companiilor față de propriii furnizori s-au majorat cu 9,6 la sută în anul 2012, ajungând la 58,6 miliarde lei (din care peste 70 la sută sunt sub formă de arierate¹⁰). Gradul de concentrare a firmelor care generează arierate a crescut în anul 2012, primele 10 companii (majoritatea de stat) generând 19 la sută din arieratele către furnizori din economie, comparativ cu 16 la sută în anul 2011.

¹⁰ Arieratele au fost definite ca plăți care sunt restante mai mult de 90 de zile. Definiția este în conformitate cu prevederile acordului cu FMI. Dacă nu se menționează altfel, cifrele pe baza cărora s-au calculat arieratele provin din raportările periodice de bilanț ale companiilor nefinanciare către MFP.

La nivel agregat, firmele private își onorează mai bine obligațiile față de furnizori comparativ cu firmele de stat (rata de neplată¹¹ a datoriilor comerciale este de 15 la sută, comparativ cu 39 la sută pentru companiile de stat). La nivel sectorial, firmele private din construcții și imobiliare continuă să înregistreze cele mai ridicate rate de neplată (22 la sută, respectiv 18 la sută).

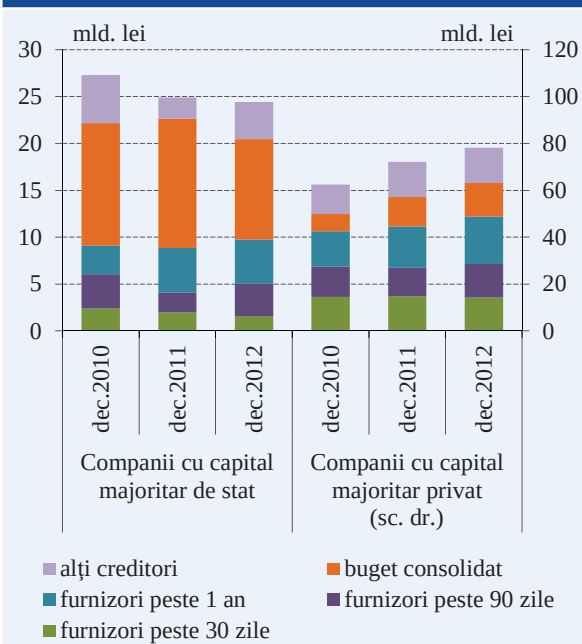
(B3) Arieratele statului față de companii au crescut marginal (de la 0,84 miliarde lei la 0,86 miliarde lei, conform FMI, decembrie 2011 față de decembrie 2012), autoritățile locale rămânând principalele entități generatoare de plăți restante (ponderea arieratelor generate de autoritățile locale s-a majorat la 96 la sută în decembrie 2012, comparativ cu 89 la sută în anul precedent). Pe de altă parte, rata de neplată¹² a datoriilor statului către companii a scăzut la 3,2 la sută (în decembrie 2012, de la 4,2 la sută în decembrie 2011), în timp ce numărul companiilor care dețin asemenea creanțe neîncasate la termen s-a redus la 11 000 companii (în decembrie 2012, de la 14 700 companii în decembrie 2011). Companiile care dețin creanțe restante față de stat au generat circa 14 la sută din valoarea adăugată (decembrie 2012) și au accesat circa 8 la sută din creditul bancar acordat firmelor (în august 2013).

Grafic 5.9. Perioada de recuperare a creanțelor



Sursa: MFP, calcule BNR

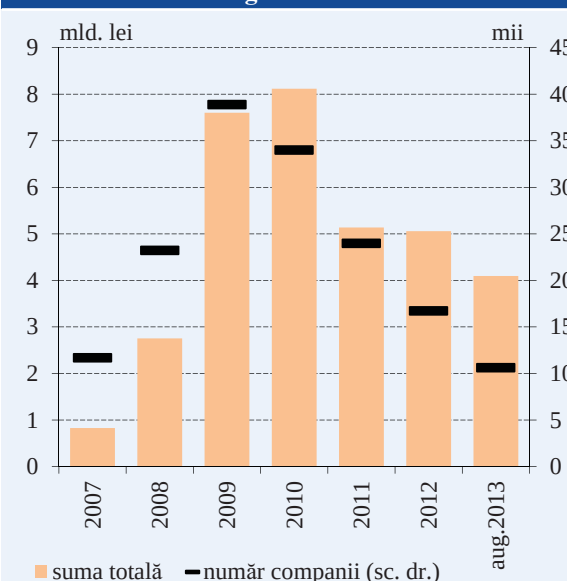
Grafic 5.10. Structura restanțelor la plată în economie



Sursa: MFP, calcule BNR

¹¹ Calculată ca raport între arieratele generate de companii către propriii furnizori și datoriile comerciale totale ale firmelor care determină respectivele restanțe.

¹² S-a calculat ca raport între valoarea creanțelor neîncasate la termen de la stat și creanțele companiilor nefinanciare față de stat.

Grafic 5.11. Evoluția incidentelor majore de plăți nou înregistrate

Sursa: MFP, CIP, calcule BNR

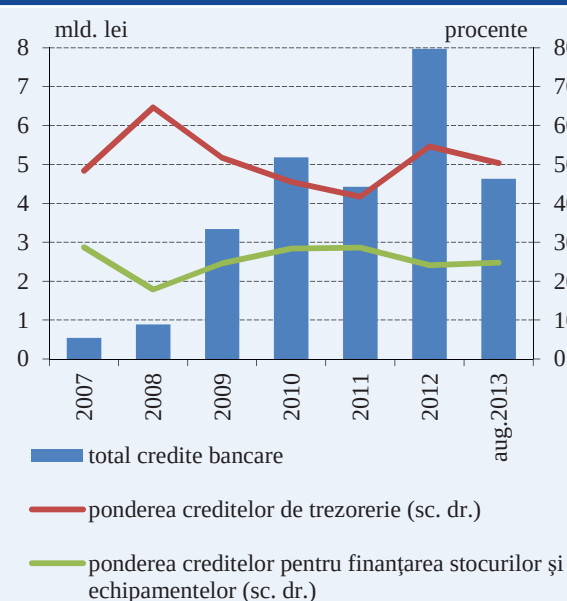
(B4) Volumul incidentelor de plăți majore generat de companii în perioada decembrie 2011 – august 2013 a crescut ușor (cu 4,8 la sută față de intervalul decembrie 2010 – august 2012), în timp ce numărul companiilor care determină astfel de incidente s-a redus semnificativ (cu 27 la sută, Grafic 5.11.). Gradul de concentrare în această privință a primelor 100 de companii rămâne ridicat (47 la sută din volumul incidentelor de plăți majore, în creștere cu 16 puncte procentuale față de perioada precedentă). Companiile care produc incidente de plăți majore au importanță redusă în economie (generează 4 la sută din valoarea adăugată a companiilor nefinanciare și angajează 6 la sută din numărul de salariați ai acestui sector, în decembrie 2012), dar au un rol important în dinamica creditelor neperformante (34 la sută din volumul creditelor neperformante erau generate de aceste companii, în august

2013). La nivel sectorial, firmele din construcții și imobiliare rămân entitățile care produc un volum semnificativ de incidente de plăți.

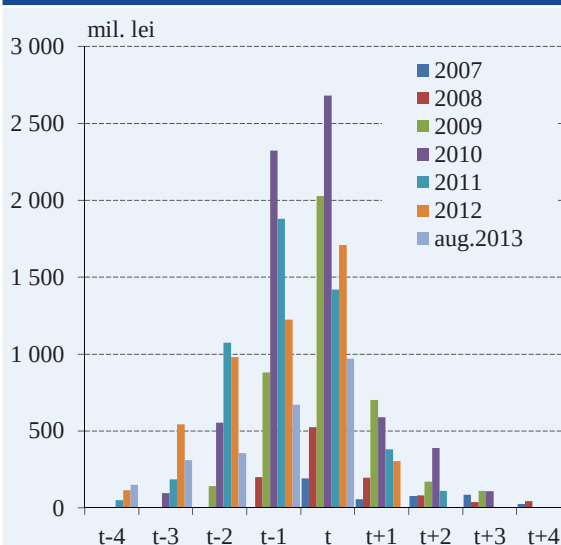
(C) Fenomenul insolvenței a cunoscut o accelerare semnificativă în anul 2012. Numărul companiilor nou intrate în insolvență sau în faliment s-a majorat cu 17 la sută (în anul 2012 față de 2011), ajungând la circa 26 800 unități. În primele opt luni din 2013 s-a înregistrat o ușoară creștere față de aceeași perioadă a anului 2012 (numărul insolvențelor majorându-se cu 2,7 la sută). Numărul companiilor nou înființate depășește semnificativ numărul celor intrate în insolvență. Astfel, în perioada 2009 – august 2013, numărul anual al companiilor nou înființate este, în medie, de 150 de ori mai mare decât numărul companiilor nou intrate în insolvență sau în faliment. Este posibil ca firmele intrate în insolvență să fi lăsat pasivele pe seama creditorilor și să fi mutat activele pe firme noi, susceptibile a proceda de o manieră similară atunci când ajung în impas financiar.

Cele mai multe firme intrate în insolvență sau faliment: (i) au ca activitate principală comerțul cu amănuntul, comerțul cu ridicata și construcțiile de clădiri (clasificare care se păstrează în ultimii 6 ani); (ii) au acționariat preponderent autohton (89 la sută dintre firme, în decembrie 2012), și (iii) sunt în cea mai mare parte firme mici (în special microîntreprinderi); semnale de alarmă le constituie numărul în creștere al corporațiilor care intră în insolvență, precum și recurgerea abuzivă la această procedură de ultimă instanță în cazul unei părți a sectorului firmelor. Redresarea prin reorganizare a companiilor în insolvență este redusă. Dintre companiile intrate în insolvență în perioada ianuarie 2009 – august 2013, 86 la sută au ajuns în faliment (iar 77 la sută dintre acestea au fost deja radiate), în stadiul de reorganizare ajungând doar 1,2 la sută. Rezultatele demonstrează că legislația permisivă în domeniul insolvenței, cel mai probabil, a avut o contribuție la crearea posibilității firmelor, îndeosebi a celor având capital majoritar privat, de a se ajusta în mică măsură pe baza efortului propriu și în proporție considerabilă pe seama creditorilor – îndeosebi buget consolidat și bănci. În vederea îmbunătățirii disciplinei la plată în economie, autoritățile au promovat un nou act normativ în domeniul insolvenței care a intrat în vigoare în luna octombrie 2013¹³.

¹³ Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 91/2013 privind procedurile de prevenire a insolvenței și de insolvență.

Grafic 5.12. Volumul creditelor bancare aparținând companiilor insolvente, în anul intrării în insolvență

Sursa: ONRC, CRC, calcule BNR

Grafic 5.13. Incidentele majore de plăți generate de companiile insolvente

Notă: t reprezintă anul intrării în insolvență.

Sursa: ONRC, CIP, calcule BNR

Rolul companiilor nou intrate în insolvență sau în faliment atât pentru economie, cât și în cadrul bilanțurilor bancare este în creștere. Comparativ cu firmele intrate în insolvență în anul 2011, cele din anul 2012 au cu 20 la sută mai mulți salariați, activele totale sunt aproape duble, iar datoriile bancare sunt semnificativ mai mari (7,9 miliarde lei în cazul companiilor intrate în insolvență în anul 2012, față de 4,4 miliarde lei valoarea pentru firmele aferente anului 2011, Grafic 5.12.).

Sistemul financiar autohton continuă să fie afectat într-o proporție importantă de capacitatea redusă a firmelor insolvente de a-și onora serviciul datoriei, reflectată în tendința de creștere în continuare a creditelor neperformante. Volumul creditelor acordate de bănci și IFN companiilor aflate în insolvență sau în faliment este considerabil (24,2 miliarde lei, reprezentând 18,9 la sută din totalul creditelor acordate companiilor nefinanciare de către bănci și IFN, în august 2013). Volumul creditelor restante peste 90 de zile generat de aceste firme este de circa 20,8 miliarde lei (reprezentând 85,8 la sută din volumul total al creditelor cu restante de peste 90 de zile acordate companiilor, în august 2013). O bună parte din creditele bancare către companiile insolvente au fost acordate cu garanție predominant imobiliară (circa 45,6 la sută din expuneri; creditele fără nicio garanție reprezentau 12,3 la sută din total în august 2013).

Dificultățile în onorarea plăților ar putea afecta și creditorii externi ai firmelor insolvente. Datoria externă a acestora însuma aproximativ 2,2 miliarde euro în iunie 2013 (reprezentând 6,7 la sută din datoria externă a companiilor nefinanciare). Datoria externă pe termen scurt reprezintă 34 la sută din total datorie externă și este preponderent între companiile-mamă și fiică (56,1 la sută, respectiv circa 0,4 miliarde euro, în iunie 2013). Datoria externă pe termen mediu și lung a firmelor insolvente este de 1,5 miliarde euro (din care 26,5 la sută erau de tip mamă-fiică în iunie 2013). Firmele insolvente cu volume mari ale datoriei externe provin din sectorul imobiliar (43,8 la sută, urmat de sectorul servicii și de utilități, cu 18 la sută și respectiv 14,4 la sută, în iunie 2013), iar gradul de concentrare din acest punct de vedere a datoriei externe se menține ridicat (10 companii deținând 43,9 la sută din volumul creditelor externe acordate companiilor insolvente, în iunie 2013).

Există o corelație strânsă între deteriorarea disciplinei la plată către partenerii comerciali sau către creditorii financiari și intrarea unei firme în insolvență. Volumul datoriilor de tip furnizori restanți cunoaște o dinamică accelerată în anul precedent intrării în insolvență (majorare între 50 și 160 la sută). De asemenea, o parte importantă a incidentelor majore de plăți este generată de firmele aflate în insolvență (3,3 miliarde lei, reprezentând 65 la sută din volumul incidentelor majore de plăți generate de companiile nefinanciare în anul 2012, Grafic 5.13.). Mai mult, partenerii de afaceri ai firmelor insolvente sunt afectați negativ, într-o măsură importantă, de neîncasarea creanțelor (volumul plăților restante totale generat de companiile în insolvență este de 36,5 miliarde lei, respectiv circa 34,4 la sută din totalul plăților restante la nivelul economiei, iar 13,9 miliarde lei reprezintă plăți restante către furnizori, în decembrie 2012). Pe de altă parte, firmele intră în insolvență și pe fondul dificultăților în recuperarea propriilor creanțe (termenul de recuperare a creanțelor pentru aceste firme fiind de 286 de zile, de circa 2,8 ori mai mare decât media pe economie, în decembrie 2012).

În concluzie, este necesară continuarea îmbunătățirii cadrului legislativ comercial, fiscal și contabil în vederea creșterii disciplinei comercial-financiare a sectorului real al economiei, cu efecte favorabile asupra solidității și stabilității sistemului bancar și, în general, a finanțelor publice și sectorului financiar.

5.2. Riscurile din creditarea sectorului populației

Riscurile provenind din poziția bilanțieră a populației au evoluat echilibrat, iar cea mai mare vulnerabilitate a sectorului – gradul mare de îndatorare, în special în valută – s-a înscris pe o pantă ușor descendentă, în concordanță cu continuarea procesului de dezintermediere. Evoluțiile pozitive identificate nu s-au manifestat însă uniform în structura populației pe clase de venit, categoriile cu venituri mici și foarte mici înregistrând de regulă o înrăutățire a poziției bilanțiere. Capacitatea sectorului în ansamblul său de a-și rambursa serviciul datoriei la bănci a continuat să se reducă, dar într-un ritm mai lent, iar perspectivele sunt mixte. Cele mai riscante portofolii sunt cele acordate în condiții prudențiale laxe în anii dinaintea crizei, ceea ce reprezintă un alt argument pentru ca reluarea creditării să se realizeze în mod sustenabil, în condiții prudente de evaluare a riscului de credit. Sectorul bancar deține rezerve de capital și de provizioane adecvate pentru acoperirea riscurilor din creditarea populației, iar nevoia păstrării acestei protecții solicită menținerea cadrului prudențial în parametri corespunzători.

5.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire

Riscurile provenind din poziția bilanțieră a populației au evoluat echilibrat de la data Raportului anterior. Pe de o parte, (A) gradul de îndatorare și (B) poziția valutară debitoare netă au rămas la niveluri ridicate, menținându-se însă pe o tendință de scădere. Pe de altă parte, (C) poziția de creditor net a populației față de sectorul bancar a continuat să se consolideze și (D) avuția netă a crescut pentru prima oară în ultimii cinci ani, inclusiv pe fondul îmbunătățirii poziției de lichiditate a activelor financiare. Evoluțiile menționate prezintă însă diferențe importante în funcție de structura populației pe clase de venituri. De la declanșarea crizei financiare, cele mai afectate categorii ale populației au fost cele cu venituri scăzute, iar riscurile provenind din evoluția poziției bilanțiere a acestora s-au majorat.

(A) Gradul ridicat de îndatorare rămâne principala vulnerabilitate a poziției bilanțiere a populației, dar acest risc s-a atenuat pe parcursul anului 2012 și în prima parte a anului 2013 (Grafic 5.14.). Elementele pe baza cărora se cuantifică îndatorarea au acționat în aceeași direcție ameliorantă:

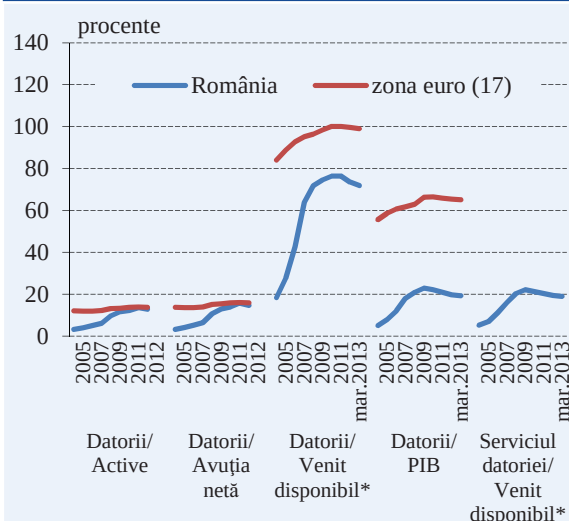
datoriile financiare totale și serviciul datoriei populației (reprezentând numărătorul fracțiilor pe baza cărora s-a determinat gradul de îndatorare) s-au diminuat în intervalul menționat (inclusiv ca urmare a reducerii ratelor de dobândă), în timp ce avuția netă, activele totale, venitul disponibil al populației și PIB (reprezentând numitorul acestor fracții) s-au majorat.

Gradul de îndatorare a populației se menține la un nivel relativ ridicat, după ce în anii anteriori crizei a urmat un proces rapid de convergență către valorile din zona euro. Pe lângă indicatorii de nivel, comparațiile regionale privind îndatorarea populației trebuie să țină cont de caracteristicile structurale care se manifestă în România. În primul rând, din punct de vedere al numărului gospodăriilor afectate, gradul de supraîndatorare a populației României este mai pronunțat comparativ cu media UE. Conform unei anchete a Comisiei Europene¹⁴, peste 30 la sută din gospodăriile populației din România erau supraîndatorate¹⁵ (în anul 2011), plasând țara noastră în extrema superioară a distribuției (alături de Bulgaria și Grecia, media la nivelul UE fiind de 11,4 la sută; la extrema inferioară a distribuției se află Germania, Olanda și Luxemburg, unde ponderea populației supraîndatorate este mai mică de 6 la sută). Majoritatea țărilor din UE au înregistrat o creștere a numărului gospodăriilor supraîndatorate, în special după declanșarea crizei financiare, evidențiind faptul că standardele de creditare ale băncilor din UE în perioada dinaintea crizei nu au fost suficient de prudente pentru a capta riscul unor evoluții macroeconomice adverse pronunțate și manifestate simultan. De altfel, peste 90 la sută dintre respondenți au indicat factorii macroeconomici ca fiind determinanții principali pentru apariția supraîndatorării. Între acești factori, șomajul este cel mai important, urmat de nivelul salariilor, modificarea ratelor de dobândă și a cursului de schimb. Banca Națională a României a implementat începând cu luna august 2008 noi cerințe prudentiale prin care să se asigure *ex ante* că debitorii pot face față unor evoluții nefavorabile privind rata dobânzii și cursul de schimb, iar începând cu anul 2011 cerințele s-au extins pentru a surprinde și riscul de diminuare a veniturii disponibil.

În al doilea rând, ponderea serviciului datoriei în venitul brut lunar al gospodăriilor populației se situează în România la niveluri relativ ridicate comparativ cu situația aferentă altor țări europene (Grafic 5.15.). Un determinant important al acestei situații l-a reprezentat diferențialul între rata dobânzii în moneda națională comparativ cu moneda unică europeană, diferențial care a înregistrat o reducere semnificativă în ultima perioadă. În aceeași direcție, a unui diferențial superior al ratei dobânzii, contribuie și ponderea mare a creditului de consum în totalul creditului acordat populației (54 la sută în România, față de 27 la sută în zona euro, în iunie 2013), credit care este în general acordat la rate de dobândă mai mari decât cele ale creditului imobiliar. Dacă nu se ia în considerare influența ratei dobânzii, ci se calculează gradul de îndatorare utilizând doar nivelul datoriei în stoc (principalul), atunci valorile privind îndatorarea în România devin comparabile sau chiar mai mici comparativ cu cele din zona euro (de exemplu, ponderea creditului bancar acordat populației în PIB este de 17,2 la sută, față de 55,1 la sută media din zona euro, în iunie 2013). Decizia Băncii Naționale a României de reducere a ratei dobânzii de politică monetară (de la 5,25 la sută la data publicării Raportului anterior, la 4,25 la sută în octombrie 2013) ar trebui să contribuie la scăderea ratelor de dobândă aplicate inclusiv finanțării noi acordate populației (și implicit la diminuarea serviciului datoriei și a îndatorării acesteia), având în vedere ponderea importantă a creditelor acordate cu rată variabilă a dobânzii.

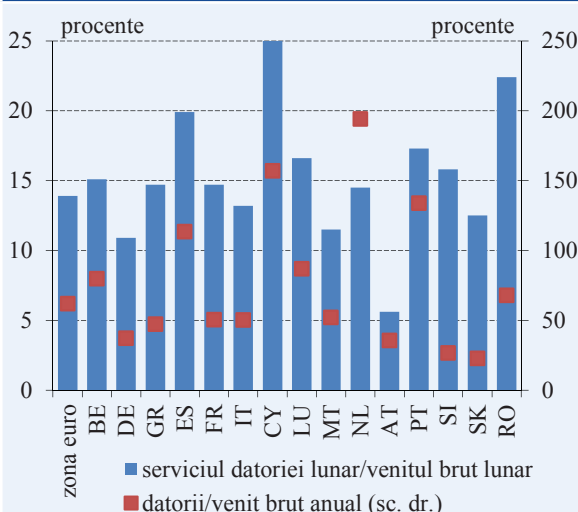
¹⁴ Studiul “*The over-indebtedness of European households: updated mapping of the situation, nature and causes, effects and initiatives for alleviating its impact*”, realizat în ianuarie 2013 de către Civic Consulting of the Consumer Policy Evaluation Consortium pentru Comisia Europeană.

¹⁵ În studiul menționat, gospodăriile populației sunt considerate supraîndatorate dacă înregistrează dificultăți la plata datoriilor pe o bază continuă, fie că este vorba de plata serviciului datoriei bancare sau plata chiriei, a utilităților sau a altor facturi. Indicatorii urmăriți sunt: restanțele la credite, neperformanța creditelor, restanțele la plata utilităților și a chiriei sau apelarea la proceduri administrative precum insolvența.

Grafic 5.14. Gradul de îndatorare a populației – indicatori agregați

* Venitul disponibil aferent întregii populații, valori nete. Indicatorul „Serviciul datoriei/Venit disponibil” nu este disponibil la nivelul zonei euro.

Sursa: BCE, BNR, INS, calcule BNR

Grafic 5.15. Gradul de îndatorare a populației – comparații europene¹⁶ (valori mediane)

Sursa: pentru țările din zona euro – Eurosystem Household Finance and Consumption Survey; pentru România – CRC, Biroul de Credit, MFP, calcule BNR

În al treilea rând, ponderea cheltuielilor bănești de consum pentru satisfacerea în principal a nevoilor de bază, respectiv achiziționarea de alimente este semnificativ mai mare în cazul populației României comparativ cu media UE (44,2 la sută față de 16,8 la sută în anul 2005; în martie 2013, valoarea pentru România s-a redus la 35 la sută). În această situație, apariția unor evoluții nefavorabile privind rata dobânzii sau cursul de schimb poate fi gestionată cu mai mare dificultate în condițiile existenței unor constrângeri asupra veniturilor disponibile și ale unei creșteri doar treptate a economisirilor.

În al patrulea rând, debitorii din România cu venituri reduse au o pondere relativ importantă în portofoliul băncilor. Acest tip de debitori, din cauza gradului ridicat de îndatorare, este cel mai expus evoluțiilor nefavorabile privind rata dobânzii și cursul de schimb (Grafic 5.16.). Debitorii cu un venit net care este inferior salariului minim pe economie¹⁷ prezintă cel mai mare grad de îndatorare (62 la sută, față de 37 la sută pe total economie, valori mediane în iunie 2013) și cea mai mare asimetrie a gradului de îndatorare, iar tendința este de deteriorare mai accentuată comparativ cu celelalte clase de venit. În general, persoanele cu venituri reduse sunt cele mai susceptibile a avea probleme în rambursarea la timp a obligațiilor financiare¹⁸. În România, debitorii cu venituri nete lunare mai mici decât media pe economie¹⁹ reclamă o atenție deosebită din perspectiva managementului riscului.

