



BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

Raport asupra stabilității financiare

2009

Notă

Raportul asupra stabilității financiare a fost elaborat în cadrul Direcției Stabilitate Financiară sub coordonarea domnului viceguvernator Eugen Dijmărescu.

Raportul a fost analizat și aprobat de Consiliul de administrație al Băncii Naționale a României în ședința din 4 iunie 2009.

Analizele au fost realizate folosind informațiile disponibile până la data de 31 mai 2009.

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

Lista abrevierilor

AAF	Asociația Administratorilor de Fonduri
ALB	Asociația de Leasing și Servicii Financiare Nebancare
BCE	Banca Centrală Europeană
BERD	Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare
BNR	Banca Națională a României
BRI	Banca Reglementelor Internaționale
CDS	<i>Credit Default Swaps</i>
CE	Comisia Europeană
CNVM	Comisia Națională a Valorilor Mobiliare
CSA	Comisia de Supraveghere a Asigurărilor
CSSPP	Comisia pentru Supravegherea Sistemului de Pensii Private
DETS	Datoria externă pe termen scurt
EBIT	Câștiguri înainte de dobânzi și impozite
ECE	Europa centrală și de est
EUROSTAT	Oficiul de Statistică al Comunității Europene
FMI	Fondul Monetar Internațional
HH	Indicele Herfindahl Hirschmann
IMM	Întreprinderi mici și mijlocii
INS	Institutul Național de Statistică
ISD	Investiții străine directe
MFP	Ministerul Finanțelor Publice
OCDE	Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică
ONRC	Oficiul Național al Registrului Comerțului
OUG	Ordonanță de Urgență a Guvernului
PIB	Produsul intern brut
ReGIS	<i>Romanian electronic Gross Interbank Settlement</i>
ROE	Rentabilitatea capitalului
SEC95	Sistemul European de Conturi
SENT	Sistemul Electronic cu decontare pe bază Netă administrat de TRANSFOND
TE	Țări emergente
UE	Uniunea Europeană
VAB	Valoarea adăugată brută
WEO	<i>World Economic Outlook</i>

Cuprins

CAPITOLUL 1. SINTEZĂ	7
CAPITOLUL 2. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERNAȚIONAL	10
CAPITOLUL 3. SISTEMUL FINANCIAR ȘI RISCURILE ACESTUIA	15
3.1. Structura sistemului financiar	15
3.2. Sectorul bancar.....	17
3.2.1. Evoluții structurale	17
3.2.2. Evoluții structurale la nivelul bilanțului agregat al instituțiilor de credit din România	21
3.2.3. Adecvarea capitalului	25
3.2.4. Creditele și riscul de credit.....	35
3.2.5. Riscul de lichiditate.....	42
3.2.6. Riscul de piață	46
3.2.7. Profitabilitate și eficiență	47
3.3. Sectorul financiar nebancar	51
3.3.1. Piața de capital	51
3.3.2. Piața asigurărilor	55
3.3.3. Fondurile de pensii private.....	57
3.3.4. Instituțiile financiare nebankare	59
CAPITOLUL 4. RISCURILE AFERENTE EVOLUȚIILOR MACROECONOMICE INTERNE.....	63
4.1. Sectorul real.....	63
4.1.1. Convergența reală.....	63
4.1.2. Sectorul imobiliar și activele imobiliare – importanța pentru stabilitatea financiară.....	66
4.2. Politicile financiare.....	69
4.2.1. Politica de creditare și accesul la finanțare al companiilor și populației.....	69
4.2.2. Politica de curs de schimb și implicațiile asupra stabilității financiare.....	73
4.3. Echilibrul extern.....	74
4.3.1. Deficitul de cont curent și finanțarea acestuia.....	74
4.3.2. Datoria externă pe termen scurt	77
4.4. Acordurile cu FMI și Uniunea Europeană – suport pentru întărirea echilibrelor macroeconomice și a sistemului financiar.....	79

CAPITOLUL 5. SECTORUL COMPANIILOR ȘI AL POPULAȚIEI	82
5.1. Riscurile generate de companiile nefinanciare	82
5.1.1. Performanța economică și financiară a companiilor	82
5.1.2. Riscul în rambursarea creditelor bancare	83
5.1.3. Capacitatea companiilor de a face față șocurilor.....	88
5.2. Riscurile generate de populație	90
5.2.1. Poziția bilanțieră a populației și economisirea	90
5.2.2. Comportamentul deponenților din România în perioada diminuării încrederii în sectorul bancar (octombrie 2008)	93
5.2.3. Îndatorarea populației.....	96
 CAPITOLUL 6. INFRASTRUCTURA PIETELOR FINANCIARE.....	 102
6.1. Liberalizarea contului corespondent	102
6.2. Stabilitatea sistemului de plăți ReGIS.....	102

CAPITOLUL 1. SINTEZĂ

De la precedentul Raport asupra stabilității financiare, sistemul financiar din România a evoluat în condiții puternic marcate de manifestarea virulentă a crizei financiare și economice globale. La debutul crizei, economia românească parcursese o perioadă de mai mulți ani de creștere economică în ritmuri înalte, dar însoțită de acumularea unui deficit extern relativ important, precum și de majorarea datoriei externe pe termen scurt. Sectorul bancar, cu poziție dominantă în sistemul financiar, a rezistat bine acestor presiuni. Stabilitatea financiară a fost pusă la încercare de o vulnerabilitate nouă – volatilitatea finanțării externe. Cu un mic decalaj s-au manifestat și repercusiunile deteriorării climatului economic extern asupra economiei românești, cu consecințe negative asupra calității portofoliului de credite, și care continuă să se manifeste; riscul de credit rămâne vulnerabilitatea majoră a sectorului bancar. Banca Națională a României, ca autoritate de supraveghere, a reacționat la noile amenințări prin asigurarea punctuală de lichiditate, monitorizarea mai strictă a băncilor, măsuri de îmbunătățire a cadrului de reglementare prudențială și, împreună cu Guvernul, semnarea unor acorduri de finanțare cu Fondul Monetar Internațional și Uniunea Europeană. Aceste acorduri asigură finanțarea corespunzătoare a deficitului de cont curent și transmit o credibilitate sporită politicilor economice și financiare.

Raportul precedent, care a prelucrat informații disponibile la finele trimestrului I 2008, a surprins primele faze ale crizei economice și financiare globale, evidențiind riscul ridicat ca evoluțiile pe termen scurt să se deterioreze, cu consecințe negative și pentru economia și sectorul financiar din România. De atunci, *deteriorarea mediului economic și financiar internațional* nu a încetat să se manifeste, iar evoluțiile viitoare sunt marcate de mari incertitudini. Pentru România, climatul extern actual își pune amprenta prin: a) înrăutățirea percepției la risc, inclusiv prin asocierea cu evoluțiile regionale; b) contracția piețelor de desfacere externe; c) dificultăți în finanțarea externă; și d) la nivel microeconomic, dublarea riscului de lichiditate cu cel de solvabilitate. Transmiterea în economie a condițiilor externe, prin astfel de canale, afectează tot mai pregnant sistemul financiar din România, în care rolul dominant îl dețin băncile.

În primul rând, deteriorarea sentimentului pieței față de țările Europei Centrale și de Est, inclusiv față de România, a tins să conteze în dinamica marjelor costului de finanțare și a cursurilor monedelor acestor țări. În al doilea rând, contracția piețelor externe afectează companiile exportatoare românești, care ocupă o pondere importantă în portofoliile băncilor. Se remarcă însă că, în context regional, până în prezent exporturile României au fost mai puțin afectate. În al treilea rând, finanțarea externă a devenit mai dificilă și mai scumpă, reflectând aversiunea la risc sporită a creditorilor externi și concurența pe resurse generată de guverne. În fine, persistența crizei globale conduce la reducerea activității economice, inclusiv prin ieșirea din piață a unor firme.

Evoluțiile macroeconomice interne au un impact important asupra sănătății sistemului financiar. O vulnerabilitate nouă o constituie contracția economică, materializată în primul trimestru al anului curent și care echivalează cu înrăutățirea poziției financiare a companiilor și creșterea șomajului, cu repercusiuni negative deosebite asupra sistemului financiar, îndeosebi asupra băncilor. Pe de altă parte, deficitul de cont curent – care în anii precedenți constituia o provocare serioasă și pentru sectorul bancar – se diminuează relativ rapid și, astfel, afectează mai puțin stabilitatea financiară, mai ales dacă ajustarea nu va reduce investițiile și, pe această cale, exporturile. O altă provocare

nouă pentru stabilitatea financiară are ca origine însuși sectorul bancar: reducerea accesului la finanțarea internă (dar și externă) – un risc evident în ultimele luni – poate genera constrângeri serioase în rambursarea datoriilor companiilor.

Declinul economic este deja o realitate și pentru România. Persistă incertitudini privind orizontul reluării creșterii economice. Comparații internaționale sugerează că, în condițiile crizei globale, țările cu ritmuri de creștere ridicate tind să parcurgă scăderi de amploare. Acest risc trebuie avut în vedere în configurarea/ajustarea politicilor economice și financiare ale autorităților române; atragerea de resurse financiare de la instituții financiare internaționale reprezintă, din această perspectivă, o măsură binevenită. Creșterea investițiilor publice și a competitivității firmelor românești devin obiective dezirabile pentru creșterea economică durabilă. La nivel sectorial, construcțiile și domeniul imobiliar – prin dinamică, pondere în economie și dependență de finanțarea internă și externă – se dovedesc importante pentru stabilitatea financiară, iar riscurile din creditarea acestora au crescut.

Ca și în cazul creșterii economice, și la nivelul contului curent există riscul unei ajustări puternice în perioada curentă. Corecția lină a deficitului contului curent realizează un compromis mai bun între posibilitățile curente de finanțare a acestuia și riscurile asociate. O corecție abruptă, deși dezirabilă din perspectiva finanțării, atrage după sine deteriorarea severă a situației financiare a exportatorilor și importatorilor și riscul de diminuare a investițiilor. Îndeosebi exportatorii dețin importante credite (interne și externe) care, în ultimele luni, generează o rată a restanțelor ridicată.

Una dintre cele mai severe vulnerabilități curente pentru stabilitatea financiară, inexistentă practic de la liberalizarea contului de capital și până la debutul crizei financiare globale, o reprezintă datoria externă pe termen scurt. Aceasta are o pondere importantă (43 la sută) în datoria externă, iar peste 80 la sută este deținută de sectorul privat. Vulnerabilitatea derivă din reducerea finanțărilor externe cu debut la finele anului 2008 și din percepția riscurilor regiunii și ale României (inclusiv ca nivel față de rezervele valutare ale țării). Finanțarea externă în valută a băncilor românești reprezintă circa o treime din pasivul bilanțier al acestora, din care aproximativ jumătate este pe termen scurt. În ultimele luni, această vulnerabilitate a scăzut mult în intensitate, odată cu angajamentul principalelor bănci-mamă de a menține expunerea pe România și cu semnarea acordurilor de finanțare cu FMI și Uniunea Europeană. Aceste acorduri furnizează nu numai acoperirea deficitului de finanțare externă, ci și credibilitate.

O vulnerabilitate mai persistentă pentru economie și stabilitatea financiară o constituie dezechilibrul în creștere dintre activele în valută ale companiilor și populației și pasivele lor în valută (pasiv net), care, din 2004 și până la finele lunii martie 2009, s-a majorat de peste șase ori. Dinamica acestui raport a reflectat așteptările favorabile pe piață privind creșterea economică internă și evoluția cursului de schimb. Relansarea economică cât mai rapidă va micșora costurile financiare ale companiilor și populației și, pe această cale, va limita impactul negativ asupra sectorului bancar.

Situația financiară a *companiilor* s-a menținut relativ bună în anul 2008, precum și capacitatea acestora de a absorbi șocuri moderate. Deteriorarea activității economice din ultima parte a anului 2008, care continuă și în trimestrul I 2009, va îngreuna serviciul datoriei către bănci; IMM sunt considerate a prezenta riscul de credit cel mai mare. De asemenea, apelul important al companiilor la finanțarea pe termen scurt constituie o slăbiciune a sectorului, mai ales în condițiile mai restrictive de creditare din partea băncilor care ar putea limita aceste linii de credit.

În ultimele 12 luni riscurile pentru stabilitatea financiară asociate cu *sectorul populației* au crescut mai mult decât s-a anticipat în Raportul anterior: îndatorarea populației a fost în creștere, îndeosebi în valută, pe termen lung și pentru bunuri de consum (tendință reprimată puternic spre finele anului 2008 și în continuare), rata restanțelor s-a majorat (practic s-a dublat în ultimele 12 luni), iar averea netă s-a deteriorat. Averea netă a sectorului populației, contrar tendinței din anii anteriori, s-a micșorat în 2008, îndeosebi pe seama declinului valorii activelor din portofoliul populației. Poziția populației față de sectorul bancar s-a înrăutățit (poziția valutară și cea de debitor net). Deteriorarea condițiilor de finanțare externă a băncilor a condus, în ultimele luni, la reconsiderarea de către bănci a strategiilor de gestiune a activelor și pasivelor, cu orientarea spre atragerea de economii de la populație.

Sectorul bancar a continuat să înregistreze indicatori de sănătate financiară în spectrul pozitiv, fiind bine capitalizat și cu rezultate financiare apreciable. Analizele de testare la stres indică o bună capacitate de absorbție a unor șocuri moderate. Două vulnerabilități se manifestă mai pregnant, alimentate de criza economică și financiară globală: riscul de credit și riscul de lichiditate. Începând cu ultima perioadă a anului 2008, se înregistrează o deteriorare mai accentuată a calității portofoliului de credite, reflectând îndeosebi încetinirea activității economice și deprecierea cursului monedei naționale. Deteriorarea nu este uniformă pe bănci, cele mai mari consemnând niveluri mai ridicate ale creditelor restante și îndoielnice. În pofida înrăutățirii mai rapide a portofoliilor de credite în ultima perioadă, pe ansamblu calitatea acestor portofolii se încadrează favorabil în context european. De asemenea, gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante din bilanțurile instituțiilor de credit din România este superior celui raportat de mai multe țări din Uniunea Europeană.

Adecvarea capitalului este bună atât la nivel agregat, cât și la nivel individual. Persistența efectelor crizei economice și financiare globale aduce însă în actualitate necesitatea întăririi băncilor pentru a face față unor șocuri potențiale puternice. În acest sens, Banca Națională a României a decis, ca măsură prudentială, ca băncile să asigure și să mențină, cel puțin pe perioada 2009-2010, un nivel al solvabilității de minim 10 la sută; această măsura a fost recomandată și de FMI. Totodată, pentru a evalua, *ex ante*, nevoia de capital suplimentar corespunzătoare pragului de solvabilitate stabilit în condițiile unei posibile înrăutățiri a mediului economic, Banca Națională a României a convenit cu FMI rularea unor scenarii de testare la stres a băncilor. Rezultatele acestor scenarii indică nivelul fondurilor proprii după aplicarea setului de șocuri și, implicit, necesarul de fonduri pentru atingerea ratei de solvabilitate de 10 la sută. Exercițiul de testare la stres, bazat pe factori de stres regăsiți în programul economic al Guvernului, s-a aplicat tuturor băncilor. În condițiile scenariului de bază folosit în testare, fondurile proprii scad cu circa 21 la sută, iar atingerea pragului de solvabilitate stabilit ar necesita un aport suplimentar de capital de aproximativ 1 miliard euro. Băncile aflate în situația de a aduce fonduri suplimentare au confirmat intenția acționarilor lor de a respecta cerința de solvabilitate de minim 10 la sută pentru anii 2009 și 2010.

Piața de capital din România a înregistrat o evoluție similară altor burse din regiune, mai ales în perioada maximelor turbulențe de pe piețele financiare externe, respectiv o tendință descendentă, dublată de o volatilitate mult sporită. Capitalizarea bursieră s-a diminuat, de asemenea, puternic, în timp ce lichiditatea bursieră a rămas relativ constantă.

CAPITOLUL 2. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERNAȚIONAL

Contextul macroeconomic și financiar internațional a suferit schimbări negative majore de la data precedentului *Raport*. Amploarea și intensitatea crizei economico-financiare au fost subevaluate de autoritățile din întreaga lume. Incertitudinile privind evoluțiile viitoare sunt mari. Pentru România, principalele provocări dinspre sectorul extern sunt: (A) înrăutățirea percepției la risc, inclusiv prin contagiune cu evoluția regională nefavorabilă, (B) contracția piețelor de desfacere internaționale, (C) finanțarea externă mai dificilă și (D) înlocuirea riscului global de lichiditate cu cel de solvabilitate.

(A) Turbulențele financiare care au debutat pe plan internațional în 2007 s-au transformat în anul precedent în criză. Aceasta s-a intensificat din septembrie 2008, afectând sever și creșterea economică mondială (Caseta 1). Avansul economic pe plan internațional prognozat pentru anul 2008 de 3,2 la sută se estimează a fi înlocuit cu o scădere de 1,3 la sută în 2009 (FMI, WEO aprilie 2009).

La început, criza a afectat în special țările dezvoltate. Aversiunea la risc din aceste țări s-a translatat însă rapid către zonele emergente. Europa Centrală și de Est (ECE) nu a fost ocolită (Grafic 2.1). Sentimentul piețelor a început să conteze tot mai mult în dinamica *spread*-urilor și a cursurilor de schimb ale țărilor ECE (Grafic 2.2). Regiunea a intrat într-o zonă de risc ridicat, unde România nu este imună, și contagiunea de la o țară la alta a crescut. Previziunile pentru regiune sunt pesimiste: scăderile economice sunt generalizate, companiile dezinvestesc iar șomajul se amplifică, deficitele de cont curent se ajustează, chiar brutal în unele cazuri, deficitele fiscale se majorează semnificativ (Tabel 2.1).

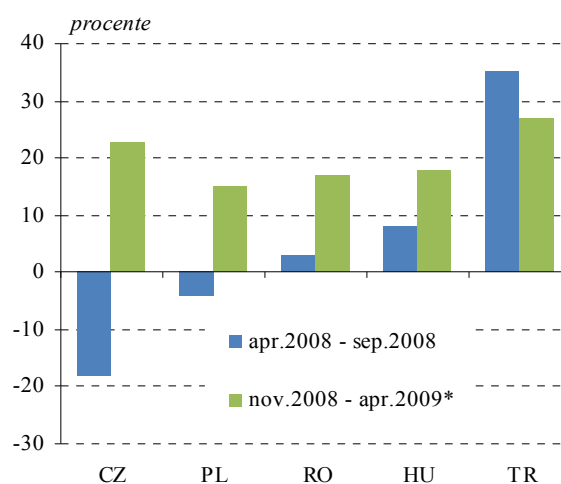
În aceste condiții, refacerea încrederii în perspectivele favorabile ale regiunii este esențială.

Grafic 2.1 – Modificările de rating în ECE
(agențiile de rating S&P, Fitch și Moody's)

-2 trepte	-1 treaptă		+1 treaptă
	LT	ian.08	HU
		feb.08	
		mar.08	CZ
		apr.08	
		mai.08	
UA		iun.08	
		iul.08	SK
		aug.08	
		sep.08	
EE, LT, LV, UA, RO		oct.08	
RO	LV, BG, HU, RO	nov.08	SK
	LT	dec.08	
	LV	ian.09	
UA	LV, UA	feb.09	
	LT, HU	mar.09	
LV	EE, LT, LV	apr.09	

Sursa: Bloomberg

Grafic 2.2 – Modificările corelațiilor dintre cursurile valutare și indicatorul de aversiune la risc (VIX)



*corelații ajustate conform Forbes, Rigobon (2002)

Sursa: Bloomberg, calcule BNR

(B) Activitatea economică în principalele țări partenere ale României (Germania, Italia și Franța) este estimată să se contracte cu valori printre cele mai importante din spațiul euro (între -5,4 la sută și -3,0 la sută, CE, mai 2009). Încrederea consumatorilor din aceste țări cunoaște scăderi accentuate (Grafic 2.3), ceea ce afectează inclusiv cererea de bunuri externe.

Tabel 2.1 – Principali indicatori macroeconomici ai țărilor din regiune

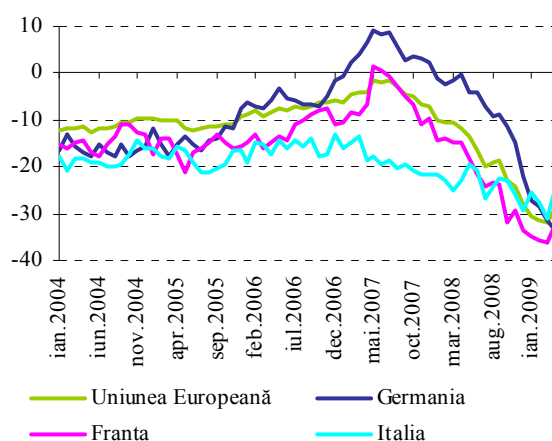
	2008 (estimări)							2009 (previziuni)						
	BG	LV	HU	PL	RO	HR	TR	BG	LV	HU	PL	RO	HR	TR
PIB	6	-4,6	0,5	4,8	7,1	2,4	1,1	-1,6	-13,1	-6,3	-1,4	-4	-3	-3,7
Formarea brută de capital fix	20,4	-13,2	-2,6	7,9	19,3	8,2	-4,6	-12,7	-24	-10,6	-6,2	-6,5	-7,5	-7,9
Șomaj	5,6	7,5	7,8	7,1	5,8	8,4	9,4	7,3	15,7	9,5	9,9	8	9,6	13,1
Inflație	12	15,3	6	4,2	7,9	6,2	10,4	3,9	4,6	4,4	2,6	5,8	3,1	7,3
Deficit de cont curent/PIB	-24,8	-13,6	-8,4	-5,3	-12,3	-8	-5,7	-18,8	-1,5	-5	-4,7	-7,4	-5,9	-1,8
Datorie publică/PIB	14,1	19,5	73	47,1	13,6	32,2	39,5	16	34,1	80,8	53,6	18,2	34,6	42,7
Deficit fiscal/PIB	1,5	-4	-3,4	-3,9	-5,4	-2	-2,1	-0,5	-11,1	-3,4	-6,6	-5,1	-3,3	-4,6

procente

Sursa: Comisia Europeană, previziunile de primăvară, mai 2009

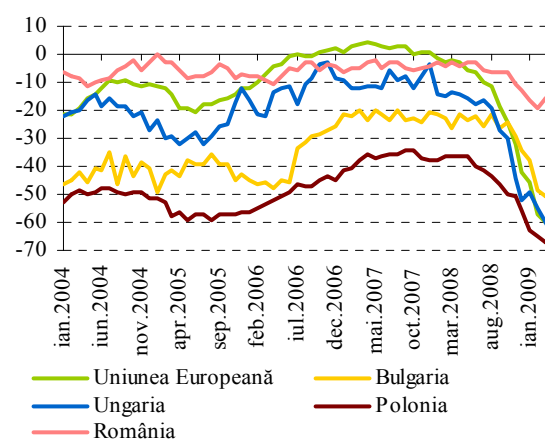
În consecință, piețele de desfacere a exporturilor României sunt influențate negativ, iar firmele autohtone de comerț exterior ar putea avea probleme în desfășurarea activității. Deprecierea importantă a monedei naționale care s-a manifestat începând cu toamna anului 2008 este un factor care mai temperează dificultățile. Companiile exportatoare sunt importante pentru economia și sectorul bancar românesc: contribuie cu aproape 16 la sută la crearea valorii adăugate (iunie 2008) și dețin circa 10 la sută din creditele acordate (decembrie 2008)¹. Până în TI 2009, activitatea de export a României a fost printre cele mai puțin afectate dintre țările din regiunea ECE (Grafic 2.4).