¹⁶ Datele aferente anului 2010 pentru Belgia, Germania, Spania, Franța, Italia, Cipru, Luxemburg, Malta, Austria, Portugalia, Slovacia; date aferente anului 2009 pentru Grecia, Olanda și anului 2008 pentru Spania. Indicatorul „serviciul lunar al datoriei/venitul brut lunar” este calculat la nivelul gospodăriei îndatorate și exclude liniile de credit, *overdraft* sau cardurile de credit. Indicatorul „datorii/venit brut anual” vizează datoriile către sistemul financiar ale gospodăriei îndatorate. Datele aferente României sunt la iunie 2013. Valorile mediane ale indicatorilor „serviciul lunar al datoriei/venitul brut lunar” și „datorii/venit brut anual” sunt calculate pentru un eșantion de persoane îndatorate la bănci, reprezentând 40 la sută din total debitori persoane fizice și 60 la sută din volumul creditelor bancare.

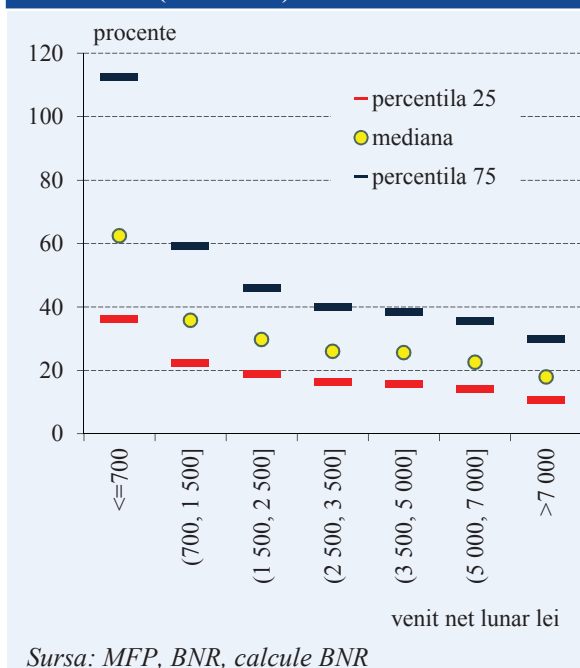
¹⁷ Existența debitorilor cu un venit net lunar mai mic decât salariul minim pe economie provine din modalitatea de calcul, respectiv repartizarea în tranșe egale a venitului net anual.

¹⁸ Conform studiului „The over-indebtedness of European households: updated mapping of the situation, nature and causes, effects and initiatives for alleviating its impact”, realizat în ianuarie 2013 de Civic Consulting of the Consumer Policy Evaluation Consortium pentru Comisia Europeană.

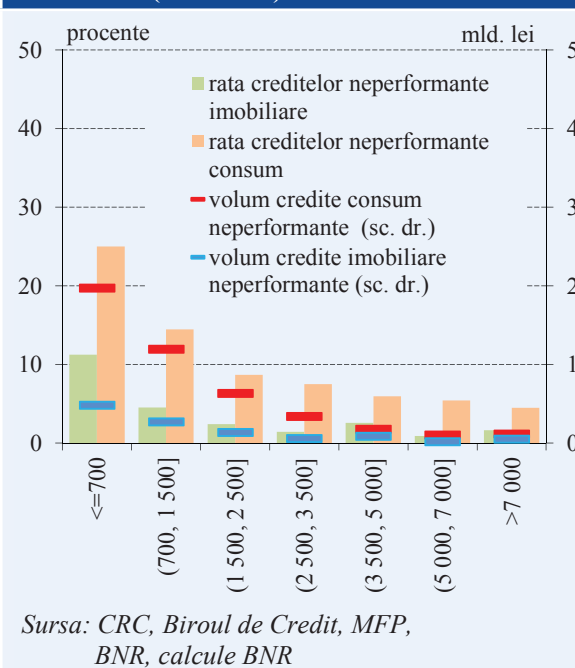
¹⁹ Aceștia cumulează circa 60 la sută din numărul debitorilor persoane fizice și 35 la sută din creditele bancare acordate populației și incluse în eșantionul datelor disponibile la nivel individual atât pentru venit, cât și pentru expuneri bancare.

Atât pentru creditele de consum, cât și pentru cele ipotecare, gradul de îndatorare a debitorilor neperformanți cu venituri nete lunare mai mici decât media pe economie este superior celui aferent totalului debitorilor neperformanți. Acest grad de îndatorare mai ridicat este strâns corelat cu o rată a neperformanței superioară pentru categoriile de venit inferioare mediei (Grafic 5.17.).

Grafic 5.16. Structura gradului de îndatorare pe categorii de venit net lunar²⁰ (iunie 2013)



Grafic 5.17. Rata creditelor neperformante²¹ în funcție de categoria de venit lunar (iunie 2013)



În al cincilea rând, structura pe monede a îndatorării amplifică vulnerabilitatea sectorului populației în cazul manifestării unor evoluții nefavorabile privind cursul de schimb. Ponderea datoriilor financiare în valută, deși este în ușoară scădere, continuă să rămână la un nivel ridicat (67 la sută din total în iulie 2013). Noile măsuri privind creditarea în valută implementate de către Banca Națională a României din anul 2011 și armonizate în anul 2012 cu recomandările la nivelul UE ale CERS, precum și tendința băncilor de a-și schimba strategiile de creditare în sensul unei evoluții mai echilibrate pe monede a creditelor noi au condus la o diminuare a ponderii fluxului de credite nou acordate în valută în totalul fluxului de credite noi (47 la sută în intervalul ianuarie 2012 – iulie 2013, față de 56 la sută, în intervalul ianuarie 2011 – iulie 2012). Creditele imobiliare au fost în continuare acordate de bănci în proporție covârșitoare în valută (90 la sută din credite imobiliare, ianuarie 2012 – iulie 2013). Potențialul de amplificare a riscurilor pentru aceste credite imobiliare în valută este mare având în vedere că: (i) sunt acordate pe scadențe foarte lungi, iar (ii) în prezent ratele de dobândă la creditele în valută au atins minime istorice, iar probabilitatea de creștere a acestora până la scadența creditului este mare.

²⁰ Gradul de îndatorare este calculat doar pentru populația cu credite bancare, folosind anuități constante și fără a ține cont de existența unor codebitori. Veniturile utilizate sunt cele la nivelul lunii decembrie 2012. Rata de acoperire este de circa 60 la sută din expunerile totale și 40 la sută din numărul debitorilor (în iunie 2013).

²¹ Rata creditelor neperformante a fost calculată fără contaminare pe debitor (la nivel de bancă), folosindu-se expunerile la iunie 2013 și veniturile salariale la decembrie 2012.

În al șaselea rând, îndatorarea rămâne relativ amplă la nivelul populației României, iar datoria este contractată în general pe un orizont lung de timp: (i) numărul persoanelor îndatorate la bănci și IFN este de 4,31 milioane (în iunie 2013), reprezentând 43 la sută din populația activă; (ii) durata medie a creditului este de 21 de ani pentru expunerile garantate cu ipotecă, respectiv de 6 ani pentru cele de consum negarantate cu ipotecă, iar (iii) valoarea îndatorării de la bănci și IFN autohtone (incluzând și creditele externalizate) este importantă (115,3 miliarde lei în iunie 2013, în scădere de la 116,5 miliarde lei în decembrie 2011). Ca imagine de ansamblu, cererea din partea populației de credite atât pentru consum, cât și pentru nevoi imobiliare a scăzut ușor în perioada decembrie 2011 – iunie 2013, în linie cu evoluțiile procesului de dezintermediere financiară care se manifestă în UE²².

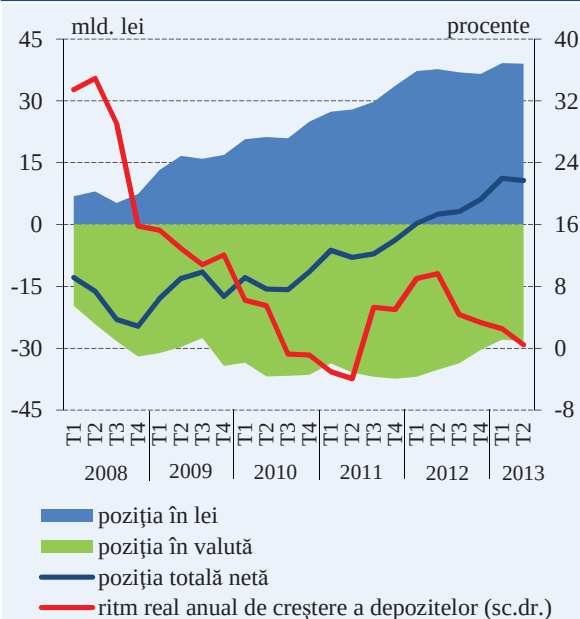
(B) Poziția valutară²³ de debitor net a populației față de sistemul financiar – a doua vulnerabilitate importantă a situației bilanțiere a populației – urmează în linii mari aceleași trăsături care caracterizează gradul de îndatorare: nivelul continuă să fie ridicat (28,3 miliarde lei în iunie 2013, Grafic 5.18.), dar s-a înscris pe o tendință descrescătoare începând cu anul 2012, cu diferențe importante după structura populației pe clase de venituri. Poziția valutară scurtă este rezultatul îndatorării populației preponderent în valută, în timp ce economisirea este realizată majoritar în monedă națională. Riscurile aferente acestei poziții valutare s-au materializat parțial, concretizându-se în rate superioare de neperformanță pentru creditele în valută comparativ cu cele denominate în lei (detalii în secțiunea 5.2. Riscurile din creditarea sectorului populației). Îmbunătățirea politicilor de gestionare a riscurilor din creditare, în general, și a celor din finanțarea în valută, în mod particular, va face ca tendința descendentă a poziției valutare scurte să continue în condițiile procesului de dezintermediere financiară. De asemenea, modificarea condițiilor de acordare a creditelor prin programul „Prima Casă”, astfel încât noile finanțări să fie acordate doar în monedă națională, este de natură să contribuie la ameliorarea vulnerabilității menționate.

(C) Poziția de creditor net a populației față de sistemul financiar intern și internațional²⁴ s-a consolidat continuu în anul 2012 și în prima jumătate a anului 2013, pe fondul diminuării ușoare a îndatorării și al continuării creșterii economisirii bancare, ambele caracteristice procesului de dezintermediere financiară ce se manifestă pe plan european (Grafic 5.18.). Această evoluție contribuie de asemenea la îmbunătățirea capacității populației de a-și onora serviciul datoriei. Totuși, efectul pozitiv menționat este cel mai probabil asimetric la nivel individual. Persoanele cu venituri sub valoarea medie a salariului net pe economie au un grad ridicat de îndatorare (Grafic 5.16.) și o capacitate mai redusă de rambursare a datoriilor (Grafic 5.17.). Potențialul de economisire al acestei categorii de populație este afectat, generând cel mai probabil o poziție de debitor net la nivel individual.

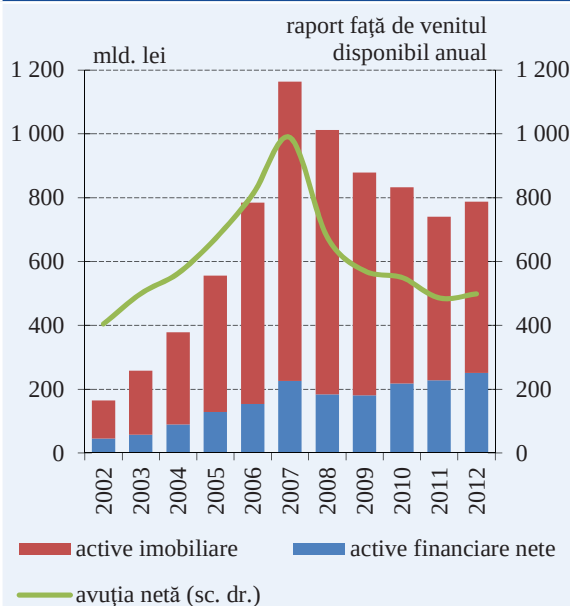
²² De exemplu, în zona euro, dinamica negativă a creditării populației este într-o mai mare măsură determinată de contracția cererii, comparativ cu constrângerile de pe partea ofertei (BCE, *Financial Stability Review*, mai 2013). În cazul României, gradul de deținere a unei locuințe se situează peste media UE, respectiv a zonei euro (96,6 la sută față de 70,9 la sută, respectiv 67 la sută în anul 2011, conform Eurostat), pledând, în mare măsură, pentru menținerea neschimbată a cererii populației pentru segmentul de creditare imobiliar.

²³ Poziția sectorului populației față de bănci și IFN s-a calculat ca diferență între totalul depozitelor constituite de populație la bănci și totalul creditelor acordate de bănci (inclusiv cele externalizate) și de IFN populației. Poziția valutară scurtă este echivalentă cu poziția de debitor net pe componenta în valută.

²⁴ Au fost luate în calcul creditele și depozitele bancare, creditele de la IFN și creditele externalizate.

Grafic 5.18. Poziția sectorului populației față de bănci (inclusiv credite externalizate) și IFN

Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 5.19. Avuția netă a populației

Sursa: INS, ASF, calcule BNR

(D) Continuarea creșterii economisirii bancare a populației, deși cu ritmuri anuale descrescătoare, a contribuit la atenuarea din acest punct de vedere a riscurilor asupra stabilității financiare și implică la majorarea activelor financiare lichide fără risc. Economisirea este realizată în mare măsură cu scop prudential. Ritmul real anual de creștere a depozitelor bancare a continuat să fie pozitiv în anul 2012 și în prima parte a anului 2013 (4,2 la sută în intervalul decembrie 2011 – iulie 2013, Grafic 5.18.). Temperarea ritmului de creștere a depozitelor s-a produs inclusiv pe fondul reducerii relative a resurselor potențiale de economisire²⁵ ale gospodăriilor (8,3 la sută în primul trimestru al anului 2013, față de 9,5 la sută în primul trimestru al anului 2012).

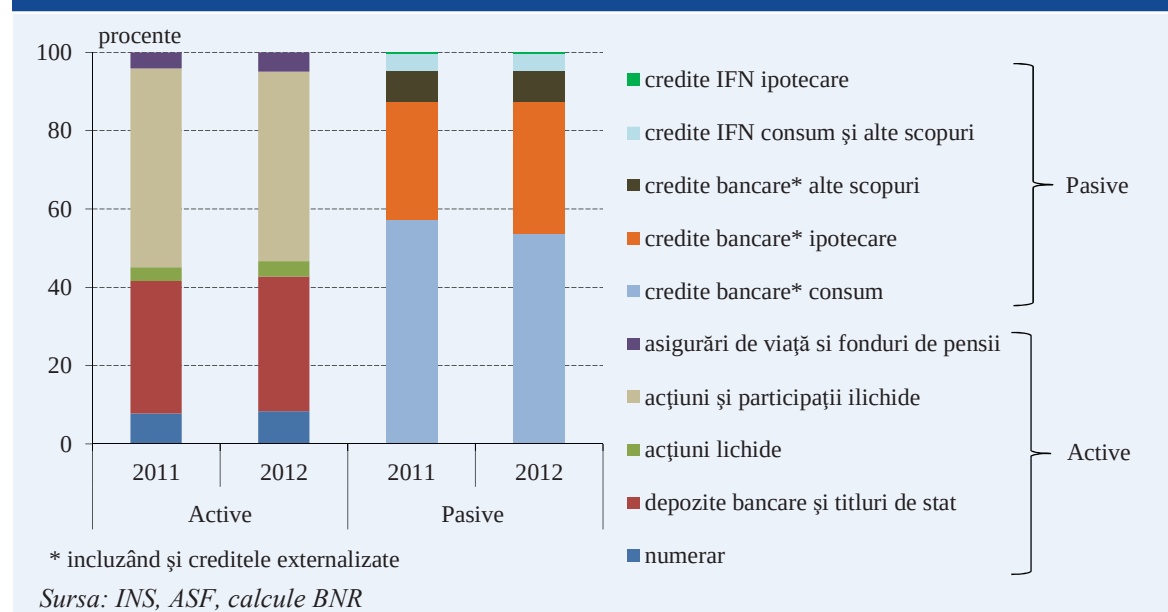
Perspectivile continuării procesului de economisire sunt mixte și cel mai probabil va fi susținut la nivel agregat de către persoanele cu venituri mai ridicate. Factorii care pledează în sensul creșterii economisirii sunt: (i) menținerea motivației de precauție și nevoia constituirii de rezerve pentru asigurarea serviciului datoriei pentru creditele contractate, în contextul incertitudinilor cu privire la evoluția ratei șomajului; (ii) îmbunătățirea ușoară a așteptărilor privind economisirea pentru intervalul iunie 2013 – iunie 2014, mai accentuată (încă din anul 2010) la persoanele cu venituri peste medie comparativ cu cele sub medie²⁶; (iii) menținerea unor standarde de creditare mai restrictive, care presupun un avans superior pentru acordarea creditelor și (iv) conștientizarea într-o proporție mai mare de către populație a faptului că veniturile ce urmează să fie obținute din sistemul actual de pensii de stat (Pilonul I) vor fi dependente de fluxul contribuțiilor populației ocupate în viitor (analog situației din majoritatea țărilor membre UE), ceea ce pledează pentru economisire suplimentară pe cont propriu.

²⁵ Conform anchetelor INS privind „Veniturile și cheltuielile gospodăriilor”, rata resurselor potențiale pentru economisire a fost calculată ca raport între diferența dintre veniturile și cheltuielile populației și total venituri, iulie 2013.

²⁶ Chestionarul Comisiei Europene privind indicatorii de încredere pentru consumatori, iunie 2013.

În structură, economisirea are un caracter eterogen în funcție de venitul populației, fiind cel mai probabil concentrată la nivelul indivizilor cu venituri mai ridicate (persoanele cu venituri sub medie declară o intenție mai slabă de a economisi, dar și o gestionare mai dificilă a situației financiare²⁷). De altfel, criza financiară a afectat puternic capacitatea persoanelor cu venituri reduse de a economisi. În perioada premergătoare crizei (sfârșitul anului 2008), persoanele cu venituri în prima cuartilă (respectiv cei cu venituri mici și foarte mici) își descriau situația financiară ca fiind mai propice economisirii comparativ cu persoanele din a doua și a treia cuartilă de venit. Odată cu declanșarea crizei financiare, persoanele plasate în prima cuartilă de venit au înregistrat cea mai accentuată deteriorare a posibilităților de economisire.

Grafic 5.20. Structura activelor și pasivelor financiare ale populației



Sporirea economisirii bancare a avut un efect pozitiv atât asupra structurii, cât și asupra dinamicii averii nete a populației (Grafic 5.19.). Creșterea depozitelor bancare, alături de majorarea deținerilor de numerar și de titluri de stat, a îmbunătățit lichiditatea și a redus riscul activelor financiare ale populației (Grafic 5.20.). Ponderea activelor lichide fără risc²⁸ în totalul activelor financiare a continuat să crească pe parcursul anului 2012 (ajungând la 43 la sută din total active financiare). Majorarea depozitelor bancare și a celorlalte active lichide, concomitent cu diminuarea datoriilor, a dus la o creștere mai rapidă a componentei activelor financiare nete comparativ cu cea a activelor imobiliare și la inversarea tendinței descrescătoare înregistrate de averia netă începând cu anul 2008 (averea netă a crescut cu 6,3 la sută în anul 2012, Grafic 5.19.).

5.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei

Capacitatea populației de a-și onora serviciul datoriei a continuat să se reducă de la data ultimului Raport, dar într-un ritm mai lent comparativ cu evoluțiile care au caracterizat perioada anterioară.

²⁷ Chestionarul Comisiei Europene privind indicatorii de încredere pentru consumatori, iunie 2013.

²⁸ Numerar, depozite bancare și titluri de stat.

Rata creditelor neperformante (rata NPL)²⁹ la bănci s-a majorat cu 2,2 puncte procentuale în perioada decembrie 2011 – iunie 2013 (de la 8,2 la sută la 10,4 la sută), iar volumul creditelor neperformante a crescut cu 28 la sută (același interval). Sectorul bancar românesc prezintă o acoperire adecvată la riscurile rezultate din creditarea populației: (i) rata de acoperire a capitalului (14,7 la sută, în iunie 2013) rămâne semnificativ peste valoarea minimă reglementată³⁰; (ii) gradul de acoperire cu provizioane IFRS se situează la 68,7 la sută (în august 2013), în timp ce riscurile așteptate sunt acoperite aproape integral de provizioanele IFRS completate cu filtrele prudențiale³¹ (96,3 la sută, în august 2013), iar (iii) valoarea colateralului din portofoliul băncilor rămâne suficientă pentru a gestiona riscurile în cazul apariției unor evoluții nefavorabile (indicatorul LTV³² pentru creditele imobiliare a ajuns la circa 85 la sută în iunie 2013, majorarea fiind determinată și de procesul de reevaluare a colateralului).

Perspectivile privind evoluția capacității de plată a populației sunt mixte, dar pledează în ansamblu pentru o diminuare în viitor a ritmului de creștere a ratei creditelor neperformante (sau chiar o scădere a ratei în cazul în care băncile vor implementa măsuri mai ample de curățare a bilanțurilor). Principalele semne privind o ameliorare a capacității de plată a populației sunt: (i) rata de revenire³³ a creditelor cu întârzieri între 1 și 90 de zile a crescut marginal în primul semestru din 2013 (84 la sută față de 82,5 la sută în anul 2012), și (ii) numărul debitorilor³⁴ care au înregistrat pentru prima dată întârzieri la plată peste 90 de zile în perioada ianuarie 2012 – iunie 2013 s-a diminuat (cu 6,4 la sută față de situația înregistrată în aceeași perioadă a anului trecut). Elementele care indică o persistență a stării de neperformanță sunt: (i) o pondere importantă (circa 40 la sută) din debitorii care devin neperformanți se menține în această stare pentru cel puțin doi ani; (ii) măsurile de reeșalonare întreprinse de bănci în vederea redresării calității creditelor neperformante a rămas până în prezent sub potențial (detalii în Caseta 1: Tehnici de gestiune a riscului de credit); (iii) procesul de executare silită are de regulă o durată ridicată de desfășurare (24 de luni pentru creditele de consum fără garanții ipotecare și circa 18 luni pentru cele garantate cu ipotecă³⁵) și (iv) instituțiile de credit anticipează o creștere cu aproximativ 10 la sută a volumului de credite neperformante în cel de-al doilea semestru al anului 2013³⁶, majorarea așteptată fiind mai pronunțată pentru creditele garantate cu ipotecă.

²⁹ Dacă nu se specifică altfel, în Capitolul 5 rata creditelor neperformante (NPL – *non-performing loans*) este definită ca pondere a creditelor aferente debitorilor care înregistrează restanțe mai mari de 90 de zile (cu contaminare la nivel de debitor) în total credite acordate debitorilor. Definiția folosește informațiile din baza de date a Centralei Riscului de Credit (CRC). Principala diferență dintre această definiție și cea a indicatorului „Pierdere 2” (folosită în secțiunea 3.2. Sectorul bancar) este neluarea în calcul (din lipsa raportării la CRC) a dobânzilor restante. Definiția folosită în capitolul de față permite o adâncire foarte amplă a analizei privind neperformanța. Diferența între rata creditelor neperformante calculată în această secțiune și indicatorul „Pierdere 2” este de 1,8 puncte procentuale, pentru întregul portofoliu de credite acordate populației (respectiv 10,4 la sută, față de 12,25 la sută în iunie 2013).

³⁰ Nivelul prudențial minim vizat de BNR de la debutul crizei financiare internaționale este de 10 la sută.

³¹ Indicatorul „Gradul de acoperire a creditelor neperformante cu provizioane IFRS și filtre prudențiale” aferente acestei categorii a fost calculat ca raport dintre provizioanele IFRS și filtrele prudențiale alocate doar creditelor neperformante și creditele neperformante înregistrate pe segmentul populației încadrate în categoria „Pierdere 2”.

³² Conform Sondajului privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației, august 2013.

³³ Rata de revenire reprezintă probabilitatea efectivă de încadrare a creditelor în clase de întârziere mai mici (clasa cu 0 zile întârziere pentru situația prezentă) sau menținerea în aceeași clasă comparativ cu momentul inițial, într-o perioadă de un an. Cifrele sunt aferente creditelor cu valori de peste 20 000 lei, conform raportărilor la CRC.

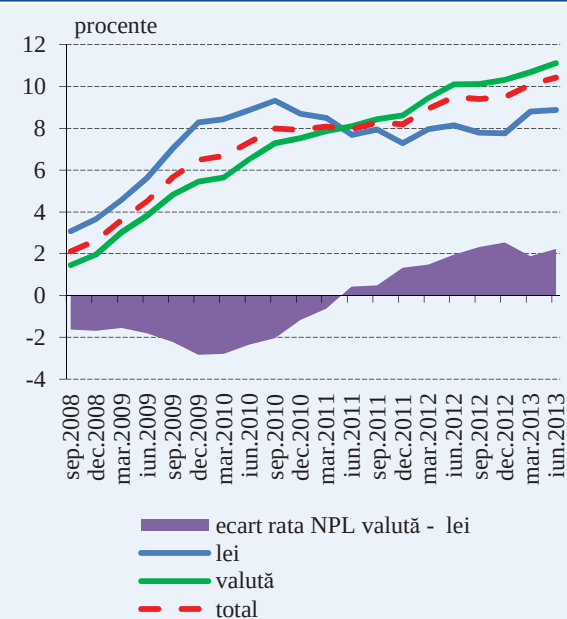
³⁴ Debitori care au o expunere cumulată de peste 20 000 lei și sunt raportați în Centrala Riscului de Credit.

³⁵ A se vedea Caseta 1. Tehnici de gestiune a riscului de credit.

³⁶ Conform Chestionarului privind tehnicile de gestionare a portofoliului de credite (mai 2013).

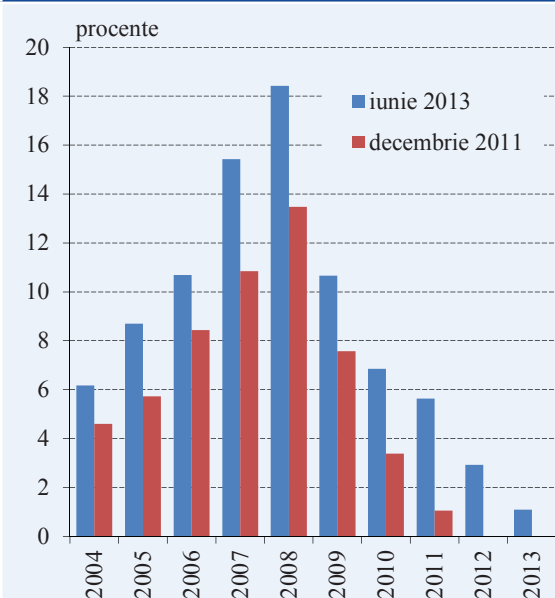
Analiza în structură a creditelor neperformante indică menținerea a trei vulnerabilități identificate și în Raportul anterior, vulnerabilități care se află în strânsă legătură cu provocările privind structura gradului de îndatorare a populației. În primul rând, riscul de credit al portofoliului în valută a continuat să crească și cu o viteză mai mare comparativ cu riscul aferent portofoliului în monedă locală. Rata de neperformanță pentru creditele în valută s-a situat la 11,1 la sută în iunie 2013 (comparativ cu 8,9 la sută pentru lei), în creștere cu 2,5 puncte procentuale față de decembrie 2011 (Grafic 5.21.). Volumul creditelor neperformante în valută a crescut cu 32 la sută în aceeași perioadă (comparativ cu o majorare de 20 la sută pentru lei), în condițiile în care aceste credite beneficiază de atenție mai mare din partea băncilor în ceea ce privește restructurarea (circa 80 la sută din volumul restructurărilor a avut în vedere creditele neperformante în valută, stocul fiind aferent lunii mai 2013). Vulnerabilitățile portofoliului în valută provin din: (i) evoluția nefavorabilă a creditelor garantate cu ipotecă (detalii în Capitolul 5.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar și de creditarea cu garanții imobiliare), precum și din (ii) gradul mai ridicat de îndatorare³⁷ a debitorilor care au contractat un credit în valută (49 la sută, superior celui specific debitorilor cu credite în lei – 34 la sută, valori mediane pentru iunie 2013). În vederea ameliorării vulnerabilităților generate de un grad de îndatorare nesustenabil, Banca Națională a României a implementat în decembrie 2012 noi măsuri³⁸, în linie cu recomandările Comitetului European pentru Risc Sistemic privind creditarea în valută, pentru crearea premiselor ca debitorii să-și poată onora serviciul datoriei chiar și în condițiile apariției unor evoluții nefavorabile privind cursul de schimb și rata dobânzii.

Grafic 5.21. Rata de neperformanță la bănci în funcție de moneda de acordare a creditului



Sursa: CRC, Biroul de Credit, calcule BNR

Grafic 5.22. Rata de neperformanță la bănci în funcție de anul de acordare a creditului



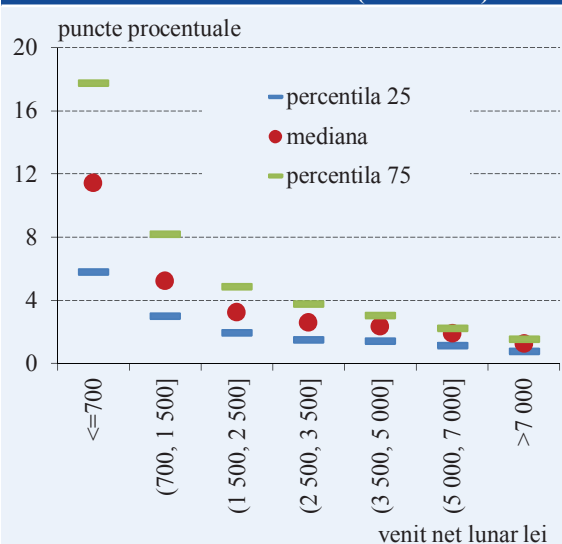
Sursa: CRC, Biroul de Credit, calcule BNR

³⁷ Au fost utilizate datele privind veniturile salariale în decembrie 2012 și expunerile debitorilor pentru iunie 2013. Gradul de acoperire este de 72 la sută din totalul expunerilor pe segmentul populației în iunie 2013.

³⁸ Regulamentul BNR nr. 17 din 12 decembrie 2012 privind unele condiții de creditare.

În al doilea rând, debitorii cu venituri nete sub media pe economie continuă să reprezinte cea mai riscantă categorie pentru sectorul bancar, cumulând circa 70 la sută din volumul creditelor neperformante (atât în cazul creditelor imobiliare, cât și în cel al creditelor de consum, Grafic 5.17.). Trecerea în starea de neperformanță a fost strâns corelată cu deteriorarea veniturilor, proces care s-a accentuat după declanșarea crizei financiare. Veniturile debitorilor neperformanți s-au redus³⁹ în anul 2012 față de momentul declanșării crizei financiare (2008), cele ale debitorilor performanți rămânând relativ stabile. Aceste evidențe pledează pentru încorporarea unor scenarii nefavorabile privind venitul disponibil inclusiv la stabilirea gradului maxim de îndatorare acceptat pentru creditele imobiliare.

Grafic 5.23. Impactul unui șoc de 1 pp pe rata de dobândă în euro asupra gradului de îndatorare a debitorilor cu credite ipotecare, în funcție de categoria de venit net lunar (iunie 2013)



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

Rularea unui scenariu de stres asupra ratei medii de dobândă la creditele în euro (rată care se află în prezent la minime istorice și cel mai probabil va înregistra o creștere într-un orizont mediu de timp) susține necesitatea unei atitudini proactive a băncilor în stabilirea gradului maxim de îndatorare după venitul debitorilor și tipul creditului (de consum sau imobiliar). În contextul scadențelor extinse ale creditelor populației și al ponderii mari a creditelor în valută, o creștere a ratei dobânzii cu 1 punct procentual la creditele în euro ar genera o majorare a serviciului datoriei cu 5,8 la sută pentru creditul imobiliar, 1,3 la sută pentru creditul de consum și 2,2 la sută pentru creditul total al populației (scenariu rulat pentru iunie 2013). Riscul asociat asimetriei și eterogenității debitorilor pe clase de venit este mult mai accentuat în cazul creditării ipotecare. Îndatorarea ipotecară este cea mai sensibilă la o creștere a ratei dobânzii, în special la nivelul debitorilor cu venituri reduse (gradul de

îndatorare poate crește și cu 11,4 puncte procentuale pentru debitorii cu venitul net inferior salariului minim pe economie în condițiile majorării ratei dobânzii în euro cu 1 punct procentual, Grafic 5.23.).

În al treilea rând, creditele acordate în condiții mai laxe în anii dinaintea crizei continuă să afecteze calitatea activelor bancare. Cele mai riscante portofolii de credite sunt cele acordate în perioada 2007-2008. Volumul de neperformanță generat de aceste expuneri reprezintă circa 70 la sută din volumul total al creditelor neperformante (în iunie 2013). Rata de neperformanță pentru acest portofoliu este semnificativ mai mare decât media (15,4 la sută pentru credite acordate în anul 2007, 18,4 la sută pentru cele acordate în anul 2008, comparativ cu 10,4 la sută valoarea medie în iunie 2013, Grafic 5.22.) și continuă să crească mai puternic comparativ cu media. Așteptările sunt de continuare a creșterii neperformanței portofoliilor menționate, având în vedere că au fost acordate preponderent în valută (circa 80 la sută), pe termene îndelungate și prezintă unul dintre cele mai reduse grade de

³⁹ În cazul creditelor de consum debitorii care au trecut în starea de neperformanță în anul 2012 au înregistrat o corecție a veniturilor de peste 15 la sută, în timp ce pe segmentul creditelor imobiliare persoanele aflate în situație similară au suferit o corecție de peste 10 la sută în aceeași perioadă (valori mediane). Datele au fost extrase pentru un eșantion de debitori care se regăsesc în portofoliile instituțiilor de credit în perioada 2008-2012.

acoperire cu garanții (în cazul creditelor garantate cu ipotecă, valoarea LTV se ridică în iunie 2013 la circa 90 la sută pentru creditele acordate în anul 2007, respectiv 99 la sută pentru cele acordate în anul 2008 – mai multe detalii în Secțiunea 5.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar și de creditarea cu garanții ipotecare). Aceste evidențe reprezintă încă un argument că reluarea creditării trebuie să se realizeze sustenabil, relaxarea anterioară declanșării crizei financiare a standardelor de creditare de către instituțiile de credit conducând la acumularea de vulnerabilități viitoare. La nivel european, prin implementarea proiectului Directivei Parlamentului și Consiliului European⁴⁰ privind contractele de credit pentru proprietăți rezidențiale, se urmărește îmbunătățirea modului de gestionare a riscului de credit asociat finanțării populației cu garanții ipotecare. Directiva a adoptat o serie de propuneri, conturate în linie cu recomandările Comitetului European pentru Risc Sistemic formulate în anul 2011 privind creditarea în valută: (i) creșterea gradului de conștientizare a riscurilor de către debitori, prin asigurarea transparenței informațiilor; (ii) introducerea obligației creditorilor de evaluare a bonității clienților; (iii) dreptul rambursării anticipate a creditelor, și (iv) dreptul de a converti creditele în valută în monedă locală.

În vederea gestionării riscului de credit, băncile au apelat la o serie de măsuri de curățare a bilanțurilor și de gestionare a activelor neperformante (detalii în Caseta 1: Tehnici de gestiune a riscului de credit). Una dintre soluțiile cele mai uzitate a fost demararea executării silite, astfel că pentru aproximativ 60 la sută din volumul de credite neperformante s-a început această procedură (iar în structură, ponderea se situează la 30 la sută pentru creditele de consum negarantate și la peste 55 la sută în cazul creditelor garantate cu ipotecă, în mai 2013⁴¹). De asemenea, sunt semnale că gradul de recuperare a expunerii neperformante este mai ridicat în cazul soluției de adjudecare a activelor de către bănci (comparativ cu soluția executării silite fără adjudecare), dar măsura „cu adjudecare” este implementată de un număr redus de bănci⁴², abordare justificată de către instituțiile de credit având în vedere că perspectivele evoluției pieței imobiliare rămân incerte. În ceea ce privește cedarea activelor neperformante, băncile anticipează că în cel de-al doilea semestru din 2013 peste 70 la sută din cedările prognozate vor viza creditele de consum negarantate cu ipotecă.

⁴⁰ Informațiile sunt aferente propunerii de Directivă privind contractele de credit pentru proprietăți rezidențiale, <http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/13/st08/st08895.en13.pdf>.

⁴¹ Ponderile sunt calculate ca raport între creditele pentru care s-au demarat procedurile de executare silită în total credite neperformante pentru cele două categorii de credite.

⁴² Dintre cele 32 de bănci respondente la Chestionarul privind tehnicile de gestionare a portofoliului de credite (mai 2013), au declarat că optează pentru o astfel de măsură: 5 bănci, în cazul creditelor de consum garantate cu ipotecă, respectiv 8 bănci, în cazul creditelor imobiliare.

Caseta 1. Tehnici de gestiune a riscului de credit

În scopul înțelegerii mai bune a tehnicilor de gestiune a riscului de credit folosite de bănci, BNR a transmis băncilor în luna iunie 2013 un chestionar pe această temă. Gradul de acoperire a chestionarului a fost de 80 la sută din numărul băncilor din România.

În contextul nevoii de eficientizare a activității de gestiune a riscului de credit, în special ca urmare a creșterii neperformanței la nivelul portofoliilor de credite, băncile au apelat la o serie de tehnici specifice. De regulă, băncile folosesc o combinație de trei sau patru metode de gestionare a portofoliilor. Cele mai uzitate metode sunt: (A) restructurarea creditelor (88 la sută dintre băncile respondente), (B) anularea creanțelor (75 la sută dintre băncile respondente), (C) preluarea în bilanțul băncii a bunurilor imobiliare ce constituie garanții pentru creditele neperformante (69 la sută dintre băncile respondente) și (D) cedarea de credite neperformante către entități din afara grupului (56 la sută dintre băncile respondente). Alte tehnici suplimentare folosite într-o mai mică măsură sunt: (i) cedarea de credite performante către alte entități din același grup sau din afara grupului (28 la sută dintre băncile respondente); (ii) cedarea de credite neperformante către entități la care banca este acționar majoritar și (iii) cesionarea unor bunuri imobile rezultate din executarea sau preluarea garanțiilor către entități finanțate și/sau la care banca-mamă sau o altă entitate din grup este acționar.

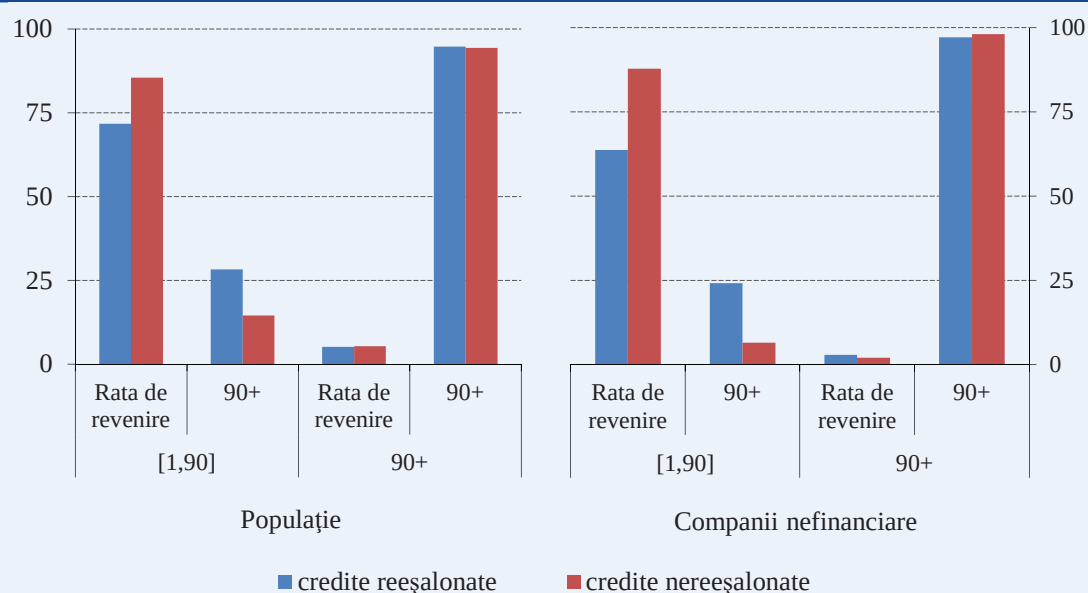
Toate metodele de recuperare a creditelor neperformante sunt precedate de demararea internă a procedurilor de recuperare amiabilă. Aplicarea acestor tehnici de gestiune reprezintă o alternativă pentru procedurile legale de executare silită, fiind considerate mai puțin costisitoare în termeni de investiții în resurse umane, timp și cheltuieli legale. Tehnicile sunt folosite pentru îmbunătățirea rezultatelor financiare prin maximizarea recuperărilor într-o perioadă scurtă de timp și eliminarea din evidențele financiare a unor elemente de activ a căror valoare economică este semnificativ mai mică decât cea contabilă. Entitățile cărora instituțiile financiare le cedează portofolii de credite sunt de regulă de proveniență autohtonă (89 la sută din cazuri) și nu aparțin ariei de consolidare a băncii sau a grupului bancar (82 la sută).

(A) Procesul de restructurare a creditelor acordate companiilor nefinanciare și populației s-a intensificat în ultimii trei ani. Analiza pe un eșantion de 9 bănci⁴³ reflectă o creștere a ponderii creditelor restructurate în totalul creditelor acordate de bănci, de la 6,5 la sută în decembrie 2010 (respectiv 9,8 la sută în decembrie 2011) la 19,3 la sută în mai 2013. Conform celor mai recente informații⁴⁴, restructurarea creditelor reprezintă 17,6 la sută din totalul expunerilor față de companii nefinanciare și populație, 24,1 la sută din totalul expunerilor pe sectorul companiilor nefinanciare, respectiv 10,7 la sută din totalul expunerilor față de segmentul populației (mai 2013). O analiză în structură relevă câteva caracteristici ale procesului: (i) băncile au apelat preponderent la restructurarea creditelor în valută (66,8 la sută din total în cazul segmentului companiilor, respectiv 81 la sută pentru sectorul populației); (ii) în cazul companiilor nefinanciare sunt restructurate preponderent credite cu întârzieri la plată de peste 90 de zile (51 la sută din total), iar (iii) în cazul populației predomină restructurarea creditelor cu întârzieri la plată mai mici de 90 de zile (69 la sută din total).

Reeșalonarea creditelor – una dintre cele mai uzitate metode de restructurare – nu și-a dovedit eficiența în ameliorarea comportamentului la plată al debitorilor. Atât în cazul populației, cât și în cazul companiilor nefinanciare, rata de revenire la starea de performanță pentru creditele reeșalonate care aveau între 1 și 90 de zile întârziere este mai redusă comparativ cu cea pentru care nu s-au efectuat modificări contractuale (Grafic A). De asemenea, reeșalonarea nu conduce la îmbunătățiri semnificative nici în cazul creditelor neperformante, ratele de revenire fiind relativ similare. Ea pare a fi motivată și de preocuparea instituțiilor de credit pentru reducerea nevoilor suplimentare de provizionare.

⁴³ S-a folosit acest eșantion pentru a avea comparabilitatea cifrelor în dinamică, prin folosirea chestionarelor derulate în anii anteriori. Băncile din acest eșantion cumula în mai 2013 circa 55 la sută din totalul expunerilor față de sectorul populației și al companiilor nefinanciare.

⁴⁴ Datele pentru luna mai 2013 referitoare la procesul de restructurare acoperă 68 la sută din numărul total al băncilor (care dețin 96 la sută din creditele neguvernamentale, 93 la sută din creditele către companiile nefinanciare și 99 la sută din creditele către populație).

Probabilitatea medie anuală de tranziție pe clase de întârziere în cazul creditelor de peste 20 000 lei acordate populației, respectiv companiilor nefinanciare (iunie 2013)


Notă: Pentru creditele neperformante (90+) rata de revenire a fost considerată ieșirea din această clasă. A fost analizată evoluția anuală a creditelor reeșalonate comparativ cu cele care nu au suferit astfel de modificări contractuale, fără ca momentul inițial să reprezinte neapărat momentul aplicării măsurilor de reeșalonare.

Sursa: CRC, calcule BNR

(B) Anularea creanțelor rămâne una dintre procedurile evitate de către bănci, deși majoritatea instituțiilor de credit declară că o folosesc totuși marginal și intenționează să apeleze la această metodă și în viitor.

(C) Preluarea în bilanțul băncii a bunurilor imobiliare care constituie garanții pentru creditele neperformante se realizează de cele mai multe ori prin achiziționarea bunurilor imobile prin licitație publică, motivația băncilor fiind preîntâmpinarea vânzării garanțiilor la prețuri prea mici. Bunurile se preiau la minimum 75 la sută din valoarea de piață, cu scopul de a fi valorificate la o dată ulterioară. Se evită preluarea în bilanț a bunurilor imobiliare considerate greu vandabile, cum ar fi terenurile sau imobilele degradate. Valoarea totală de piață a activelor preluate în bilanț în contul creanțelor până la 31 mai 2013 de către băncile respondente (direct sau prin entități care intră în aria de consolidare) a fost de 833 milioane lei, în timp ce valoarea de achiziție a acestora a fost de 817 milioane lei (0,2 la sută din activele bancare). Un număr de 10 bănci apreciază că vor prelua în bilanț până la sfârșitul anului active având o valoare de piață estimată la 309 milioane lei și o valoare de achiziție de 251 milioane lei.

(D) Cedarea de credite neperformante către entități din afara grupului se realizează prin cesionarea creanțelor sau cesionarea portofoliului de credite neperformante, după ce au fost epuizate toate celelalte căi de gestiune la nivel intern a acestora. Printre indicatorii ce contribuie la definirea portofoliului neperformant supus vânzării se numără și nivelul de delincvență, valoarea creditului, situația garanțiilor și ocupația sau sectorul de activitate a debitorului.

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

Analiza portofoliului bancar de credite garantate cu ipoteci arată existența a trei provocări: (A) menținerea valorii colateralului ipotecar la un nivel adecvat, mai ales în condițiile în care creditele cu asemenea garanție dețin o pondere semnificativă în activul bancar; (B) gestionarea adecvată a riscului în creștere din creditarea cu garanții ipotecare, inclusiv prin asigurarea unui echilibru funcțional între costurile și beneficiile diverselor soluții de gestiune a expunerilor neperformante și (C) îmbunătățirea strategiilor băncilor privind tipul de colateral solicitat în activitatea de creditare.

(A) Creditele cu garanții ipotecare⁴⁵ dețin o poziție majoritară în portofoliul băncilor (67 la sută din totalul creditelor acordate companiilor și populației, echivalentul sumei de 147,4 miliarde lei, în iunie 2013). Creditarea cu acest tip de colateral a fost uzitată într-o măsură mai mare în cazul companiilor nefinanciare (72 la sută din portofoliul corporatist al băncilor); în cazul finanțării populației, ponderea creditelor cu garanții ipotecare era de 60 la sută în iunie 2013.

În condițiile acestei ponderi importante a creditelor garantate cu ipoteci în portofoliul băncilor, este necesar ca valoarea colateralului ipotecar să rămână la un nivel adecvat, în măsură să acopere riscul unei evoluții nefavorabile a prețurilor activelor imobiliare. Corecția prețurilor locuințelor din ultima perioadă a condus la diminuarea gradului de acoperire cu colateral a creditelor imobiliare acordate populației (*loan to value* – LTV) a crescut de la circa 78 la sută în decembrie 2011 la 85 la sută în iunie 2013)⁴⁶. În cazul creditării companiilor, valoarea LTV s-a deteriorat în aceeași perioadă de la 79 la sută la aproximativ 90 la sută⁴⁶.

Valoarea LTV s-a dovedit a fi un element important în influențarea modului în care debitorul își onorează serviciul datoriei, ceea ce pledează pentru menținerea unui nivel prudent al LTV în activitatea bancară. Conform băncilor⁴⁷, creditele acordate populației (atât cele de consum garantate cu ipoteci, cât și cele imobiliare) care au restanțe de peste 90 de zile au înregistrat de regulă diferențe mai ridicate între valoarea LTV la momentul acordării creditului și valoarea LTV din prezent (luna mai 2013), posibil și ca urmare a concentrării creditelor neperformante în perioadele care au suferit cele mai ridicate corecții la prețul activelor imobiliare. Mai mult, aceste credite acordate în perioada în care standardele de creditare au fost relativ laxe în ceea ce privește cerințele legate de LTV (în special anii 2007-2008, Grafic 5.24.) înregistrează cea mai mare rată de neperformanță (15 la sută, comparativ cu 9,1 la sută la nivel agregat, iunie 2013) și contribuie semnificativ la volumul total al creditelor neperformante (75 la sută).

Banca Națională a României a implementat o serie de măsuri în vederea asigurării ca nivelul LTV pentru creditele nou acordate să fie adecvat și ca valoarea indicatorului LTV pentru creditele în stoc să surprindă evoluțiile nefavorabile ale prețului activelor imobiliare deținute de bănci drept colateral. În primul rând, în linie cu recomandările Comitetului European pentru Risc Sistemic privind creditarea în valută, recomandări care se aplică în mod unitar la nivelul UE, a fost emis în luna decembrie 2012 un nou regulament privind creditarea aplicabil atât persoanelor fizice cât și companiilor, care prevede cerințe explicite în stabilirea valorii LTV în funcție de capacitatea de acoperire a riscului valutar

⁴⁵ În categoria creditelor cu garanții ipotecare acordate populației au fost incluse: (i) creditele imobiliare (care au ca scop achiziția unei locuințe sau a unui teren) și (ii) creditele de consum garantate cu ipoteci (creditele de consum pentru care prima garanție este o ipotecă). În cazul companiilor nefinanciare, au fost incluse creditele care au, printre altele, și o garanție ipotecară.

⁴⁶ Conform Sondajului privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației, august 2013.

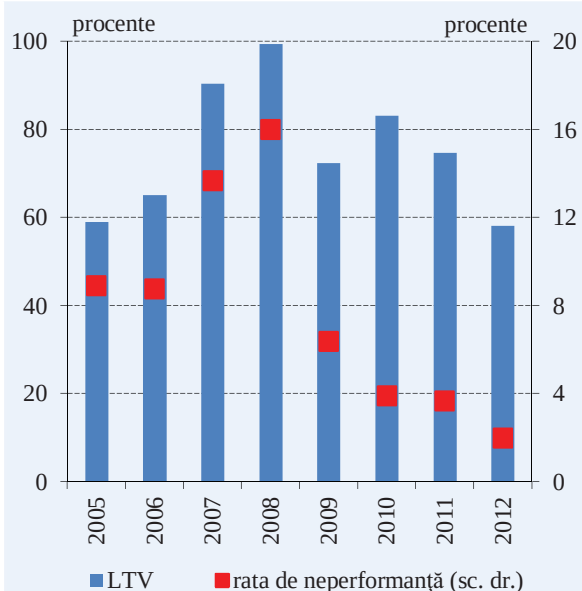
⁴⁷ Conform opiniilor băncilor din Chestionarul privind tehnicile de gestionare a portofoliului de credite (mai 2013).

de către debitor prin veniturile salariale, acestea fiind diferențiate după tipul de monedă (lei, euro, alte valute – Regulamentul BNR nr. 17/2012 privind unele condiții de creditare, care modifică și completează Regulamentul nr. 24/2011 privind creditele destinate persoanelor fizice).