Grafic 2.3 – Indicatorii de încredere a consumatorilor din principalele țări partenere de comerț ale României (sold conjunktural, ajustat sezonier)



Sursa: Comisia Europeană

Grafic 2.4 – Indicatori privind modificarea volumului comenzilor la export în țări din UE (sold conjunktural, ajustat sezonier)

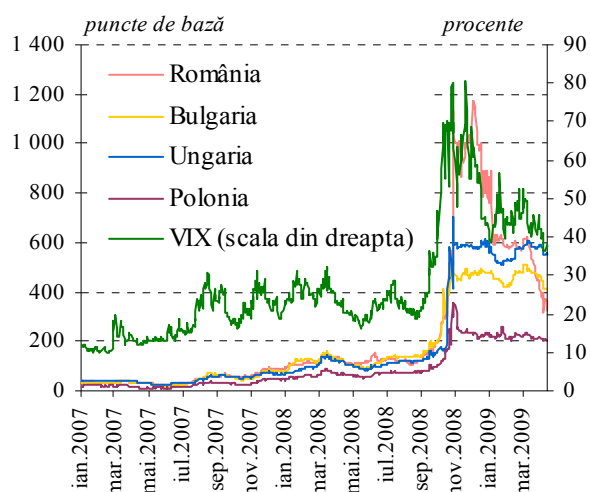


Sursa: Comisia Europeană

¹ Calcule pe baza primelor 1 000 de companii exportatoare (decembrie 2006). Acestea dețineau peste 80 la sută din totalul exporturilor.

(C) Accesul la finanțare a devenit mai dificil și mai scump întrucât: (i) pe lângă reticența creditorilor internaționali de a furniza noi lichidități, (ii) guvernele din lumea întreagă au început să intre în competiție puternică cu sectorul privat pentru resurse², iar (iii) unele agenții de *rating* au înrăutățit percepția la risc pentru România (sub pragul de *investment grade*³). Companiile și instituțiile financiare românești au apelat consistent în 2008 la împrumutul extern: suma a fost de 13,7 miliarde

Grafic 2.5 – Evoluția spread-urilor obligațiunilor de stat* comparativ cu așteptările privind volatilitatea piețelor (VIX)



* față de obligațiunile statului german

Sursa: Bloomberg

euro (creșterea datoriei externe), aproximativ volumul creditului bancar intern nou acordat companiilor și populației în 2008.

Sentimentul piețelor contează tot mai mult în stabilirea costului finanțării pentru statele emergente europene (Grafic 2.5). De altfel, folosirea tot mai amplă a CDS în evaluarea riscului de țară (în pofida lichidității și transparenței scăzute ale acestor instrumente), sporește rolul modificărilor de sentiment în stabilirea costurilor de împrumut.

Finanțarea pe scară tot mai largă furnizată de FMI țărilor emergente este făcută cu scopul de relaxare a presiunilor asupra costurilor și accesului la finanțare.

(D) Turbulențele financiare au determinat preocupări pe linia gestionării riscului de lichiditate. Totuși, apariția crizei economice mărește probabilitatea ca riscul de solvabilitate la nivelul companiilor să devină mai important decât cel de lichiditate. Stabilitatea financiară din România poate fi afectată prin contagiune din ambele direcții.

Tabel 2.2 – Furnizarea de lichidități de către autoritățile din țările de origine și efectele asupra finanțării în țara gazdă (România), septembrie 2008 – martie 2009, milioane EUR

Țara de proveniență a capitalului	Creditul acordat de autoritățile din țara de origine instituțiilor lor financiare	Modificarea capitalurilor proprii ale filialelor românești ^{a, b}	Modificarea pasivelor externe ale filialelor românești ^a
Grecia	n.a.	-99	-1 641
Austria	2 988	-373	-652
Olanda	17 755	76	36
Italia	13 199	-31	134
Ungaria	-15 437	-30	26
Franța	1 002	18	722

^a Reprezintă modificarea în perioada menționată a elementelor de pasiv bancar; o contribuție importantă în rezultat se datorează ajustării sumelor în euro (moneda națională s-a depreciat în respectivul interval cu peste 13 la sută); scăderea pasivelor externe nu presupune neapărat diminuarea expunerii unui grup bancar pe România.

^b Include și efectul deteriorării calității portofoliului bancar, ce a condus la creșterea provizioanelor.

Sursa: site-urile băncilor centrale, calcule BNR

² Programele fiscale generoase, simultan cu intrarea în acțiune a stabilizatorilor automați (ce presupun venituri mai mici la buget și cheltuieli mai mari) pun presiune pe guvernele din întreaga lume să identifice surse suplimentare de finanțare. O bună parte din acestea ar putea proveni din împrumuturi de pe piețele externe.

³ Situația României este mixtă: două agenții de *rating* (S&P, BB+ din octombrie 2008, perspectivă negativă și Fitch BB+ din noiembrie 2008, perspectivă negativă) consideră că țara noastră are risc mai mare (peste pragul de *investment grade*); alte două agenții (Moody's, Baa3 din octombrie 2006, perspectivă stabilă și JCRA, BBB- din decembrie 2008) consideră că riscul este similar nivelului de *investment grade*.

(D1) Riscul de lichiditate: Băncile centrale din țările de proveniență a capitalului bancar românesc au injectat sume importante în sistemele lor financiare în scopul reluării creditării și a funcționalității pieței monetare.

Aceste injecții au avut impact diferit asupra resurselor financiare ale filialelor băncilor românești: la unele s-au înregistrat creșteri de capitaluri proprii și pasive externe, în timp ce la altele situația a fost inversă (Tabel 2.2). În aceste condiții, rolul fondurilor atrase de pe plan local tinde să devină tot mai important.

(D2) Riscul de solvabilitate: Criza economico-financiară se anticipează a genera pierderi importante la nivel mondial. Estimările FMI (GFSR, aprilie 2009) arată că acestea ar putea totaliza circa 4 000 miliarde dolari, din care două treimi ar fi localizate la bănci. Diminuarea activității economice mondiale și concretizarea pierderilor vor genera prin contagiune implicații și asupra (I) sectorului bancar autohton și (II) economiei reale românești.

Tabel 2.3 – Componentele contagiunii crizei internaționale (decembrie 2008)

procente

(I) prin sectorul bancar românesc			(II) prin economia României			
Țară de proveniență a acționariatului	PIB estimat pentru 2009	Pondere în capitalul sectorului bancar românesc	Țara de proveniență a acționariatului ⁴	PIB estimat pentru 2009	Pondere în	
					credit bancar intern	VAB*
Grecia	-0,9	30	Olanda	-3,5	2,2	6,8
Austria	-4,0	24	Italia	-4,4	1,3	1,5
Olanda	-3,5	12	Franța	-3,0	1,2	3,0
Italia	-4,4	6	Germania	-5,4	1,2	3,7
Ungaria	-6,3	6	Austria	-4,0	0,9	3,6
Franța	-3,0	6	Turcia	-3,7	0,6	0,5

* iunie 2008

Sursa: Comisia Europeană, ONRC, MFP, calcule BNR

(I) Astfel, scăderea economică din țările de proveniență a capitalului bancar românesc (Tabel 2.3) va majora dificultățile debitorilor din aceste țări în a-și onora serviciul datoriei. Solvabilitatea băncilor-mamă va fi afectată, problemele astfel create adăugându-se celor de lichiditate. În consecință, nevoia de recapitalizare a băncilor-mamă va diminua resursele pe care acestea le-ar putea direcționa către filialele lor din străinătate. În acest context, angajamentul principalelor bănci străine de a-și menține expunerea față de România ar putea să reducă din riscul prezentat.

(II) Acționarii nerezidenți ai companiilor din România ar putea întâmpina dificultăți în a-și păstra la același nivel investițiile transfrontaliere. Ca efect, companiile autohtone deținute de străini ar putea înregistra o diminuare a finanțării provenind pe acest canal, ceea ce le poate afecta activitatea. Aceste companii dețin o pondere relativ importantă în totalul creditului bancar intern (aproape 15 la sută), în formarea valorii adăugate din economie (Tabel 2.3) și în datoria externă a României (peste 40 la sută, atât din datoria pe termen scurt, cât și din cea pe termen mediu și lung, martie 2009).

⁴ Locul secund este ocupat de Cipru, dar este probabil ca acționarii înregistrați în această țară doar să se folosească de prevederile fiscale pentru înregistrarea firmelor (într-o anumită măsură același lucru este valabil și pentru Olanda).

Caseta 1. Măsurile întreprinse pe plan internațional pentru contracararea efectelor crizei

Situația piețelor financiare s-a deteriorat puternic din septembrie 2008, odată cu falimentul băncii de investiții americane Lehman Brothers Inc. Gradul de încredere printre participanții pe piețele financiare a scăzut puternic, iar primele de risc au crescut la niveluri extrem de ridicate. Funcționarea pieței interbancare a fost grav afectată, băncile cu exces de lichiditate fiind reticente a împrumuta surplusul altor bănci.

Răspunsul băncilor centrale și al guvernelor pentru contracararea efectelor crizei a fost fără precedent. Politicile fiscale și monetare au devenit puternic expansive. Principale măsuri adoptate de băncile centrale au fost: (i) relaxarea rapidă și semnificativă a politicii monetare; (ii) creșterea volumului și frecvenței operațiunilor pe piață pentru asigurarea lichidității și (iii) extinderea bazei de garanții eligibile și a maturităților ofertei de lichiditate. Cooperarea între principalele bănci centrale ale lumii a devenit tot mai strânsă, acțiunile de politică monetară fiind mai corelate.

De altfel, băncile centrale tind să primească un mandat formal mai puternic în vederea asigurării stabilității financiare prin măsuri de reorganizare a structurii de reglementare și supraveghere financiară (de exemplu: *Blueprint for a modernized financial regulatory structure* în SUA sau *Raportul De Larosiere* în UE).

Diminuarea marjei de manevră a politicii monetare a condus la acordarea unei importante sporite stimulului fiscal. Măsurile luate de guverne au vizat fie susținerea sistemului bancar prin recapitalizări, garanții guvernamentale sau programe de preluare a activelor toxice, fie stimularea cererii agregate prin creșterea investițiilor guvernamentale, reducerea taxelor, prin programe de stimulare a cumpărării de noi autovehicule, subvenții pentru angajatori etc. La nivelul țărilor OCDE, valoarea stimulentei fiscale adoptate până în martie 2009, pentru perioada 2008-2010, reprezintă 3,4 la sută din PIB al acestui grup de țări (OCDE), *Fiscal packages across OCDE countries: Overview and country details*, martie 2009).

În pofida acestor eforturi, condițiile de creditare s-au menținut restrictive, iar cererea agregată și gradul de ocupare în multe țări au continuat să se deterioreze. Dificultățile companiilor nefinanciare de a obține finanțare, precum și contractarea cererii pe fondul efectului de bilanț și de avere au avut consecințe negative asupra volumului producției. Economia mondială și-a diminuat considerabil ritmul de creștere, anticipându-se chiar o scădere în 2009. Integrarea economică și financiară s-a dovedit că propagă cu mare rapiditate și efectele negative, nu numai pe cele pozitive, inclusiv în țări care nu au avut expuneri directe pe instrumente derivate complexe. În fața unei crize globalizate, sunt necesare și măsuri de aceeași amploare. Fondul Monetar Internațional devine tot mai implicat ca parte a soluției. Sprijinul financiar a început să fie acordat tot mai multor țări emergente, în special celor din Europa Centrală și de Est (Ungaria, Ucraina, Letonia, Polonia sau România).

Măsurile de politică monetară și fiscală au fost suplimentate și prin extinderea protecției deponenților. La nivelul UE au fost modificate reglementările privind sistemele de garantare a depozitelor: plafonul minim de garantare a crescut la 50 000 euro (urmând a ajunge la 100 000 euro până la sfârșitul anului 2010), coasigurarea a fost abandonată, iar termenul de plată a compensațiilor s-a redus. Tot la nivelul UE se află în curs de adoptare o propunere de revizuire a cerințelor de capital impuse băncilor, în sensul unei mai bune gestionări a expunerilor mari, a riscurilor de lichiditate, a riscului pentru produsele securitizate, precum și unei mai bune supravegheri a grupurilor bancare transfrontaliere și a unei calități îmbunătățite a capitalului bancar.

CAPITOLUL 3. SISTEMUL FINANCIAR ȘI RISCURILE ACESTUIA

3.1. Structura sistemului financiar

Sistemul financiar intern este supus presiunilor exercitate de turbulențele financiare internaționale, iar riscurile sunt în creștere. Instituțiile financiare din România nu au expuneri pe activele cu grad ridicat de risc ce au destabilizat sistemul financiar internațional, însă efectele indirecte s-au resimțit, în proporții diferite, la nivelul tuturor segmentelor sistemului financiar intern. Începerea colectării de resurse de către fondurile de pensii (pilonul 2) a constituit principalul element în dezvoltarea sistemului financiar în anul 2008 și în prima parte a anului 2009.

Impactul turbulențelor financiare internaționale s-a resimțit cel mai puternic asupra pieței de capital datorită posibilității de transfer rapid al fondurilor, dar și sensibilității ridicate la informațiile din mediul financiar și din economia reală. Piața de capital reacționează prima în perioadele de instabilitate, dar are și capacitatea de a se redresa înaintea celorlalte sectoare financiare și a economiei reale, în condițiile restabilirii încrederii investitorilor. Fondurile de pensii beneficiază de un volum nesemnificativ al plăților efectuate pentru situații de invaliditate sau deces și sunt așteptate să-și mențină ridicat ritmul de creștere al activelor în anii următori. Celelalte componente ale sistemului financiar și-au redus semnificativ ritmul de creștere în 2008, în special în a doua parte a anului.

Tabel 3.1.1 – Evoluția activelor nete din sistemul financiar⁵

procente în PIB

<i>Intermediari financiari⁶</i>	2004	2005	2006	2007	2008
Instituții de credit	36,6	44,6	50,6	61,0	62,4
Societăți de asigurare *	1,9	2,2	2,5	3,0	3,0
Fonduri de pensii	-	-	-	-	0,2
Fonduri de investiții	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2
Societăți de investiții financiare **	1,3	1,8	2,3	2,8	1,2
Instituții financiare nebancare	3,6	4,5	4,7	7,2	8,4
Total	43,6	53,3	60,4	74,3	75,4

* active totale; ** date estimative

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

Nu s-au produs consolidări la nivelul sistemului financiar în anul 2008. Numărul companiilor ce activează în sectoarele financiare cu cerințe semnificative de capital, precum instituțiile de credit și societățile de asigurări, s-a menținut relativ constant, în timp ce brokerii de asigurare și fondurile de investiții au înregistrat creșteri notabile. De asemenea, numărul instituțiilor notificate în baza pașaportului unic european a crescut (Tabel 3.1.2).

⁵ Societățile de investiții financiare nu au fost introduse în tabel datorită dimensiunii reduse a activelor, tranzacțiile în cont propriu având ponderi modeste în activitatea acestor instituții

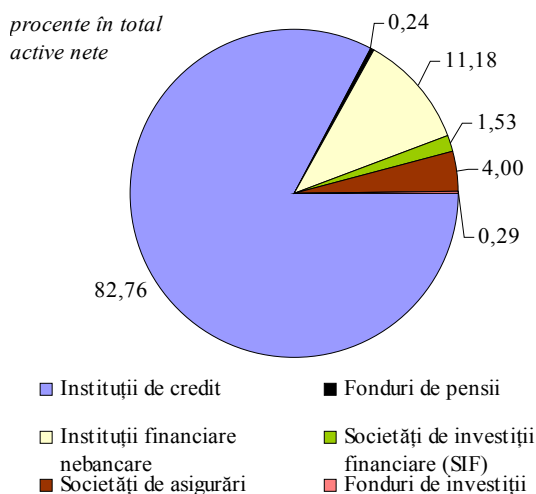
⁶ Clasificare conform standardelor SEC95.

Tabel 3.1.2 – Numărul instituțiilor financiare

	Instituții active		Instituții notificate în baza pașaportului unic european	
	2007	2008	2007	2008
Instituții de credit	42	43	126	174
Societăți de asigurare	42	44	177	80
Brokeri de asigurare	382	459	528	365
Fonduri de pensii	25	23	-	-
Fonduri de investiții	50	71	13	33
Societăți de investiții financiare (SIF)	5	5	-	-
Societăți de servicii de investiții financiare și sucursalele acestora	71	71	316	661
Instituții financiare nebancare (registrul general)	218	238	-	-
Instituții financiare nebancare (registrul de evidență)	4 284	4 513	-	-

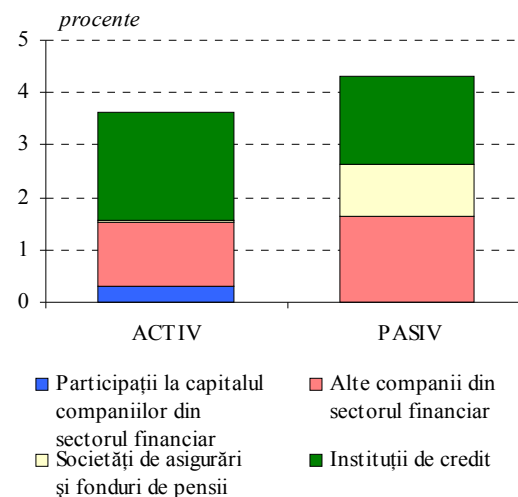
Sursa: BNR, CNVM, CSA, CSSPP

Instituțiile de credit și cele financiare nebancare au continuat să dețină cea mai mare parte din totalul activelor financiare în anul 2008, fiind în ușoară creștere până la valoarea de 93,9 la sută. Deprecierea activelor din piața de capital a influențat negativ portofoliile societăților de investiții financiare și ale fondurilor de investiții, iar societățile de asigurări s-au menținut la același nivel (Grafic 3.1.1).

Grafic 3.1.1 – Structura sistemului financiar din România în anul 2008

Notă: Pentru societățile de asigurări s-au folosit activele totale

Sursa: BNR, CNVM, CSA, CSSPP

Grafic 3.1.2 – Expunerile instituțiilor de credit pe sectorul financiar la sfârșitul anului 2008

Sursa: BNR

Fondurile de pensii constituie un element de stabilitate în cadrul sistemului financiar datorită orientării către investiții pe termen lung și creșterii lichidității pe piețele financiare. De asemenea, aceste fonduri constituie și un factor de educare financiară a populației prin dezvoltarea comportamentului de tip economisire-investire și prin îmbunătățirea capacității de evaluare a raportului dintre riscurile asumate și randamentele obținute din investiții.

Expunerile și obligațiile instituțiilor de credit față de sectorul financiar sunt nesemnificative (Grafic 3.1.2). Participațiile la capitalul unor societăți financiare deținute de instituțiile de credit însumează 0,2 la sută din activul total al sistemului bancar la finele anului 2007, respectiv la finele anului 2008, relevând legături de capital de un nivel modest. Expunerea sectorului bancar către celelalte sectoare ale sistemului financiar a evoluat constant, reprezentând 1,8 la sută din total active la finele anului 2007, respectiv 1,7 la sută la finele anului 2008. Aceeași tendință se observă și în legătură cu obligațiile sectorului bancar către celelalte sectoare ale sistemului financiar care reprezentau 2,6 la sută din total pasiv la finele anului 2007, respectiv 2008. Riscul destabilizării instituțiilor de credit ca urmare a receptării unor șocuri dinspre companiile financiare prin intermediul activelor și pasivelor bilanțiere este scăzut, fără a include însă riscul de contagiune ce se poate manifesta la nivelul comportamentului entităților nefinanciare.

Dezvoltarea de produse financiare complexe și necesitatea reducerii costurilor încurajează constituirea de grupuri cu activități multiple în sectorul financiar. Structuri de grup financiar sunt prezente și în România, iar majoritatea sunt parte a grupurilor internaționale, în condițiile în care capitalul financiar este predominant străin. În perioadele de acalmie pe piețele financiare internaționale, aportul semnificativ de capital străin reprezintă o ancoră de stabilitate pentru sistemul financiar intern, însă în prezent constituie un risc important. Analizând numai activitatea din România a grupurilor financiare, posibilitatea de arbitraj cu cerințele de capital este redusă datorită reglementărilor specifice fiecărui sector financiar, armonizate cu legislația europeană, iar transferul excesiv de riscuri între sectoarele financiare poate fi diminuat prin măsuri ale autorităților de supraveghere. Atât beneficiile, cât și riscurile asociate grupurilor financiare prezente în România sunt limitate datorită orientării lor preponderent monosectoriale (pondere foarte ridicată deținută de instituțiile de credit).

3.2. Sectorul bancar

3.2.1. Evoluții structurale

În anul 2008 și primul trimestru al anului 2009 nu s-au remarcat modificări notabile în structura sectorului bancar românesc. Tendința de extindere a activității în teritoriu ca și a numărului de angajați își pierde din intensitate în ultima parte a anului, în contextul crizei globale. Gradul de concentrare, moderat, continuă trendul descendent.

În 2008 și trimestrul I 2009 nu se constată mutații importante în structura sectorului bancar românesc (Tabelul 3.2.1). Autorizarea unei bănci cu capital străin (BCR Banca Pentru Locuințe), deschiderea unei noi sucursale la București (DEPFA Bank Plc. Dublin), după ce o altă bancă își înceta activitatea în urma unei fuziuni (Banca di Roma) sau modificările produse în structura acționariatului unei bănci (ABN AMRO Bank, în prezent RBS Bank România S.A., în urma preluării ei de către Royal Bank of Scotland) nu au modificat substanțial structura sectorului bancar. Începând cu ianuarie 2009, CitiBank România S.A. și-a modificat statutul de bancă – persoană juridică română cu capital străin, devenind sucursala din România a CitiBank Europe cu sediul la Dublin.

La sfârșitul anului 2008, pe teritoriul României existau 43 de instituții de credit, față de 42 la finele anului 2007, dintre care 32 autorizate de BNR să funcționeze ca persoane juridice române, 10 sucursale ale unor grupuri bancare din UE și o rețea cooperatistă de credit. Același număr de instituții de credit regăsim și la 31 martie 2009, singura modificare, și aceasta doar la nivel de structură, fiind noul statut al CitiBank.

De remarcat sunt, de asemenea, notificările privind intenția unui număr de 174 de instituții din străinătate de a oferi în mod direct servicii financiare pe teritoriul României. Unii dintre solicitanți se aflau în fața unui prim contact cu piața financiară românească, în încercarea de a uza de avantajul pașaportului european în condițiile în care operațiunile transfrontaliere s-au dovedit pentru aceștia o oportunitate, în special pe segmentul finanțării corporațiilor.

Tabel 3.2.1 – Indicatori structurali ai sistemului bancar românesc

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	TI 2009
Nr. instituții de credit*	41	41	41	39	39	40	40	39	42	43	43
Nr. bănci cu capital majoritar privat	37	37	38	36	36	38	38	37	40	41	41
Nr. bănci cu capital majoritar străin, din care:	26	29	32	32	29	30	30	33	36	37	37
– Sucursale ale băncilor străine	7	8	8	8	8	7	6	7	10	10	11
Nr. de bănci la 100 000 locuitori	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,19	0,18	0,19	0,2	0,2
Pondere în total active a băncilor cu capital majoritar privat (procente)	53,2	53,9	58,2	59,6	62,5	93,1	94,0	94,5	94,7	94,7	93,6
Pondere în total active a băncilor cu capital străin (procente)	47,5	50,9	55,2	56,4	58,2	62,1	62,2	88,6	88,0	88,3	86,7
Pondere primelor cinci bănci în total active (procente)	66,7	65,5	66,1	62,8	63,9	59,2	58,8	60,3	56,3	54,4	54,3
Indicele Herfindahl-Hirschmann	1 296	1 375	1 427	1 381	1 264	1 120	1 124	1 171	1 046	926	906

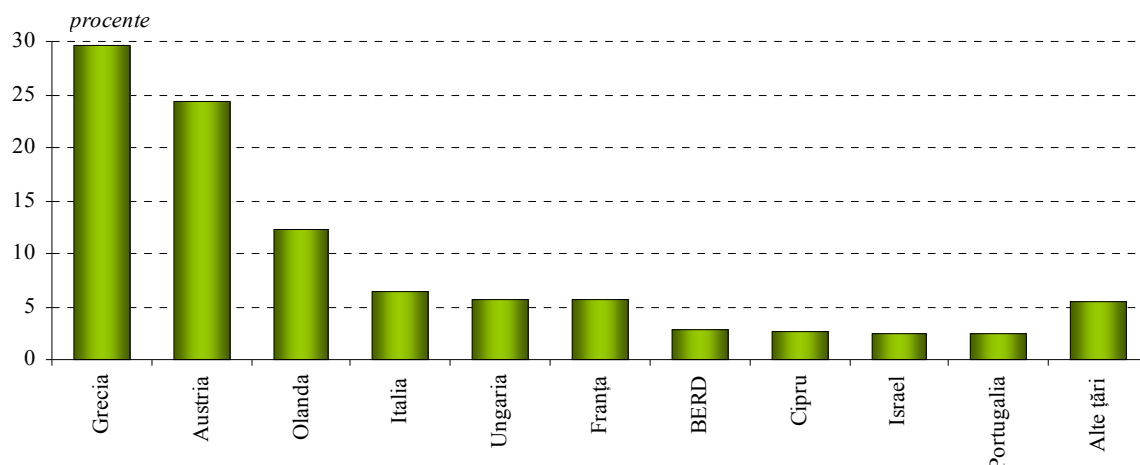
* inclusiv CREDITCOOP

Sursa: BNR

Pe de altă parte, instituțiile de credit din România, în cursa pentru o cotă de piață mai bună, și-au continuat, cu o intensitate însă mai redusă spre finele anului 2008, tendința de extindere a activității în teritoriu, prin înființarea a 1 067 de noi unități. În luna decembrie 2008 s-au înregistrat 88 de noi unități, cu 6 mai puține decât în luna precedentă, iar în primele trei luni ale anului curent numărul acestora s-a cifrat la doar 65, 26, respectiv 23.

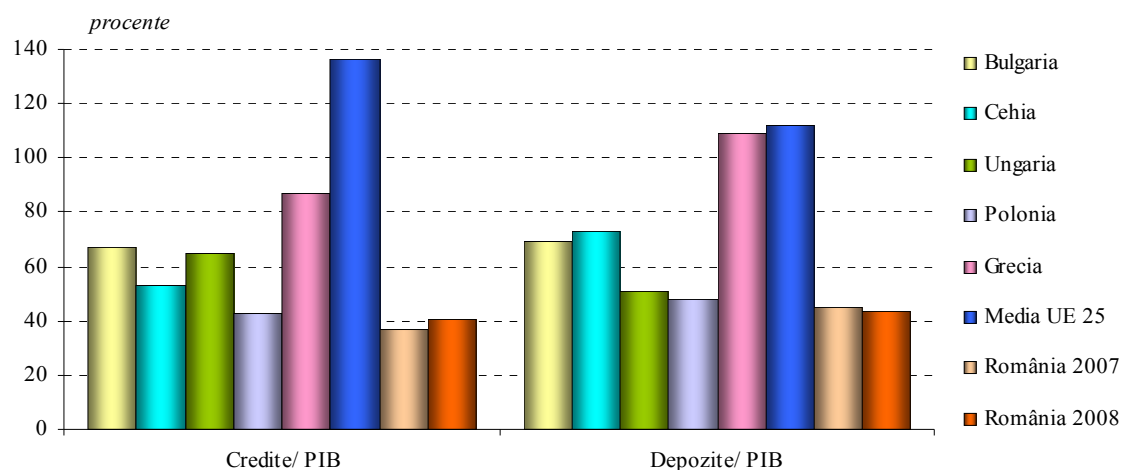
Scăderea dinamicii angajărilor sau chiar reducerile de personal nu au influențat semnificativ numărul salariaților din sistem care se ridicau la 71 622 la 31 decembrie 2008 și respectiv 70 458 la 31 martie 2009. Cele două tendințe menționate au contribuit la contracția indicatorului „număr de salariați pe unitate operativă” de la 12 în 2007, la 11 în decembrie 2008 și 10,8 în martie 2009.

Sub aspectul țării de origine a capitalului investit în instituțiile de credit ce funcționau pe piața bancară românească la finele lunii martie 2009 (Grafic 3.2.1), noutatea a constatat în rocada ocupantelor primelor două poziții. Astfel, în funcție de aportul de capital, Grecia a trecut pe primul loc, cu o pondere de 30,7 la sută din capitalul străin agregat înregistrat la finele lunii martie 2009 de sectorul bancar autohton, Austria a ocupat poziția secundă cu 23,5 la sută, iar ocupanta locului trei a rămas Olanda cu 11,9 la sută.

Grafic 3.2.1 – Structura acționariatului pe țări (pondere în total capital străin)

Sursa: website bănci centrale, BNR

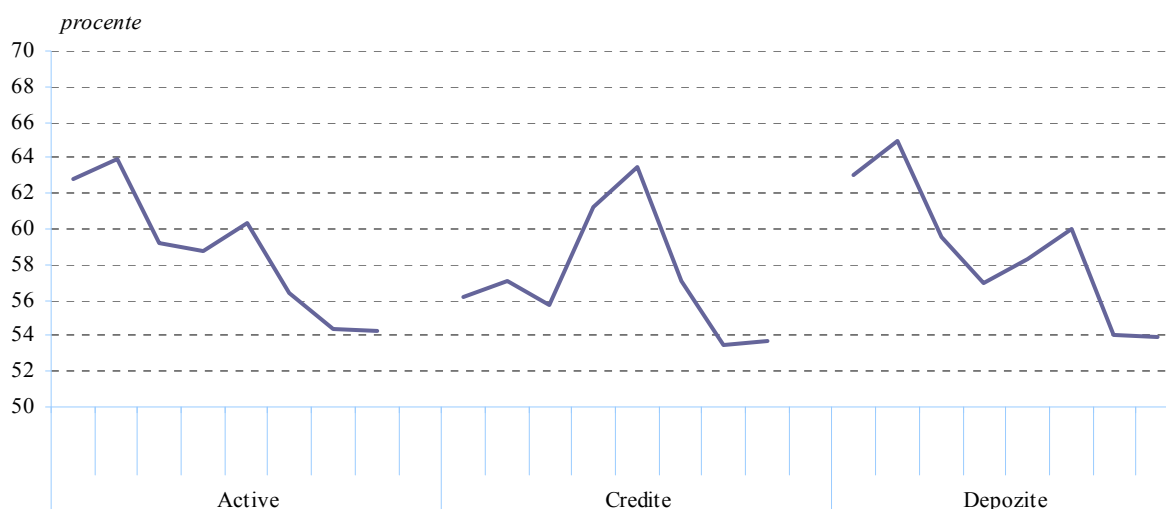
Cu privire la gradul de intermediere, România continuă să prezinte valori situate cu mult sub media țărilor din UE în pofida ritmurilor înalte de creștere a creditului neguvernamental consemnate până în prima parte a anului 2008 (Grafic 3.2.2).

Grafic 3.2.2 – Gradul de intermediere

Notă: Pentru țările din Uniunea Europeană s-au utilizat date aferente anului 2007.

Sursa: website bănci centrale, BNR

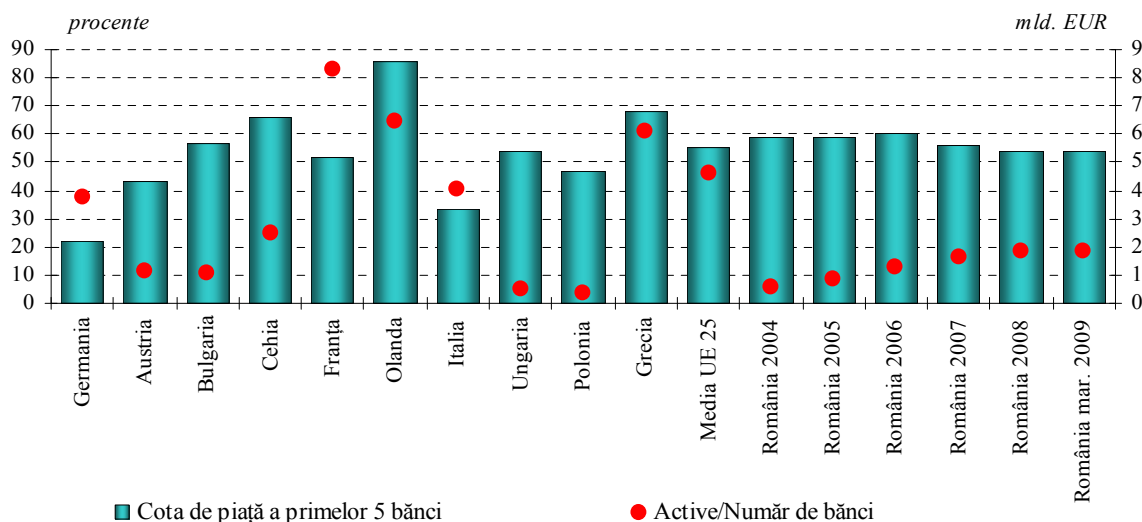
Comparativ cu anul precedent, **gradul de concentrare** în sectorul bancar românesc (Grafic 3.2.3) s-a diminuat ușor în anul 2008 și în primul trimestru din 2009, pe ambele componente (credite și depozite). La finele lunii martie 2009, cota de piață a primelor cinci bănci în total active a consemnat o scădere până la 54,3 la sută, însă pe elemente de activ evoluțiile nu sunt omogene. Cota pe piața creditelor s-a diminuat la 53,7 la sută, iar pe portofoliul de titluri de stat aceasta a ajuns la 39,9 la sută. Scăderea gradului de concentrare a sistemului bancar s-a manifestat și pe partea de pasiv bilanțier, primele cinci bănci din sistem deținând 53,91 din totalul depozitelor.

Grafic 3.2.3 – Concentrarea în sistemul bancar românesc în perioada 2002-2008 (anual) și martie 2009 (primele cinci bănci din sistem)


Sursa: BNR

Începând cu anul 2006, valoarea indicelui Herfindahl-Hirschmann a intrat pe o curbă ușor descendentă, oferind încă imaginea unui grad moderat de concentrare.

Comparativ cu celelalte state membre ale Uniunii Europene, sub aspectul ponderii deținute de cele mai mari cinci bănci în activul agregat, România se situează în imediata apropiere a mediei celor 25 de state membre UE (Grafic 3.2.4).

Grafic 3.2.4 – Gradul de concentrare *


* pentru țările din UE s-au utilizat date aferente anului 2007

Sursa: BNR, BCE

Pe un trend ascendent, activul agregat raportat la numărul de instituții bancare se situează la un nivel superior celui înregistrat de țări vecine precum Ungaria, Bulgaria, Polonia și chiar de unele țări dezvoltate.

3.2.2. Evoluții structurale la nivelul bilanțului agregat al instituțiilor de credit din România

Pe fondul incertitudinilor induse de criza globală, s-au produs mutații în structura bilanțului instituțiilor de credit românești. Depozitele atrase de la companii și populație, în ușor declin, își mențin statutul de sursă principală de finanțare a activității instituțiilor de credit din România. Pasivele externe, al doilea element important de bilanț, au menținut o traiectorie ascendentă până în luna noiembrie 2008, intrând ulterior pe o curbă ușor descrescătoare. Continuând tendințele anterioare, în prima parte a anului 2008 băncile și-au orientat preponderent plasamentele către piața internă, în principal sub forma creditului acordat sectorului privat care, începând cu ultimele luni ale anului, și-a redus substanțial ritmul de creștere, în favoarea titlurilor de stat.

Pe parcursul trimestrului I 2009, poziția BNR de creditor al sistemului bancar autohton s-a consolidat, banca centrală acomodând treptat cererea crescută de rezerve a băncilor prin utilizarea activă a operațiunilor de piață monetară, în special a tranzacțiilor *repo*. Aceasta a permis evitarea volatilității excesive a cursului de schimb, cât și funcționarea fluentă a pieței monetare interbancare, concomitent cu stabilizarea relativă a ratelor dobânzilor interbancare în jurul dobânzii de politică monetară. Totodată, operațiunile băncii centrale au avut ca efect îmbunătățirea lichidității sistemului bancar prin creșterea stocului de titluri de stat deținute de bănci, creditul guvernamental contrabalansând contracția creditului acordat sectorului privat.

3.2.2.1. Dinamica activelor bancare

Cea mai importantă componentă a activului agregat continuă să o reprezinte activele interne, contribuția decisivă revenind creanțelor asupra sectorului nebancar autohton, care concentrează mai mult de jumătate din volumul activelor bancare (Tabel 3.2.2). Viteza de creștere a creditului acordat sectorului privat s-a atenuat sensibil începând cu ultimul trimestru al anului 2008, atingând cel mai mic nivel din ultimii trei ani. Astfel, ritmul de creștere a creditului acordat sectorului privat, în termeni nominali, a scăzut de la 50,5 la sută la finele lunii septembrie 2008 (40,2 la sută în termeni reali) la 33,7 la sută la finele lunii decembrie 2008 (25,8 la sută în termeni reali), respectiv 23,1 la sută la finele lunii martie 2009 (15,4 la sută în termeni reali), față de perioadele similare ale anului anterior. Scăderea de ritm a fost mai pronunțată în cazul împrumuturilor în lei, astfel încât ponderea creditelor în devize în totalul împrumuturilor acordate sectorului privat a continuat să se majoreze, ajungând să înregistreze cea mai mare valoare din ultimii trei ani și jumătate (59,0 la sută la 31 martie 2009), efect datorat aproape în totalitate deprecierii leului. Ambele sectoare – companii și populație – au consemnat scăderi ale dinamicii, cu aproape o treime față de perioada precedentă, astfel încât la finele lunii martie 2009 fiecare dintre acestea au ajuns să dețină câte o treime din activul agregat.

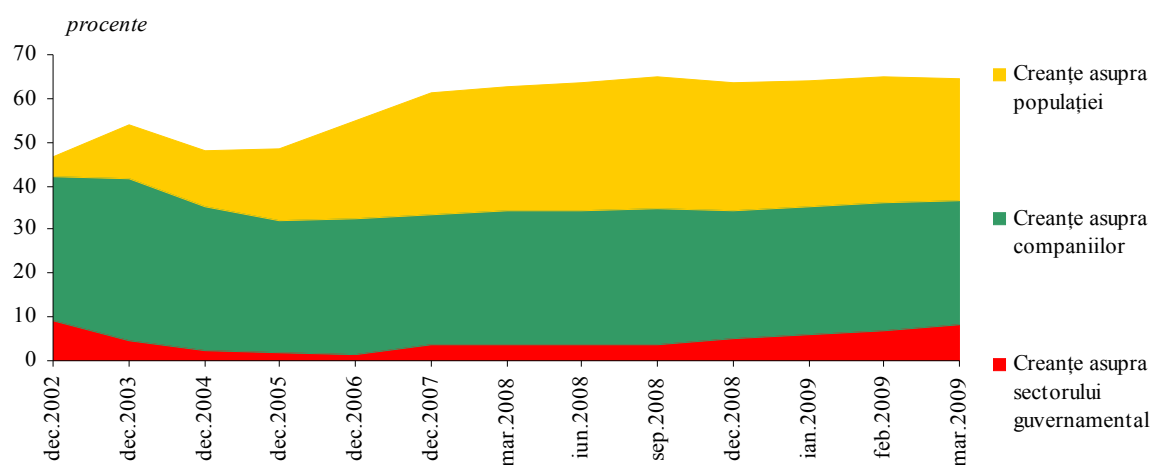
Tabel 3.2.2 – Structura activelor instituțiilor de credit care operează în România

	procente în total activ										
	2004	2005	2006	2007	sep. 2008	oct. 2008	nov. 2008	dec. 2008	ian. 2009	feb. 2009	mar. 2009
Active interne,	94,3	96,5	97,4	98,3	98,7	97,8	98,2	98,5	98,3	98,0	98,1
din care:											
Creanțe asupra BNR și instituțiilor de credit, din care:	36,5	40,0	34,9	28,8	23,5	23,6	23,2	23,8	23,6	22,8	23,0
– Creanțe asupra BNR	28,5	37,5	31,3	24,9	20,6	21,4	21,4	21,8	21,5	20,8	21,0
Creanțe asupra sectorului nebankar autohton, din care:	48,1	48,5	54,8	61,2	65,0	63,9	64,6	63,4	64,1	64,8	64,6
– Creanțe asupra sectorului guvernamental	2,4	1,9	1,6	3,7	3,7	3,8	4,1	5,0	6,1	6,9	8,1
– Creanțe asupra corporațiilor	32,7	30,2	30,8	29,9	31,0	30,3	30,5	29,2	29,1	29,1	28,3
– Creanțe asupra populației	13,0	16,4	22,4	27,6	30,3	29,8	30,0	29,2	28,9	28,8	28,2
Alte active	9,6	8,0	7,7	8,3	10,2	10,3	10,4	11,3	10,6	11,0	10,5
Active externe	5,7	3,5	2,6	1,7	1,3	2,2	1,8	1,5	1,7	2,0	1,9

Sursa: BNR

Evoluția creditelor acordate populației s-a caracterizat printr-o reducere semnificativă a dinamicii componentei denumite în franci elvețieni, băncile renunțând aproape în totalitate, în ultimele luni ale anului 2008, la creditarea în această monedă.

Preponderența plasamentelor la banca centrală în totalul operațiunilor interbancare (91 la sută la finele lunii martie 2009) se menține ca o caracteristică a ultimilor ani datorită, îndeosebi, rezervelor minime obligatorii⁷. Creanțele asupra sectorului guvernamental și-au continuat trendul ascendent, evoluția acestora fiind marcată îndeosebi de accelerarea creșterii portofoliului de titluri de stat care s-a dublat în raport cu intervalul anterior (Grafic 3.2.5).

Grafic 3.2.5 – Structura creanțelor asupra populației, companiilor și sectorului guvernamental în total activ

Sursa: BNR

⁷ Date aferente bilanțului monetar al BNR.

3.2.2.2. Evoluția surselor de finanțare proprii, atrase și împrumutate

În structura pasivelor din sistemul bancar românesc se remarcă dominanța componentei interne, contribuția decisivă revenind depozitelor atrase de la sectorul nebancar, care reprezintă aproape jumătate din volumul pasivelor bancare (Tabel 3.2.3).

Tabel 3.2.3 – Structura pasivelor instituțiilor de credit care operează în România

	procente în total pasiv										
	2004	2005	2006	2007	sep. 2008	oct. 2008	nov. 2008	dec. 2008	ian. 2009	feb. 2009	mar. 2009
Pasive interne, din care:	84,1	79,1	77,5	71,7	70,2	69,4	68,3	69,3	70,0	70,9	71,2
Depozite interbancare	3,0	2,5	3,6	3,8	2,7	4,0	2,2	2,1	4,2	5,2	6,0
Depozite atrase de la sectorul nebancar, din care:	64,9	61,0	58,1	52,6	49,0	46,8	47,0	47,8	46,1	46,1	45,8
– Depozite atrase de la sectorul guvernamental	2,6	3,5	3,1	2,9	2,9	2,9	2,9	3,1	2,8	2,9	2,8
– Depozite atrase de la companii și de la populație	62,3	57,5	55,0	49,7	46,1	43,9	44,1	44,6	43,3	43,2	42,9
Capital și rezerve	11,7	12,2	11,8	9,9	10,4	10,7	11,0	10,7	10,3	10,5	10,7
Alte pasive	4,5	3,4	4,0	5,4	8,1	7,8	8,1	8,8	9,3	9,7	8,7
Pasive externe	15,9	20,9	22,5	28,3	29,8	30,6	31,7	30,7	30,0	29,1	28,8

Sursa: BNR

Deși în scădere ca pondere în pasivul bilanțier, depozitele atrase de la companii și populație continuă să reprezinte principala sursă de finanțare pentru instituțiile de credit, aproape 43 la sută la 31 martie 2009. Reducerea ritmului de creștere a depozitelor, pe ambele componente – populație și companii –, s-a produs pe fondul deteriorării climatului economic și al așteptărilor privind perspectivele economiei și ale veniturilor. În cazul depozitelor *overnight*, declinul dinamicii s-a manifestat atât la nivelul plasamentelor în lei cât și al celor în valută în cazul populației, în timp ce în cazul companiilor, acesta s-a resimțit la nivelul depozitelor în devize. Creșterea ratelor dobânzii la depozitele noi la termen, precum și neimpozitarea veniturilor sub formă de dobânzi la depozitele la termen și instrumentele de economisire⁸ au stat la baza migrării clientelei dinspre depozitele *overnight* spre cele la termen⁹.

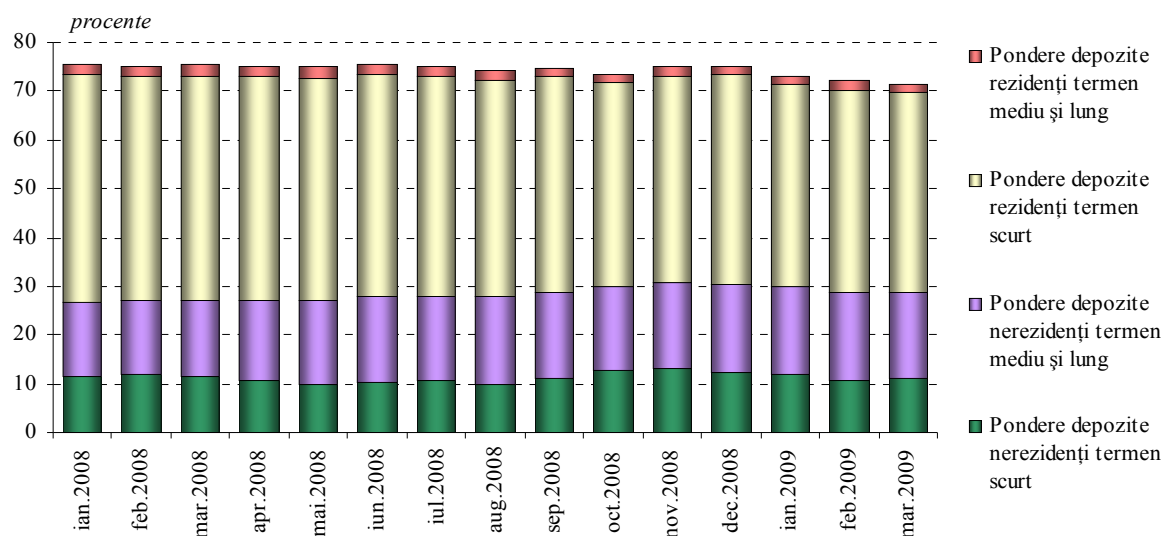
Depozitele atrase de pe piața interbancară, ca și cele atrase din sectorul guvernamental continuă să ocupe ponderi relativ reduse în pasivul bilanțier. Începând cu ultimele două luni ale anului 2008, piața monetară interbancară a început să se relaxeze, iar randamentele pe termen foarte scurt au continuat trendul descrescător, evoluând în jurul ratei dobânzii de politică monetară. Ponderea crescută a depozitelor interbancare din primele luni ale anului 2009 se datorează în principal operațiunilor *repo* efectuate de banca centrală.

⁸ Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 200/2008 pentru modificarea și completarea Legii nr. 571/2003 privind Codul fiscal.

⁹ Conform informațiilor prezentate în Raportul asupra inflației, mai 2009.

Curba ușor ascendentă a depozitelor în lei și în valută atrase de la nerezidenți, ca pondere în totalul resurselor, a fost întreruptă, începând cu noiembrie 2008, ca urmare a regresului înregistrat de ponderea celor pe termen scurt (Grafic 3.2.6).