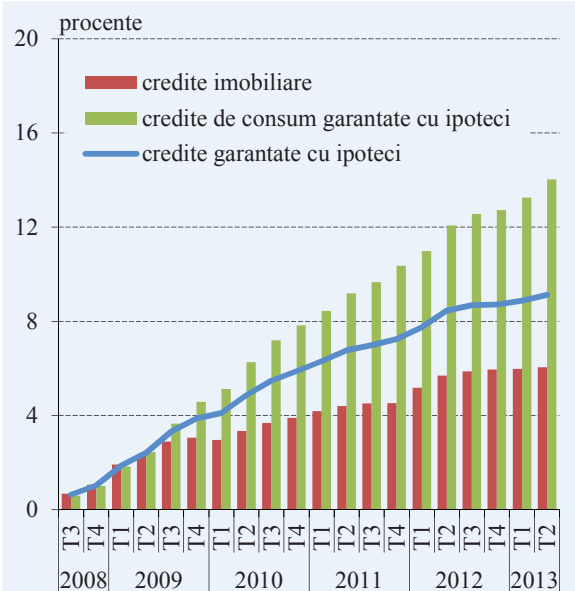
În al doilea rând, în semestrul întâi al anului 2012 s-a solicitat auditorilor externi ai băncilor să efectueze o evaluare independentă a valorii colateralului aflat în portofoliile instituțiilor de credit. În urma acestui exercițiu, valoarea garanțiilor imobiliare a suferit o corecție (concretizată și într-o majorare a LTV), ajustare care a fost acoperită integral prin majorarea provizioanelor de risc de credit cu circa 600 milioane euro. Pentru a se asigura reflectarea corespunzătoare în bilanțurile băncilor a valorii de piață a colateralului imobiliar, în cursul anului 2013 urmează a se efectua încă un exercițiu asemănător împreună cu auditorii externi.

Măsurile menționate sunt cu atât mai necesare cu cât evoluțiile din piața imobiliară se mențin mixte, balanța fiind mai degrabă negativă. Astfel, prețul locuințelor a continuat să se reducă în anul 2012 (cu 1,3 la sută față de anul 2011), iar băncile anticipează manifestarea acestei tendințe și în anul 2013⁴⁶. Numărul autorizațiilor emise pentru locuințele rezidențiale a atins în anul 2012 cel mai scăzut nivel al ultimilor 7 ani (cu 4 la sută sub nivelul din anul 2011), iar în primele șapte luni din 2013 numărul acestora s-a redus cu 2,5 la sută (în temeni anuali). Numărul locuințelor finalizate a scăzut în anul 2012 (cu 4 la sută față de anul 2011), dar a crescut în primul semestru din 2013 (+4,9 la sută). Numărul tranzacțiilor imobiliare s-a majorat în anul 2012 (cu 17 la sută în termeni anuali), însă se situează sub maximul atins în anul 2007. Creșterea a continuat și în primele opt luni din 2013 (cu 9,5 la sută față de aceeași perioadă a anului trecut), aceste evoluții fiind influențate și de programul „Prima Casă”.

Grafic 5.24. Rata de neperformanță pentru creditele garantate cu ipotecă, în funcție de anul acordării creditului (valorile LTV și NPL sunt la iunie 2013)



Grafic 5.25. Rata de neperformanță pentru creditele garantate cu ipotecă, acordate de bănci



(B) Riscul din creditarea bancară cu garanții ipotecare a fost în creștere în perioada analizată, dar viteza de deteriorare a continuat să se reducă. În cazul creditelor acordate populației, rata de neperformanță⁴⁸ a ajuns la 9,1 la sută în iunie 2013 de la 7,25 la sută în decembrie 2011 (Grafic 5.25.), iar volumul creditelor neperformante a crescut cu 36 la sută în aceeași perioadă. Perspectivile sunt mixte: poziția bilanțieră a populației s-a ameliorat (detalii în Capitolul 5.2. Riscurile din creditarea sectorului populației), iar numărul de debitori care au intrat în starea de neperformanță în intervalul decembrie 2011 – august 2013 s-a redus cu 1,6 la sută față de perioada decembrie 2010 – august 2012. Pe de altă parte, debitorii cu venituri scăzute întâmpină dificultăți în creștere în onorarea serviciului datoriei, iar rata de revenire⁴⁹ a creditelor neperformante s-a redus (de la 17,1 la sută la 16 la sută pentru creditele de consum garantate cu ipoteci, respectiv de la 13,1 la sută la 11,15 la sută pentru creditele imobiliare, în primele opt luni ale anului 2013 comparativ cu media anului 2012).

În cazul creditării companiilor, rata creditelor neperformante este de 25,7 la sută (în august 2013), în creștere cu 9,5 puncte procentuale față de decembrie 2011, iar volumul creditelor neperformante s-a majorat cu 60,1 la sută în perioada decembrie 2011 – august 2013, în scădere de la 60,7 la sută în intervalul decembrie 2010 – iunie 2012. Firmele care activează în sectoarele economice strâns legate de piața imobiliară întâmpină la rândul lor dificultăți importante în onorarea serviciului datoriei. Companiile din construcții (care dețin o pondere de 9,5 la sută în totalul portofoliului corporativ al băncilor în august 2013) generează cea mai ridicată rată de neperformanță din economie (39,7 la sută în august 2013, în creștere de la 22,1 la sută în decembrie 2011). Numărul mediu al companiilor nou intrate în incapacitate de plată s-a majorat cu 9,7 la sută în perioada decembrie 2011 – august 2013 față de decembrie 2010 – august 2012. De asemenea, aceste companii au contribuit în mod important (cu 20,8 la sută) și în creștere (cu 27,2 la sută) la incidentele majore de plăți din economie generate în perioada decembrie 2011 – august 2013. Firmele din sectorul imobiliar (cumulând 16,1 la sută din creditarea bancară a sectorului corporativ în august 2013) înregistrează o rată de neperformanță de 22,7 la sută în august 2013 (față de 13,6 la sută în decembrie 2011), chiar și în condițiile în care circa 25,2 la sută din expuneri (reprezentând 4,6 miliarde lei) au fost reeșalonate.

Nivelul relativ ridicat al ratei de neperformanță din creditarea bancară cu garanții ipotecare se datorează și menținerii în portofoliu a unei ponderi semnificative a debitorilor restanțieri, inclusiv a acelor care au demonstrat că au o probabilitate scăzută de a mai plăti. De exemplu, în cazul populației, circa 70 la sută din debitorii neperformanți (care dețineau fie credite imobiliare, fie credite de consum garantate cu ipoteci în iunie 2013) se aflau în stare de nerambursare de mai mult de un an sau înregistraseră stări multiple de nerambursare. Băncile au demarat procedurile de executare silită pentru aproximativ 55 la sută din volumul creditelor neperformante garantate cu ipoteci, dar rezultatele se obțin după circa doi ani (procesul se demarează, în medie, după șase luni de la intrarea în starea de neperformanță, iar perioada de derulare a acestuia este în cele mai multe cazuri de peste 1 an și jumătate). Băncile declară că gradul de recuperare a creditelor executate silit este de circa 55 la sută, nivel care crește semnificativ în cazul implementării soluției de adjudecare a activelor de către bănci (la aproximativ 70 la sută pentru creditele de consum garantate cu ipoteci, respectiv 80 la sută pentru cele imobiliare)⁵⁰. În cazul creditării companiilor, instituțiile de credit

⁴⁸ Rata de neperformanță este definită ca pondere a creditelor acordate populației, care înregistrează întârzieri mai mari de 90 de zile (cu contaminare la nivel de persoană fizică) în total credite acordate populației.

⁴⁹ Pentru creditele neperformante (90+) rata de revenire a fost considerată ieșirea din această clasă într-o perioadă de analiză de 1 an.

⁵⁰ Această soluție este folosită de un număr redus de instituții de credit: 5 bănci în cazul creditelor de consum garantate cu ipoteci, respectiv 8 bănci în cazul creditelor imobiliare (conform Chestionarului privind tehnicile de gestionare a portofoliului de credite, mai 2013), ceea ce este o decizie prudentă având în vedere perspectivele încă incerte cu privire la evoluția pieței imobiliare.

au apelat la măsuri de reeșalonare, inclusiv datorită preocupării pentru reducerea pe termen scurt a nevoilor suplimentare de provizionare, însă aceste reeșalonări nu au condus la îmbunătățirea semnificativă a comportamentului la plată al debitorului. Circa 21,6 la sută dintre creditele garantate cu ipotecă au fost reeșalonate (stocul în august 2013), iar dintre acestea 41,3 la sută au întârzieri la plată de peste 90 de zile. Băncile au apelat și la proceduri de executare silită, dar procesul este de durată (demarează în medie după 5 luni de la intrarea debitorului în stare de neperformanță și durează circa 22 de luni indiferent dacă garanția este de tip proprietate comercială, rezidențială sau teren), iar gradul de recuperare a creditelor executate silit este în medie, de asemenea, de 55 la sută.

Pe lângă aceste două soluții adoptate de bănci pe scară relativ largă pentru gestionarea riscului de credit (restructurare/reeșalonare și executare silită), mai există alte două soluții care au fost utilizate modest până în prezent de către bănci, dar care ar putea avea o capacitate mai bună de reducere a stocului de credite neperformante: cesiunea de creanțe și operațiunile de anulare a creanțelor. Asemenea măsuri, deși sunt eficiente în curățarea bilanțurilor, au efecte mixte asupra activității bancare în ansamblul său. Un prim efect pozitiv ar fi cel de îmbunătățire a imaginii sectorului bancar românesc: rata creditelor neperformante s-ar ameliora considerabil⁵¹. De exemplu, scoaterea din bilanț a expunerilor neperformante generate de sectorul companii (prin cesiune de creanță sau operațiuni de anulare a creanțelor) ar diminua rata de neperformanță aferentă acestui sector de la 23,4 la sută (valoarea din august 2013) la 7,5 la sută. Respectiva scădere s-ar datora reducerii volumului mare de credite neperformante, care prezintă o probabilitate ridicată de a nu-și mai reveni. Astfel, creditele care au restanțe mai mari de 365 de zile (și care cel mai probabil vor rămâne în această stare, fără șanse de a se mai recupera creanța de la debitori) însumează 19,7 miliarde lei (respectiv 74 la sută din totalul creditelor neperformante în august 2013). Volumul finanțărilor neperformante (cu restanțe la plată mai mari de 90 de zile) care au scadența în anul 2013 și care au fost deja refinanțate/rescadențate în trecut în speranța îmbunătățirii capacității debitorului de a-și plăti datoriile este de 6,6 miliarde lei (în august 2013, respectiv 5,8 la sută din stocul total de credite acordate companiilor nefinanciare)⁵². Creditele neperformante care au scadența în anul 2013 sau și-au depășit deja scadența însumează 19,9 miliarde lei (respectiv 17,4 la sută din stocul creditului acordat companiilor nefinanciare în august 2013).

Un al doilea efect pozitiv ar fi acela că operațiunile menționate de curățare a bilanțurilor bancare nu ar avea implicații negative asupra creșterii economice. Firmele care au intrat în incapacitate de plată și ale căror credite sunt scadente în anul 2013, deși deja au fost sprijinite în trecut prin rescadențări sau reeșalonări, contribuiau cu doar 0,5 la sută din VAB generată de companiile nefinanciare și angajau circa 1 la sută din salariații tuturor companiilor din România (în decembrie 2012). Toate creditele neperformante care au scadența în anul 2013 sau au avut scadența anterior aparțin firmelor care contribuiau cu 1,5 la sută din VAB produsă de companiile nefinanciare și angajau 2,6 la sută din salariații acestui sector (în decembrie 2012).

Pe lângă efectele pozitive menționate, există și posibile efecte negative. În primul rând, eventualele venituri viitoare pe care o bancă le mai poate obține din fructificarea creditului neperformant scad

⁵¹ La nivelul mai ridicat al ratei creditelor neperformante contribuie și lipsa de toleranță a supraveghetorului (*low forbearance*), acumularea în continuare de dobânzi penalizatoare pentru creditele neperformante, dar și utilizarea de către România a unei definiții mai restrictive privind creditele neperformante. România se ghidează după definiția recomandată de FMI, aceasta având comparabilitate internațională mai ridicată, dar este așteptată o uniformizare la nivelul UE, ca urmare a publicării unei metodologii de calcul de către ABE.

⁵² Volumul total al creditelor neperformante care au scadența în anul 2013 sau au avut scadența undeva în trecut este de 18,6 miliarde lei, astfel că eventuale măsuri de anulare a creanțelor ar avea implicații semnificativ mai mari asupra reducerii stocului creditului acordat companiilor nefinanciare.

semnificativ (în cazul cesiunii de creanță, banca primind prețul pe care cumpărătorul creanței neperformante este dispus prin negociere să-l plătească)⁵³. Având în vedere că tot mai multe bănci își înființează structuri interne de gestionare a creditelor neperformante, rezultă că băncile consideră că avantajele procesului de curățare a bilanțului sunt mai mici decât beneficiile neinițierii unei asemenea operațiuni. Atitudinea este explicabilă și prin faptul că majoritatea (51 la sută în iunie 2013) creditelor neperformante cu restanță mai mare de 365 de zile au drept garanție un activ imobiliar.

În al doilea rând, curățarea bilanțurilor ar presupune o diminuare importantă a stocului de credite. De exemplu, inițierea unei asemenea măsuri pentru creditele neperformante cu restanțe mai mari de 365 zile generate de companii ar conduce la reducerea creditului către acest sector cu 19,7 miliarde lei (17,3 la sută) într-un singur an (în anii următori efectul ar fi considerabil mai slab). Evoluția ar putea fi interpretată ca un proces de dezintermediere financiară, ceea ce ar putea antrena un efect de turmă din partea creditorilor externi.

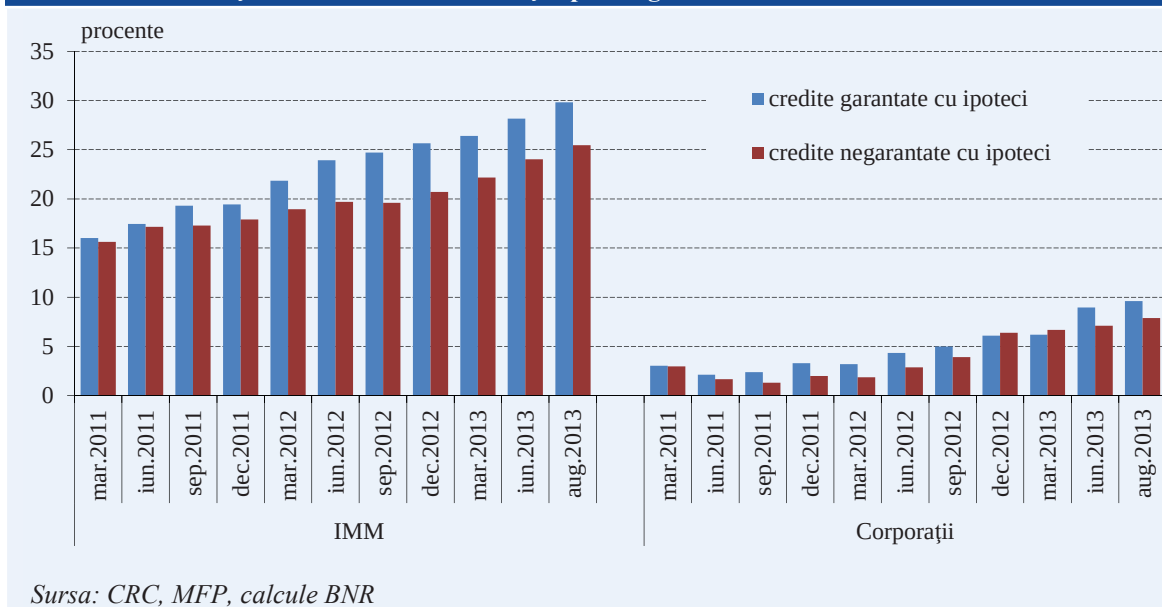
În consecință, tehnicile practicate de bănci pentru gestionarea creditelor neperformante trebuie aplicate prin asigurarea unui echilibru funcțional între costurile și beneficiile acestora. De exemplu, dacă beneficiile reputaționale primează (în special cu privire la nivelul ratei creditelor neperformante), atunci sunt utile soluția cesiunii de creanțe și cea a operațiunilor de anulare a creanțelor.

(C) Existența unei garanții ipotecare nu a îmbunătățit în toate cazurile modul în care debitorul își onorează serviciul datoriei: contraintuitiv, rata creditelor neperformante în cazul expunerilor garantate cu ipotecă este semnificativ mai mare comparativ cu cea aferentă expunerilor care nu au o asemenea colateralizare, pentru cele mai multe categorii de credite bancare. De exemplu, creditele de consum garantate cu ipotecă au devenit cele mai riscante portofolii dintre expunerile băncilor către populație (rata de neperformanță a ajuns la 14 la sută și a depășit neperformanța creditelor de consum negarantate cu ipotecă care este de 13,6 la sută, în iunie 2013), acest fenomen fiind atribuit deținerii mai multor active imobiliare de către acei debitori neperformanți comparativ cu disciplina bună în onorarea obligațiilor asumate față de instituțiile de credit a debitorilor care locuiesc în imobilul utilizat drept unică garanție ipotecară.

În cazul companiilor, rata creditelor neperformante pentru creditele garantate cu ipotecă se menține mai ridicată decât cea pentru creditele care nu au o astfel de garanție (25,7 la sută față de 17,1 la sută, în august 2013). Acest comportament se evidențiază atât în cazul IMM (29,8 la sută față de 25,4 la sută), cât și în cel al corporațiilor (9,6 la sută comparativ cu 7,9 la sută, în august 2013, Grafic 5.26.). Mai mult, spre deosebire de expunerile colateralizate cu garanții ipotecare, creditele cu garanții primite de la instituțiile administrației publice sau asimilate, precum și cele care au drept garanție depozite colaterale⁵⁴ au un serviciu al datoriei net superior. Neperformanțele înregistrate de portofoliile cu aceste garanții reprezintă 8,8 la sută, respectiv 8 la sută (comparativ cu o neperformanță de 25,7 la sută înregistrată de portofoliul de credite garantat cu ipotecă, în august 2013).

⁵³ De asemenea, rata de solvabilitate s-ar putea reduce prin includerea pe cheltuieli a creditelor neperformante scoase din bilanț.

⁵⁴ Au fost cuprinse în această analiză creditele acordate companiilor nefinanciare care au, printre altele, și o garanție primită de la instituțiile administrației publice sau asimilate sau depozit colateral.

Grafic 5.26. Rata de neperformanță aferentă creditelor acordate companiilor, în funcție de dimensiunea firmei și tipul de garantare a creditelor

În aceste condiții, o soluție de îmbunătățire a managementului riscului de credit poate fi aceea ca expunerile companiilor nefinanciare care sunt colateralizate cu garanții imobiliare să aibă LTV mai mic față de expunerile colateralizate cu alte tipuri de garanții (de exemplu, expuneri garantate de fondurile de garantare a creditelor, cu garanții de tip *cash* colateral etc.), dacă rata de neperformanță pentru portofoliile garantate, respectiv negarantate cu ipotecă, validează o diferențiere a riscurilor).

Măsura ar avea ca efect, printre altele, creșterea rolului fondurilor de garantare și contragarantare a creditelor în procesul de colateralizare a finanțărilor acordate IMM. Aceste fonduri de regulă funcționează sub potențial, având resurse disponibile importante pentru a-și majora activitatea. Colateralul oferit este foarte lichid, iar valoarea de piață nu se modifică (comparativ cu colateralul imobiliar care are o lichiditate foarte scăzută, iar valoarea de piață fluctuează). Pe termen mediu, soluția propusă trebuie reevaluată în funcție de capacitatea fondurilor de a gestiona adecvat riscurile și de a asigura că nu se accentuează dependențele nefavorabile între stat și bănci (având în vedere că fondurile de garantare și de contragarantare a creditelor sunt în proporție covârșitoare entități cu capital de stat). O altă posibilă consecință a măsurii ar fi aceea că băncile ar pune accent mai redus pe solicitarea de colateral ipotecar în acordarea de noi credite pentru companii, în favoarea garantării finanțărilor pe baza fluxurilor de numerar viitoare ale afacerii creditate, cu rezultatul ameliorării condițiilor de creditare. Implementarea unei astfel de abordări ar putea crea premisele reorientării modelului de afaceri al sectorului bancar către creditarea companiilor nefinanciare, prin îmbunătățirea expertizei de evaluare a situațiilor financiare ale firmelor și a riscurilor provenind din proiectele de afaceri propuse de acestea.

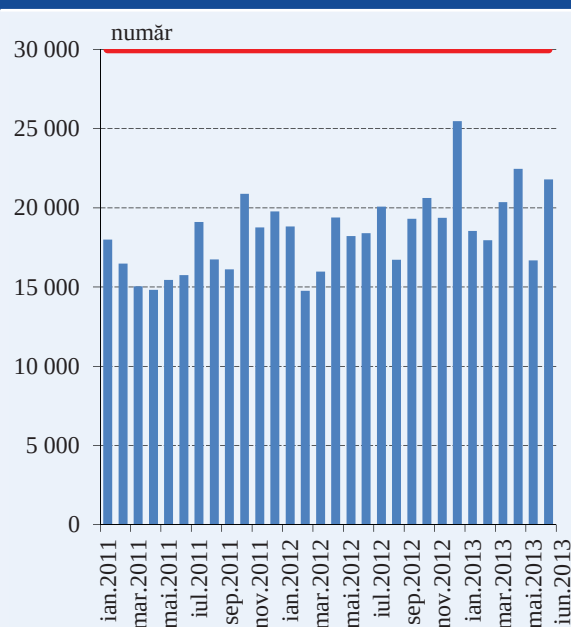
6 INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE

În perioada parcursă de la precedentul Raport, sistemele de plăți¹ și sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare au continuat să funcționeze în condiții corespunzătoare, contribuind în acest mod la consolidarea stabilității financiare. Având în vedere că una dintre principalele atribuții statutare constă în promovarea și monitorizarea bunei funcționări a sistemelor, Banca Națională a României urmărește implementarea măsurilor necesare pentru ca aceste infrastructuri să își poată exercita rolul critic pe care îl au în sectorul financiar și în economie.

Infrastructurile financiare cuprind diversele tipuri de aranjamente multilaterale de natură contractuală, procedurală și tehnică, implementate de către administratorii infrastructurilor în vederea efectuării transferurilor de fonduri și/sau instrumente financiare între entitățile participante la acestea.

6.1. Stabilitatea sistemului de plăți și decontare ReGIS

Grafic 6.1. Numărul maxim zilnic de ordine de transfer decontate în sistemul ReGIS



Sursa: BNR

Sistemul de plăți ReGIS a fost stabil în perioada ianuarie 2012 – iunie 2013, în timp ce valoarea tranzacțiilor a intrat pe un trend descrescător la mijlocul anului 2012. Lichiditatea disponibilă agregată a participanților a depășit necesarul de resurse, dar s-au observat ușoare tensiuni asupra lichidității pe parcursul anului 2012 la nivelul unor participanți, această situație fiind îmbunătățită în primul semestru din anul 2013.

Rata medie de disponibilitate a serviciilor oferite de sistemul ReGIS în ultimele 12 luni a fost de 99,99 la sută, iar rata medie zilnică de decontare a înregistrat un nivel de 99,97 la sută. Ambii indicatorii evidențiază o funcționare adecvată a sistemului ReGIS, fără disfuncționalități importante.

Numărul ordinelor de transfer decontate în sistemul ReGIS s-a menținut cu mult sub capacitatea maximă de procesare proiectată a

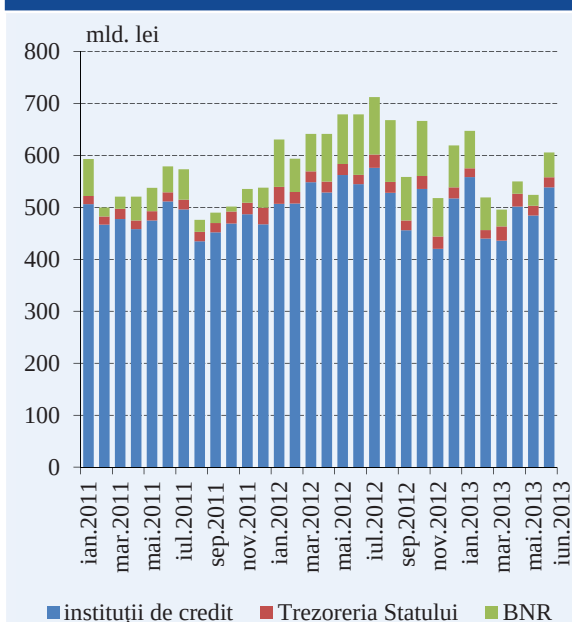
¹ În România operează două sisteme de plăți cu decontarea obligațiilor de plată în monedă națională, în banii băncii centrale: sistemul de plăți ReGIS, administrat de către Banca Națională a României, și sistemul de plăți cu decontare pe bază netă SENT, administrat de către STFD – Transfond S.A.

Cele două sisteme sunt desemnate de către Banca Națională a României prin Ordinul Guvernatorului BNR nr. 637/15.06.2011 ca fiind sisteme care intră sub incidența prevederilor Legii nr. 253/2004 privind caracterul definitiv al decontării în sistemele de plăți și în sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare, cu completările și modificările ulterioare.

sistemului (30 000 tranzacții pe zi de operare), însă volumul maxim zilnic înregistrat, de peste 25 000 ordine de transfer decontate în luna decembrie 2012, subliniază necesitatea majorării acestui prag maxim pe un orizont mediu de timp (Grafic 6.1.).