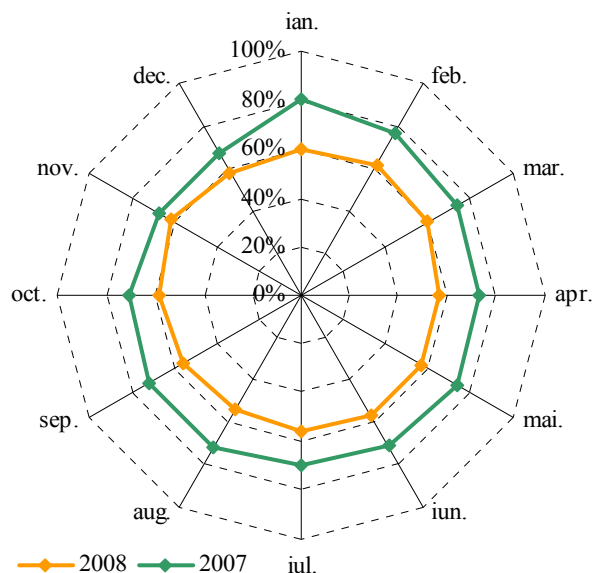
Grafic 3.2.6 – Ponderea depozitelor atrase de la rezidenți (companii și populație) și nerezidenți în total pasiv, pe scadențe



Sursa: BNR

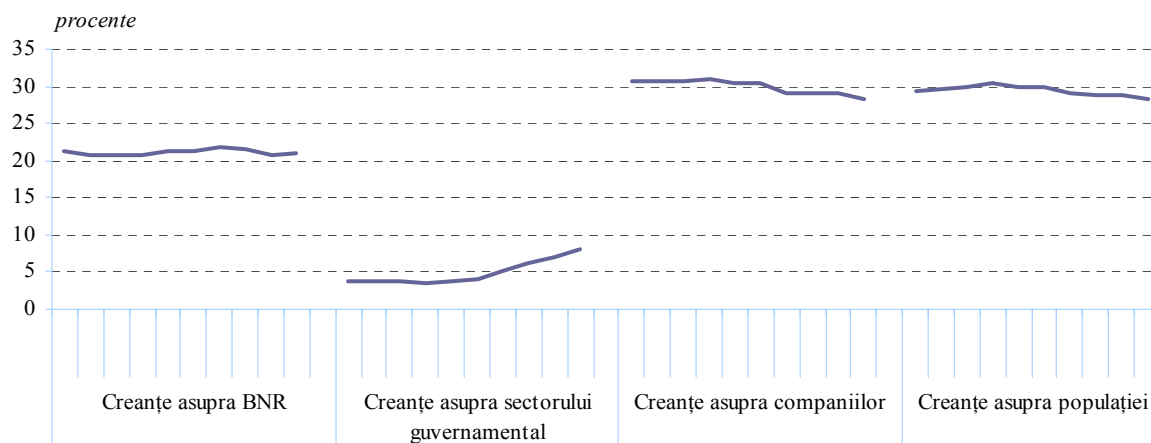
Pasivele externe în valută raportate la împrumuturile acordate în devize sectorului privat s-au înscris pe un trend ușor descrescător, în condițiile restrângerii accesului instituțiilor de credit la finanțarea externă (Grafic 3.2.7).

Grafic 3.2.7 – Pasive externe în valută / credite în valută sector privat



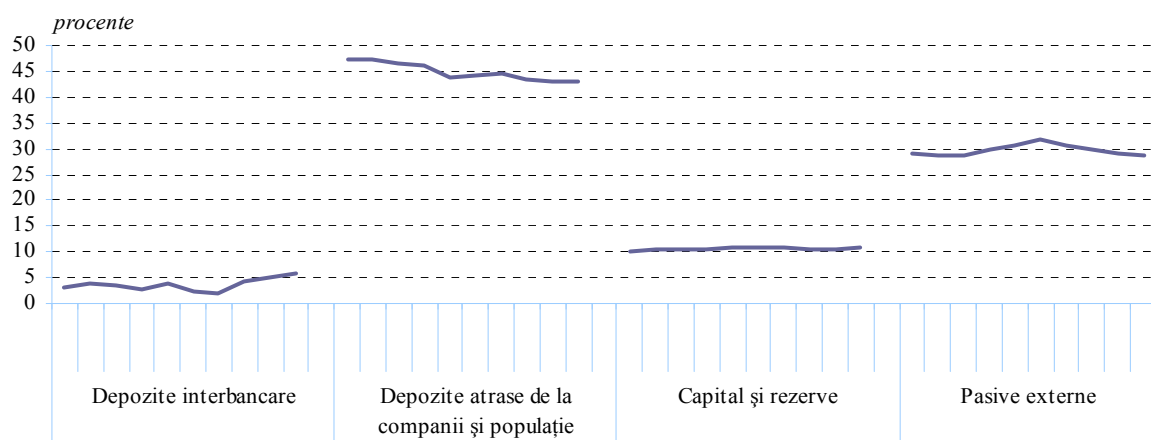
Sursa: BNR

În intervalul noiembrie 2008 – martie 2009, capitalul și rezervele înregistrează fluctuații minore, ca pondere în pasivul agregat, situate pe o plajă de valori cuprinse între 10,3 și 10,7 la sută, pe fondul majorărilor de capital efectuate de acționarii băncilor din sistem.

Grafic 3.2.8 – Structura principalelor categorii ale activelor interne în perioada iunie 2008 – martie 2009 (lunar)

Sursa: BNR

În concluzie, în condițiile amplificării crizei financiare internaționale, sursele de finanțare ale instituțiilor de credit, afectate, mai cu seamă începând cu ultimul trimestru al anului 2008, de înăsprirea condițiilor de finanțare externă, dar și de reducerea excedentului de lichiditate din sistemul bancar, au fost orientate în prima parte a anului 2008 cu preponderență spre activitatea de creditare, iar începând cu ultimul trimestru, spre creșterea portofoliilor de titluri de stat.

Grafic 3.2.9 – Structura principalelor categorii de pasive în perioada iunie 2008 – martie 2009 (lunar)

Sursa: BNR

3.2.3. Adecvarea capitalului

Sistemul bancar românesc se menține bine capitalizat, dar efectele crizei financiare internaționale încep să se resimtă odată cu ultimul trimestru al anului 2008, în special pe canalul lichidității externe și asupra portofoliului de credite ca urmare a deprecierei monedei naționale și încetinirii creșterii economice. Toate instituțiile de credit au consemnat niveluri de solvabilitate aflate deasupra limitei minime reglementate. Un aspect pozitiv îl constituie încetinirea tendinței de scădere a indicatorului de solvabilitate, comparativ cu anii anteriori, pe fondul majorărilor de capital efectuate de acționarii instituțiilor de credit și diminuării ritmului de creștere a creditului neguvernamental.

De la finele anului 2008, banca centrală a întărit monitorizarea situației financiare și prudențiale a instituțiilor de credit, prin solicitarea raportării lunare a indicatorului de solvabilitate de către băncile cu un nivel al acestuia sub media pe sistem și cu rezultate financiare negative. Au fost modificate și unele norme de prudență bancară, constând în includerea profitului interimar în calculul fondurilor proprii și, respectiv, includerea în proporție de maxim 25 la sută a nivelului garanțiilor aduse de debitori în metodologia de calcul a provizioanelor constituite pentru creditele clasificate în categoria „pierdere”. Ambele măsuri vor avea ca efect creșterea volumului fondurilor proprii ale instituțiilor de credit.

În contextul crizei financiare internaționale, un factor pozitiv este reprezentat de angajamentul băncilor-mamă, care dețin cele mai importante nouă instituții de credit din România, de a menține expunerile față de subsidiarele lor și de a le recapitaliza, în vederea asigurării unui raport de solvabilitate de minim 10 la sută.

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

Continuând tendințele începute în anul 2006, atât *fondurile proprii* aparținând băncilor persoane juridice române, cât și principala lor componentă – *fondurile proprii de nivel 1* (Grafic 3.2.10) au înregistrat în decembrie 2008 cel mai scăzut ritm anual de creștere, în termeni reali, din ultimii șase ani. Această situație a fost determinată atât de consemnarea unor rezultate financiare negative de către o serie de bănci care dețin 10 la sută din activele bancare agregate (cu impact direct asupra nivelului fondurilor proprii de nivel 1), cât și de modificările intervenite în luna august 2008 în reglementările de prudență bancară¹⁰, care vizează eliminarea din calculul fondurilor proprii de nivel 1 (și, respectiv, al fondurilor proprii totale) a celui mai volatil element, respectiv rezultatul exercițiului curent reprezentând profit. De altfel, chiar și până la intrarea în vigoare a modificării menționate, numai o parte dintre băncile care au consemnat profit au inclus suma respectivă în cadrul rezervelor eligibile, datorită cerințelor impuse de reglementările de prudență bancară în vigoare, constând în auditarea rezultatului financiar reprezentând profit. Drept urmare, în anul 2008, capitalul social și rezervele eligibile au reprezentat principalele elemente de susținere a fondurilor proprii de nivel 1.

O evoluție preocupantă este scăderea, în luna martie 2009, a volumului fondurilor proprii de nivel 1 în cazul unui număr de 22 de instituții de credit (deținând 39 la sută din activele agregate), ca urmare a consemnării unor rezultate financiare negative, în contextul creșterii semnificative a cheltuielilor cu provizioanele de risc aferente clientelei nebancare. Această evoluție a condus, în luna martie 2009, la scăderea relativă a fondurilor proprii totale ale băncilor persoane juridice române, pentru prima dată în ultimii nouă ani. Deși nivelul restrângerii menționate este relativ redus (1 la sută din fondurile proprii de nivel 1 raportat pentru luna decembrie 2008), evoluția nivelului de capitalizare a băncilor este monitorizată atent de banca centrală. De altfel,

¹⁰ Regulamentul BNR – CNVM nr. 10/8/15.08.2008 pentru modificarea și completarea Regulamentului BNR – CNVM nr. 18/23/14.12.2006 abrogă prevederile art. 4 lit. d) referitoare la luarea în calculul fondurilor proprii de nivel 1 a „profitului net al ultimului exercițiu financiar, raportat până la repartizarea sa conform destinațiilor stabilite de adunarea generală a acționarilor, în limita sumei ce se intenționează a se repartiza pe oricare dintre destinațiile prevăzute la lit. a) – lit. c)”. Ca urmare, noua componentă a fondurilor proprii de nivel 1 constă în: a) capitalul social subscris și vărsat, cu excepția acțiunilor preferențiale cumulative sau, după caz, capitalul de dotare pus la dispoziția sucursalei din România de către instituția de credit din statul terț; b) primele de capital, integral încasate, aferente capitalului social; c) rezervele legale, statutare și alte rezerve, precum și rezultatul raportat pozitiv al exercițiilor financiare anterioare, rămas după distribuirea profitului conform hotărârii adunării generale a acționarilor. Ca urmare a acestei modificări, fondurile proprii de nivel 1 conțin doar sursele primare de capitalizare.

reglementările de prudență bancară stipulează că sumele aferente elementelor incluse în fondurile proprii (respectiv fondurile proprii de nivel 1 și fondurile proprii de nivel 2 de bază) trebuie să fie la dispoziția instituției de credit pentru a fi utilizate imediat și nerestricționat în vederea acoperirii riscurilor sau pierderilor, imediat ce acestea apar.

Grafic 3.2.10 – Ritmul real de creștere a fondurilor proprii totale și de nivel 1



Sursa: BNR

Pe fondul modificărilor survenite în reglementările de prudență bancară, în cursul lunii decembrie 2008 *fondurile proprii de nivel 1* și-au diminuat cu mai mult de două puncte procentuale contribuția la susținerea fondurilor proprii totale aparținând băncilor persoane juridice române (Tabel 3.2.4), cu majorarea corespunzătoare a contribuției *fondurilor proprii de nivel 2*¹¹, în special pe seama creșterii volumului împrumuturilor subordonate contractate de instituțiile de credit. Proporția fondurilor proprii de nivel 1 s-a menținut relativ constantă și în luna martie 2009, pe fondul consemnării de către o serie de bănci a unor rezultate financiare negative. Este de menționat că, deși ponderea fondurilor proprii de nivel 2 în fondurile proprii de nivel 1 a avansat în anul 2008 (până la 34 la sută), potențialul de creștere a acestui element se menține ridicat¹², instituțiile de credit putând apela în continuare la surse secundare de capitalizare în vederea dezvoltării activității bancare.

¹¹ *Regulamentul BNR – CNVM nr. 18/23/2006 privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit și ale firmelor de investiții* stipulează în Secțiunea a 2-a componența fondurilor proprii de nivel 2, respectiv: a) fonduri proprii de nivel 2 de bază; b) fonduri proprii de nivel 2 suplimentar. Fondurile proprii de nivel 2 de bază se compun din: a) rezervele din reevaluarea imobilizărilor corporale, ajustate cu obligațiile fiscale aferente, previzibile la data calculării fondurilor proprii; b) alte elemente care îndeplinesc condițiile prevăzute la art. 14 alin. 1 și art. 14 alin. 3 din regulament; c) titluri pe durată nedeterminată și alte instrumente de aceeași natură care îndeplinesc, cumulativ, condițiile prevăzute la art. 15 din regulament. Acestea li se pot adăuga, fiind asimilate lor, acțiunile preferențiale cumulative (altele decât cele care reprezintă elemente ale fondurilor proprii de nivel 2 suplimentar). Fondurile proprii de nivel 2 suplimentar se compun din acțiunile preferențiale cumulative pe durată determinată și capitalul sub formă de împrumut subordonat, cu respectarea condițiilor prevăzute de art. 16 din regulament.

¹² În scopul reglementării unei baze sănătoase de capital, în sensul asigurării preponderenței surselor primare de capitalizare, în *Regulamentul BNR – CNVM nr. 18/23/2006 privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit și ale firmelor de investiții* se stipulează, la art. 21 alin. 1 lit. a, că totalul fondurilor proprii de nivel 2, care poate fi luat în calculul fondurilor proprii, nu poate depăși 100 la sută din fondurile proprii de nivel 1. BNR poate aproba, la cererea instituțiilor de credit, depășirea limitei menționate, dar numai în situații excepționale și doar provizoriu.

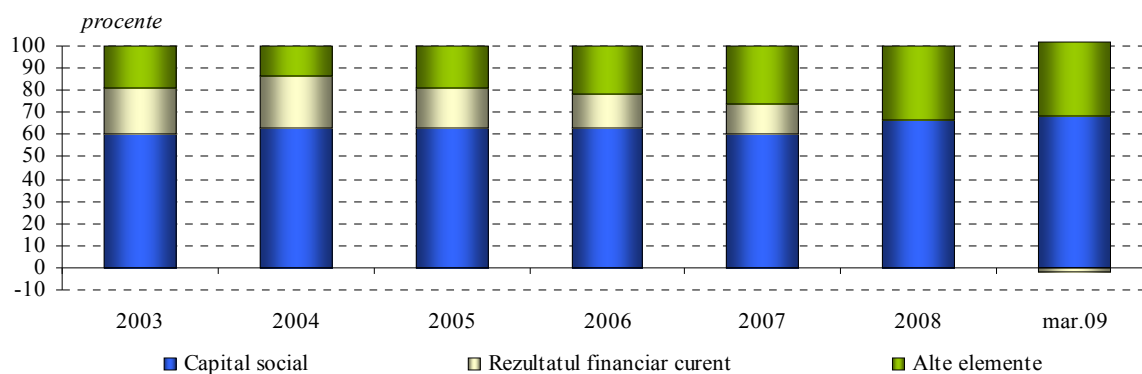
Tabel 3.2.4 – Evoluția fondurilor proprii și a indicatorilor de adecvare a capitalului

	procente					
Indicatori	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
Pondere în fonduri proprii totale:	100	100	100	100	100	100
Fonduri proprii de nivel 1	78,1	77,7	74,3	76,7	74,6	74,5
Capital social	49,4	49,2	46,5	46,0	49,7	51,2
Profitul/pierderea anului curent	17,9	14,0	11,4	10,8	-	-1,7
Împrumuturi subordonate*	4,8	10,6	14,0	15,8	20,4	21,6
Rezerve din reevaluare*	14,9	10,0	8,8	11,3	10,1	10,1
Raportul de solvabilitate (> 8 la sută)	20,6	21,1	18,1	13,8	12,3	12,0

*fonduri proprii de nivel 2

Sursa: BNR

În anul 2008, *capitalul social* a rămas cel mai important element de susținere a fondurilor proprii de nivel 1, contribuția acestuia crescând până la 66,5 la sută. Această situație a fost determinată în parte de eliminarea rezultatului financiar curent reprezentând profit din calculul fondurilor proprii de nivel 1, precum și de majorarea capitalului social. Astfel, în anul 2008, din totalul de 32 de bănci persoane juridice române, acționarii a 18 bănci și-au majorat participațiile la capitalul social. De asemenea, au fost consemnate majorări ale capitalului social al Băncii Centrale Cooperatiste Creditcoop și ale capitalului de dotare a două dintre cele 9 sucursale ale băncilor străine care desfășoară activitate pe teritoriul României, ceea ce a condus la o creștere anuală reală a capitalului social agregat al sistemului bancar românesc de 12,6 la sută în 2008, însă sub investițiile de aceeași natură efectuate în anii 2005 și 2006. În primele trei luni ale anului curent, încă două bănci au recurs la noi aporturi de capital, conducând la creșteri ale acestuia cu 48 la sută și, respectiv, 63 la sută comparativ cu nivelul consemnat la finele lunii decembrie 2008. În plus, alte două sucursale ale unor bănci străine, precum și Banca Centrală Cooperatistă Creditcoop au consemnat majorări de capital, însă de volum redus. Totodată, este de menționat că, până în luna august 2008, profitul exercițiului curent s-a constituit într-un element important de susținere a fondurilor proprii de nivel 1 (Grafic 3.2.11). În schimb, consemnarea, în primele trei luni ale anului curent, a unui rezultat financiar negativ de către multe dintre băncile comerciale a avut un impact negativ asupra nivelului fondurilor proprii agregate.

Grafic 3.2.11 – Structura fondurilor proprii de nivel 1

Sursa: BNR

Împrumuturile subordonate contractate de băncile persoane juridice române au devenit principalul element de susținere a fondurilor proprii de nivel 2, reprezentând în fondurile proprii totale ale băncilor persoane juridice române până la 20,4 la sută în decembrie 2008 și, respectiv, 21,6 la sută în martie 2009. Deși atât în luna decembrie 2008, cât și în luna martie 2009 *rezervele din reevaluarea patrimoniului* au consemnat reduceri, acestea rămân totuși un element important în finanțarea fondurilor proprii de nivel 2 (cu o contribuție de 10 la sută).

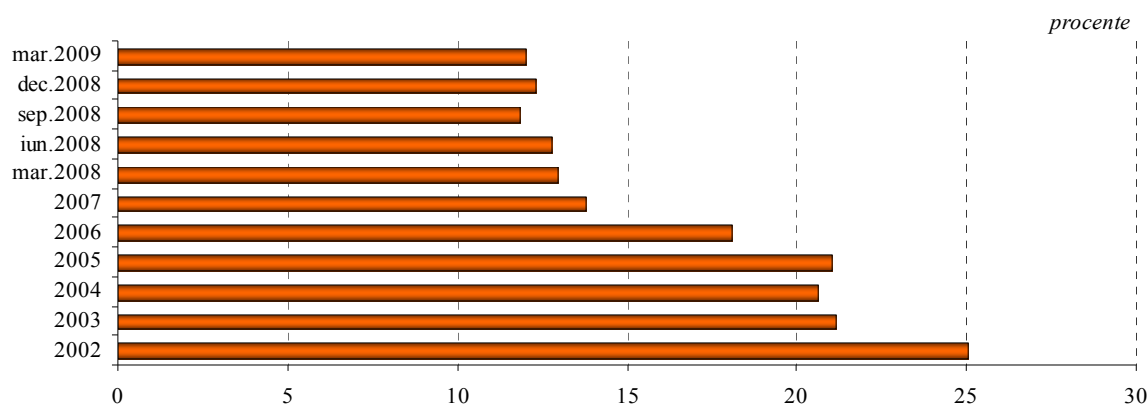
3.2.3.2. Analiza solvabilității

Anul 2008 a consemnat încetinirea trendului descendent al indicatorului de solvabilitate¹³ calculat la nivel agregat pentru instituțiile de credit persoane juridice române¹⁴ (Grafic 3.2.12), acesta ajungând la 12,3 la sută la finele lunii decembrie; la finele lunii martie 2009 indicatorul se situa la nivelul de 12,03 la sută.

Factorii determinanți pentru situația menționată au fost acțiunile de majorare a capitalului social al instituțiilor de credit, precum și temperarea ritmului de creștere a creditului neguvernamental, în special în ultima parte a anului 2008 și primul trimestru al anului curent.

Chiar și în condițiile menținerii unui trend general descendent, raportul de solvabilitate se situează la un nivel corespunzător în cazul tuturor instituțiilor de credit, fiind superior pragului minim impus de reglementările de prudență bancară aplicabile în România (8 la sută), armonizate cu cele în vigoare în UE.

Grafic 3.2.12 – Evoluția raportului de solvabilitate în perioada 2002 – TI 2009



Sursa: BNR

¹³ Începând cu primul trimestru al anului 2008, instituțiile de credit raportează indicatorul de solvabilitate în conformitate cu principiile Basel II. Reglementările impun instituțiilor de credit, persoane juridice române, sucursalelor din România ale instituțiilor de credit din state terțe, societăților de servicii de investiții financiare, cooperativelor de credit din cadrul rețelelor cooperatiste și societăților de administrare a investițiilor menținerea unui volum al fondurilor proprii care să se situeze în permanență la un nivel cel puțin egal cu suma cerințelor de capital pentru riscul de credit, riscul de diminuare a valorii creanței aferente întregii activități, riscul de poziție, riscul de decontare, riscul de credit al contrapartidei, riscul valutar, riscul de marfă și riscul operațional. Cerințele de capital sunt diferite în funcție de abordarea aleasă de instituțiile de credit, respectiv: abordarea de bază, abordarea standard, abordarea standard alternativă, abordarea avansată.

¹⁴ Cerințele de prudență bancară referitoare la fondurile proprii nu sunt aplicabile sucursalelor băncilor străine din statele Uniunii Europene și, în consecință, nici indicatorilor de prudență bancară calculați în funcție de acestea. Începând cu 1 ianuarie 2007, fondurile proprii ale acestora sunt reprezentate de fondurile proprii de nivel 1. Totodată, acestor sucursale le sunt aplicabile și prevederile Regulamentului BNR – CNVM nr. 13/18/2006 privind determinarea cerințelor minime de capital pentru instituțiile de credit și firmele de investiții.

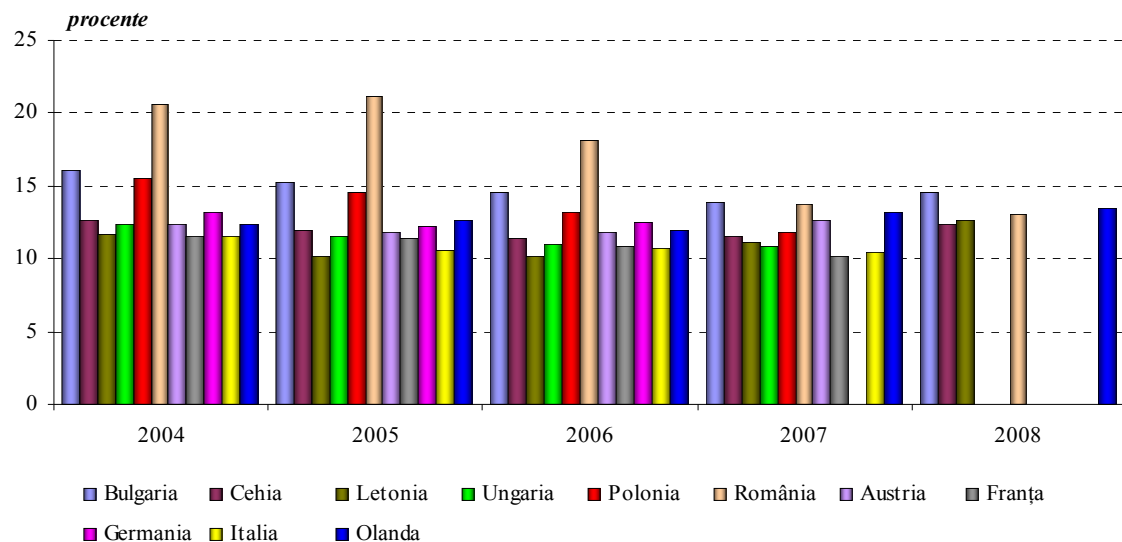
Dintre băncile care dețineau, la finele anului 2008, o cotă de piață mai mare de 5 la sută din activele agregate, numai una consemna un raport de solvabilitate mai mic de 10 la sută. La aceeași dată, o singură bancă, deținând o cotă de piață sub 1 la sută din activele agregate ale sistemului, înregistra un raport de solvabilitate apropiat de limita minimă prevăzută de reglementările de prudență bancară, situație care a fost remediată prin efectuarea, în luna ianuarie 2009, a unei majorări corespunzătoare de capital.

De la 1 ianuarie 2008 au intrat în vigoare reglementările de prudență bancară care impun aplicarea principiilor Basel II în procesul de evaluare a adecvării capitalului. Pentru băncile care dețin o cotă de piață mai mare de 5 la sută din activele agregate, 91 la sută din cerințele de capital au fost constituite pentru *riscul de credit*, *riscul de credit al contrapartidei*, *riscul de diminuare a valorii creanței și pentru tranzacții incomplete*, calculate în conformitate cu abordarea standard. A doua categorie de riscuri pentru care băncile au calculat cerințe de capital au fost *riscurile operaționale*, cu o pondere de 8 la sută din total, majoritatea băncilor cu cotă de piață mai mare decât 5 la sută utilizând abordarea de bază. Alte două bănci s-au bazat pe abordarea standard și, respectiv, abordarea avansată de evaluare. Pentru *riscul de poziție*, *riscul valutar și riscul de marfă*, băncile au constituit 1 la sută din cerințele totale de capital, evaluarea fiind realizată în conformitate cu abordarea standard. Băncile analizate nu au calculat cerințe de capital pentru riscul de decontare/livrare. Toate băncile analizate au consemnat un indicator de solvabilitate superior limitei minime reglementate, acestea dispunând de un excedent de fonduri proprii al cărui quantum era, la finele anului 2008, de 36 la sută din nivelul total al cerințelor de capital calculate.

Nivelul reglementat al indicatorilor de adecvare a capitalului, calculat pentru grupurile bancare mari, cu activitate complexă din zona euro¹⁵, a consemnat o creștere în primele nouă luni ale anului 2008, în pofida diminuării quantumului veniturilor reținute, care a afectat profitabilitatea acestora. Principalii factori care au determinat această situație au fost majorările de capital efectuate în anul 2008 (reprezentând 15 la sută din baza de capital, parțial din bani publici) și, respectiv, scăderea activelor ponderate în funcție de risc în primul semestru al anului 2008. Astfel, nivelul raportului dintre fondurile proprii de nivel 1 și activele ponderate în funcție de risc a crescut de la 7,9 la sută la finele anului 2007 la 8,7 la sută în septembrie 2008, în cazul unui eșantion din grupul de instituții analizate. În mod similar, raportul de solvabilitate agregat a consemnat o creștere de la 10,6 la sută în decembrie 2007 la 11,7 la sută în septembrie 2008. Astfel, capacitatea de absorbție a șocurilor s-a îmbunătățit în cazul instituțiilor de credit al căror nivel de adecvare a capitalului nu era suficient în comparație cu riscurile asumate. Această evoluție survine după ce, în anul 2007, adecvarea capitalului a consemnat o deteriorare.

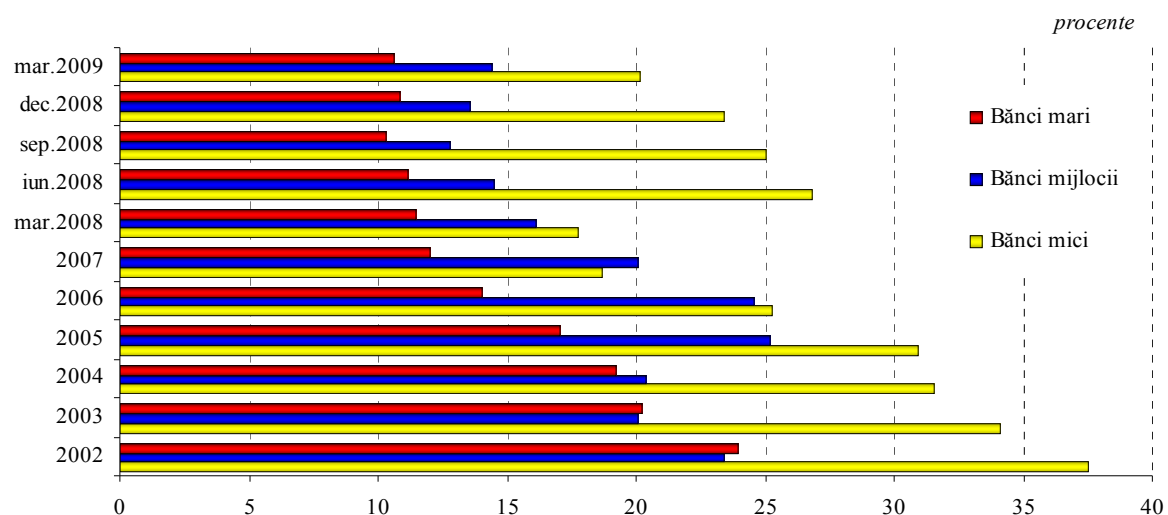
Raportul de solvabilitate calculat la nivel agregat pentru sistemul bancar românesc se situa, în decembrie 2008, la un nivel comparabil cu multe state membre UE (Grafic 3.2.13). Această situație sugerează că, pentru continuarea dezvoltării activității bancare – care corespunde unui grad de intermediere financiară relativ modest în România –, multe dintre instituțiile de credit vor fi nevoite să apeleze la majorarea bazei surselor proprii, fie a celor primare (pe seama capitalizărilor și a măririi quantumului rezervelor eligibile), fie a celor secundare (cum ar fi împrumuturile subordonate), în quantumul prevăzut de reglementările în vigoare.

¹⁵ Banca Centrală Europeană, *Financial Stability Review*, decembrie 2008.

Grafic 3.2.13 – Evoluția comparativă a raportului de solvabilitate în țări din Uniunea Europeană

Sursa: IMF, Global Financial Stability Report (octombrie 2008); BNR

În anul 2008 se constată unele evoluții divergente în ceea ce privește raportul de solvabilitate calculat pe grupe de bănci în funcție de criteriul activelor deținute¹⁶ (Grafic 3.2.14): (i) băncile mari continuă să dispună de cel mai redus palier de solvabilitate; (ii) nivelul de solvabilitate pentru băncile mijlocii este plasat între nivelurile maxime și minime; (iii) băncile mici au nivelurile cele mai ridicate ale solvabilității, însă în ușoară scădere în ultimele luni.

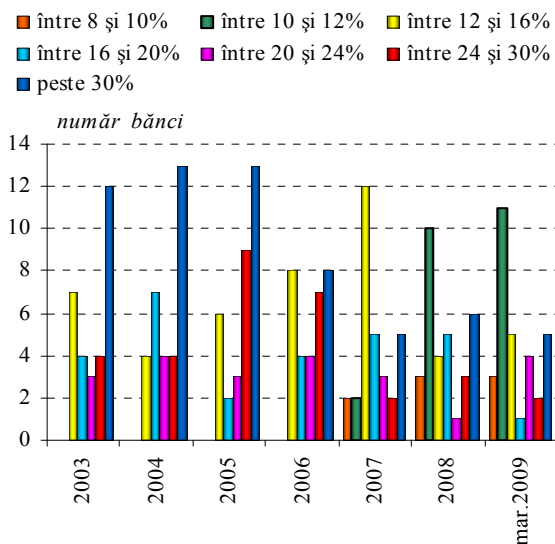
Grafic 3.2.14 – Evoluția raportului de solvabilitate, pe grupe de bănci, în perioada 2002 – TI 2009

Sursa: BNR

¹⁶ În scopuri de analiză, BNR utilizează o clasificare a băncilor în funcție de ponderea activelor acestora în total active ale sistemului bancar. Astfel, *băncile mari* sunt definite ca fiind acele ale căror active dețin o pondere mai mare de 5 la sută din total, *băncile medii* sunt cele ale căror active dețin o pondere cuprinsă între 1 și 5 la sută din total, în timp ce *băncile mici* sunt definite ca fiind cele ale căror active reprezintă mai puțin de 1 la sută din activele agregate.

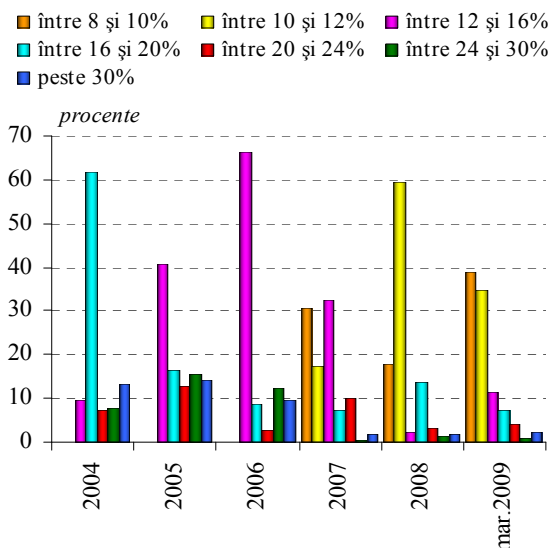
În anul 2008 a continuat tendința de migrare a băncilor către niveluri mai scăzute ale adecvării capitalului (Grafic 3.2.15), îndeosebi pe palierul de solvabilitate cuprins între 10 și 12 la sută.

Grafic 3.2.15 – Distribuția băncilor în funcție de raportul de solvabilitate



Sursa: BNR

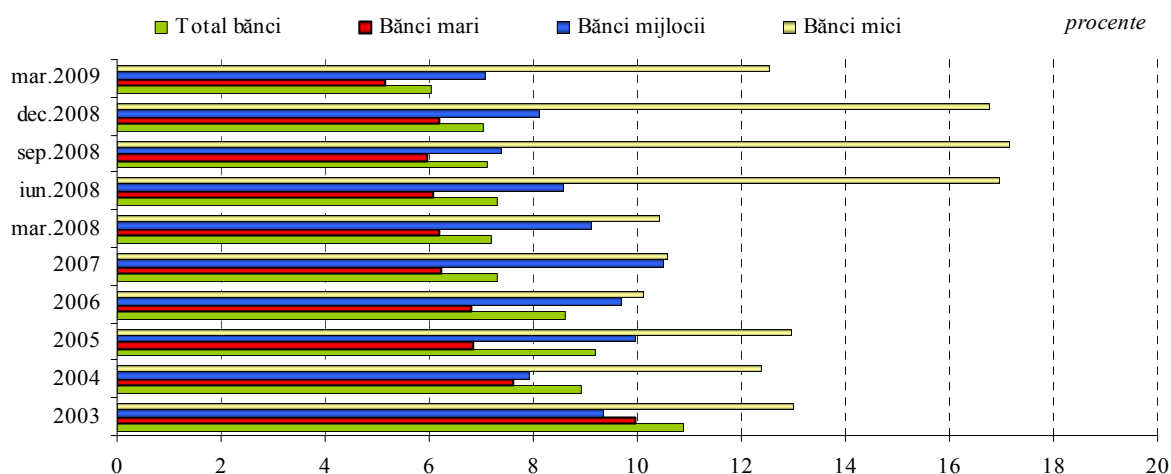
Grafic 3.2.16 – Distribuția activelor bancare în funcție de raportul de solvabilitate



Sursa: BNR

Tendința menționată mai sus este reflectată de distribuția activelor bancare în funcție de raportul de solvabilitate (Grafic 3.2.16). La finele anului 2008, 60 la sută dintre activele bancare se concentrau în segmentul băncilor care raportau la acea dată un nivel al ratei de solvabilitate cuprins între 10 și 12 la sută. Numai 18 la sută dintre activele bancare (comparativ cu 31 la sută din active, la finele anului 2007) erau deținute de băncile cu un nivel de adecvare a capitalului cuprins între 8 și 10 la sută. Acest avans a fost pierdut în martie 2009, când 39 la sută din active erau deținute de băncile care raportau nivelul menționat de solvabilitate. Încă 35 la sută din active aparțineau băncilor cu o solvabilitate cuprinsă între 10 și 12 la sută.

Grafic 3.2.17 – Rata fondurilor proprii de nivel 1, pe total și pe grupe de bănci

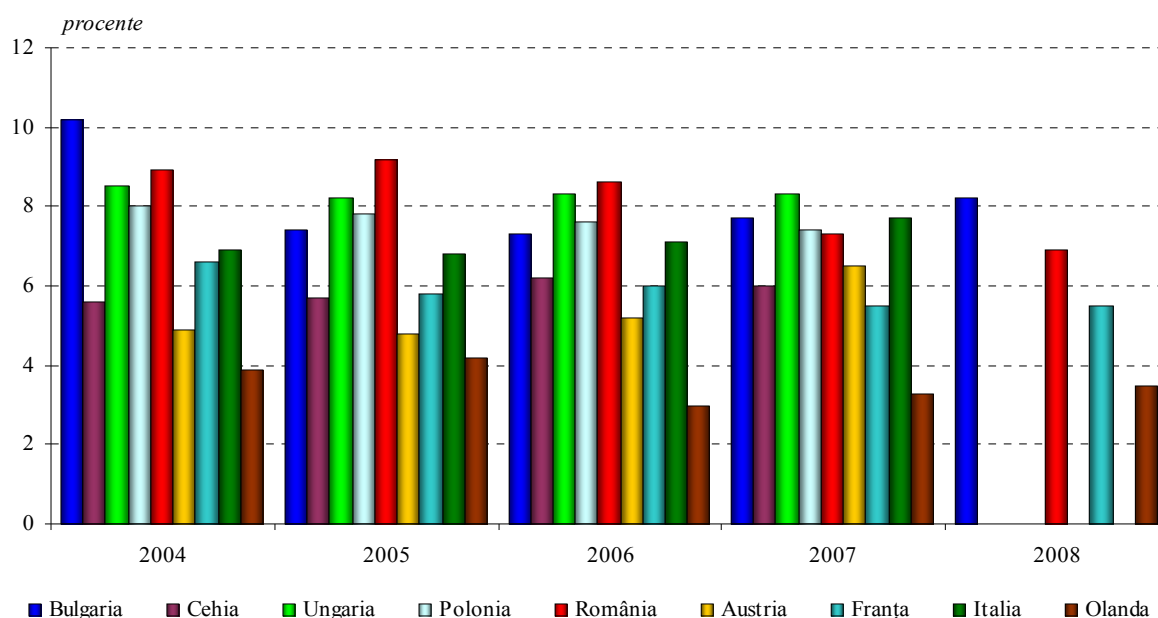


Sursa: BNR

Gradul de finanțare din surse proprii a activității instituțiilor de credit¹⁷, calculat la nivelul sistemului bancar, nu a suferit o contracție semnificativă în anul 2008, însă indicatorul a pierdut un punct procentual în trimestrul I al anului 2009 (până la 6 la sută). Este de remarcat că situația pe grupe de bănci este divergentă (Grafic 3.2.17), grupa băncilor mari înregistrând cel mai scăzut grad de autofinanțare (5,2 la sută la 31.03.2009). Ca urmare a injecțiilor de capital efectuate începând cu semestrul II al anului 2008, gradul de autofinanțare a băncilor mici a crescut până la 12,5 la sută în martie 2009.

Ca urmare a acestor evoluții prezentate mai sus, nivelul de finanțare din surse proprii al băncilor românești, calculat la nivel agregat, rămâne comparabil cu cel aferent țărilor din UE, în condițiile în care, în anul 2008, multe bănci cu activitate internațională au fost recapitalizate prin efortul statului, din bani publici, sau al acționarilor acestora (Grafic 3.2.18).

Grafic 3.2.18 – Evoluția comparativă a indicatorului Capital/Active în unele țări din Uniunea Europeană



Sursa: IMF, *Global Financial Stability Report* (octombrie 2008); BNR

¹⁷ Gradul de finanțare din surse proprii a activității instituțiilor de credit a fost măsurat cu ajutorul indicatorului Rata fondurilor proprii de nivel 1, care se determină ca pondere a fondurilor proprii de nivel 1 în total active la valoare medie.

Caseta 2. Măsurile adoptate de BNR pe linia monitorizării gradului de adecvare a capitalului și asigurării unui nivel corespunzător al acestuia

În virtutea responsabilităților pe linia supravegherii prudențiale, BNR monitorizează evoluția indicatorilor financiari și prudențiali raportați de instituțiile de credit. În contextul efectelor negative asupra mediului economic și financiar intern, generate de criza internațională, banca centrală a solicitat transmiterea lunară a raportării privind adecvarea capitalului¹⁸ în cazul instituțiilor de credit care au înregistrat pierderi și un nivel al indicatorului de solvabilitate sub media pe sistem. Totodată, în cazul unei bănci cu capital străin, banca centrală a dispus măsuri ca nivelul indicatorului de solvabilitate, raportat lunar, să nu scadă sub 10 la sută. De asemenea, în cazul a două bănci cu capital majoritar autohton, banca centrală a recomandat menținerea unui volum al fondurilor proprii care să asigure un nivel de cel puțin 10 la sută al indicatorului de solvabilitate.

În ceea ce privește măsurile de natura reglementării, banca centrală a modificat, în anul curent, prevederile *Regulamentului BNR – CNVM nr. 18/23/2006 privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit și ale firmelor de investiții* în sensul revenirii la exercitarea opțiunii prevăzute de Directiva europeană privind cerințele de capital constând în includerea în calculul fondurilor proprii a profitului intermediar. Astfel, se modifică abordarea avută de banca centrală începând cu luna august 2008 când, în contextul eforturilor de temperare a creditului neguvernamental, a fost adoptată decizia neexercitării respectivei opțiuni. Modificarea vizată are ca efect posibilitatea includerii în calculul fondurilor proprii de nivel I a profitului interimar înregistrat până la data determinării fondurilor proprii, precum și a profitului aferent ultimului exercițiu financiar reportat până la repartizarea sa conform destinațiilor stabilite de adunarea generală a acționarilor, în sumă netă de orice obligație sau dividend previzibile la data determinării fondurilor proprii. Noua reglementare asigură totodată corelarea cu modificările avute în vedere în prezent de către Grupul de Lucru pentru Modificarea Directivei privind Cerințele de Capital (CRDWG) și Comitetul Supraveghetorilor Bancari Europeni (CEBS) și cu inițiativa promovată la nivelul Parlamentului European în procesul de modificare a directivei privind cerința de capital (CRD). Profitul interimar va putea fi inclus în calculul fondurilor proprii numai dacă cuantumul acestuia a fost verificat de persoanele responsabile cu auditarea situațiilor financiare și dacă în raportul întocmit în urma verificării se exprimă opinia conform căreia sumele respective au fost evaluate în conformitate cu principiile și regulile de contabilitate și sunt nete de orice obligație sau dividend previzibile. Pentru rațiuni de prudență bancară, reglementarea menține prevederea referitoare la deducerea din cuantumul fondurilor proprii a pierderii aferente perioadei curente, indiferent dacă aceasta a fost sau nu verificată de persoanele responsabile cu auditarea situațiilor financiare. În contextul economic actual, caracterizat prin încetinirea puternică a ritmului de creștere a creditului neguvernamental, modificarea *Regulamentului BNR – CNVM nr. 18/23/2006* în sensul includerii profitului interimar în calculul fondurilor proprii poate favoriza deblocarea creditării.

La cele de mai sus se adaugă decizia băncii centrale de amendare a cadrului de reglementare în domeniul clasificării și provizionării creditelor¹⁹, în sensul flexibilizării acestuia. Astfel, *Regulamentul BNR nr. 3/2009 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și constituirea, regularizarea și utilizarea provizioanelor specifice de risc de credit* stipulează următoarele: garanțiile aferente expunerilor reprezentând principalul creditelor/plasamentelor clasificate în categoria „pierdere”, în cazul cărora serviciul datoriei este mai mare de 90 de zile și/sau în cazul cărora au fost inițiate proceduri judiciare față de operațiune ori față de debitor, se ajustează prin aplicarea de coeficienți stabiliți de împrumutător, pentru fiecare categorie/caz. Valoarea acestor coeficienți nu poate fi mai mare de 0,25. Împrumutătorul trebuie să dispună de documentația de fundamentare aferentă stabilirii valorii coeficienților prevăzuți în regulament. În baza noii reglementări, garanțiile aferente expunerilor reprezentând dobânzi curente/restante, atașate creditelor/plasamentelor menționate, nu se iau în considerare, coeficientul care se aplică sumelor aferente respectivelor garanții având valoarea zero. Această modificare a reglementării va avea ca efect diminuarea necesarului de provizioane constituit pentru această categorie de creanțe, surplusul urmând a fi reluat pe venituri, cu impact favorabil asupra indicatorilor financiari și de prudență bancară.

¹⁸ În conformitate cu reglementările de prudență bancară în vigoare, armonizate cu cele din Uniunea Europeană, raportarea privind cerințele de capital are periodicitate trimestrială.

¹⁹ *Regulamentul BNR nr. 5/2002 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și constituirea, regularizarea și utilizarea provizioanelor specifice de risc de credit*, cu modificările și completările ulterioare, stipulează că determinarea necesarului de provizioane pentru creditele clasificate în categoria „pierdere”, în situația în care s-au inițiat proceduri judiciare sau în situația în care cel puțin una dintre sumele respectivului credit înregistrează un serviciu al datoriei mai mare de 90 de zile, se efectuează prin luarea în considerare a întregii expuneri, indiferent de garanții. Din punct de vedere al metodologiei, această prevedere este echivalentă cu ajustarea valorii garanției prin aplicarea unui coeficient cu valoarea zero.

3.2.4. Creditele și riscul de credit

Deteriorarea climatului economic intern în ultimele luni ale anului 2008 și primul trimestru al anului curent a condus la diminuarea cererii de credite și la înrăutățirea portofoliilor de creanțe deținute de băncile comerciale asupra clientelei nebancare. Ritmul de creștere a creditului acordat sectorului privat s-a redus considerabil în ultimul trimestru al anului, astfel că, la nivelul anului 2008, acesta reprezenta abia jumătate din cel consemnat în anul precedent. Calitatea creditelor se menține totuși la un nivel relativ bun, însă procesul de deteriorare a acestora este preocupant.

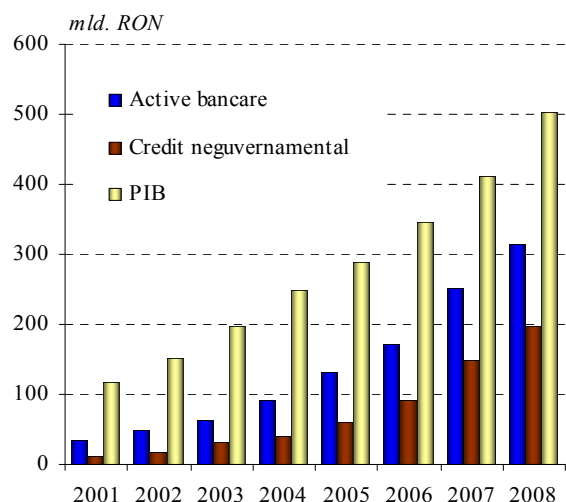
Măsurile adoptate de BNR în anul curent (flexibilizarea normelor de prudență bancară referitoare la constituirea provizioanelor de risc de credit, acordarea posibilității de includere în calculul fondurilor proprii a profitului interimar, reducerea la zero a ratei rezervelor minime obligatorii pentru pasivele în valută cu scadență reziduală mai mare de doi ani²⁰) contribuie la îmbunătățirea situației financiare și prudențiale a băncilor, cu efecte benefice asupra relansării creditului neguvernamental și, implicit, asupra economiei reale.

Deprecierea monedei naționale are implicații negative asupra debitorilor care au angajat credite în valută. Relativa stabilizare a cursului leului consemnată către finele lunii martie 2009, în contextul finalizării negocierilor cu FMI și UE pentru încheierea unui acord *stand-by*, ar putea conduce la diminuarea riscului menționat.