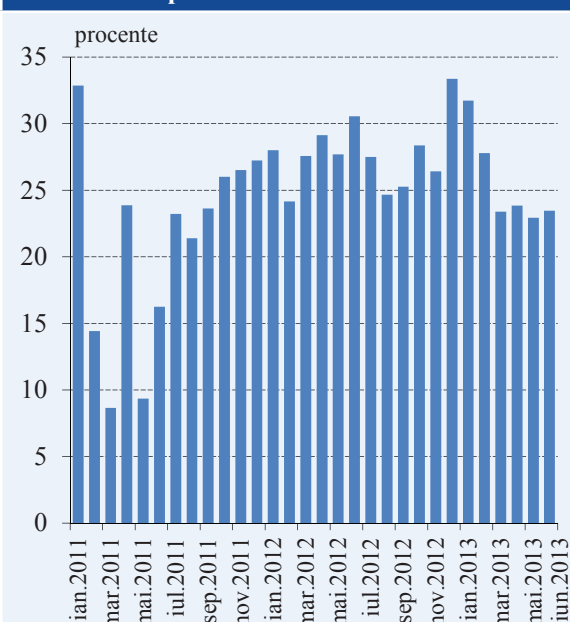
Valoarea tranzacțiilor a crescut în prima parte a anului 2012 pe fondul intensificării operațiunilor de piață monetară de tip *repo* ale BNR, precum și al unui volum însemnat de lichiditate pe parcursul zilei accesată de instituțiile de credit de la BNR, însă valorile decontate în sistemul ReGIS au revenit ulterior la nivelul anului 2011 (Grafic 6.2.). Tranzacțiile derulate de Trezoreria Statului reprezintă o pondere foarte scăzută în cadrul ReGIS. Creșterea economică redusă, alături de stagnarea gradului de intermediere financiară nu au permis majorarea semnificativă a valorilor decontate din sistemul ReGIS.

Grafic 6.2. Valoarea ordinelor de transfer decontate în sistemul ReGIS



Sursa: BNR

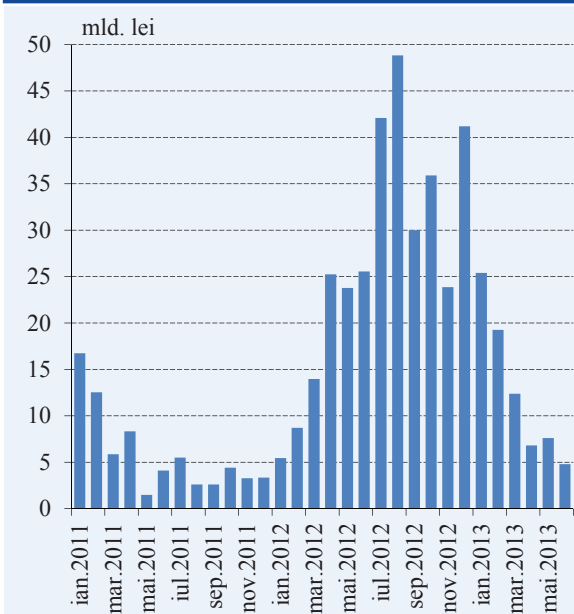
Grafic 6.3. Gradul de utilizare a lichidității disponibile în sistemul ReGIS



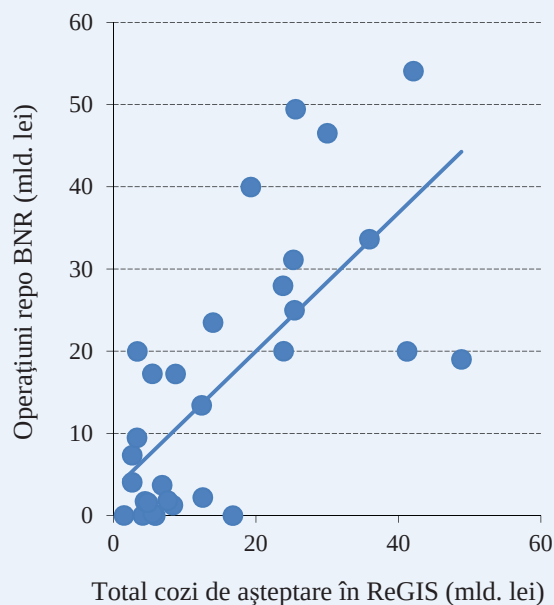
Sursa: BNR

Gradul de utilizare a lichidității din sistemul ReGIS s-a stabilizat începând cu anul 2012, după ce a fluctuat puternic în primul semestru din 2011. Având un nivel mediu de aproximativ 25 la sută în primul semestru din anul 2013, indicele lichidității utilizate evidențiază un excedent de resurse ale sistemului bancar raportat la necesarul din sistemul ReGIS (Grafic 6.3.).

Valoarea totală maximă a cozilor de așteptare din sistemul ReGIS surprinde o creștere a presiunii pe resursele de lichiditate ale participanților pe parcursul anului 2012, în principal în semestrul al doilea (Grafic 6.4.). Deși gradul de utilizare a lichidității nu a crescut în perioada menționată, valoarea estimată a cozilor de așteptare subliniază o asimetrie mai accentuată a resurselor de lichiditate în interiorul sistemului. Tensiunile s-au redus aproape în totalitate în primul semestru din 2013, când participanții cu deficit de resurse și-au echilibrat pozițiile de lichiditate.

Grafic 6.4. Valoarea totală maximă a cozilor de așteptare în sistemul ReGIS

Sursa: BNR

Grafic 6.5. Relația dintre operațiunile repo ale BNR și valoarea totală maximă a cozilor de așteptare în sistemul ReGIS (ianuarie 2011 – iunie 2013)

Sursa: BNR

Operațiunile BNR de piață monetară tind să se intensifice în perioadele în care presiunea pe resursele din sistemul ReGIS se accentuează (Grafic 6.5.). Atât volatilitatea din piața monetară, cât și valoarea cozilor de așteptare din ReGIS sunt indicatori ai lichidității pe termen scurt din sistemul financiar. Faptul că BNR a intervenit pe piața monetară prin operațiuni *repo* atunci când s-a manifestat un deficit de lichiditate în sistemul ReGIS subliniază relevanța ridicată a indicatorului cozi totale maxime de așteptare din ReGIS în cuantificarea riscului de lichiditate din sectorul bancar.

6.2. Stabilitatea sistemului de plăți de mică valoare SENT

În perioada iulie 2012 – iunie 2013, sistemul SENT a funcționat stabil, fără disfuncționalități majore, respectând, în general, limitele stabilite în faza de proiectare.

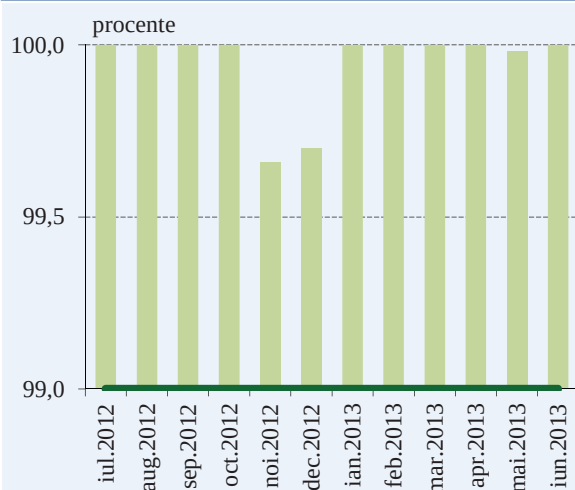
În perioada iulie 2012 – iunie 2013, la nivelul sistemului SENT s-au înregistrat o serie de incidente, care au determinat scăderea ratei minime lunare de disponibilitate a sistemului fără a coborî sub nivelul stabilit în regulile de sistem (Grafic 6.6.), în condițiile în care rata medie lunară de disponibilitate a depășit valoarea de 99,94 la sută. Impactul acestor incidente de natură operațională asupra participanților la sistem și implicit asupra clienților acestora (populația și companiile) nu a fost însă semnificativ, fiind de scurtă durată și cu caracter izolat.

În perioada evaluată, sistemul SENT a compensat, zilnic, tranzacții de plată rezultate din ordinele de transfer inițiate de cei 42 de participanți, cu o rată medie de compensare² de circa 20 la sută. Sistemul SENT a funcționat performant, rata de compensare apropiindu-se ocazional de nivelul de

² Determinată ca raport între valoarea cumulată a pozițiilor nete debitoare calculate într-un ciclu de compensare și valoarea cumulată a ordinilor de transfer compensate în respectivul ciclu de compensare. O valoare mică a ratei de compensare evidențiază un efect de compensare mare.

10 la sută, considerat o premisă pentru apariția riscului de domino³, în cazul în care un participant nu își îndeplinește obligațiile de plată în legătură cu sistemul (Grafic 6.7.). Ca măsură de administrare a riscului de credit, sistemul prevede asigurarea decontării tuturor pozițiilor nete rezultate din compensare, prin utilizarea unei scheme unilaterale de garantare cu active eligibile pentru operațiuni cu banca centrală.

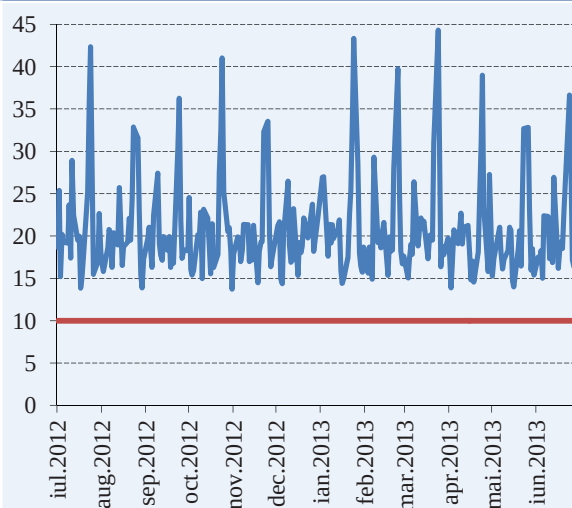
Grafic 6.6. Rata de disponibilitate a sistemului SENT



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

Sursa: STFD – Transfond S.A.

Grafic 6.7. Rata de compensare a sistemului SENT



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

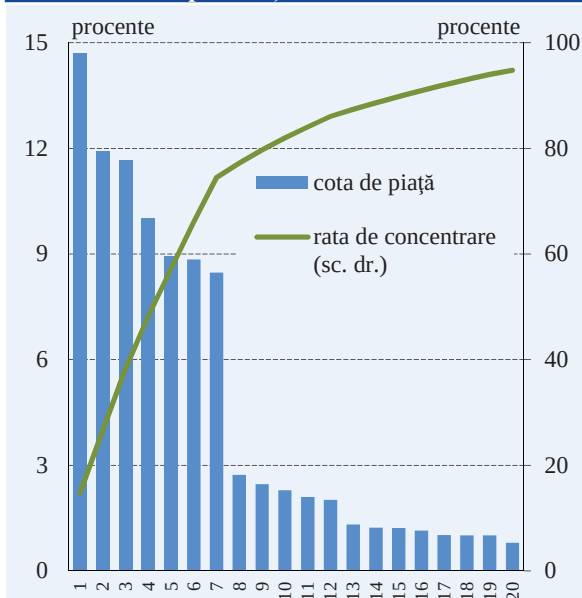
Sursa: STFD – Transfond S.A.

Începând cu anul 2010 rata de concentrare⁴ a sistemului, calculată atât din perspectiva volumului, cât și a valorii ordinelor de transfer compensate, se menține constantă în intervalul cuprins între 57 la sută și 58 la sută (mult sub pragul de 80 la sută care poate să conducă la manifestarea riscului de domino). Pe primele trei poziții din cele cinci avute în vedere în calcularea acestui indicator se mențin aceiași trei participanți cu cote de piață individuale comparabile (Graficele 6.8. și 6.9.).

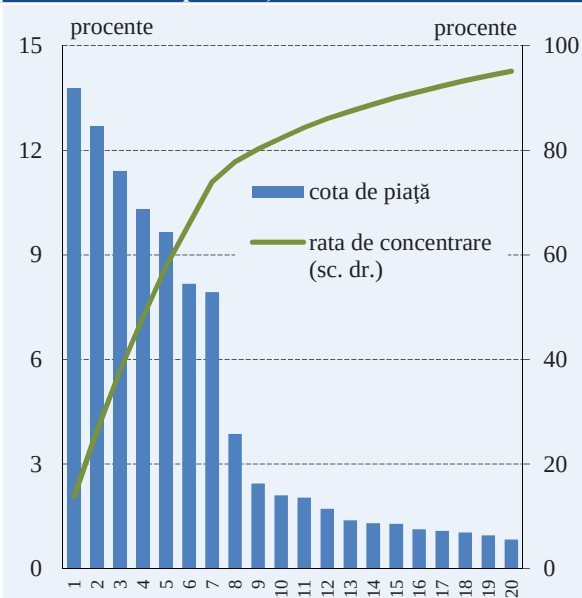
Administratorul sistemului SENT a vizat lărgirea activității sistemului prin modificarea regulilor acestuia, pe de o parte prin extinderea gamei de participanți eligibili pentru participarea la sistem, iar pe de altă parte prin introducerea opțiunii de participare indirectă la sistem.

³ Rata de compensare mai mică decât sau egală cu 10 la sută, rata de concentrare de cel puțin 80 la sută și poziții nete debitoare ale participanților de cel puțin 1 miliard EUR sunt identificate de Banca Centrală Europeană ca factori care pot genera efectul de domino; publicația *Assessment of euro retail payment systems against the applicable Core Principles*, august 2005, <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/assessmenteuroretailpaymentsystems200508en.pdf>.

⁴ Calculată ca sumă a celor mai mari cinci cote individuale de participare.

Grafic 6.8. Cota de piață a participanților (volumul ordinilor de transfer compensate)

Sursa: STFD – Transfond S.A.

Grafic 6.9. Cota de piață a participanților (valoarea ordinilor de transfer compensate)

Sursa: STFD – Transfond S.A.

Ambele modificări au fost însoțite de măsuri adecvate de administrare a riscurilor aferente sistemului prin solicitarea unei opinii legale⁵ privind capacitatea participantului, în situația în care acesta provine dintr-un stat din afara Spațiului Economic European, de a-și îndeplini obligațiile rezultate din calitatea de participant la sistem și, respectiv, prin ajustarea corespunzătoare a schemei de garantare unilaterală și a modelului de decontare.

6.3. Sisteme de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare

Sistemele de decontare din România – sistemul DSClear administrat de către Depozitarul Sibex, sistemul RoCclear administrat de către Depozitarul Central⁶ și sistemul SaFIR⁷ administrat de către Banca Națională a României – furnizează serviciile de posttranzacționare pentru piața de capital autohtonă și pentru piața titlurilor de stat. În considerarea rolului lor pentru piața financiară, funcționarea sigură și eficientă a acestor infrastructuri este o condiție necesară pentru menținerea stabilității financiare și limitarea riscului sistemic.

⁵ Solicitarea unei astfel de opinii este precizată și în publicația Băncii Reglementelor Internaționale *Core Principles for Systemically Important Payment Systems*, ianuarie 2001, <http://www.bis.org/publ/cpss43.htm>.

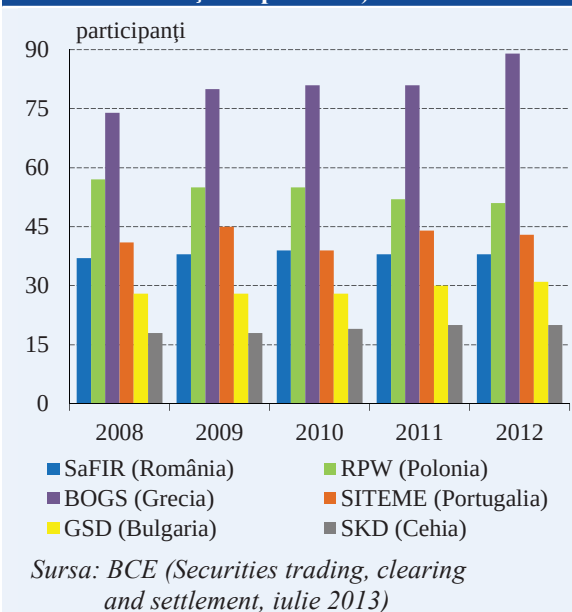
⁶ Sistemele DSClear și RoCclear sunt utilizate, în principal, pentru depozitarea instrumentelor financiare și decontarea operațiunilor încheiate cu acestea în cadrul piețelor/sistemelor administrate de către Sibiu *Stock Exchange*, respectiv Bursa de Valori București, precum și pe piața OTC.

⁷ Sistemul SaFIR asigură: (i) depozitarea titlurilor de stat emise de Ministerul Finanțelor Publice pe piața internă și a certificatelor de depozit emise de Banca Națională a României, precum și (ii) înregistrarea altor instrumente financiare eligibile pentru operațiunile cu Banca Națională a României, depozitate în cadrul sistemelor din țară și străinătate cu care au fost stabilite diverse tipuri de conexiuni – sistemele RoCclear (România), Euroclear (Belgia), Clearstream (Luxemburg) și DTC (SUA). Totodată, sistemul SaFIR efectuează: (1) decontarea tranzacțiilor realizate pe piața primară și secundară a titlurilor de stat, inclusiv a celor rezultând din operațiuni de politică monetară și a celor realizate cu scopul colateralizării lichidității furnizate de Banca Națională a României pentru fluidizarea decontării în sistemul de plăți ReGIS; (2) gestionarea garanțiilor aferente decontării pozițiilor nete calculate de către administratorii altor sisteme (DSClear și RoCclear) și scheme de plăți (Visa Europe și MasterCard International); (3) procesarea evenimentelor corporative pentru instrumentele financiare depozitate în sistemul SaFIR.

Funcționarea sistemelor de decontare din România

Buna funcționare a sistemelor DSClear, RoClear și SaFIR a continuat să fie o constantă de-a lungul anului 2012 și în prima jumătate a anului curent. Principalii indicatori privind performanța sistemelor s-au menținut la niveluri ridicate, confirmând încă o dată robustețea acestora. Astfel, ratele de decontare⁸ în ultimele 12 luni au fost de 100 la sută pentru sistemele DSClear și RoClear, respectiv peste 99,9 la sută (atât din punct de vedere al numărului, cât și al valorii instrucțiunilor) în cazul sistemului SaFIR. Conform Recomandării ESCB-CESR nr. 3 pentru sisteme de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare din Uniunea Europeană, un nivel al tranzacțiilor decontate mai mic de 95 la sută (din punct de vedere valoric) este considerat a fi unul îngrijorător. Valorile înregistrate de acești indicatori situează sistemele din România la un nivel confortabil de performanță prin prisma eficacității măsurilor de promovare a disciplinei decontărilor. De asemenea, ratele de disponibilitate⁹ a sistemelor DSClear, RoClear și SaFIR în decursul ultimelor 12 luni au fost de 100 la sută în cazul primelor două sisteme, respectiv de peste 99,99 la sută în privința sistemului SaFIR. Nivelul ratei de disponibilitate a sistemului SaFIR este superior celui convenit între Banca Națională a României și STFD – TRANSFOND S.A. (operatorul tehnic al acestui sistem), nefiind consemnate întreruperi semnificative în funcționare.

Grafic 6.10. Numărul participanților în cadrul unor sisteme deținute de bănci centrale (comparație internațională, sfârșit de perioadă)



Activitatea sistemului de decontare SaFIR

Din perspectiva importanței pentru sectorul financiar și pentru economie, în general, sistemul SaFIR se detașează în raport cu celelalte sisteme de decontare care operează la nivel național ca urmare a: (i) rolului deținut de către sistemul SaFIR în cadrul arhitecturii financiare autohtone; (ii) cotei de piață a acestui sistem din punct de vedere al valorii totale a instrucțiunilor procesate¹⁰; (iii) caracteristicilor instrucțiunilor de transfer procesate¹¹; (iv) imposibilității substituiri rapide a serviciilor prestate pentru piața titlurilor de stat, și (v) dimensiunii reduse a pieței de capital românești, deservită de sistemele DSClear și RoClear.

Numărul participanților la sistemul SaFIR a rămas aproximativ constant în ultimii ani¹², această tendință fiind relativ diferită față de cea înregistrată la nivelul altor sisteme deținute

⁸ Rata de decontare reprezintă raportul procentual dintre tranzacțiile decontate la data stabilită și totalul tranzacțiilor înregistrate în sistem, în decursul unei perioade de analiză, indicatorul cuantificând în special eficacitatea măsurilor de promovare a disciplinei decontărilor.

⁹ Rata de disponibilitate constituie raportul procentual dintre durata efectivă și durata programată de funcționare a unui sistem în cursul unei perioade de referință, fiind unul dintre cei mai importanți indicatori privind gestionarea riscului operațional din perspectiva disponibilității tehnice a unui sistem.

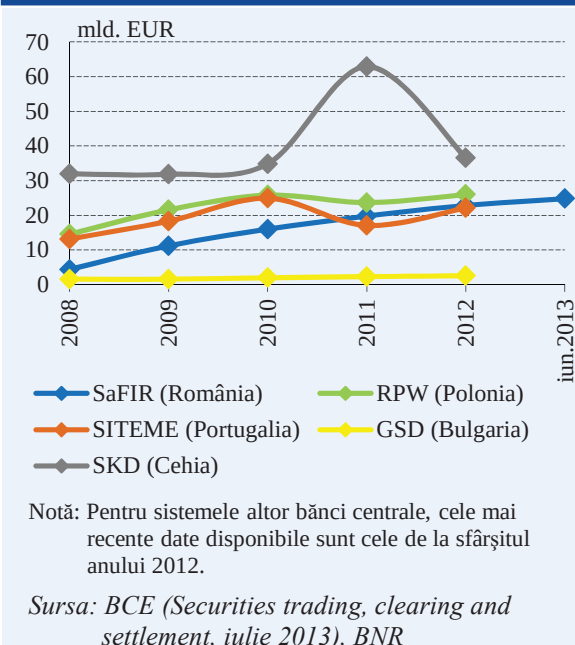
¹⁰ Prin prisma valorii totale a instrucțiunilor procesate, cotele de piață deținute de către sistemele de decontare din România, în anul 2012, au fost: SaFIR – 99,34 la sută; RoClear – 0,65 la sută; DSClear – sub 0,01 la sută.

¹¹ Pe de o parte, majoritatea instrucțiunilor procesate în cadrul sistemului SaFIR pot fi apreciate ca fiind critice din punct de vedere al momentului până la care acestea trebuie decontate. Pe de altă parte, valoarea medie a instrucțiunilor decontate în anul 2012 a fost de aproximativ 71 milioane lei.

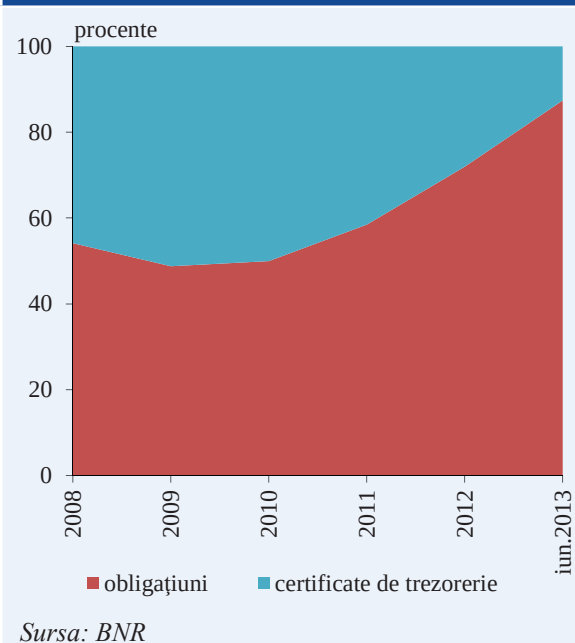
¹² La sfârșitul lunii septembrie 2013 existau 38 de participanți la sistemul SaFIR, dintre care doi administratori ai unor sisteme de depozitare și decontare (Clearstream Banking Luxemburg și Depozitarul Central).

de către bănci centrale naționale din Uniunea Europeană (Grafic 6.10.), unde fluctuația numărului de participanți a fost superioară. Stabilitatea consemnată în privința numărului de participanți la sistemul SaFIR poate fi pusă inclusiv pe seama faptului că deținerea calității de participant la acest sistem constituie una dintre condițiile de eligibilitate a instituțiilor de credit pentru operațiunile de politică monetară care implică tranzacții cu titluri de stat și/sau certificate de depozit, precum și pentru accesul la facilitatea de lichiditate pe parcursul zilei, oferită de către Banca Națională a României în scopul fluidizării decontării în sistemul de plăți ReGIS.

Grafic 6.11. Valoarea instrumentelor financiare înregistrate în cadrul unor sisteme deținute de către bănci centrale (comparație internațională, sfârșit de perioadă)



Grafic 6.12. Structura valorică a instrumentelor financiare înregistrate în sistemul SaFIR (sfârșit de perioadă)

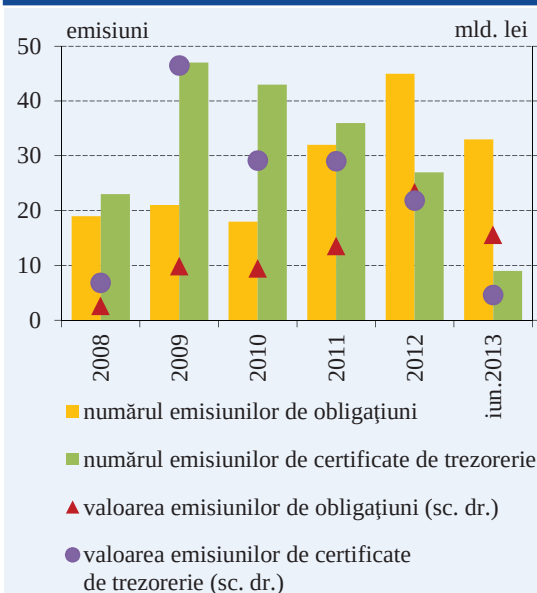


Soldul pozitiv al emisiunilor de titluri de stat ale Ministerului Finanțelor Publice în raport cu răscumpărările efectuate s-a oglindit în majorarea susținută a valorii totale¹³ a instrumentelor financiare înregistrate în sistemul SaFIR (Grafic 6.11.), ritmul constant de creștere, superior celui înregistrat de către alte infrastructuri similare, urmând a fi probabil mai temperat în viitor în cazul în care procesul de consolidare fiscală va continua. Necesarul de finanțare pentru acoperirea deficitului bugetar, pe de o parte, precum și reticența investitorilor privind plasamentele cu maturități mai mari, pe de altă parte, au determinat în trecut creșterea valorii totale a certificatelor de trezorerie înregistrate în cadrul sistemului SaFIR. Cu toate acestea, eforturile Ministerului Finanțelor Publice din ultimii doi ani de îmbunătățire a structurii pe maturități a datoriei publice, în favoarea resurselor atrase pe termen mediu și lung, inclusiv de pe piața internă, au contribuit la inversarea tendinței conturate în anii precedenți de majorare a ponderii certificatelor de trezorerie în valoarea totală a instrumentelor financiare înregistrate în sistemul SaFIR. La finalul lunii iunie 2013, ponderea certificatelor de trezorerie s-a situat la 13 la sută din valoarea totală a instrumentelor financiare (valoarea certificatelor de trezorerie fiind de circa 14 miliarde de lei), față de aproximativ 51 la sută în anii 2009 și 2010 (Grafic 6.12.). Evoluția consemnată în privința structurii instrumentelor financiare înregistrate în sistemul

¹³ Valoarea nominală a: (i) certificatelor de trezorerie și obligațiunilor guvernamentale depozitate în sistemul SaFIR; (ii) obligațiunilor depozitate în sistemele Euroclear, DTC, Clearstream și RoClear, transferate și înregistrate în sistemul SaFIR.

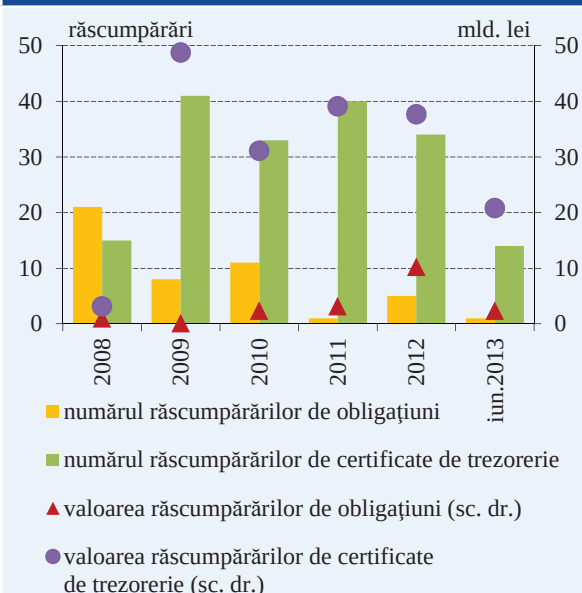
SaFIR a fost marginal influențată și de operaționalizarea conexiunilor cu sistemele Euroclear (octombrie 2011) și RoClear (aprilie 2012), ceea ce a permis transferul în sistemul deținut de către Banca Națională a României al obligațiunilor guvernamentale denumite în valută emise de către Ministerul Finanțelor Publice în străinătate, precum și al obligațiunilor denumite în lei emise de către instituțiile financiare internaționale pe piețele internă și externă de capital¹⁴. La sfârșitul lunii iunie 2013, valoarea totală a obligațiunilor înregistrate în sistemul SaFIR a fost de aproximativ 97 miliarde lei.

Grafic 6.13. Numărul și valoarea emisiunilor înregistrate în sistemul SaFIR



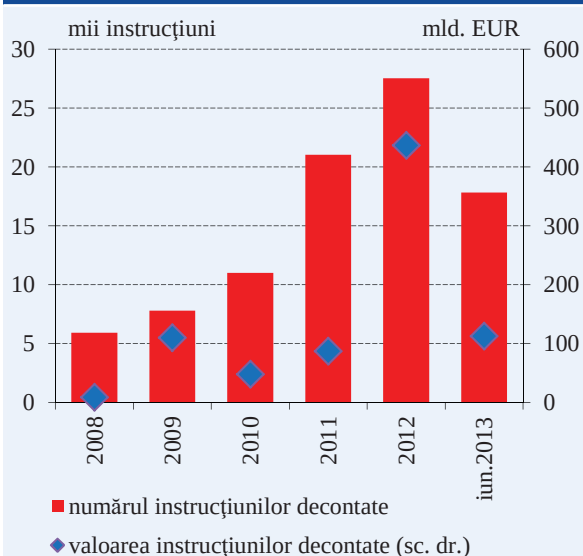
Sursa: BNR

Grafic 6.14. Numărul și valoarea răscumpărărilor efectuate în sistemul SaFIR



Sursa: BNR

Grafic 6.15. Numărul și valoarea instrucțiunilor decontate în cadrul sistemului SaFIR



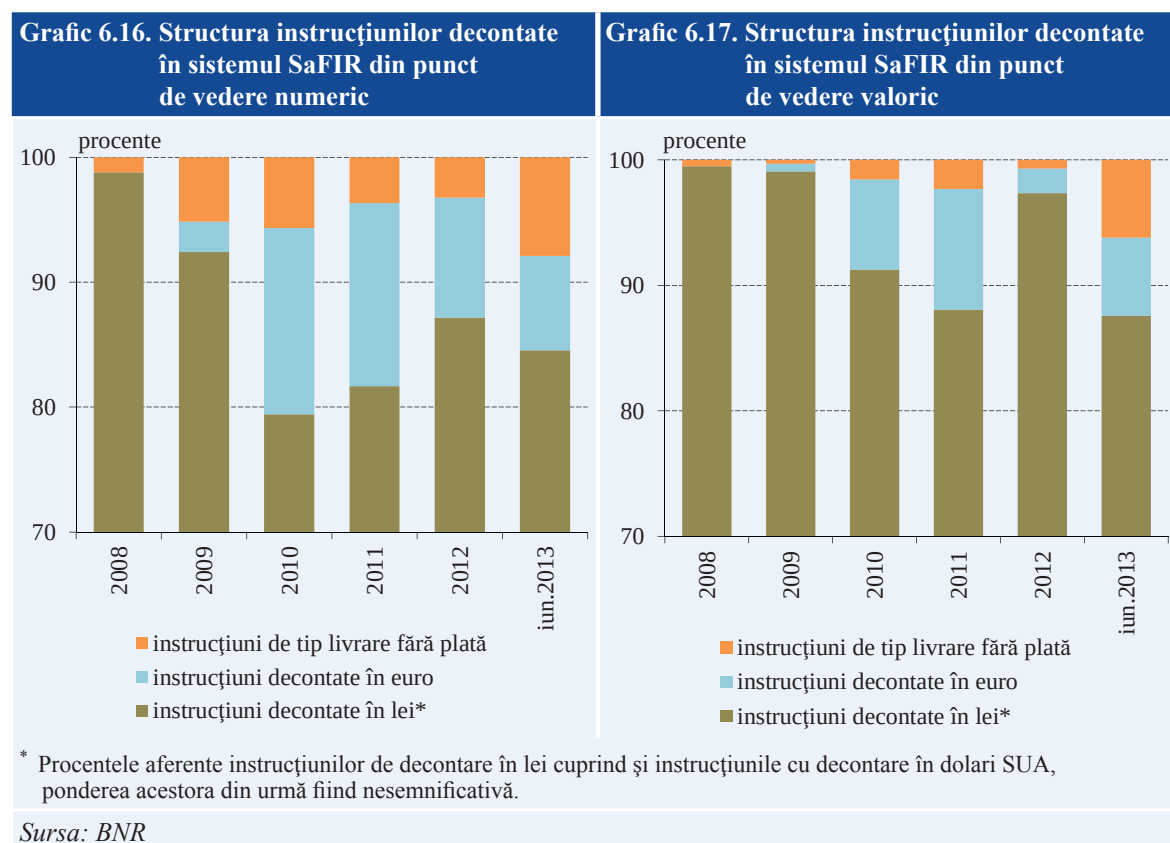
Sursa: BNR

Numărul și valoarea emisiunilor/răscumpărărilor în sistemul SaFIR pentru obligațiuni au fost aproape permanent inferioare celor aferente certificatelor de trezorerie în ultimii ani, atât datorită scadențelor mici ale acestora din urmă, ceea ce presupune operațiuni frecvente de „rostogolire” a datoriei publice, cât și a faptului că emisiunile de certificate de trezorerie sunt înregistrate exclusiv în sistemul SaFIR. Anul 2012 și prima jumătate a anului curent fac notă discordantă în privința numărului și a valorii emisiunilor de obligațiuni în raport cu cele aferente certificatelor de trezorerie, ca urmare a demersurilor întreprinse în scopul atragerii de resurse pe termen mediu și lung (Graficele 6.13. și 6.14.).

¹⁴ La 30 iunie 2013, valoarea instrumentelor financiare transferate în sistemul SaFIR prin intermediul conexiunilor stabilite cu alte sisteme a fost de aproximativ 444 milioane lei.

Dinamizarea pieței secundare a titlurilor de stat, în corelație cu creșterea valorii emisiunilor derulate de către Ministerul Finanțelor Publice, precum și cu amplificarea operațiunilor efectuate de către Banca Națională a României s-au reflectat în evoluția numărului și a valorii instrucțiunilor decontate în cadrul sistemului SaFIR, care s-au înscris pe o traiectorie ascendentă în ultimii ani (Grafic 6.15.), anul 2012 marcând o majorare accelerată a valorii totale decontate în acest sistem (aproximativ echivalentul sumei de 437 miliarde euro). Prima jumătate a anului curent relevă o dinamică negativă a valorii instrucțiunilor decontate în raport cu anul precedent, în pofida continuării tendinței de creștere a numărului de instrucțiuni decontate (aproximativ 18 mii de instrucțiuni).

Ponderea instrucțiunilor de tip *livrare contra plată* cu decontare în lei s-a diminuat în ultimii ani, atât sub aspect numeric (Grafic 6.16.), cât și valoric (Grafic 6.17.), pe fondul creșterii ponderii instrucțiunilor cu decontare în euro. Anul 2012 a consemnat o inversare a tendinței de scădere a ponderii instrucțiunilor cu decontare în lei (mai ales sub aspect valoric), ca efect al operațiunilor băncii centrale de injectare de lichiditate. Pe de altă parte, semestrul I din anul curent reliefează o creștere a ponderii numărului și valorii operațiunilor de tip „livrare fără plată” (aproximativ 8 la sută, respectiv 6 la sută)¹⁵.



¹⁵ Conform regulilor sistemului SaFIR, prin operațiunile de tip „livrare fără plată” se efectuează, în principal, transferuri ale portofoliilor, actualizări ale soldurilor conturilor participanților ca urmare a tranzacțiilor decontate în sistemele altor depozitari; executări ale garanțiilor prin apropiere; substituții și apeluri în marjă în cadrul operațiunilor *repo*.

Modificări aduse arhitecturii și regulilor de funcționare ale sistemelor de decontare DSClear și RoClear

Având în vedere atribuțiile stabilite de lege pe linia monitorizării sistemelor de decontare, Banca Națională a României a finalizat, în cursul anului 2012, evaluările sistemelor DSClear și RoClear în baza standardelor europene aplicabile acestora (Recomandările ESCB-CESR pentru sisteme de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare din Uniunea Europeană). Evaluările au vizat atât identificarea gradului în care arhitectura sistemelor amintite și modul lor de funcționare sunt în concordanță cu standardele europene relevante, cât și determinarea măsurilor care se impun pentru corectarea neajunsurilor constatate. Concluziile acestor evaluări, prezentate pe larg în cadrul precedentului Raport asupra stabilității financiare, au decelat anumite deficiențe de amploare relativ redusă, de natura gestionării riscului juridic și a riscului operațional, precum și a necesității diminuării riscului de lichiditate și de credit, cu precădere în cazul realizării decontării pe bază netă.

Ulterior finalizării evaluărilor, administratorii sistemelor DSClear și RoClear au inițiat acțiuni concrete pentru corectarea neajunsurilor identificate de Banca Națională a României, fiind înregistrate progrese în special în ceea ce privește: (i) asigurarea conformității regulilor acestor sisteme cu legislația primară și secundară aplicabilă; (ii) diminuarea riscului costului de înlocuire; (iii) examinarea implicațiilor pe care le va avea reducerea duratei ciclului de decontare pentru tranzacțiile cu instrumente financiare previzionată la nivel european; (iv) analizarea oportunității utilizării unei contrapărți centrale pentru garantarea decontării tranzacțiilor, precum și (v) micșorarea intervalului în care fondurile sunt blocate în cadrul procesului de decontare pe bază netă. Cu toate acestea, rămân o serie întreagă de aspecte pe care administratorii sistemelor DSClear și RoClear trebuie să le remedieze în perioada imediat următoare, printre acestea numărându-se: (1) îmbunătățirea transparenței privind cadrul juridic aplicabil sistemelor și modul de funcționare a acestora; (2) consolidarea bunei guvernante a administratorilor sistemelor; (3) utilizarea, pentru operarea sistemelor, a unor locații principale și secundare care să dispună de profiluri de risc diferite; (4) elaborarea unui plan preliminar care să permită continuitatea accesului participanților la funcțiile depozitarilor centrali, chiar și în situația insolvenței acestora din urmă. De o importanță deosebită rămâne adoptarea măsurilor destinate gestionării riscurilor specifice sistemelor de decontare pe bază netă, în special a celor care asigură crearea condițiilor necesare pentru finalizarea la timp a decontării, în situația incapacității de decontare a participantului cu cea mai mare poziție netă debitoare. În acest sens, Banca Națională a României a formulat și transmis administratorilor sistemelor DSClear și RoClear propuneri concrete privind adecvarea, din perspectiva standardelor europene relevante, a nivelului garanțiilor financiare constituite în cadrul sistemelor, precum și în ceea ce privește extinderea gamei de active care pot fi constituite drept garanții. Implementarea acestei din urmă măsuri recomandate de Banca Națională a României va determina de asemenea și diminuarea costului de oportunitate suportat de către participanți.

Este de remarcat faptul că cele mai multe dintre aspectele nerezolvate menționate anterior fac obiectul unor noi standarde internaționale și proiecte de regulamente europene, astfel încât implementarea consecventă și integrală a tuturor măsurilor recomandate de către Banca Națională a României în urma evaluării sistemelor DSClear și RoClear va contribui la alinierea într-un orizont de timp rezonabil la noile reglementări în domeniu.

6.4. Extinderea atribuțiilor băncii centrale în domeniul plăților

Cadrul european de reglementare în domeniul plăților a fost modificat prin intrarea în vigoare a Regulamentului nr. 260/2012 al Parlamentului European și al Consiliului de stabilire a cerințelor tehnice și comerciale aplicabile operațiunilor de transfer de credit și de debitare directă în euro și de modificare a Regulamentului (CE) nr. 924/2009.

Elaborarea acestui regulament a avut ca scop impulsivarea finalizării pieței integrate a plăților electronice intracomunitare de tip transfer credit și debitare directă, denumite în euro. În acest sens, actul normativ stabilește termene clare și obligatorii de migrare la standardele SEPA pentru toți prestatorii de servicii de plată din UE care furnizează servicii de plată de tipul transfer de credit și debitare directă în euro și impune utilizarea unor standarde tehnice pentru tranzacțiile de plată de acest tip.

Utilizarea acestor standarde reprezintă o premisă pentru asigurarea interoperabilității complete în Uniunea Europeană și va permite utilizatorilor de servicii de plăți să efectueze, în condiții similare, tranzacții de transfer credit și de debitare directă în euro pe întreg teritoriul comunitar.

În aplicarea prevederilor actului comunitar care stabilesc, printre altele, obligația statelor membre de a desemna una sau mai multe autorități naționale competente responsabile cu respectarea regulamentului, în România a fost demarat un proces legislativ de amendare a cadrului juridic național în domeniu.

7 EVOLUȚII RECENTE ȘI PERSPECTIVE

În contextul modificărilor aduse cadrului de reglementare micro- și macroprudențială la nivelul Uniunii Europene, rezultatele analizelor privind impactul Pachetului CRD IV/CRR indică, în general, încadrarea instituțiilor de credit din România, atât din perspectiva noilor cerințe de capital, cât și a celor privind lichiditatea. Eforturile de revizuire a cadrului de reglementare includ înființarea Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială și, în mod deosebit, dezvoltarea, transpunerea și implementarea diferitelor componente care stau la baza proiectului uniunii bancare.

7.1. Impactul CRD IV/CRR asupra sistemului bancar din România

Actuala criză financiară internațională, începută în Statele Unite ca o criză a creditelor *subprime*, continuată cu o serie de falimente bancare și prelungită prin criza datoriilor suverane, a demonstrat autorităților naționale și europene slăbiciunile cadrului de reglementare și supraveghere existent, caracterizat prin dereglementare, cerințe laxe de capital și creștere nesustenabilă a creditării. Drept urmare, în scopul menținerii stabilității financiare, guvernele din multe țări au fost nevoite să acorde sprijin financiar băncilor aflate în dificultate, acesta atingând o amploare fără precedent.

Pachetul legislativ CRD IV/CRR, adoptat de Parlamentul European, care implementează noile cerințe Basel III, se bazează pe învățămintele recente crize și include prevederi referitoare la: (i) impunerea unor cerințe mai stricte cu privire la cantitatea și calitatea capitalului comparativ cu reglementările anterioare (Basel I și Basel II); (ii) adăugarea unei componente noi cerințelor de capital, respectiv tranșele aferente efectului de pârg¹; (iii) introducerea unor standarde minime privind riscul de lichiditate, și (iv) introducerea unor cerințe specifice având ca obiectiv atenuarea caracterului ciclic al activității de creditare. Acestea sunt prezentate în mod detaliat în cele ce urmează.

Obiectivul principal al noilor reglementări este acela de a consolida capacitatea de rezistență a sistemului financiar la nivelul fiecărui stat membru și, pe cale de consecință, la nivelul Uniunii Europene. Noile cerințe de capital și de lichiditate definesc un nou cadru de operare pentru instituțiile de credit, care vor fi caracterizate printr-o capacitate mai mare de absorbție a șocurilor economice, fiind astfel mai pregătite să-și îndeplinească funcția de intermediere financiară, respectiv asigurarea continuității finanțării sustenabile a sectorului real. De asemenea, un accent deosebit se pune și pe cooperarea între autoritățile din statele membre, precum și între acestea și organismele Uniunii Europene (Banca Centrală Europeană, Comitetul European pentru Risc Sistemic, Autoritatea Bancară Europeană), abordare care va asigura coordonarea măsurilor de reglementare și supraveghere, abordare necesară în contextul unui grad ridicat de interconectare între sistemele financiare la nivel global, precum și al necesității asigurării unor condiții concurențiale egale între instituțiile financiare, respectiv al limitării arbitrajului de reglementare.

¹ Cerința este detaliată la Capitolul 3.2. Sectorul bancar, Secțiunea 3.2.4. Adecvarea capitalului. În conformitate cu prevederile Regulamentului privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit, aprobat de Parlamentul European pentru implementarea cerințelor Basel III, efectul de pârg¹ se calculează luând în considerare expunerea totală (activele bilanțiere totale și elementele din afara bilanțului care nu au fost deduse la determinarea fondurilor proprii de nivel 1 la valoare contabilă). Efectul de pârg¹ este complementar indicatorilor care se calculează pe baza valorii ponderate a activelor.

7.1.1. Cerințele de capital prevăzute de CRD IV/CRR

Noul cadru de reglementare prudentială impune un nivel minim al fondurilor proprii de nivel 1 de bază² de 4,5 la sută din activele ponderate la risc (față de un nivel minim de 2 la sută cerut de reglementările anterioare). Cerința totală de capital, care include atât fondurile proprii de nivel 1, cât și fondurile proprii de nivel 2, rămâne la 8 la sută din activele ponderate la risc. La cerințele minime menționate se adaugă o serie de cerințe suplimentare, care se constituie sub forma fondurilor proprii de nivel 1 de bază, respectiv: (i) un amortizor de conservare a capitalului (de 2,5 la sută din activele ponderate la risc), aplicabil pe bază permanentă pentru toate băncile din UE; (ii) un amortizor anticiclic de capital (de până la 2,5 la sută), cerință aplicabilă de fiecare stat membru în funcție de faza ciclului economic; (iii) un amortizor pentru riscul sistemic stabilit pentru întregul sector financiar sau numai pentru un subset de instituții; (iv) un amortizor pentru instituțiile de importanță sistemică (respectiv pentru instituțiile de importanță sistemică la nivel global și pentru instituțiile de importanță sistemică la nivel național).

Cerința privind amortizorul de conservare a capitalului are ca obiectiv acumularea de rezerve în perioadele de creștere economică, rezerve care să fie disponibile pentru a absorbi pierderile din perioadele de criză. Cerința se aplică în mod obligatoriu tuturor instituțiilor de credit și firmelor de investiții mari, statele membre având posibilitatea de a excepta firmele de investiții mici și mijlocii de la îndeplinirea cerințelor privind amortizorul de conservare a capitalului, în următoarele condiții: (a) motivarea deciziei adoptate, cu explicarea motivului pentru care exceptarea nu amenință stabilitatea sistemului financiar al statului membru; (b) definirea exactă a firmelor de investiții mici și mijlocii exceptate.

Amortizorul de capital anticiclic

Pachetul CRD IV/CRR care a preluat la nivel european prevederile Basel III și urmează să fie transpus în legislația națională aduce în prim-plan, alături de alte cerințe de capital mai conservatoare, implementarea unui amortizor de capital anticiclic. Scopul acestui instrument este creșterea rezilienței sectorului bancar în fața pierderilor potențiale induse de o creștere excesivă a creditării.

Constituirea acestui amortizor în faza de expansiune a creditării, ca supliment la amortizorul de conservare a capitalului, permite eliberarea rezervelor în faza de contracție a ciclului economic cu scopul absorbției pierderilor, dar are și un efect indirect pozitiv prin prevenirea dezintermedierii bancare excesive. Conform recomandării emise de Comitetul European pentru Risc Sistemic³, prin implementarea acestui instrument de natură anticiclică se urmărește atingerea unui obiectiv intermediar al politicilor macroprudențiale definit ca „prevenirea creșterii excesive a creditelor și a efectului de pârgăhie”. Amortizorul ar putea contribui la temperarea fazei de expansiune a ciclului de creditare, prin diminuarea ofertei de creditare și, implicit, prin creșterea relativă a costului creditării.

Potrivit ghidului publicat de Comitetul de la Basel pentru Supraveghere Bancară⁴, pentru determinarea amortizorului de capital anticiclic se va folosi ca punct de plecare ponderea creditului în PIB, respectiv deviația acestuia de la tendința sa pe termen lung. Amortizorul de capital anticiclic ar urma să fie activat de autoritățile naționale în situația în care ponderea creditului în PIB va depăși un anumit plafon, stabilit în prealabil în baza unor analize cantitative. Cu toate acestea, se impune o evaluare a

² În calculul fondurilor proprii de nivel 1 de bază se iau în considerare numai acțiunile comune, fiind excluse acțiunile preferențiale.

³ Potrivit Recomandării CERS/2013/1 privind obiectivele intermediare și instrumentele politicii macroprudențiale.

⁴ Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) – “Guidance for National authorities operating the countercyclical capital buffer” (2010). Variabilele reprezentative propuse se referă la: prețurile activelor, marjele CDS, condițiile de creditare, creșterea reală a PIB etc.

semnalelor emise de acesta pentru a se evita adoptarea unor măsuri care nu sunt necesare sau, în sens contrar, lipsa de acțiune. Documentul emis de Comitetul de la Basel propune următoarea metodologie în scopul orientării autorităților pentru implementarea acestui instrument: (1) calculul indicatorului credit în PIB la nivel agregat⁵, (2) măsurarea deviației față de tendința pe termen lung, folosind un filtru Hodrick-Prescott⁶, (3) stabilirea plafoanelor pentru activarea amortizorului, precum și definirea modalității de calcul al acestuia în raport cu deviația față de trend⁷ și, eventual, (4) complementarea acestui instrument cu alte măsuri de natură macroprudențială. Eliberarea rezervelor de capital se prevede în cazul materializării următoarelor scenarii: (i) când pierderile sectorului bancar pot afecta stabilitatea financiară, și (ii) când se înregistrează o perioadă de stres la nivelul sistemului financiar.

Analizele empirice indică, în general, o bună putere de predicție a indicatorului credit în PIB, cu excepția țărilor în curs de dezvoltare⁸. Dezavantajele unei abordări de natură pur statistică impun necesitatea ca autoritățile să beneficieze de flexibilitate la nivel național⁹. În acest sens, recomandările Comitetului de la Basel vizează completarea analizei pe baza indicatorului credit în PIB cu informații suplimentare furnizate de variabile considerate a fi reprezentative pentru identificarea fazelor ciclului creditării. Aceste variabile pot fi structurate în următoarele categorii: (1) variabilele macroeconomice sau macrofinanciare care ar putea surprinde acumularea de vulnerabilități de natură sistemică (ritmul de creștere a creditării, informații privind structura creditării, *debt to income* (DTI)¹⁰, LTV, prețurile activelor, *spread*-ul creditului, indicatori privind poziția externă a țării etc.), și (2) indicatori agregați de performanță bancară, pentru cuantificarea vulnerabilității sectorului bancar la șocurile externe și a potențialului de a genera instabilitate financiară (indicatori de solvabilitate, profitabilitate, lichiditate). Conform cadrului CRD IV, autoritățile naționale pot stabili momentul impunerii amortizorului, precum și cel al relaxării acestuia, având însă obligația notificării în prealabil a deciziilor de activare.

În contextul introducerii acestui amortizor de către autoritățile naționale, conform Directivei 2013/36/UE, Comitetul European pentru Risc Sistemic poate emite recomandări cu privire la măsurarea și calculul abaterii de la trendul pe termen lung al indicatorului credit în PIB, precum și orientări privind alte variabile reprezentative pentru semnalarea unei creșteri excesive a creditului. Amortizorul de capital anticiclic urmează să fie revizuit de autorități cu o frecvență trimestrială și implementat gradual, în situația în care autoritatea națională ia o decizie în acest sens, în perioada 2016-2018.

⁵ Creditul este definit în sens larg, cuprinzând toate sursele de îndatorare a sectorului privat (inclusiv sursele atrase din afară).

⁶ Este propusă utilizarea unui parametru lambda de 400 000 pentru date cu frecvență trimestrială, fiind asumată o lungime mai ridicată a ciclului creditării.

⁷ Amortizorul de capital anticiclic (exprimat ca procent din activele ponderate la risc) este activat la atingerea unei deviații de la trend de peste 2 puncte procentuale. Acest amortizor va crește liniar, ajungând la nivelul maxim (de 2,5 la sută din activele ponderate la risc) în situația în care deviația de la trend va fi de minimum 10 puncte procentuale.