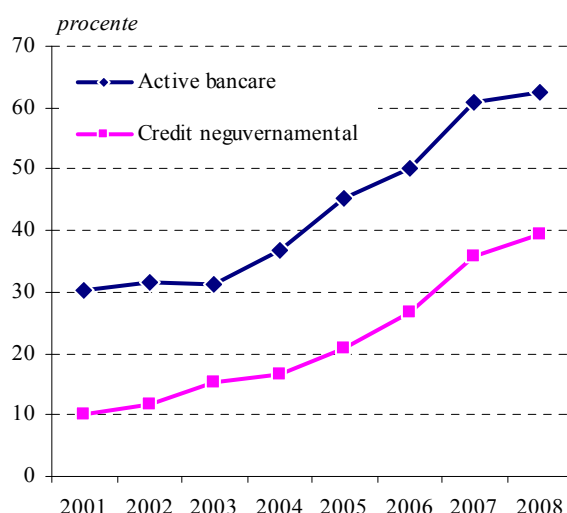
3.2.4.1. Principalele evoluții ale creditului

În contextul unui climat macroeconomic incert și al problemelor de lichiditate existente pe piețele internaționale, anul 2008 a marcat temperarea ritmului de creștere (în termeni reali) a creditului neguvernamental (26 la sută, comparativ cu cel consemnat anul 2007, respectiv 50 la sută). Această situație s-a produs pe fondul decelerării activității economice, vizibilă odată cu ultimul trimestru al anului 2008. Pe de altă parte, declinul creditului a fost moderat de efectul contabil al deprecierei monedei naționale. Chiar și în aceste condiții, la nivelul anului 2008 creditul neguvernamental a înregistrat o creștere cu 3 puncte procentuale în PIB, până la 39 la sută (Grafic 3.2.20), continuând să reprezinte factorul determinant în expansiunea activelor bancare (Grafic 3.2.19). Încetinirea creșterii creditului neguvernamental în ultima parte a anului 2008 s-a datorat scăderii ofertei de credite, pe fondul: (i) problemelor de lichiditate existente pe piețele internaționale, care au afectat și băncile cu activitate internațională ce dețin filiale în România, (ii) reducerii excedentului de lichiditate care caracteriza în trecut sistemul bancar românesc, (iii) creșterii aversiunii față de risc a băncilor. În ceea ce privește cererea de credite, cei mai importanți factori inhibitori au fost: (i) creșterea costului creditelor, (ii) deprecierea monedei naționale și incertitudinile privind evoluția acesteia, (iii) perspectivele negative legate de creșterea economică și șomaj.

²⁰ Decizia a fost adoptată de Consiliul de administrație al BNR în ședința din data de 31 martie 2009, nivelul anterior al rezervelor minime obligatorii fiind de 40 la sută.

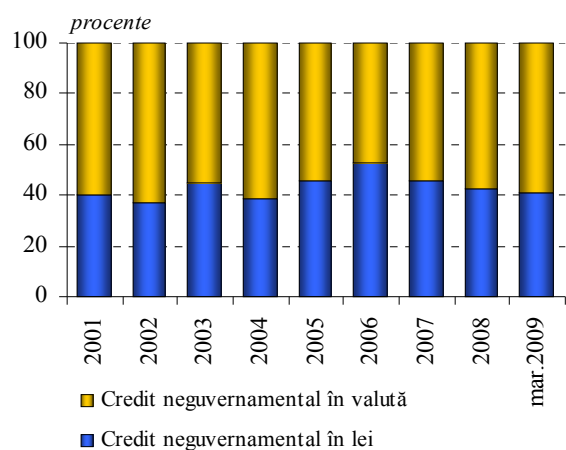
Grafic 3.2.19 – Evoluția activelor bancare și a creditului neguvernamental


Sursa: BNR

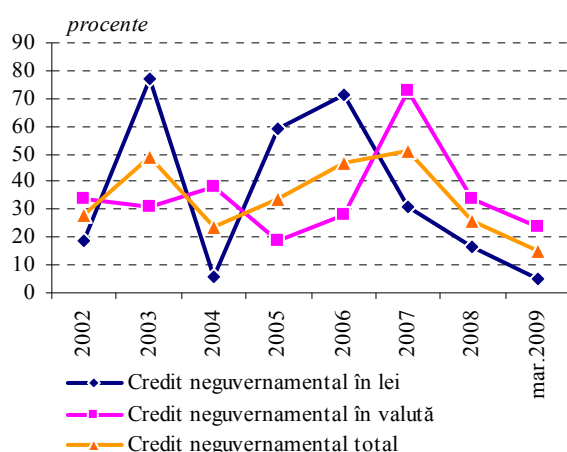
Grafic 3.2.20 – Evoluția activelor bancare și a creditului neguvernamental, ca pondere în PIB


Sursa: BNR

Anul 2008 a marcat sporirea contribuției creditelor în valută până la aproximativ 58 la sută din creditul neguvernamental (Grafic 3.2.21), evoluție continuată în primul trimestru al anului curent, marcată și de influența cursului de schimb. Ambele componente ale creditului neguvernamental au consemnat temperări ale creșterii în această perioadă (Grafic 3.2.22), în contextul cadrului macroeconomic dificil și al scăderii încrederii sectorului de afaceri și a populației.

Grafic 3.2.21 – Evoluția creditului neguvernamental, din punct de vedere al monedei de denominare


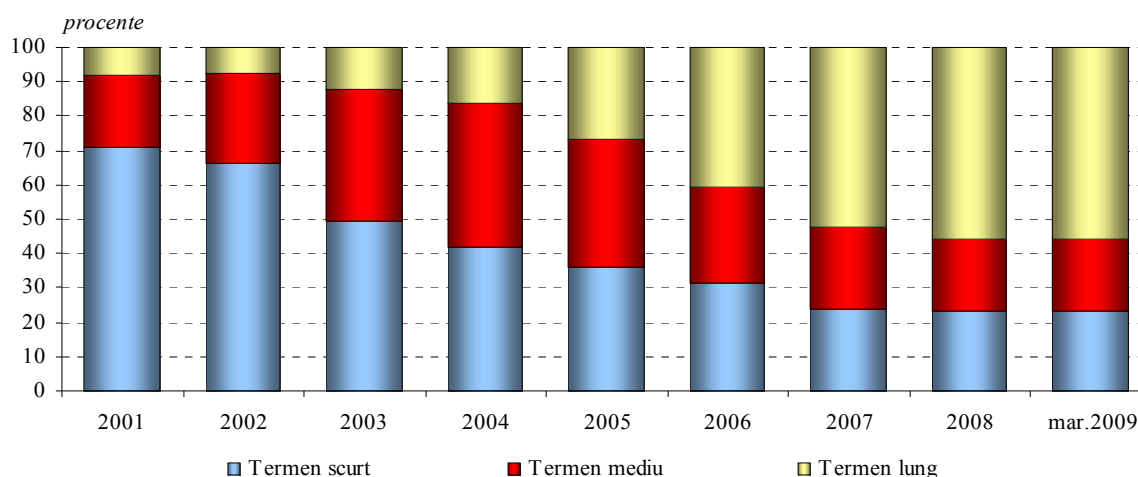
Sursa: BNR

Grafic 3.2.22 – Ritmul real de creștere a creditului neguvernamental în ansamblu și pe componentele sale


Sursa: BNR

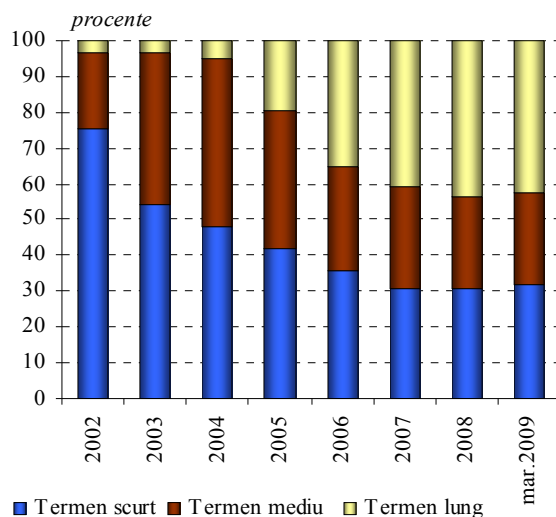
Deși creditele acordate pe termen lung²¹ și-au întărit caracterul preponderent, ajungând la 56 la sută din creditul neguvernamental la finele anului 2008 și TI 2009 (Grafic 3.2.23), ritmul de creștere a acestora a încetinit.

²¹ Creditele acordate pe termen lung sunt definite ca fiind împrumuturile a căror scadență este mai mare de cinci ani.

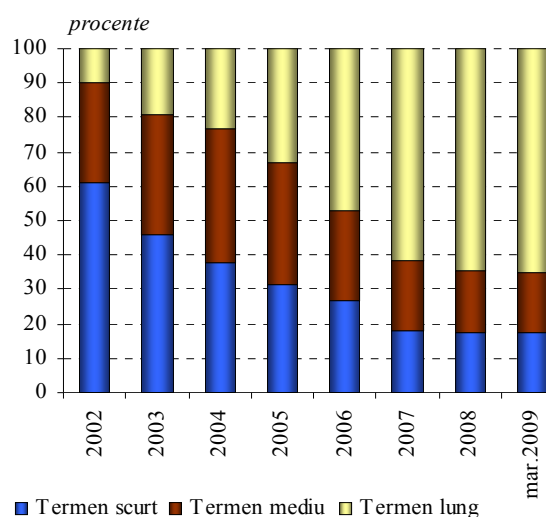
Grafic 3.2.23 – Evoluția creditului neguvernamental pe scadențe (pondere în total)

Sursa: BNR

Anul 2008 și primele trei luni ale anului curent continuă tendința de creștere mai accentuată a creditelor pe termen lung denumite în valută (care au ajuns să contribuie cu 65 la sută la componenta în valută a creditului neguvernamental), însă într-un ritm mult redus comparativ cu anul anterior (Grafic 3.2.25). În ceea ce privește creditele în lei, componenta pe termen lung a câștigat două puncte procentuale în perioada analizată, până la 43 la sută din total credit neguvernamental denominat în moneda națională, la finele lunii martie 2009 (Grafic 3.2.24).

Grafic 3.2.24 – Evoluția creditului neguvernamental în lei, pe scadențe

Sursa: BNR

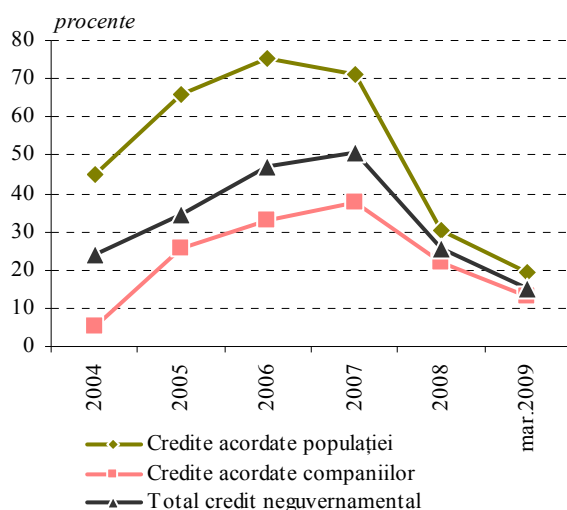
Grafic 3.2.25 – Evoluția creditului neguvernamental în valută, pe scadențe

Sursa: BNR

Ritmul real de creștere a creditelor acordate populației a scăzut puternic în anul 2008 (la numai 30,5 la sută, comparativ cu 71 la sută în anul anterior) și primul trimestru al anului 2009 (19 la sută comparativ cu finele lunii martie 2008); aceeași tendință a fost consemnată și în cazul creditelor acordate societăților nefinanciare (Graficul 3.2.26), dar într-un ritm inferior. Astfel, anul 2008 și primul trimestru al anului curent au consemnat creșterea contribuției creditelor acordate populației la 50 la sută din creditul neguvernamental (Graficul 3.2.27), evoluție influențată și de ponderea mare a componentei în valută, în contextul deprecierii monedei naționale. Drept urmare, creditele

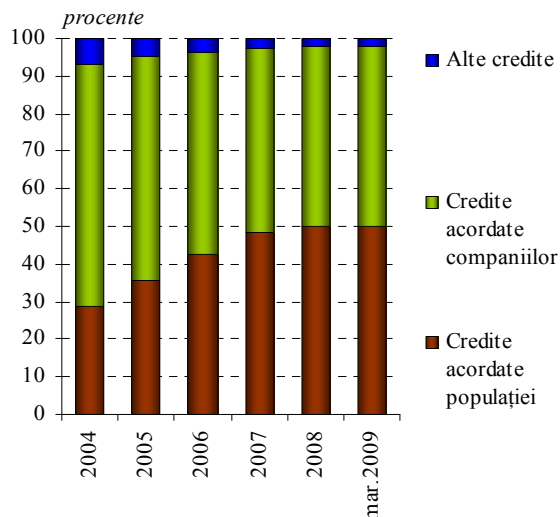
acordate societăților nefinanciare (cu o pondere de aproximativ 48 la sută din creditul neguvernamental în TI 2009) și-au pierdut poziția dominantă, pe fondul unui ritm de creștere de numai 22 la sută în anul 2008 și 12,4 la sută în TI 2009.

Grafic 3.2.26 – Evoluția ritmului de creștere a componentelor creditului neguvernamental



Sursa: BNR

Grafic 3.2.27 – Evoluția structurii creditului neguvernamental



Sursa: BNR

3.2.4.2. Calitatea creditelor

Efectul advers al încetării activității economice, creșterii inflației și deprecierei monedei naționale s-a făcut simțit în mod acut în ultima parte a anului 2008 și primele luni ale anului curent, prin deteriorarea semnificativă a calității portofoliului de credite al băncilor. Astfel, deși volumul *creditelor restante și îndoielnice acordate clientelei nebancale*²² (calculat atât la valoare netă, cât și la valoare brută)²³ continuă să consemneze ponderi relativ reduse în portofoliul de credite aferent acestui segment al clientelei (Grafic 3.2.28), ritmul alert de depreciere a acestor indicatori a devenit preocupant. Analiza calității creditelor, efectuată pe grupe de bănci în funcție de mărimea activelor, relevă faptul că, în perioada decembrie 2008 – martie 2009, creditele din bilanțul băncilor mari au consemnat cea mai accentuată deteriorare (proporția creditelor restante și îndoielnice acordate clientelei, la valoare netă, a crescut de la 0,23 la sută la 0,70 la sută în portofoliul de credite aferent), creditele acordate de băncile mici au înregistrat o înrăutățire moderată (de la 0,58 la sută la 0,81 la sută), în timp ce calitatea creditelor acordate de băncile mijlocii pare să se fi îmbunătățit (indicatorul s-a contractat de la 0,62 la sută la 0,52 în perioada analizată).

O evaluare a calității creditelor acordate populației relevă o creștere semnificativă, în anul 2008, a restanțelor mai mari de 30 de zile, cu aproximativ 28 la sută în ceea ce privește numărul de persoane fizice și cu aproximativ 70 la sută a volumului acestor restanțe²⁴ comparativ cu datele raportate pentru anul anterior. Deși ponderea cea mai mare este deținută de restanțele în lei (75 la sută din total restanțe mai mari de 30 zile), cea mai accentuată creștere a fost consemnată de restanțele aferente creditelor în euro (respectiv cu 175 la sută, comparativ cu creșterea de 50 la sută

²² În categoria „clientelă nebancale” sunt cuprinse companiile și populația.

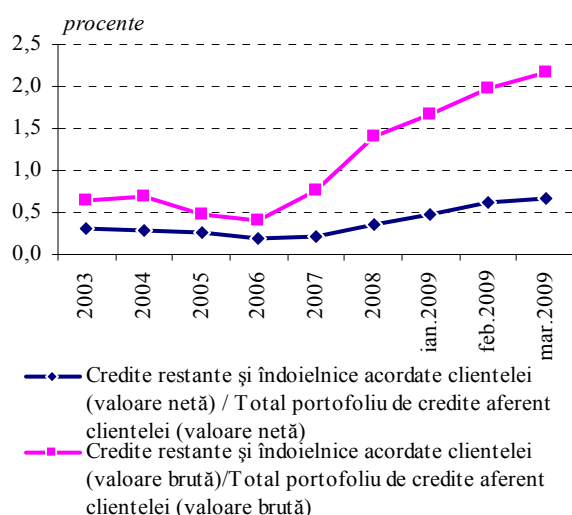
²³ Valoarea brută este valoarea contabilă; valoarea netă reprezintă diferența dintre valoarea brută și nivelul provizioanelor constituite.

²⁴ Sursa datelor este Biroul de Credit S.A.

aferentă restanțelor în lei) începând cu luna iulie 2008 și, mai accentuat, în perioada noiembrie – decembrie 2008. Totuși, restanțele mai mari de 30 de zile reprezentau, în decembrie 2008, numai 1 la sută din volumul creditelor acordate persoanelor fizice, în creștere cu 0,2 puncte procentuale comparativ cu situația existentă la finele anului 2007.

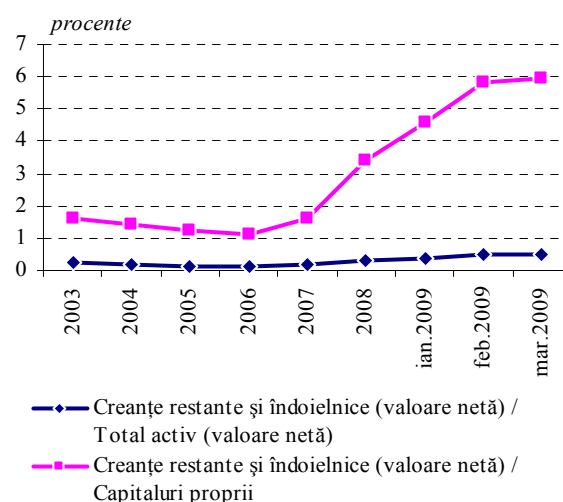
Pe parcursul anului 2008 a avut loc o deteriorare a calității portofoliului de credite acordate clientelei nebankare; fenomenul s-a accentuat în primele luni ale anului curent. Astfel, față de o creștere anuală cu 33 la sută a portofoliului de credite aferent clientelei nebankare în decembrie 2008, ritmul de creștere a volumului creditelor clasificate în categoriile „substandard”, „îndoielnic” și „pierdere” (expunere neajustată) a fost mult mai rapid (67 la sută, 92 la sută și, respectiv 130 la sută). Mai mult, în luna martie 2009, ritmul de deteriorare a calității creditelor s-a accelerat (creditele clasificate în categoriile menționate au consemnat un ritm de creștere cu 10 la sută, 44 la sută și, respectiv, 47 la sută față de nivelul din decembrie 2008, în condițiile unei creșteri a portofoliului total de credite de numai 1 la sută).

Grafic 3.2.28 – Calitatea creditelor sistemului bancar



Sursa: BNR

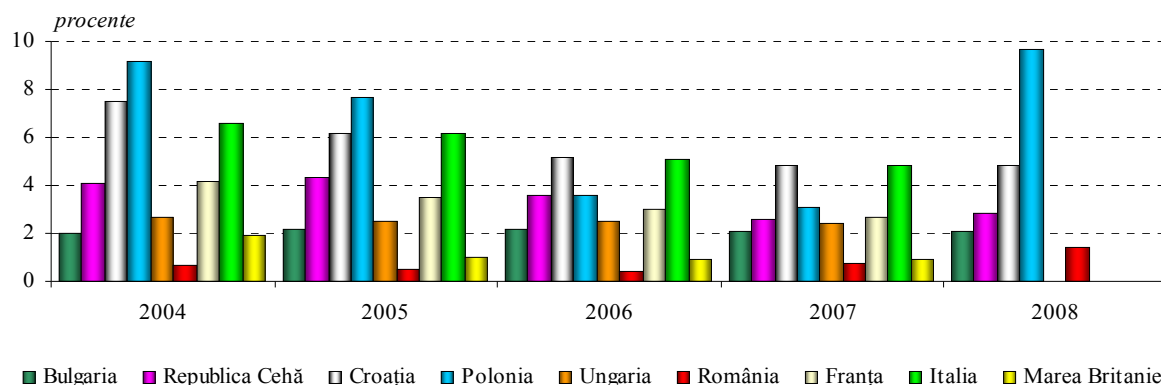
Grafic 3.2.29 – Calitatea creditelor sistemului bancar



Sursa: BNR

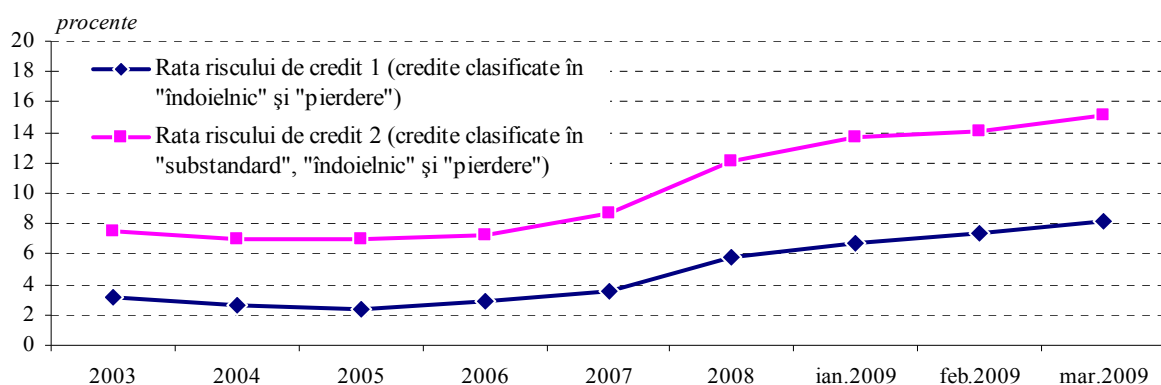
Efectele contextului macroeconomic nefavorabil sunt reflectate și de ponderea *creanțelor restante și îndoielnice (valoare netă)* în *total active bancare* și în *capitaluri proprii* (Grafic 3.2.29), care a înregistrat o dublare în perioada 2007 – 2008 (până la 0,31 la sută și respectiv 3,38 la sută), urmată de o nouă dublare în primele trei luni ale anului curent (până la 0,52 la sută și, respectiv, 5,95 la sută). Deși ritmul de deteriorare a calității portofoliului de credite este deosebit de alert și reclamă o monitorizare extrem de atentă atât din partea băncilor, cât și din partea autorității de supraveghere, volumul restanțelor se menține încă la un nivel relativ redus.

În pofida acestor evoluții, calitatea portofoliilor de credit ale băncilor românești este mai bună decât cea a băncilor din unele țări din Uniunea Europeană (Grafic 3.2.30), situație datorată și faptului că băncile românești nu au deținut în portofoliu *active toxice*, iar efectele crizei financiare internaționale și ale recesiunii globale au fost resimțite începând cu ultimul trimestru al anului 2008.

Grafic 3.2.30 – Calitatea creditelor în țări din Uniunea Europeană


Sursa: Fondul Monetar Internațional, *Global Financial Stability Report* (octombrie 2008); calcule BNR

Trendul ascendent al indicatorilor *rata riscului de credit 1*²⁵ și *rata riscului de credit 2*²⁶ (Grafic 3.2.31) a continuat în anul 2008 și primele trei luni ale anului curent (până la 8,1 la sută și, respectiv, 15 la sută la finele lunii martie 2009), ceea ce reclamă o mai mare atenție în procesul de gestionare a riscurilor.

Grafic 3.2.31 – Calitatea creditelor din sistemul bancar (procente în total credite și dobânzi)


Sursa: BNR

Tendința de îmbunătățire a indicatorilor calculați ca raport între creanțele restante și îndoielnice (inclusiv creanțele scoase în afara bilanțului, urmărite în continuare) pe de o parte și activele bancare (valoare brută), respectiv total datorii, pe de altă parte, consemnată în ultimele patru exerciții financiare, a fost întreruptă în anul 2008 (Grafic 3.2.32). În plus, se constată și o accelerare a deprecierei acestor indicatori în primele trei luni ale anului curent.