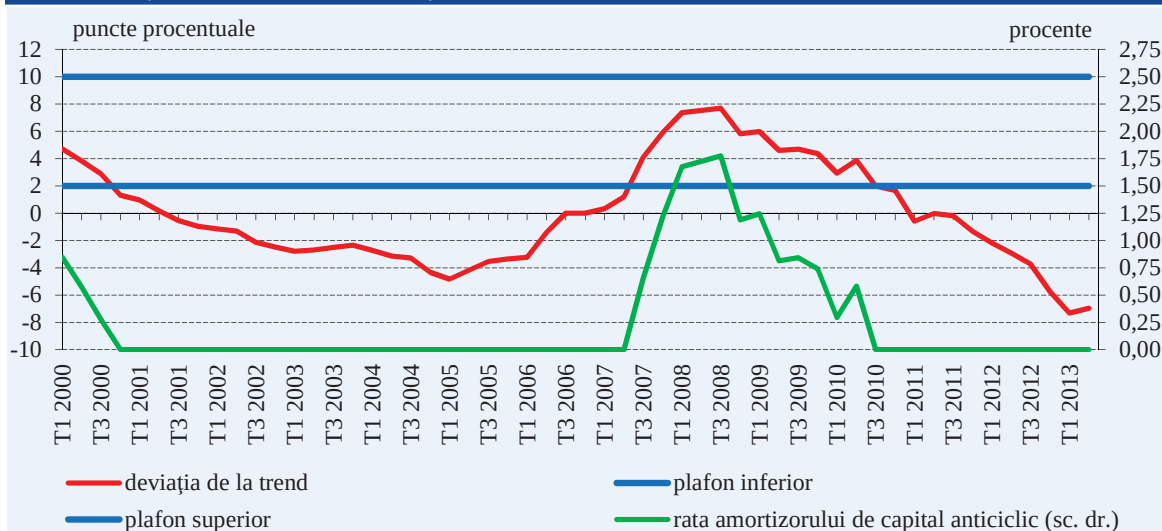
⁸ Potrivit Geršl, A. și Seidler, J. – “*Credit Growth and Countercyclical Capital Buffers: Empirical Evidence from Central and Eastern European Countries*” (2012), metodologia bazată strict pe abordarea propusă de BCBS nu a avut cele mai bune rezultate pentru țările CEE, în cazul acestora propunându-se o abordare care încorporează fundamentele economice pentru identificarea creșterii excesive a creditului.

⁹ De regulă, implementarea oricărui instrument de natură macroprudențială ridică și problema selectării tipului de abordare: abordarea bazată pe reguli versus abordarea discreționară (*Report submitted by the Committee on the Global Financial System* (2010), “*Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences*”).

¹⁰ Potrivit Drehmann și Juselius – “*Do debt service costs affect macroeconomic and financial stability?*”, BIS Quarterly Review, (2012) – DTI tinde să atingă o valoare maximă înainte de materializarea unei crize bancare de natură sistemică, iar în perioada de un an ce precede crizelor bancare, acest indicator oferă un semnal mai bun comparativ cu indicatorul credit în PIB.

Pornind de la metodologia formulată de BRI, analiza efectuată pentru România¹¹ pentru perioada martie 2000 – iunie 2013 indică o creștere excesivă a creditării companiilor nefinanciare și a populației în intervalul septembrie 2007 – iunie 2010, precum și la începutul perioadei de analiză (Grafic 7.1.). Rezultatele pentru România aduc în discuție o serie de dezavantaje ale acestei abordări: (i) istoricul scurt al datelor disponibile are impact asupra stabilității rezultatelor; (ii) sensibilitatea rezultatelor la stabilirea parametrilor aferenți metodologiei, cu impact direct asupra ratei de amortizor anticiclic; (iii) posibilitatea apariției unei divergențe între nivelul creditării și dinamica pe termen scurt a PIB, care s-a manifestat în perioada iunie 2009 – iunie 2010; evoluția nefavorabilă a PIB și menținerea relativ nemodificată a expunerilor bancare în contextul constituirii Inițiativei Europene de Coordonare Bancară în luna ianuarie 2009 (având unul dintre obiectivele principale prevenirea unei retrageri pe scară largă a expunerilor bancare) și (iv) necesitatea completării cu o analiză în structură a creditării. În perioada respectivă, dacă amortizorul de capital anticiclic ar fi fost implementat, acesta ar fi fost activat, fără a atinge însă valoarea maximă (Grafic 7.1.). În prezent, independent de abordare, nu există semnale care ar atrage activarea amortizorului de capital anticiclic.

Grafic 7.1. Analiza deviației de la trend a indicatorului credit în PIB pentru România (martie 2000 – iunie 2013)



Sursa: Bilanțul monetar, INS, calcule BNR

Analiza creditării companiilor nefinanciare și a populației, completată cu indicatori privind gradul de îndatorare a sectorului populației, standardele de creditare, precum și o analiză a riscului de credit asociat creditării bancare au permis identificarea creșterii puternice a creditării care a caracterizat perioada 2007 și 2008, permițând Băncii Naționale să semnaleze *ex ante* vulnerabilitatea și să acționeze în continuare în sensul diminuării vitezei de expansiune a creditării, în particular a celei aferente creditării în valută¹².

Instrumentele macroprudențiale utilizate pentru riscurile și instituțiile sistemice

CRD IV permite autorităților să introducă în legislația națională cerințe suplimentare de capital aplicabile instituțiilor de credit și firmelor de investiții, în vederea diminuării: (i) riscului sistemic și

¹¹ Datele privind creditul folosite pentru simularea rezultatelor în cazul României nu reflectă în totalitate definiția creditului în sens larg, conform recomandărilor BRI, acoperind numai creditarea bancară internă a populației și companiilor nefinanciare.

¹² Pentru mai multe detalii a se vedea Raportul asupra stabilității financiare (2011), Caseta 3. Principalele măsuri inițiate de Banca Națională a României pentru temperarea ritmului rapid de creștere a creditului în valută în perioada 2001-2010

(ii) riscurilor pe care entitățile sistemice le induc sistemului financiar în ansamblu. Cerințele suplimentare menționate se adaugă celor aferente amortizorului de conservare a capitalului și amortizorului de capital anticiclic și trebuie constituite sub forma fondurilor proprii de nivel 1 de bază. Autoritățile naționale dispun de trei instrumente macroprudențiale în vederea diminuării riscurilor sistemice menționate: (a) un amortizor de capital pentru risc sistemic, ce poate fi impus tuturor entităților care compun sectorul financiar sau doar unui/mai multor subsectoare; (b) un amortizor de capital pentru instituții de importanță sistemică globală (care poate fi impus strict la nivel consolidat); (c) un amortizor de capital pentru instituții de importanță sistemică la nivel național (care poate fi impus, după caz, la nivel consolidat, individual sau subconsolidat). Cele trei amortizoare au un caracter structural, impunerea lor nefiind stabilită în funcție de ciclul economic. Ca regulă, în conformitate cu prevederile directivei, instrumentele macroprudențiale menționate nu sunt aditive, fiind aplicabil amortizorul care are nivelul cel mai mare.

Utilizarea instrumentelor macroprudențiale menționate se subscie obiectivelor de creștere a rezistenței instituțiilor la șocurile endogene și exogene, prin consolidarea capacității de absorbție a pierderilor și, în consecință, de amplificare a rezistenței sistemului financiar în ansamblu. Majorarea bazei de capital contribuie totodată la limitarea efectului de contaminare, respectiv a impactului pe care entitățile aflate într-o situație dificilă îl pot avea asupra sistemului financiar și economiei reale, în special pe canalul creditării. Astfel, în perioadele de creștere economică, impunerea unor cerințe suplimentare de capital poate tempera oferta de credite, limitând astfel creșterile nesustenabile ale prețurilor activelor¹³; în perioadele de recesiune, un nivel mai ridicat al capitalizării asigură o capacitate mai mare de absorbție a pierderilor și, în consecință, permite băncilor să asigure furnizarea în continuare a fluxului de credite necesar finanțării sustenabile a sectorului real, contribuind la reducerea volatilității produsului intern brut.

a) Amortizorul de capital pentru risc sistemic

Fiecare stat membru poate introduce un amortizor de capital pentru risc sistemic, pentru a preveni și, respectiv, a atenua riscul sistemic sau macroprudențial neciclic pe termen lung. Amortizorul poate fi impus asupra expunerilor naționale, expunerilor din alte state membre și expunerilor din state terțe, fiind cuantificat în trepte de ajustare graduale sau accelerate de 0,5 puncte procentuale. Nivelul amortizorului de capital pentru risc sistemic este de 1-5 la sută din valoarea la risc a expunerilor care fac obiectul acestuia pe bază individuală, consolidată și/sau subconsolidată; de asemenea, autoritățile naționale pot decide stabilirea unui nivel al amortizorului de peste 5 la sută în situația manifestării unui risc sistemic semnificativ. Autoritățile pot introduce cerințe diferite pentru diverse subsectoare ale sistemului financiar, în funcție de amploarea riscului sistemic identificat.

În conformitate cu prevederile directivei, la adoptarea deciziei de impunere a unui amortizor de risc sistemic, autoritatea competentă sau autoritatea desemnată trebuie să aibă în vedere următoarele: (a) amortizorul de risc sistemic nu trebuie să producă efecte negative disproporționate asupra sistemului financiar al altor state membre sau al Uniunii Europene în ansamblu, formând sau creând un obstacol pentru funcționarea pieței interne; (b) nivelul amortizorului de risc sistemic trebuie să fie reexaminat de autoritatea competentă sau de autoritatea desemnată cel puțin o dată la doi ani. Decizia de impunere a amortizorului pentru risc sistemic se notifică înainte de aplicare Comisiei Europene, CERS, ABE, autorităților competente și desemnate ale statelor membre și, respectiv, statelor terțe în cauză, iar în situația în care rata amortizorului este de 3-5 la sută, autoritatea națională așteaptă avizul Comisiei Europene înainte de adoptarea măsurilor în cauză. Autoritatea națională are obligația de a face publică decizia de impunere a amortizorului de risc sistemic. Prevederile directivei se aplică începând 31 decembrie 2013.

¹³ Din această perspectivă, impunerea unor cerințe suplimentare de capital poate reduce *ex ante* probabilitatea unor crize și/sau amploarea efectelor pe care acestea le pot avea asupra sistemului financiar și economiei reale, atât la nivel național, cât și la nivel regional/internațional.

Banca Națională a României va analiza în perioada viitoare oportunitatea impunerii amortizorului pentru risc sistemic, la nivelul întregului sistem bancar sau al unui segment al acestuia, precum și nivelul amortizorului, în funcție de vulnerabilitățile identificate. În cazul în care instituția de credit este o filială a cărei bancă-mamă este stabilită într-un alt stat membru, procedura de impunere a unui amortizor pentru risc sistemic va trebui să parcurgă etapele prevăzute de directiva europeană (care implică notificarea Comisiei Europene, CERS și, după caz, a ABE, precum și adoptarea de către Comisia Europeană a actului de punere în aplicare a deciziei).

b) Amortizorul de capital pentru instituții de importanță sistemică globală

În conformitate cu prevederile directivei, autoritățile naționale trebuie să identifice instituțiile de importanță sistemică¹⁴ globală și să revizuiască anual lista acestora, precum și alocarea acestora pe subcategorii. Rezultatul acestei analize trebuie comunicat Comisiei Europene, CERS, ABE, precum și instituțiilor respective. Directiva prevede, de asemenea, obligația de publicare a listei actualizate a instituțiilor de importanță sistemică identificate, precum și a subcategoriei¹⁵ căreia îi este alocată fiecare dintre acestea. Metodologia de identificare a instituțiilor de importanță sistemică globală utilizează următoarele criterii: (a) dimensiunea grupului; (b) interconectarea grupului cu sistemul financiar; (c) posibilitatea de substituere a serviciilor sau a infrastructurii financiare furnizate de grup; (d) complexitatea grupului; (e) activitatea transfrontalieră a grupului, inclusiv activitatea transfrontalieră între statele membre sau între statele membre și o țară terță. Nivelul amortizorului de capital pentru instituții de importanță sistemică globală care poate fi impus de către autoritățile competente (începând cu 1 ianuarie 2016, în mod gradual, până în anul 2019) este cuprins între 1 și 3,5 la sută.

Până la intrarea în vigoare a prevederilor directivei europene, Consiliul pentru Stabilitate Financiară (*Financial Stability Board*) are responsabilitatea de a identifica și publica anual lista instituțiilor de importanță sistemică globală, utilizând o metodologie elaborată de Comitetul de la Basel pentru Supraveghere Bancară. În conformitate cu lista din 1 noiembrie 2012, un număr de 28 de bănci au fost identificate ca fiind instituții de importanță sistemică globală. Sistemul bancar românesc nu include instituții de importanță sistemică globală, dar șase dintre acestea au filiale/sucursale în România (Citigroup, Royal Bank of Scotland, Groupe Credit Agricole, ING Bank, Société Générale, Unicredit Group).

c) Amortizorul de capital pentru instituții de importanță sistemică la nivel național

Similar procedurii stabilite prin directiva europeană pentru amortizorul de capital pentru instituții de importanță sistemică globală, autoritățile naționale au obligația de: (i) a identifica și de a revizui anual lista instituțiilor de importanță sistemică la nivel național; (ii) a comunica lista acestora Comisiei Europene, CERS, ABE, precum și instituțiilor vizate, și (iii) a publica lista instituțiilor de importanță sistemică identificate.

Alături de obiectivul principal al amortizorului, respectiv creșterea rezistenței instituțiilor de importanță sistemică națională, utilizarea acestui instrument macroprudențial poate contribui la: (i) limitarea gradului de concentrare a sistemului financiar la nivel național (având în vedere cerințele mai mari de capital aplicabile acestora) și (ii) asigurarea unui mediu concurențial egal pentru entitățile de dimensiuni mici și mijlocii (în condițiile în care costul mai redus al surselor atrase de entitățile sistemice este compensat de costul mai ridicat al capitalului).

¹⁴ În sensul prevederilor directivei, importanța sistemică reprezintă impactul preconizat exercitat de dificultățile instituțiilor de importanță sistemică globală asupra pieței financiare internaționale.

¹⁵ În conformitate cu prevederile directivei, există cel puțin cinci subcategorii de instituții de importanță sistemică globală.

În conformitate cu prevederile directivei, importanța sistemică la nivel național a instituțiilor se evaluează pe baza a cel puțin unuia dintre criteriile următoare: (a) dimensiunea; (b) importanța pentru economia Uniunii Europene sau a statului membru relevant; (c) anvergura activităților transfrontaliere; (d) interconectarea instituției sau a grupului cu sistemul financiar. După consultarea CERS, Autoritatea Bancară Europeană va publica, până la 1 ianuarie 2015, orientări privind criteriile de evaluare a instituțiilor sistemice la nivel național, care vor avea în vedere atât cadrul internațional existent¹⁶, cât și particularitățile instituțiilor din Uniunea Europeană și ale statelor membre. Nivelul amortizorului de capital pentru instituțiile sistemice la nivel național este de maximum 2 la sută din valoarea totală a expunerilor ponderate la risc.

În cazul în care o instituție de importanță sistemică la nivel național este o filială a unei instituții de importanță sistemică globală sau a unei instituții sistemice la nivel național care este o instituție-mamă din UE și face obiectul unui amortizor pentru instituțiile sistemice la nivel național pe o bază consolidată, amortizorul care se aplică la nivel individual sau subconsolidat pentru respectiva instituție sistemică la nivel național nu depășește cea mai mare valoare dintre următoarele: (a) 1 la sută din valoarea totală a expunerilor la risc; și (b) rata amortizorului de capital pentru instituții de importanță sistemică la nivel global/național aplicabil grupului la nivel consolidat.

Caseta 2. Impactul cerințelor suplimentare de capital aplicabile instituțiilor de importanță sistemică la nivel național asupra sistemului bancar românesc

Banca Națională a României evaluează periodic sistemul bancar din perspectiva caracterului sistemic al instituțiilor de credit, în baza unor proceduri interne care utilizează următoarele criterii: (a) aportul instituției de credit la finanțarea economiei reale, calculat prin volumul creditelor acordate companiilor nefinanciare și gradul de substituție a activității de creditare a companiilor nefinanciare; (b) aportul instituției de credit la intermedierea financiară, calculat prin volumul depozitelor atrase de la populație și de la companii nefinanciare; (c) prezența instituției de credit pe piața interbancară și cuantificarea efectului de contagiune prin includerea efectelor de *feedback* generate de sectorul real; (d) determinarea instituțiilor de importanță sistemică din cadrul sistemului de plăți ReGIS; (e) prezența instituției de credit pe piața titlurilor de stat; (f) vulnerabilitatea la contagiune în relația mamă-fică prin prisma împrumutătorului comun (țara de origine a capitalului). Metodologia de identificare a instituțiilor de credit de importanță sistemică include atât analize cantitative, cât și calitative. În cadrul analizelor efectuate de banca centrală în primul semestru al anului 2013, au fost identificate 7 instituții de credit (din care 6 instituții de credit persoane juridice române și o sucursală a unei bănci străine) de importanță sistemică ridicată.

Din simulările efectuate de BNR asupra modului de îndeplinire de către instituțiile de credit a noilor cerințe de capital impuse prin pachetul CRD IV/CRR, a rezultat că instituțiile de credit de importanță sistemică îndeplinesc cerințele minime de capital aplicabile (respectiv, cerința minimă pentru fondurile proprii totale de 8 la sută, la care se adaugă amortizorul de conservare a capitalului de 2,5 la sută și, respectiv, amortizorul pentru instituții de importanță sistemică la nivel național, de maximum 2 la sută), atât în ipoteza implementării graduale, cât și în ipoteza implementării în avans a cerințelor suplimentare de conservare a capitalului. La finele semestrului I 2013, cota de piață a instituțiilor de credit de importanță sistemică ridicată în total active bancare era de 65,5 la sută.

Conform prevederilor directivei, adoptarea deciziei de impunere a unui amortizor de capital pentru instituții sistemice la nivel național se aplică în condiții similare celor prevăzute pentru amortizorul de capital pentru risc sistemic (respectiv doar dacă acesta nu creează un obstacol pentru funcționarea pieței interne). Nivelul amortizorului trebuie să fie reexaminat anual de către autoritatea națională. Înainte de a stabili sau redimensiona un amortizor de capital pentru instituții sistemice la nivel național,

¹⁶ „Cadrul pentru abordarea băncilor de importanță sistemică la nivel național (D-SIB)”, elaborat de Comitetul de la Basel pentru supraveghere bancară (publicat în luna octombrie 2012), care conține un set de principii privind metodologia de evaluare a băncilor de importanță sistemică la nivel național și impunerea unor cerințe mai mari pentru capacitatea acestora de absorbție a pierderilor.

autoritatea națională competentă/desemnată are obligația de a transmite o notificare¹⁷ Comisiei Europene, CERS, ABE și autorităților competente și desemnate ale statelor membre respective cu o lună înainte de publicarea deciziei.

Impactul CRD IV/CRR asupra solvabilității instituțiilor de credit

Impactul introducerii noilor cerințe de capital prevăzute de CRD IV asupra sistemului bancar a fost analizat de BNR în baza unui chestionar realizat în conformitate cu recomandările Autorității Bancare Europene. Datele raportate de instituțiile de credit trebuie interpretate cu prudență în acest exercițiu, deoarece standardele CRD IV se află în curs de implementare în România. Cele 31 de instituții de credit, persoane juridice române respondente la chestionar, au fost clasificate în 8 instituții de credit de dimensiuni mari și 23 de instituții de credit de dimensiuni reduse, pe baza distribuției activelor totale deținute.

Rata medie a capitalului instituțiilor de credit de dimensiuni reduse, calculată conform noilor cerințe de capital prevăzute de CRD IV, este mult mai mare comparativ cu cea a instituțiilor de credit de dimensiuni mari, însă și pentru cele din urmă nivelul este unul ridicat (Tabel 7.1.). Valorile apropiate ale celor trei rate medii de capital se explică prin calitatea bună și foarte bună a fondurilor proprii ale instituțiilor de credit autohtone, respectiv prin dimensiunea relativ redusă a componentelor fondurilor proprii altele decât fondurile proprii de nivel 1 de bază.

Tabel 7.1. Ratele fondurilor proprii pentru instituțiile de credit din România, conform noilor cerințe de capital prevăzute de CRD IV (date la 31 martie 2013, medii aritmetice)

	Număr instituții de credit	Rata fondurilor proprii de nivel 1 de bază (CET1), %	Rata fondurilor proprii de nivel 1 (Tier 1), %	Rata fondurilor proprii totale (Tier 1 + Tier 2), %
Instituții de credit mari	8	13,94	14,05	15,14
Instituții de credit mici	23	21,59	21,59	22,63
Total instituții de credit	31	19,61	19,64	20,70

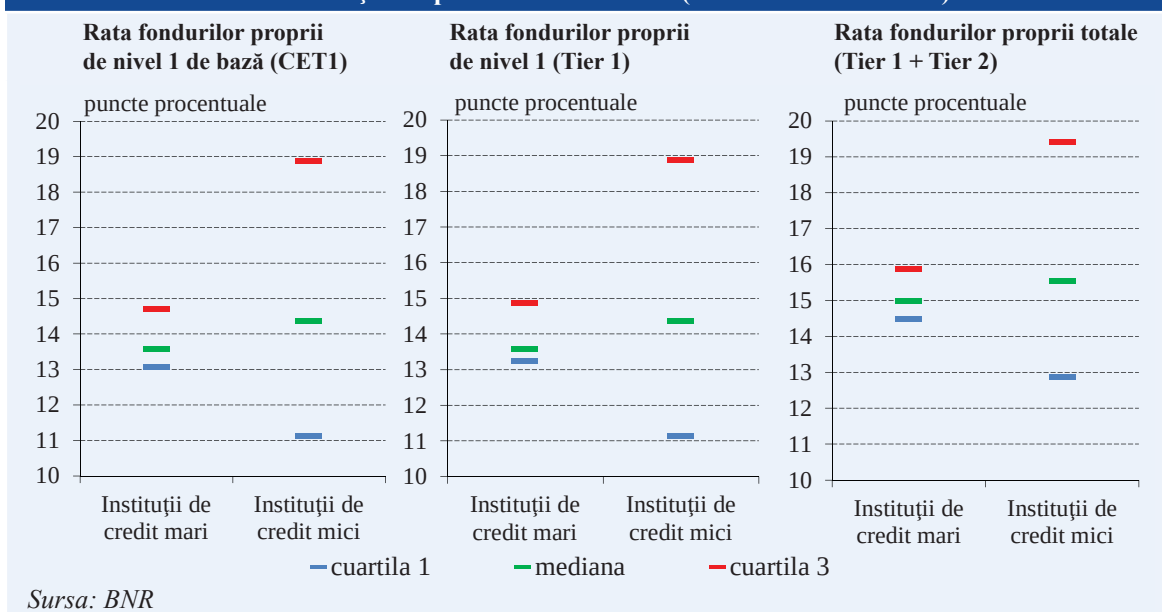
Sursa: BNR

Spre deosebire de grupul instituțiilor de credit de dimensiune mare, la nivelul instituțiilor de credit mici se observă un grad ridicat de eterogenitate în ceea ce privește valorile ratelor de capital (Grafic 7.2.). De asemenea, distribuțiile celor trei rate de capital în cadrul sectorului bancar românesc indică diferențe nesemnificative între ratele fondurilor proprii de nivel 1 de bază (CET 1) și ratele fondurilor proprii de nivel 1 (Tier 1), precum și valori ușor mai înalte ale ratei fondurilor proprii totale (Tier 1 + Tier 2), ca o consecință a înregistrării în general a unei calități ridicate a fondurilor proprii în cadrul sectorului bancar românesc, atât la nivel agregat, cât și la nivel individual.

Ca urmare a trecerii la standardele internaționale de contabilitate (IFRS), BNR a adoptat Regulamentul nr. 11/2011 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare¹⁸ pentru introducerea de filtre prudențiale, astfel încât trecerea la IFRS să nu determine îmbunătățirea artificială a indicatorilor prudențiali și să nu se manifeste efecte negative asupra stabilității financiare.

¹⁷ În conformitate cu prevederile directivei europene, notificarea trebuie să descrie în detaliu: (a) motivele pentru care se consideră că amortizorul de capital pentru instituții sistemice la nivel național (amortizorul O-SII) poate fi eficace și proporțional în ceea ce privește atenuarea riscului; (b) o evaluare a impactului pozitiv sau negativ probabil al amortizorului O-SII pe piața internă, pe baza informațiilor aflate la dispoziția statului membru; (c) rata amortizorului O-SII pe care statul membru dorește să îl stabilească.

¹⁸ Regulamentul a fost înlocuit ulterior cu Regulamentul BNR nr. 16/2012 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare.

Grafic 7.2. Nivelul ratelor fondurilor proprii pentru instituțiile de credit din România, conform noii definiții a capitalului din CRD IV (date la 31 martie 2013)

În scenariul în care se optează pentru implementarea totală a amortizorului de conservare a capitalului (2,5 la sută) și a amortizorului aferent instituțiilor de credit de importanță sistemică locală (2 la sută), toate instituțiile de credit de dimensiune mare respectă reglementările prudențiale impuse de CRD IV și doar două instituții de credit mici nu îndeplinesc în totalitate noile cerințe de capital (Tabel 7.2.). În ceea ce privește instituțiile de credit de importanță sistemică, acestea se regăsesc între cele 8 instituții de credit mari și au obligația de a îndeplini suplimentar și cerința pentru amortizorul aferent instituțiilor de credit de importanță sistemică. Cerința pentru amortizorul anticiclic de capital este în prezent 0 la sută, potrivit rezultatelor analizei prezentate mai sus.