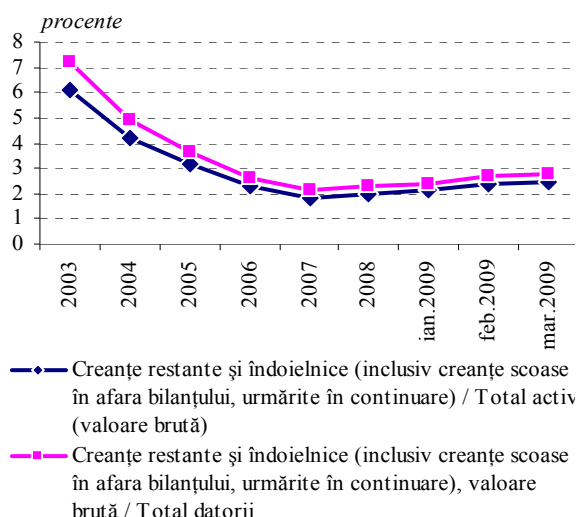
Gradul de acoperire cu provizioane a expunerii ajustate (cu valoarea colateralelor) aferente creditelor bancare și nebankare, plasamentelor interbancare și a dobânzilor corespunzătoare acestora clasificate în categoriile „substandard”, „îndoielnic” și „pierdere” (Grafic 3.2.33) a

²⁵ „Rata riscului de credit 1” se calculează ca raport între expunerea neajustată (respectiv valoarea contabilă) aferentă creditelor bancare, nebankare, a plasamentelor interbancare și a dobânzilor clasificate în categoriile „îndoielnic” și „pierdere”, pe de o parte, și total credite, plasamente interbancare și dobânzi aferente, pe de altă parte.

²⁶ „Rata riscului de credit 2” se calculează ca raport între expunerea neajustată (respectiv valoarea contabilă) aferentă creditelor bancare, nebankare, a plasamentelor interbancare și a dobânzilor clasificate în categoriile „substandard”, „îndoielnic” și „pierdere”, pe de o parte, și total credite, plasamente interbancare și dobânzi aferente, pe de altă parte.

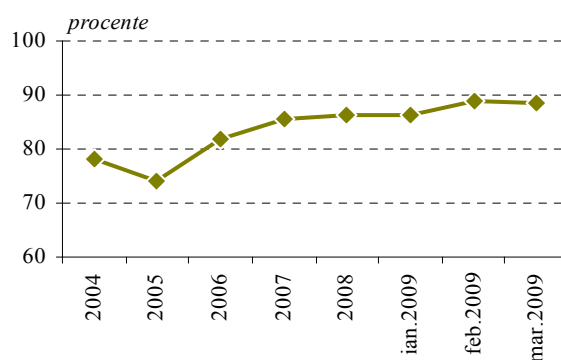
continuat trendul ascendent început în anul 2006. Evoluția menționată a fost consemnată în contextul în care volumul provizioanelor s-a majorat în mod semnificativ, ca urmare a modificărilor produse în structura portofoliului de credite și plasamente (exprimat la valoare ajustată), constând în creșterea ponderii creanțelor clasificate în categoria „pierdere” (de la 3,6 la sută în decembrie 2007 la 14,8 la sută în martie 2009).

Grafic 3.2.32 – Calitatea creditelor sistemului bancar



Sursa: BNR

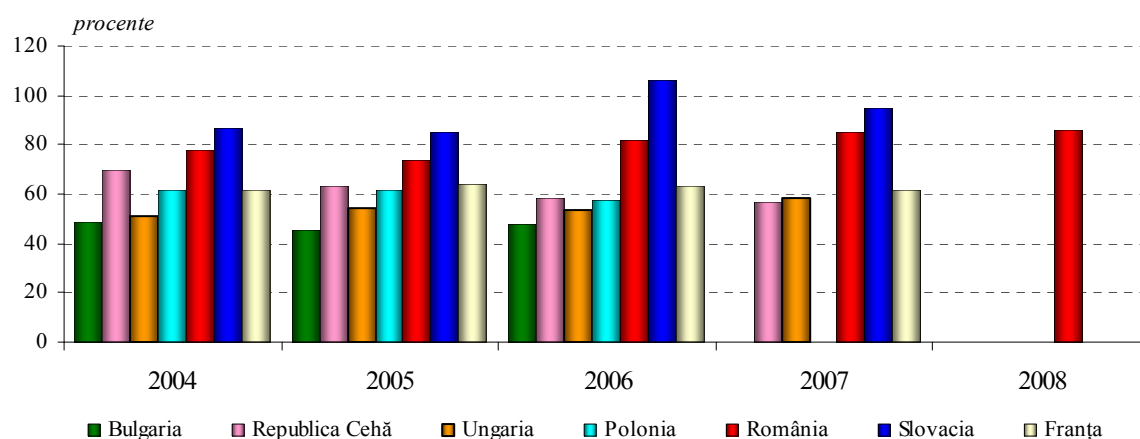
Grafic 3.2.33 – Gradul de acoperire a creanțelor clasificate „substandard”, „îndoielnic” și „pierdere”



Sursa: BNR

Aflat pe un trend ușor ascendent, gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante²⁷ existente în bilanțurile instituțiilor de credit din România este superior celui raportat de alte state membre ale Uniunii Europene (Grafic 3.2.34).

Grafic 3.2.34 – Gradul de acoperire a creditelor neperformante în țări din Uniunea Europeană

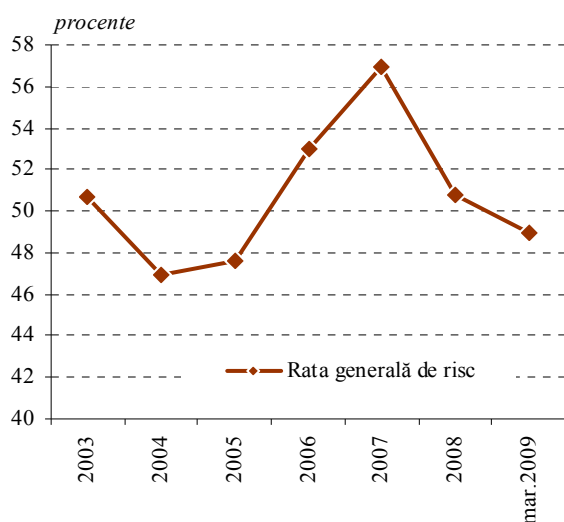


Sursa: Fondul Monetar Internațional, *Global Financial Stability Report* (octombrie 2008); calcule BNR

²⁷ În cazul României s-a utilizat indicatorul Gradul de acoperire cu provizioane a expunerii ajustate (cu valoarea colateralelor) aferente creditelor bancare și nebancare, plasamentelor interbancare și a dobânzilor corespunzătoare acestora clasificate în categoriile „substandard”, „îndoielnic” și „pierdere”. Se impune a fi menționat faptul că în situația în care utilizăm ca definiție pentru creditele neperformante: creditele și dobânzile clasificate în categoria „pierdere” (incluzând și creditele restante mai vechi de 90 de zile), gradul de acoperire cu provizioane este de 100 la sută, întrucât, în conformitate cu cerințele de prudență bancară aplicabile în România, băncile sunt obligate să constituie provizioane de 100 la sută pentru această categorie de active.

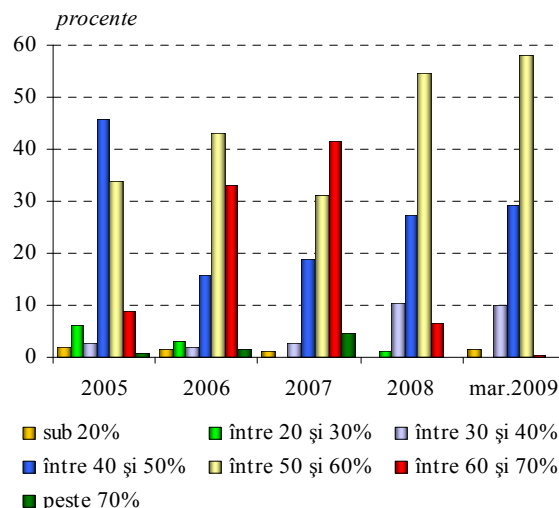
O consecință a reducerii ritmului de creștere a creditului neguvernamental și a reorientării băncilor către plasamente mai puțin riscante este îmbunătățirea nivelului *ratei generale de risc*²⁸ (Grafic 3.2.35), tendință continuată și în primul trimestru al anului 2009.

Grafic 3.2.35 – Evoluția ratei generale de risc



Sursa: BNR

Grafic 3.2.36 – Distribuția activelor nete în funcție de rata generală de risc



Sursa: BNR

Ca efect al aversiunii sporite la risc a băncilor, în contextul condițiilor macroeconomice dificile, anul 2008 consemnează îmbunătățirea distribuției activelor bancare în funcție de rata generală de risc (Grafic 3.2.36). Astfel, 55 la sută dintre activele bancare erau deținute de băncile care consemnau un nivel al indicatorului cuprins între 50 și 60 la sută. Un aspect pozitiv este reprezentat de diminuarea semnificativă a ponderii activelor deținute de băncile cu o rată generală de risc cuprinsă între 60 și 70 la sută (de la 42 la sută în decembrie 2007 la numai 7 la sută în decembrie 2008). Acest proces a continuat în primul trimestru al anului 2009, când în intervalul menționat se situau doar 1 la sută din activele totale ale băncilor persoane juridice române.

3.2.5. Riscul de lichiditate

Începând cu ultimul trimestru al anului 2008, impactul crizei financiare și economice globale asupra sectorului bancar românesc se manifestă din ce în ce mai pronunțat pe culoarul indirect și anume pe acela al lichidității externe și al deteriorării condițiilor macroeconomice. Înrăutățirea lichidității pe plan global s-a reflectat îndeosebi prin creșterea costului de finanțare și a riscurilor legate de scadența scurtă a acestora. Datoria externă pe termen scurt a băncilor²⁹ reprezintă o potențială vulnerabilitate, ce pare a fi atenuată în condițiile angajamentului asumat de băncile-mamă ale principalelor nouă instituții de credit cu capital străin de a-și menține expunerea față de România³⁰.

²⁸ "Rata generală de risc" se calculează ca raport între valoarea expunerii din bilanț și din afara bilanțului ponderată în funcție de risc, pe de o parte, și valoarea expunerii inițiale din bilanț și din afara bilanțului înainte de aplicarea factorilor de conversie.

²⁹ 10,7 miliarde euro pe anul 2009, respectiv 8 la sută din PIB.

³⁰ Declarația băncilor participante la reuniunea de la Viena, 26 martie 2009, reconfirmată la întâlnirea de la Bruxelles din 19 mai 2009.

Principala îngrijorare în legătură cu reducerea lichidității se referă la impactul acesteia asupra creșterii viitoare a creditului și la potențialul efect negativ asupra riscului de credit.

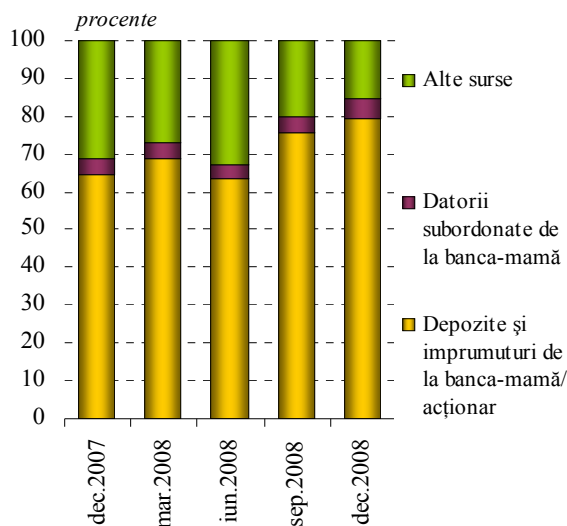
Intervențiile băncii centrale au avut însă ca efect îmbunătățirea lichidității sistemului bancar în primul trimestru al anului curent. În plus, riscurile unor evoluții mai puțin favorabile, generate de șocuri externe sau cauze interne, apar drept semnificativ atenuate prin acordurile de finanțare externă cu FMI și UE, precum și cu alte instituții financiare externe³¹, și prin aplicarea setului coerent de politici macroeconomice și structurale asociate acestora.

Lichiditatea sistemului bancar românesc continuă trendul descendent al ultimilor cinci ani, în contextul creșterii gradului de intermediere (cu o intensitate însă mai redusă spre finele anului 2008), dar și al turbulențelor de pe piețele financiare internaționale. Principala sursă de finanțare a activelor instituțiilor de credit a continuat să o constituie *depozitele atrase de la companii și populație*, deși ponderea acestora în pasive a suferit o contracție de la 49,7 la sută la 31 decembrie 2007, la 44,6 la sută la 31 decembrie 2008 și 42,9 la sută la 31 martie 2009.

Indicatorul *credite/depozite*³² a crescut consecvent, atingând un vârf istoric în octombrie 2008 de 128,7 la sută. În decembrie 2008, în contextul sporirii restrictivității în acordarea creditelor pentru toate tipurile de debitori, nivelul indicatorului menționat s-a redus, pentru scurtă durată, la 122,1 la sută, pentru ca apoi, în ianuarie, februarie și martie 2009, mărimea acestuia să depășească nivelul din decembrie (128,3 la sută, 127,4 la sută, respectiv 124,7 la sută) pe fondul unui ritm de creștere mai accentuat al creditelor, comparativ cu cel al depozitelor.

A doua sursă de finanțare a activelor la care au apelat instituțiile de credit au reprezentat-o *pasivele externe*, care, deși într-un ritm mai lent în 2008, și-au majorat ponderea în pasivul agregat la 30,7 la sută la finele lunii decembrie, pentru ca apoi, în cursul trimestrului I al anului 2009, să scadă treptat, până la 28,8 la sută la 31 martie 2009. Expansiunea creditului în valută a contribuit substanțial la creșterea gradului de dependență a sectorului bancar românesc de finanțarea externă. Băncile-mamă au furnizat instituțiilor de credit din România 84,4 la sută din totalul *depozitelor, împrumuturilor și datoriilor subordonate de la instituțiile de credit* la finele anului 2008, față de aproximativ 69 la sută în perioada similară a anului 2007 (Grafic 3.2.37).

Grafic 3.2.37 – Ponderea finanțărilor de la băncile-mamă în totalul depozitelor, împrumuturilor și datoriilor subordonate de la instituțiile de credit



Sursa: BNR

³¹ În cadrul Acordului încheiat în luna martie 2009 cu instituțiile financiare internaționale, România a angajat un împrumut în valoare de 12,95 miliarde euro de la FMI, 5 miliarde euro de la CE și câte un miliard euro de la Banca Mondială și BERD. Fondurile vor putea fi trase într-un interval de doi ani.

³² Au fost utilizate date de bilanț contabil.

Scenariul de risc cel mai probabil ar putea fi situația în care aceste bănci-mamă:

- ar fi ele însele afectate de o penurie de lichiditate (datorită propriei evoluții sau a filialelor lor din alte țări decât România), ținând seama și de gradul semnificativ de concentrare a capitalului din punct de vedere al țării de origine. Până acum însă, reacția rapidă a factorilor europeni de decizie, inclusiv a celor din țările de origine³³ ale acestor bănci-mamă, au indus o stabilizare a lichidității acestora;
- ar limita susținerea filialelor lor din România ca o consecință a înrăutățirii percepției privind profilul de risc al țării, schimbarea de sentiment a investitorilor privind întreaga zonă a Europei Centrale și de Est făcându-se simțită prin creșterea primei de risc a finanțărilor în euro. Provocarea pentru sistemul bancar național ar proveni din faptul că aceste resurse, în cea mai mare parte pe termen mediu și lung³⁴ sunt dificil de înlocuit cu altele cu scadențe similare, ceea ce ar putea afecta atât volumul, cât și durata creditelor în viitor.

Având în vedere situația din piață, în conformitate cu reglementările existente³⁵ BNR a solicitat instituțiilor de credit planuri alternative de finanțare, care să detalieze strategiile privind administrarea riscului de lichiditate în condiții de criză, cu respectarea cerințelor instituite prin cadrul legal în materie. Băncile care nu dispun de acorduri de finanțare alternativă vor deține în permanență, în portofoliu, titluri libere de gaj, care, în eventualitatea unei penurii de lichidități la nivel individual, să poată fi utilizate pentru accesarea facilității de creditare de la banca centrală.

Totodată, banca centrală, urmărind să evite creșterile excesive ale volatilității cursului de schimb al leului și în același timp să asigure funcționarea fluentă a pieței monetare interbancare și implicit condițiile necesare continuării procesului de intermediere pe parcursul primului trimestru din 2009, a asigurat un volum adecvat al lichidității prin utilizarea activă a operațiunilor de piață monetară – în special tranzacții *repo*. Băncile au atras lichidități și prin apelarea facilității de creditare. De asemenea, pentru îmbunătățirea condițiilor de lichiditate din sistem, a fost redusă rata rezervelor minime obligatorii la depozitele în lei de la 20 la 18 la sută din 24 noiembrie 2008, iar începând cu perioada de aplicare 24 mai – 23 iunie 2009 rata rezervelor minime obligatorii pentru pasivele în valută cu scadență reziduală mai mare de doi ani se reduce de la 40 la sută la zero.

În ceea ce privește ponderea *depozitelor interbancare interne în total pasive*, aceasta a rămas scăzută (2,1 la sută din total pasive la 31 decembrie 2008), riscul de contaminare în sistemul bancar pe acest canal fiind limitat. Evaluările testului de contaminare interbancară relevă un risc sistemic scăzut, expunerile bilaterale interbancare fiind, în general, de dimensiuni reduse în raport cu

³³ Încă din octombrie 2008 guvernul Austriei a întreprins măsuri de sprijin și stabilizare a sistemului bancar în valoare de 100 miliarde euro (*Press Release of the National Bank of Austria, 19 February 2009*). Măsuri de întărire a lichidității și a capitalului instituțiilor financiare în sumă totală de circa 2,9 mii miliarde euro au fost aplicate de țări ale UE, inclusiv Grecia (*Press release of the Bank of Greece, 16 February 2009*).

³⁴ La sfârșitul lunii decembrie 2008, 59,7 la sută din pasivele externe erau pe termene medii și lungi, în creștere cu 3 la sută față de perioada corespunzătoare a anului anterior. Spre comparație, în sistemul bancar din Slovacia nivelul acestora era de 13 la sută, în cel din Republica Cehă și Bulgaria între 23-25 la sută, în cel din Polonia de 55 la sută și între 70-75 la sută în cele din Croația, Slovenia și Ungaria (calcul pe baza datelor lui *Zoltan Walko, The Refinancing Structure of Banks in Selected CESEE Countries, p. 84, 2008*).

³⁵ Potrivit prevederilor art. 27 alin.(2) și alin.(4) din Norma BNR nr. 1/2001, cu modificările și completările ulterioare, băncile trebuie să dispună de planuri alternative aprobate de către structurile de conducere ale acestora, care să detalieze cât mai concret strategiile privind administrarea riscului de lichiditate în condiții de criză pe care le vor transmite BNR „însoțite de documente care să demonstreze că băncile au luat toate măsurile pentru asigurarea condițiilor necesare pentru ca, în caz de necesitate, să fie puse în aplicare, în regim de urgență, planurile alternative, inclusiv prin încheierea de acorduri de finanțare alternative.”

fondurile proprii și activele lichide de care dispun băncile creditoare. Gradul de concentrare a pasivelor interbancare, calculat pe baza indicelui Herfindahl-Hirschman, s-a redus de la 1 009 puncte procentuale la 902 puncte procentuale între 31 martie 2008 și 31 martie 2009, iar gradul de conectivitate interbancară s-a diminuat de la 10,85 la sută la 7,31 la sută.

Riscul sistemic, în condițiile celui mai sever scenariu, respectiv simularea intrării simultane în insolabilitate a trei instituții de credit, este de numai 2,04 la sută, iar procesul sistemic este caracterizat de două stadii de contaminare. Perspectivele apariției din interiorul sectorului bancar românesc a unui proces sistemic sunt legate de o eventuală generalizare a comportamentului unor instituții de credit de a-și finanța cu precădere activitatea din surse interbancare.

Creșterea ponderii *depozitelor interbancare în total pasive* la niveluri de 4,2 la sută în ianuarie 2009 și 6 la sută în martie 2009 se datorează împrumuturilor din operațiunile *repo* în lei desfășurate cu banca centrală, volumul injecțiilor astfel efectuate de banca centrală sporind substanțial în raport cu trimestrul IV 2008.

Indicatorii tradiționali de analiză surprind într-o anumită măsură turbulențele de pe piață și nivelul lichidității. Astfel, *lichiditatea imediată*³⁶ a sistemului bancar s-a redus de la 38,7 la sută la sfârșitul lunii decembrie 2007 la 34,5 la sută la 31 decembrie 2008, respectiv 33,1 la sută la sfârșitul lunii martie 2009.

Tabel 3.2.5 – Indicatorul de lichiditate pe sistem bancar

Anul	$D \leq 1 \text{ lună}$	$1 \text{ lună} < D \leq 3 \text{ luni}$	$3 \text{ luni} < D \leq 6 \text{ luni}$	$6 \text{ luni} < D \leq 12 \text{ luni}$	$12 \text{ luni} < D$	Total
2005	2,63	10,79	27,31	28,97	7,10	2,59
2006	2,01	6,42	9,12	15,10	8,14	2,30
2007	1,76	6,74	6,96	5,79	6,61	2,15
2008	2,46	10,15	17,00	11,26	5,48	2,56

Sursa: BNR

Indicatorul de lichiditate calculat conform reglementărilor în vigoare³⁷ se menține la niveluri ce depășesc limita minimă reglementată de 1 (Tabel 3.2.5). Asimetria pe bănci a deținerilor de lichiditate ar putea însă amplifica semnificativ, pe termen scurt, dificultățile unora dintre acestea de a face față fluctuațiilor de lichiditate. De asemenea, relevanța indicatorului se estompează puternic în perioade de criză când lichiditatea diferitelor active tinde să se deterioreze.

În prezent, banca centrală reevaluează cadrul de reglementare privind administrarea riscului de lichiditate. Astfel, instituțiile de credit vor trebui:

- să dispună de un proces solid pentru identificarea, măsurarea, administrarea și monitorizarea pozițiilor de lichiditate, astfel încât să poată proiecta fluxurile de numerar provenite din active, datorii și elemente din afara bilanțului pe un set de orizonturi de timp adecvate atât în condiții normale, cât și în condiții de criză;
- să utilizeze instrumente de măsurare sau indicatori pentru cuantificarea riscului de lichiditate. În acest sens, o instituție de credit va trebui să utilizeze indicatori care evaluează

³⁶ Disponibilități și depozite la bănci + titluri de stat libere de gaj / Total datorii.

³⁷ Ca raport între lichiditatea efectivă și lichiditatea necesară, pe fiecare bandă de scadență, conform Normei BNR nr. 1/2001 privind lichiditatea băncilor, cu modificările și completările ulterioare.

structura bilanțului, precum și indicatori care proiectează fluxurile de numerar și pozițiile de lichiditate viitoare cu luarea în considerare a riscurilor aferente elementelor din afara bilanțului;

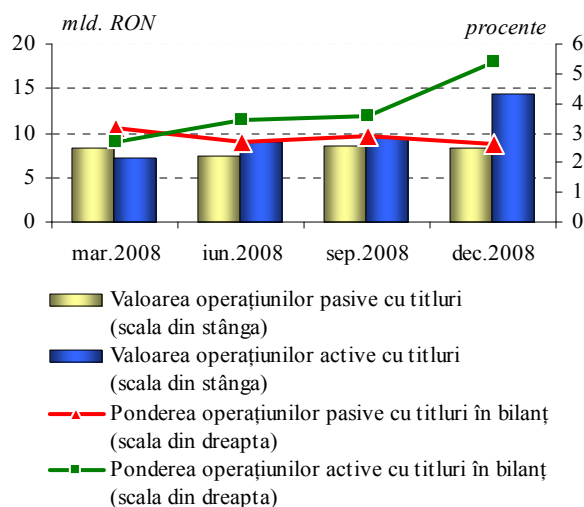
- să stabilească limite pentru a controla expunerea și vulnerabilitățile la riscul de lichiditate și să le revizuiască periodic;
- să stabilească un set de indicatori de avertizare timpurie care să ajute în procesul de identificare a vulnerabilităților în ceea ce privește poziția lichidității sau necesitățile potențiale de finanțare;
- să asigure diversificarea efectivă a surselor de finanțare pe termen scurt, mediu și lung și să-și administreze activ pozițiile de lichiditate de pe parcursul unei zile (*intraday*);
- să își administreze în mod activ pozițiile pe active ce pot fi utilizate drept garanții financiare, inclusiv în situații de urgență, făcând diferențiere între activele grevate de sarcini și cele negrevate de sarcini;
- să desfășoare simulări de criză cu regularitate pentru a identifica sursele de potențiale constrângeri de lichiditate;
- să dispună de planuri alternative de finanțare, aprobate de conducerea executivă, care vor trebui să includă politici de administrare a unei game de situații de criză, să stabilească responsabilități și proceduri de depășire clare.