Tabel 7.2. Numărul de instituții de credit care pot îndeplini cerințele minime de capital prevăzute de CRD IV, în scenariul implementării totale a amortizorului de conservare a capitalului din primul an de aplicare a cerințelor CRD IV (date la 31 martie 2013)

	Fonduri proprii de nivel 1 de bază (CET1)	Fonduri proprii de nivel 1 (Tier 1)	Fonduri proprii totale (Tier 1 + Tier 2)	Amortizor de conservare a capitalului	Amortizor aferent instituțiilor de credit de importanță sistemică locală
Instituții de credit mari	8/8	8/8	8/8	8/8	8/8
Instituții de credit mici	22/23	22/23	22/23	21/23	23/23
Total instituții de credit	30/31	30/31	30/31	29/31	31/31

Notă: În cadrul analizei, cele 31 de instituții de credit participante, la nivel național, au fost clasificate în 8 instituții de credit mari și 23 de instituții de credit mici.

Sursa: BNR

În cazul în care s-ar opta pentru implementarea graduală a amortizorului de conservare a capitalului, atunci doar o instituție de credit de dimensiuni reduse nu ar îndeplini în totalitate noile cerințe de capital prevăzute de CRD IV. În concluzie, impactul CRD IV asupra cerințelor de capital pentru instituțiile de credit persoane juridice române este scăzut și numai una sau două instituții de credit de dimensiuni reduse ar avea nevoie de suplimentare a capitalului ori de ajustare a elementelor de capital sau a valorii expunerilor la risc.

7.1.2. Lichiditatea instituțiilor de credit în contextul CRR

Regulamentul nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (*Capital Requirements Regulation – CRR*) definește și reglementează doi indicatori aferenți riscului de lichiditate: indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate (*Liquidity Coverage Ratio – LCR*) și indicatorul privind finanțarea stabilă netă (*Net Stable Funding Ratio – NSFR*).

Potrivit cerinței de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR), instituțiile de credit trebuie să dețină un stoc suficient de active lichide pentru a le permite să facă față eventualelor dezechilibre dintre intrările și ieșirile de lichidități într-un interval de 30 de zile în situații de criză severă. Cerința de finanțare stabilă (NSFR) este un indicator structural pe termen mai lung care urmărește eventualele dezechilibre pe maturități și are rolul de a stimula instituțiile de credit să utilizeze resurse stabile pentru finanțarea activității.

CRR, care se aplică de la 1 ianuarie 2014, prevede doar obligația raportării celor doi indicatori de către instituțiile de credit, urmând ca introducerea unor standarde minime obligatorii să se realizeze ulterior, prin intermediul actelor delegate care vor fi emise de Comisia Europeană. Astfel, potrivit CRR, indicatorul LCR va fi introdus gradual începând cu 1 ianuarie 2015, iar cerințele minime vor fi stabilite la 60 la sută la acea dată și vor ajunge la 100 la sută în ianuarie 2018, existând posibilitatea amânării introducerii standardului minim obligatoriu de 100 la sută până la 1 ianuarie 2019. În ceea ce privește NSFR, CRR nu menționează o dată certă privind introducerea acestuia ca standard obligatoriu, menționându-se numai că până la 31 decembrie 2016 Comisia prezintă Parlamentului European și Consiliului o propunere legislativă privind modul de asigurare a utilizării de către instituțiile de credit a unor surse stabile de finanțare. Totodată, statele membre UE pot opta pentru o introducere accelerată a acestor indicatori.

Caseta 3. Impactul cerințelor de lichiditate prevăzute de CRR asupra sectorului bancar românesc

Pentru cuantificarea impactului aplicării noilor cerințe asupra sistemului bancar românesc, BNR a inițiat în acest an un exercițiu de colectare a datelor¹⁹, potrivit legislației europene.

Concluziile trebuie interpretate cu prudență având în vedere faptul că acestea au la bază prima raportare a datelor potrivit CRR, fiind posibil să existe diferențe de interpretare a prevederilor regulamentului de către instituțiile de credit. Pentru validarea rezultatelor, a fost derulată în paralel o analiză de impact folosind datele raportate de instituțiile de credit potrivit legislației naționale în vigoare în domeniul riscului de lichiditate (Regulamentul nr. 25/2011 privind lichiditatea instituțiilor de credit). Valorile raportate aferente diferitelor elemente bilanțiere sau extrabilanțiere considerate nu sunt pe deplin comparabile, îndeosebi în privința granularității datelor. Deși au existat unele diferențe privind valoarea indicatorului calculat prin cele două metode, ambele abordări au indicat, în general, rezultate similare privind încadrarea sau neîncadrarea în limitele stabilite pentru LCR a instituțiilor de credit. Rezultatele analizei au fost obținute folosind datele transmise pe baza unui chestionar de 34 de instituții de credit, care acoperă 97,4 la sută din activele totale ale sistemului bancar.

În prezent, principalele active lichide aflate în portofoliul instituțiilor de credit sunt titlurile de stat românești și disponibilitățile la banca centrală (îndeosebi sub forma rezervei minime obligatorii)²⁰. În ceea ce privește cea de-a doua categorie menționată, în perioada următoare va fi stabilit la nivel național regimul rezervei minime obligatorii din perspectiva includerii sau excluderii acesteia din stocul de active lichide pentru scopurile indicatorului LCR.

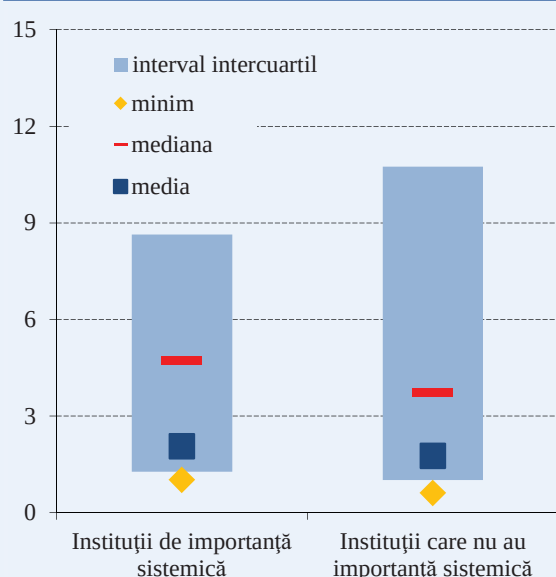
¹⁹ Pentru acest exercițiu au fost utilizate formularele de raportare din documentul consultativ EBA/CP/2013/04.

²⁰ La data de 31 martie 2013, rezerva minimă obligatorie la nivel de sistem bancar reprezenta aproximativ 11 la sută din activele totale, respectiv 41 la sută din activele lichide raportate de instituțiile de credit pe baza chestionarului.

Potrivit datelor de la 31 martie 2013, toate instituțiile de credit îndeplinesc cerințele minime de 60 la sută prevăzute de regulament pentru indicatorul LCR pentru data de 1 ianuarie 2015, iar o parte însemnată a acestora se încadrează în limita de 100 la sută. Astfel, instituțiile de credit de importanță sistemică îndeplinesc cerința minimă de 100 la sută, în timp ce 4 entități care nu sunt importante din punct de vedere sistemic se încadrează doar în limita de 60 la sută. Instituțiile de credit care au o valoare supraunitară a indicatorului LCR dețin aproximativ 91 la sută din totalul activelor bancare. Indicatorul a fost determinat în condițiile includerii rezervei minime obligatorii în categoria activelor lichide (Grafic 7.3.).

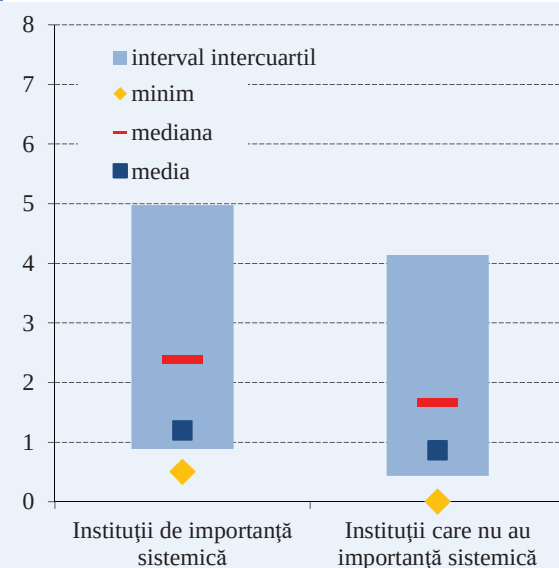
În situația excluderii rezervei minime obligatorii, numărul entităților din sistemul bancar care îndeplinesc cerințele minime de 60 la sută privind indicatorul LCR este de 26, acestea deținând circa 77 la sută din activele totale ale sistemului bancar, iar din categoria instituțiilor de importanță sistemică doar o singură instituție nu se încadrează în această limită (Grafic 7.4.).

Grafic 7.3. Indicatorul LCR în condițiile includerii RMO



Sursa: Chestionar BNR, calcule BNR

Grafic 7.4. Indicatorul LCR în condițiile excluderii RMO



Sursa: Chestionar BNR, calcule BNR

CRR nu prevede și metodologia de calcul pentru indicatorul NSFR, aceasta urmând a fi stabilită ulterior.

În perioada următoare, BNR va continua să deruleze o serie de analize pentru a determina impactul, limitele și modul de exercitare a opțiunilor naționale potrivit noului cadru legislativ european pentru sectorul bancar românesc.

7.2. Evoluții recente ale cadrului de reglementare prudențială

În contextul în care criza financiară a evidențiat necesitatea reglementării corespunzătoare și supravegherii eficace a sistemului financiar, în prezent au loc modificări semnificative ale cadrului de reglementare micro- și macroprudențială atât la nivelul Uniunii Europene, cât și la nivel național.

7.2.1. Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială

Potrivit Recomandării Comitetului European pentru Risc Sistemic din 22 decembrie 2011 privind mandatul macroprudențial al autorităților naționale (CERS/2011/3), este necesar ca fiecare stat membru să desemneze o autoritate responsabilă cu aplicarea politicii macroprudențiale la nivelul sistemului financiar național. În prezent, ca urmare a Recomandării CERS, se află în stadiul de proiect

legislativ Ordonanța de urgență a Guvernului privind supravegherea macroprudențială a sistemului financiar național.

Proiectul de ordonanță de urgență prevede înființarea Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) ca structură de cooperare interinstituțională, fără personalitate juridică, care urmărește asigurarea coordonării în domeniul supravegherii macroprudențiale a sistemului financiar național prin stabilirea politicii macroprudențiale și a instrumentelor adecvate pentru punerea în aplicare a acesteia. În cadrul comitetului se regăsesc autoritățile cu un rol substanțial în asigurarea stabilității financiare, respectiv BNR, ASF și Ministerul Finanțelor Publice. Structura organizațională a CNSM cuprinde Consiliul general, Comitetul tehnic privind riscul sistemic, Comitetul tehnic privind gestiunea crizelor financiare și Secretariatul CNSM, asigurat de BNR. La întâlnirile Consiliului general participă și un reprezentant al Fondului de Garantare a Depozitelor în Sistemul Bancar, cu statut de observator.

Obiectivul fundamental al Comitetului este de a contribui la salvagardarea stabilității financiare, inclusiv prin consolidarea capacității sistemului financiar de a rezista șocurilor și prin diminuarea acumulării de riscuri sistemice, asigurând pe această cale o contribuție sustenabilă a sectorului financiar la creșterea economică. În îndeplinirea acestui obiectiv este asigurată independența funcțională a comitetului, în sensul că acesta nu poate primi instrucțiuni din partea altor entități publice sau private.

Între principalele atribuții ale CNSM se numără: (i) identificarea, monitorizarea și evaluarea riscurilor sistemice; (ii) identificarea instituțiilor financiare și a structurilor sistemului financiar relevante din punct de vedere sistemic; (iii) elaborarea strategiei privind politica macroprudențială; (iv) emiterea de recomandări și avertizări în vederea prevenirii sau diminuării riscurilor sistemice; (v) monitorizarea implementării recomandărilor emise de CERS sau de CNSM și a măsurilor adoptate de autoritățile naționale ca urmare a recomandărilor și avertizărilor emise de acestea.

De asemenea, CNSM cooperează și schimbă informații cu autoritățile de supraveghere financiară microprudențială și cu autoritățile echivalente din alte state membre și de la nivelul UE. Recomandările emise de CNSM pot fi adresate atât autorităților naționale de supraveghere financiară microprudențială referitor la direcțiile de acțiune ale acestora, cât și guvernului, atunci când este necesară inițierea unor proiecte legislative în scopul menținerii stabilității financiare. Nerespectarea recomandărilor CERS trebuie justificată în mod corespunzător.

În ceea ce privește transparența și asumarea responsabilității, CNSM publică în timp util deciziile de politică macroprudențială, cu excepția cazurilor în care aceasta ar prezenta riscuri pentru stabilitatea financiară, poate face declarații cu privire la riscul sistemic, este responsabil în fața Parlamentului, iar protecția legală a CNSM și a personalului CNSM este asigurată, în condițiile în care s-a acționat cu bună credință.

Atribuirea unui rol principal BNR în politica macroprudențială și evitarea subminării independenței băncii centrale ca urmare a politicii macroprudențiale corespund abordărilor la nivel european, inclusiv celor prevăzute prin Recomandarea CERS din 22 decembrie 2011, care au în vedere competențele și responsabilitățile băncilor centrale în domeniul stabilității financiare și, atunci când este cazul, în domeniul supravegherii microprudențiale.

7.2.2. Uniunea bancară

În perioada parcursă de la ultimul Raport asupra stabilității financiare, cadrul de guvernare economică a UE a trecut printr-un proces susținut de reconfigurare. Acest proces s-a resimțit în mod deosebit în ceea ce privește proiectul uniunii bancare, dezvoltat într-o primă etapă ca o soluție la nivelul zonei euro și al statelor membre participante pentru o serie de probleme ale sistemului financiar european, în contextul recente crize financiare internaționale. Proiectul uniunii bancare își propune, printre altele, stoparea tendinței de fragmentare a piețelor financiare din UE care este incompatibilă cu existența unei Uniuni Economice și Monetare precum și a pieței unice, întărirea stabilității financiare, ruperea cercului vicios al influenței negative reciproce dintre bănci și datoria publică a statelor, restaurarea bunei funcționări a mecanismului de transmisie a politicii monetare și asigurarea unei supravegheri unice exercitate de către BCE la nivelul zonei euro, precondiție pentru recapitalizarea directă a instituțiilor de credit aflate în dificultate cu ajutorul Mecanismului European de Stabilitate. Uniunea bancară are la bază un set de reguli unice (*single rulebook*) și are ca principale componente mecanismul unic de supraveghere (MUS), mecanismul unic de rezoluție (MUR) și rețeaua de scheme de garantare a depozitelor (SGD).

Stabilirea unui set de reguli unice pentru instituțiile financiare la nivel european a fost recomandată la Consiliul European în luna iunie 2009. În contextul acestei recomandări, implementarea unui cadru armonizat de reglementare și supraveghere prudențială a instituțiilor de credit se realizează atât prin eforturile Autorității Bancare Europene de detaliere a cadrului legislativ european și de emitere a standardelor tehnice obligatorii și a unor orientări și recomandări, cât și prin transpunerea în legislația europeană a standardelor internaționale Basel III, aceasta urmând să aibă loc o dată cu intrarea în vigoare a pachetului CRD IV de reglementări prudențiale privind cerințele de fonduri proprii ale instituțiilor de credit. În consecință, setul de reguli unice va contribui la reducerea posibilităților de arbitraj de reglementare și va solicita instituțiilor de credit menținerea unor niveluri suficiente de fonduri proprii și de lichiditate, care să le permită întărirea capacității de administrare a riscurilor specifice activităților derulate și de acoperire a eventualelor pierderi suferite.

Mecanismul unic de supraveghere²¹ concentrează la nivelul BCE sarcinile de supraveghere prudențială a instituțiilor de credit din zona euro. Astfel, BCE va asigura aplicarea în mod unitar a setului de reguli unice la nivel de grup pentru instituțiile de credit din zona euro, va supraveghea direct instituțiile de credit semnificative și va monitoriza practicile de supraveghere a instituțiilor de credit mai puțin semnificative derulate de autoritățile naționale competente. În scopurile MUS, instituțiile de credit semnificative sunt determinate în funcție de dimensiunea activelor, de ponderea activelor în PIB, de activitatea transfrontalieră și de apelul la finanțare directă din partea Mecanismului European de Stabilitate. La nivel național, suplimentar supravegherii directe a instituțiilor de credit mai puțin semnificative, vor fi menținute sarcini legate de asistarea BCE în supravegherea instituțiilor de credit semnificative și alte competențe specifice, cum ar fi cele privind prevenirea spălării banilor și supravegherea serviciilor de plăți. Mecanismul unic de supraveghere va putea fi accesat pe baze voluntare și de statele membre din afara zonei euro, printr-un acord de cooperare încheiat între autoritățile naționale competente și BCE. Autoritatea Bancară Europeană va urmări asigurarea consistenței aplicării setului de reguli unice atât în cadrul MUS, cât și în statele membre din afara acestuia.

Introducerea unui cadru armonizat de rezoluție la nivel european (propunere de Directivă a Parlamentului European și a Consiliului de instituire a unui cadru pentru redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a întreprinderilor de investiții – DRRB) va permite minimizarea consecințelor

²¹ Propunerea Comisiei Europene din data de 12.09.2012 pentru atribuirea BCE a unor noi sarcini de supraveghere bancară, ca parte a unei uniuni bancare.

fiscale și sistemice ale eventualelor eșecuri bancare. Deplasarea costurilor de rezoluție din sarcina statelor către acționarii și creditorii instituțiilor de credit (principiul împărțirii poverii, *bail-in*, față de situația în care contribuabilii ar suporta povara fiscală a unui eșec bancar, *bail-out*) se va face pe baza principiului *no creditor worse off*, potrivit căruia niciun creditor nu va suporta pierderi mai mari decât cele pe care le-ar suporta în situația lichidării instituției de credit prin procedurile normale de insolvență.

Mecanismul unic de rezoluție propus de Comisia Europeană și implicit Fondul unic de restructurare bancară²² reprezintă o soluție complementară participării la MUS, prin care se urmărește implementarea coerentă și eficientă a DRRB prin crearea unui cadru adecvat de rezoluție bancară, care să poată fi utilizat în situația în care dificultățile unei instituții de credit ar crea probleme din punct de vedere al interesului public. Identificarea instituției de credit care ar trebui să intre în procesul de rezoluție va fi realizată de BCE, iar ulterior Comitetul unic de rezoluție, în componența căruia intră un director executiv, un director executiv adjunct și câte un reprezentant al BCE, al Comisiei Europene și al autorităților naționale de rezoluție, va defini modul de desfășurare a rezoluției și va recomanda Comisiei Europene aplicarea procedurii de rezoluție. Comisia Europeană va decide declanșarea rezoluției, iar autoritățile naționale de rezoluție vor avea responsabilități de punere în aplicare a planului de rezoluție. În cadrul finanțării procesului de rezoluție, după realizarea unei recapitalizări de cel puțin 8 la sută din pasivele totale ale instituției în rezoluție, va fi accesat Fondul unic de restructurare bancară al uniunii bancare, în limita a 5 la sută din pasivele totale ale instituției. În situația atingerii acestei limite, în circumstanțe specifice, în cazul instituțiilor de credit din zona euro se poate solicita finanțare suplimentară din surse alternative, inclusiv prin intermediul Mecanismului European de Stabilitate. Implementarea mecanismului unic de rezoluție, respectiv a fondului unic de restructurare bancară, întâmpină în prezent opoziția unor state membre care invocă lipsa bazei legale și posibilitatea recurgerii la asemenea instituții după modificarea Tratatului Uniunii Europene.

În ceea ce privește schemele de garantare a depozitelor, proiectul uniunii bancare nu include în prezent o schemă unică la nivel supranațional. Ca o posibilă etapă intermediară în această direcție, se urmăresc adoptarea Directivei SGD și stabilirea unei rețele de scheme naționale de garantare a depozitelor, cu fonduri de garantare a depozitelor finanțate în mod corespunzător. Adoptarea Directivei SGD este prioritară la nivel european, datorită complementarității cu celelalte două componente ale proiectului uniunii bancare.

Proiectul uniunii bancare va avea impact atât asupra practicilor de supraveghere microprudențială, cât și asupra cadrului de supraveghere macroprudențială din zona euro și din statele membre care vor decide să participe la acesta. Sfera de cuprindere a supravegherii macroprudențiale din UE include, la nivel transnațional, responsabilitățile Comitetului European pentru Risc Sistemic privind monitorizarea, prevenirea și reducerea riscului sistemic la nivelul sistemului financiar european, emiterea de avertizări și recomandări, precum și atribuțiile consultative ale acestuia la nivelul UE. De asemenea, la nivel național, autoritățile competente sau desemnate pot aplica politici și pot utiliza instrumente macroprudențiale, fie din proprie inițiativă, fie ca urmare a unor recomandări sau avertizări ale CERS. Acestor două niveluri li se adaugă mecanismul unic de supraveghere care vizează activitățile instituțiilor de credit din statele membre participante la MUS. În cadrul acestui mecanism, BCE poate adopta măsuri mai stricte decât cele adoptate de autoritățile naționale competente sau desemnate în ceea ce privește amortizoarele de capital sau reducerea riscului sistemic.

²² Propunerea Comisiei Europene din data de 10 iulie 2013 privind Mecanismul unic de rezoluție pentru uniunea bancară.

Statele membre ale Uniunii Europene din afara zonei euro, printre care și România, vor putea opta să participe sau nu la uniunea bancară. Avantajele aderării la acest proiect, care se pot resimți în mod direct la nivel național, includ întărirea stabilității financiare, creșterea încrederii în sistemul bancar național datorită armonizării practicilor de supraveghere și a schemelor de garantare a depozitelor, precum și susținerea creditării și a creșterii economice ca urmare a reducerii fragmentării piețelor financiare europene. Pe de altă parte, participarea la uniunea bancară ar reprezenta o reducere a instrumentelor și a puterii de decizie rămase la nivel național, în principal în domeniul supravegherii prudențiale și al rezoluției bancare, și ar conduce la o serie de cheltuieli determinate de contribuțiile naționale la finanțarea mecanismelor implementate, în mod deosebit pentru mecanismul unic de rezoluție și pentru schemele de garantare a depozitelor. În acest context, este necesar ca analizele care stau la baza deciziei de participare la uniunea bancară să urmărească atât împărțirea atribuțiilor, sarcinilor și responsabilităților entităților participante, cât și obligațiile financiare determinate și, în consecință, modul de finalizare a negocierilor asupra aspectelor care sunt încă în discuție la nivel european.

Potrivit Memorandumului „Poziția României privind măsurile de consolidare a Uniunii Economice și Monetare (UEM)”²³, România susține crearea unei veritabile uniuni bancare și procesul de consolidare a guvernantei din zona euro, considerând însă că acest proces nu trebuie să fie în detrimentul statelor membre aflate în afara zonei euro și să contribuie, astfel, la fragmentarea Uniunii Europene.

De asemenea, în opinia BNR, extinderea sferei de cuprindere a MUS, astfel încât aceasta să includă toate statele membre din Uniunea Europeană, ar fi oportună după o perioadă rezonabilă de tranziție. Implementarea MUS trebuie însă să țină seama de necesitatea asigurării unui echilibru între fezabilitate și celeritate, având în vedere etapizarea asumării de BCE a responsabilităților efective în privința supravegherii instituțiilor de credit la nivelul zonei euro, în colaborare și prin delegare de atribuții către supraveghetorii naționali relevanți. În această perspectivă, rămân în continuare o serie de aspecte care trebuie să fie abordate.

În primul rând, este necesară implementarea, în paralel, într-un ritm rezonabil și a celorlalte două componente ale Uniunii Bancare – MUR și rețeaua de scheme de garantare a depozitelor, având în vedere complementaritatea pilonilor Uniunii Bancare, conștientizând și soluționând din punct de vedere politic implicațiile semnificative ale acestora asupra finanțelor publice din statele membre.

În al doilea rând, sunt necesare evaluarea posibilelor consecințe negative ale implementării în zona euro a MUS/Uniunii Bancare ce se pot manifesta în statele membre din afara zonei euro și adoptarea unor măsuri pentru eliminarea acestora. Astfel, pot avea loc fragmentarea suplimentară a sectoarelor financiare ca urmare a unei posibile modificări a structurii bancare din țările-gazdă non-euro, prin transformarea de către băncile-mamă a filialelor în sucursale, precum și apariția unor posibile efecte de stimulare a dezintermedierii financiare, inclusiv din rațiuni conjuncturale.

În al treilea rând, implementarea unui cadru de supraveghere prudențială pe două paliere, cea exercitată de BCE și cea exercitată de autoritățile naționale, face necesară identificarea unui mecanism eficace de cooperare între aceste organisme și clarificarea mecanismelor concrete de soluționare a eventualelor diferențe de opinie între autoritățile *home-host*.

Suplimentar, consolidarea în statele membre din afara zonei euro a unor niveluri ale indicatorilor prudențiali aflate peste cele înregistrate în țările de origine ale băncilor-mamă a contribuit la contrabalansarea efectelor aprecierii acestor economii emergente ca fiind vulnerabile. Evitarea

²³ Memorandum aprobat de Guvernul României în data de 4 decembrie 2012.

erodării pe termen mediu a nivelurilor acestor indicatori ar susține eforturile pentru menținerea stabilității financiare depuse de statele membre din afara zonei euro.

Totodată, o altă problemă relevantă este reprezentată de accesul la facilitățile de lichiditate ale BCE. Accesul la facilitățile ESM și ELA (*Emergency Liquidity Assistance*), posibil pentru băncile din zona euro, dar nu și pentru cele din afara zonei euro, poate determina o asimetrie concurențială în cadrul sistemelor bancare naționale.

Având în vedere cele prezentate mai sus, BNR consideră necesare asigurarea unui raport echitabil între drepturile și obligațiile fiecărui stat membru participant și configurarea atentă și echilibrată a modului concret în care statele membre din afara zonei euro ar putea participa la mecanismul unic de supraveghere, respectiv la Uniunea Bancară.