3.2.6. Riscul de piață

Vulnerabilitatea directă a sistemului bancar la riscul cursului de schimb evidențiat de poziția valutară e redusă dat fiind reglementarea strictă în materie a băncilor persoane juridice române. Expunerea valutară a sectorului corporatist este însă mai mare decât o sugerează valoarea creditelor interne reflectate în bilanțul băncilor, datorită împrumuturilor contractate direct în străinătate, precum și folosirii leasingului financiar, ceea ce conduce la o creștere potențială a expunerii indirecte a băncilor la riscul valutar. Riscul direct al modificării cotațiilor acțiunilor este redus pentru sistemul bancar românesc. Riscul de rată a dobânzii are un efect direct limitat asupra profitabilității sistemului bancar, expunerea băncilor la acest risc fiind determinată în mare măsură de strategia lor de finanțare.

Expunerea directă a instituțiilor de credit din România la riscul de curs de schimb se păstrează la un nivel redus, ponderea poziției valutare totale în fondurile proprii situându-se, pentru al patrulea an consecutiv, sub 2 la sută. Trecerea de la poziții valutare predominant scurte la poziții valutare predominant lungi, produsă pe parcursul anului 2006, s-a menținut și în 2008, însă diferența dintre acestea s-a majorat. Pe ansamblu însă, sistemul bancar românesc nu ar fi afectat de o eventuală modificare amplă a cursului de schimb pe canalul direct, în condițiile în care poziția valutară totală reglementată nu poate depăși 20 la sută din fondurile proprii, concluzie atestată și de analizele de testare la stres a băncilor.

Expunerea sectorului corporatist la riscul valutar este mai mare decât o arată creditele interne contractate de acesta. Aceasta se datorează în particular firmelor mari, ale căror împrumuturi directe în străinătate au crescut în cursul anului 2008. Această vulnerabilitate, la rândul ei, crește expunerea indirectă a băncilor la riscul valutar.

Grafic 3.2.38 – Evoluția operațiunilor cu titluri

Sursa: BNR

La 31 decembrie 2008 însă, ponderea operațiunilor cu titluri în activ a fost de 5 la sută, iar la sfârșitul lunii martie 2009 de peste 8 la sută, indicând preferința crescută a băncilor pentru plasamentele în titluri de stat, instrumente lichide cu grad de risc foarte scăzut. Ponderea titlurilor în pasiv s-a redus cu 0,23 puncte procentuale față de nivelul de 2,9 la sută înregistrat în luna septembrie, iar la 31 martie 2009 a atins 2,6 la sută, creșterea ponderii operațiunilor cu instrumente financiare derivate neacoperind însă diminuarea ponderii datoriilor constituite prin titluri în total pasiv.

Rezultatele testării la stres derulate în cursul lunii martie 2009 pe un scenariu stabilit în colaborare cu FMI indică faptul că, deși la nivelul sistemului bancar riscul de rată a dobânzii pentru activele și pasivele denumite în valută este relativ scăzut, cu un impact negativ asupra fondurilor proprii la finele anului 2009 de numai 1,56 la sută, la nivel individual există diferențe semnificative. Pentru activele și pasivele denumite în lei, rezultatele arată o creștere mică a fondurilor proprii la nivel agregat, cu 0,68 puncte procentuale.

3.2.7. Profitabilitate și eficiență

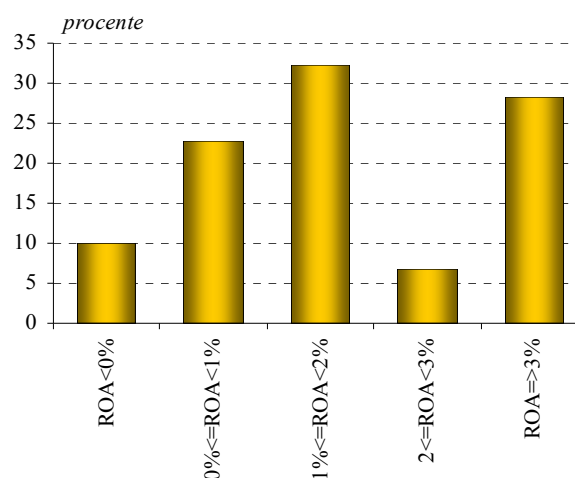
Rezultatul financiar confortabil consemnat în anul 2008 de sistemul bancar din România s-a realizat într-un cadru caracterizat prin sfârșitul unui ciclu economic favorabil (alimentat și de activități financiar-bancare, cu maxime istorice în extinderea operațiunilor) și debutul unei perioade dificile marcate de criza financiară și economică internațională, precum și de incertitudini privind viitoarele evoluții macroeconomice interne.

Rezultatele financiare bune, precum și gradul ridicat de capitalizare au contribuit la întărirea rezistenței la șocuri a sistemului bancar românesc. Prelungirea perioadei marcate de turbulențe și incertitudini ar putea afecta profitabilitatea băncilor prin costurile ridicate de finanțare și cele cu provizioanele.

Sistemul bancar românesc a realizat în anul 2008 un rezultat net agregat de 4 681,9 milioane lei (1 271,3 milioane euro), în creștere cu 73,9 la sută față de cel înregistrat în 2007.

Distribuția pe bănci a profitului a fost eterogenă, valori ridicate, atât în termeni absoluți cât și relativi, fiind consemnate în special la nivelul instituțiilor de credit de talie mare. Astfel, primele trei instituții de credit după mărimea activelor, cu o cotă de piață cumulată de 42,8 la sută, concentrau la finele anului 2008, 56,6 la sută din rezultatul financiar net agregat. Spre deosebire însă de 2007, cota de piață a unor bănci mijlocii și mici care au înregistrat pierderi s-a dublat, acestea reprezentând cumulativ 9,9 la sută din activele sistemului bancar, față de numai 5 la sută cât s-a consemnat în anul anterior (Grafic 3.2.39).

Grafic 3.2.39 - Distribuția cotei de piață a instituțiilor de credit în funcție de ROA la decembrie 2008



Principalele surse ale veniturilor operaționale în sumă de 21 581,1 milioane lei (5 860,1 milioane euro) la 31 decembrie 2008, proveneau din dobânzi, comisioane, operațiuni de schimb valutar, precum și din vânzările de participații ale unor instituții de credit în sectorul asigurărilor³⁸.

Veniturile nete din dobânzi au reprezentat în medie 46,2 la sută din veniturile operaționale, constituind, ca și în 2007, principala componentă a acestora (Grafic 3.2.40).

Dobânzile aferente creditelor acordate clienței financiare și nefinanciare au reprezentat în medie 87,1 la sută din totalul veniturilor din dobânzi. După vârful înregistrat de acest indicator la sfârșitul lunii iunie 2008 (+1,1 puncte procentuale peste media anuală) datorită dinamicii încă rapide a creditării, ponderea acestuia s-a redus în trimestrul IV (-1,5 puncte procentuale față de medie) pe fondul scăderii veniturilor din tranzacții comerciale, în contextul creșterii restrictivității în acordarea creditelor pentru toate tipurile de debitori și în special pentru gospodăriile populației³⁹. Intensificarea activităților de trezorerie ale instituțiilor de credit din al doilea semestru al anului 2008 a majorat ponderea *veniturilor din instrumente financiare derivate* în total venituri din dobânzi de la 1,6 la sută în iunie la 4,2 la sută în decembrie 2008.

Veniturile aferente disponibilităților la banca centrală s-au situat pe parcursul anului în medie la circa 6,6 la sută din totalul veniturilor din dobânzi.

Depozitele populației și companiilor au rămas principala sursă de finanțare a activelor instituțiilor de credit, datoriile privind clientela⁴⁰ reprezentând în medie 54 la sută în totalul cheltuielilor cu dobânzile.

³⁸ Banca Comercială Română, BRD Groupe Société Générale, CEC Bank și Banca Transilvania au încasat în total o sumă estimată la 1 665 milioane lei în 2008 din cedarea Asiban, respectiv a altor operațiuni de asigurări ale Băncii Comerciale Române.

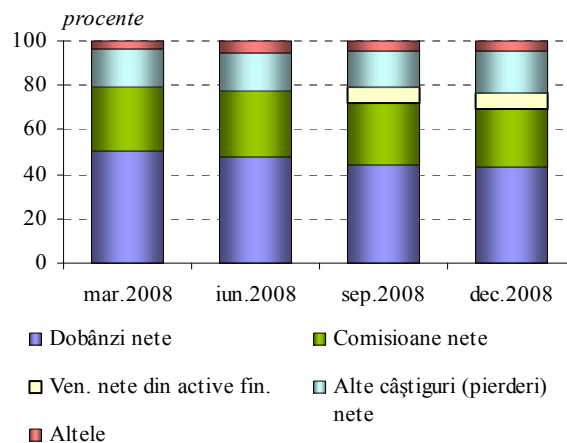
³⁹ Aspect indicat de ancheta condusă de BNR în trimestrul IV 2008 cu primele zece instituții de credit după cota de piață aferentă creditării companiilor și populației. Același document relevă că băncile se așteaptă ca standardele de creditare să cunoască o înăsprire și în primul trimestru din 2009, într-o măsură mai mică însă decât în trimestrul anterior, dar mai accentuat în cazul creditelor de consum.

⁴⁰ Datoriile privind clientela nu includ în prezent cheltuielile cu dobânzile aferente certificatelor de depozit, carnetelor și libretelor de economii, evidențiate în cadrul *altor cheltuieli cu dobânzile*, care au reprezentat în 2008, în medie 5 la sută din cheltuielile cu dobânzile.

Scăderea cu 0,7 puncte procentuale față de media anuală înregistrată de acest indicator la sfârșitul lunii decembrie 2008 poate fi pusă pe seama contrabalansării creșterii nivelului ratelor dobânzilor la depozite din trimestrul IV 2008⁴¹, față de reducerea ritmului anual de creștere a plasamentelor din bănci ale populației și companiilor⁴².

Resursele atrase de la instituțiile de credit au reprezentat o altă sursă importantă de finanțare a activelor instituțiilor de credit, datoriile privind instituțiile de credit⁴³ înregistrând o medie de 39 la sută din totalul cheltuielilor cu dobânzile.

Grafic 3.2.40 – Ponderile principalelor surse în total venituri operaționale în 2008



Sursa: BNR

*Veniturile nete din comisioane*⁴⁴ au reprezentat în medie 28,1 la sută din veniturile operaționale, constituind a doua componentă ca mărime a acestora, urmate de *câștigurile nete din operațiuni*, *altele decât cele din dobânzi*, cu o medie anuală de 17,4 la sută din total (ponderea acestora fiind reprezentată de diferențele nete de curs valutar aferente tranzacțiilor în valută). Se impune a fi menționat și faptul că *veniturile nete realizate aferente activelor financiare*, cu cote nesemnificative în total venituri operaționale în trimestrele I și II, au reprezentat 7,3, respectiv 7,8 la sută din acestea la sfârșitul trimestrelor III și IV, datorită vânzării participațiilor unor instituții de credit în sectorul asigurărilor.

Expansiunea activității bancare din primele trei trimestre ale anului s-a reflectat și în structura cheltuielilor operaționale. *Cheltuielile cu personalul* continuă să reprezinte componenta principală a acestora (44,9 la sută în medie anuală), numărul funcționarilor bancari atingând la sfârșitul lunii noiembrie 2008 un maxim al ultimilor zece ani de 71 945 persoane, din care 323 de angajați au părăsit sistemul în luna decembrie.

Cele 1 067 de unități teritoriale noi deschise de instituțiile de credit în cursul anului 2008 au determinat ponderi medii anuale de 33,7 la sută ale *cheltuielilor cu materialele, lucrările și serviciile prestate de terți*, respectiv de 7,5 la sută ale *cheltuielilor cu amortizările* în totalul cheltuielilor operaționale.

⁴¹ Comparativ cu septembrie, la sfârșitul lunii decembrie 2008 ratele medii ale dobânzilor la depozitele în sold ale populației au crescut cu 2,3 puncte procentuale, iar cele la depozitele noi cu 4,1 puncte procentuale (respectiv cu 3,9 puncte procentuale și 4 puncte procentuale în cazul societăților nefinanciare).

⁴² 16,2 la sută și -0,03 la sută în decembrie 2008 față de decembrie 2007, comparativ cu 41,3 la sută, respectiv 14,5 la sută în decembrie 2007 față de decembrie 2006.

⁴³ Și această poziție este diferită față de *depozitele băncilor* prezentate în rapoartele anterioare asupra stabilității financiare, neincluzând în prezent cheltuielile cu dobânzile aferente împrumuturilor de refinanțare primite de la banca centrală, dar având în plus cheltuielile cu dobânzile la împrumuturile de la instituțiile de credit, la titlurile date în pensiune livrată și la datoriile din operațiuni de leasing financiar.

⁴⁴ În privința comisioanelor, în prezent *veniturile nete din taxe și comisioane* sunt cele aferente operațiunilor interbancare, cu clientela, din operațiuni de leasing, din credite subordonate, din operațiuni de schimb, din prestații de servicii financiare, în timp ce în perioadele anterioare această componentă conținea doar veniturile din comisioane aferente operațiunilor interbancare și celor cu clientela.

Cheltuielile nete cu provizioanele au crescut în termeni reali cu 65 la sută în 2008, în contextul deteriorării portofoliului de credite, ca urmare a creșterilor succesive ale dobânzilor la credite și deprecierei monedei naționale.

În primele trei luni din 2009, creșterea provizioanelor de risc aferente creditelor acordate clientelei nebankare a constituit principala cauză a rezultatului financiar negativ înregistrat de sistemul bancar din România. În structură, 70,9 la sută în ianuarie, 74,6 la sută în februarie și respectiv 76,2 la sută în martie 2009 din totalul provizioanelor o reprezintă cele aferente creditelor și dobânzilor clasificate în categoria *pierdere*, cu serviciul datoriei mai mare de 90 de zile sau pentru care s-au inițiat proceduri judiciare.

Volumul însemnat de provizioane a fost constituit în baza unor criterii foarte severe stabilite în legislația națională în materie. Noul regulament al BNR emis în martie 2009⁴⁵ privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și constituirea, regularizarea și utilizarea provizioanelor specifice de risc de credit oferă posibilitatea băncilor să-și reducă, pentru creditele cu serviciul datoriei de peste 90 de zile și/sau în cazul cărora au fost inițiate proceduri judiciare, nivelul provizioanelor cu cel mult 25 la sută din valoarea garanțiilor aferente creditelor și plasamentelor clasificate în categoria *pierdere*, această reducere având impact favorabil asupra rezultatelor financiare ale acestora.

Nivelul indicatorului eficiența costurilor (*cost/income ratio*) calculat la sfârșitul anului 2008, de 55,7 la sută, se plasează în jumătatea superioară a intervalului de valori înregistrate de unele instituții de credit europene care dețin filiale în România⁴⁶.

În ceea ce privește ROE⁴⁷ și ROA, valorile de la sfârșitul lunii decembrie 2008, de 18,1 la sută și 1,7 la sută, sunt comparabile cu cele ale unor societăți bancare-mamă având filiale în România⁴⁸.

⁴⁵ Regulamentul Băncii Naționale a României nr. 3 pe 2009.

⁴⁶ 47,8 la sută pentru Eurobank EFG (FY 2008 *Financial Results*, p.2), 50,2 la sută pentru Alpha Bank (decembrie 2008, *Alpha Bank Press Release: Full Year 2008 Performance Overview*), 54,6 la sută pentru Raiffeisen International (septembrie 2008, *3rd Quarter Report 2008*), 60,2 la sută pentru Unicredit Group (septembrie 2008, *FactSheet_01, Nr.3, FY 2008*).

⁴⁷ ROE, ROA sunt calculate în prezent folosind la numitor medii lunare ale capitalurilor proprii, respectiv ale activelor. Spre comparație, nivelurile recalculate aferente datei de 31 decembrie 2007 sunt de 10,8 la sută, respectiv 1,3 la sută.

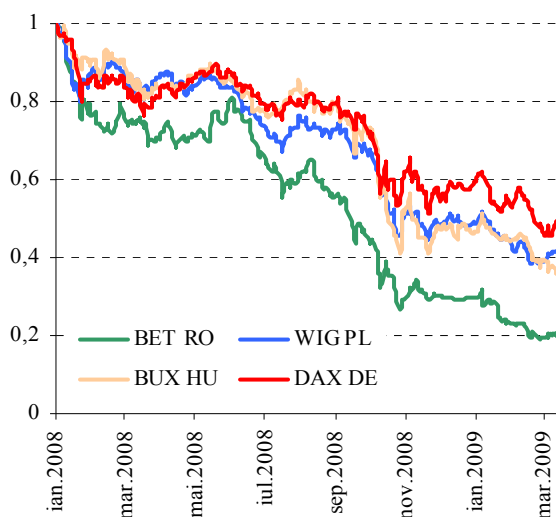
⁴⁸ ROE: 19,5 la sută pentru Raiffeisen International (septembrie 2008, *3rd Quarter Report 2008*), 18 la sută pentru Piraeus Bank Grecia (*Financial Highlights of the Group 2008*), 15,7 la sută pentru Alpha Bank (decembrie 2008, *Alpha Bank Press Release: Full Year 2008 Performance Overview*) și pentru Eurobank EFG (FY 2008 *Financial Results*, p.2), 10,8 la sută pentru Unicredit Group (septembrie 2008, *FactSheet_01, Nr.3 FY 2008*), 6,4 la sută pentru Groupe Société Générale (decembrie 2008, *Resultats de l'annee et du 4-eme trimestre 2008*); ROA: 1,1 la sută pentru Piraeus Bank Grecia (*Financial Highlights of the Group 2008*), 0,9 la sută pentru Eurobank EFG (FY 2008 *Financial Results*, p.2).

3.3. Sectorul financiar nebancar

3.3.1. Piața de capital

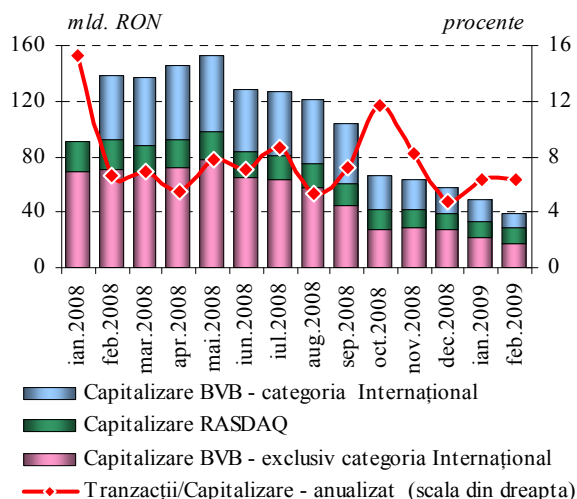
În anul 2008 piețele financiare internaționale au fost caracterizate de o volatilitate ridicată în condițiile în care incertitudinile cu privire la evoluția economiei mondiale au tins să crească, tensiuni ce s-au manifestat și în prima parte a anului 2009. Dificultățile financiare majore întâmpinate de unele dintre cele mai importante bănci internaționale și deteriorarea indicatorilor macroeconomici ai țărilor dezvoltate au condus la o reevaluare a riscurilor la nivel mondial și implicit la o scădere puternică a piețelor de capital. Ultimul trimestru al anului 2008 a fost deosebit de volatil, fiind marcat de o serie de evoluții negative la nivelul sectorului financiar internațional și de intervenția repetată a guvernelor pentru salvarea unor instituții financiare aflate în dificultate. Efectele crizei financiare internaționale au fost resimțite și în România, unde piața de capital a urmărit îndeaproape evoluția descendentă a piețelor externe din momentul declanșării crizei financiare.

Grafic 3.3.1 – Dinamica indicilor bursieri (perioada de referință: ianuarie 2008)



Sursa: Bloomberg

Grafic 3.3.2 – Capitalizarea bursieră și lichiditatea anualizată



Sursa: BVB

Indicele BET a înregistrat în anul 2008 o scădere de aproximativ 70 la sută (Grafic 3.3.1) iar capitalizarea bursieră⁴⁹ s-a diminuat cu 47 la sută, atingând la sfârșitul anului valoarea de 57,8 miliarde lei. În același timp, valoarea tranzacționată la BVB a scăzut semnificativ, media zilnică a tranzacțiilor din trimestrul IV fiind situată la 22 milioane lei comparativ cu aproximativ 72 milioane lei, valoare înregistrată în același trimestru al anului 2007. Cu toate acestea, lichiditatea bursieră⁵⁰ s-a menținut relativ constantă, fiind situată în jurul valorii de 8 la sută (Grafic 3.3.2). Scăderea bruscă a lichidității în luna februarie 2008 a fost generată de creșterea semnificativă a capitalizării bursiere după listarea Erste Bank la categoria Internațional a BVB.

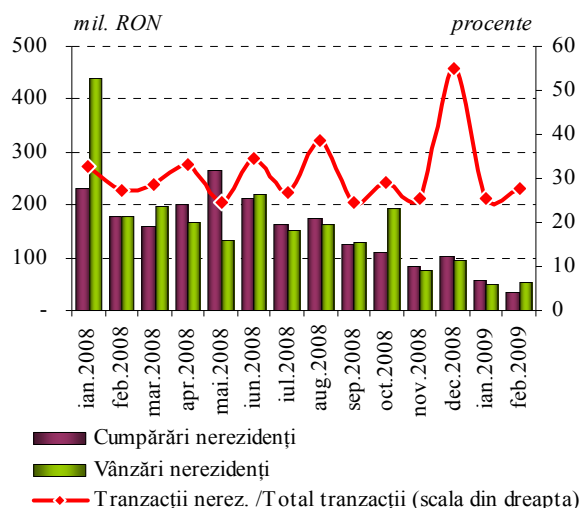
Valoarea tranzacționată la Bursa Monetar-Financiară și de Mărfuri din Sibiu (BMFMS) s-a diminuat în anul 2008 față de anul 2007 cu aproximativ 35 la sută. În același timp, volumul

⁴⁹ Valoarea capitalizării bursiere din anul 2008 include secțiunea RASDAQ și capitalizarea Erste Bank (listată în februarie 2008).

⁵⁰ Valoare lunară tranzacții * 12 / Capitalizare bursieră la sfârșitul lunii.

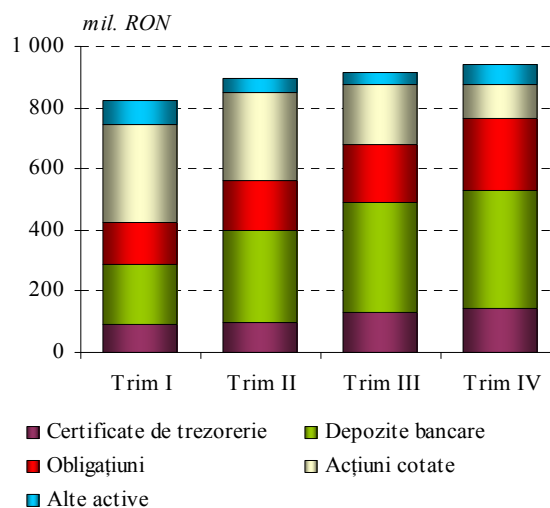
tranzacționat a înregistrat o creștere ușoară de 4 la sută, ajungând la sfârșitul anului 2008 la 3,6 milioane de contracte. Diminuarea valorii tranzacționate din anul 2008 și din prima parte a anului 2009 se datorează în principal scăderii cotațiilor la instrumentele financiare derivate cu activ suport acțiuni, care au urmărit îndeaproape evoluția descendentă a cotațiilor de la BVB.

Grafic 3.3.3 – Tranzacții ale investitorilor nerezidenți la BVB (exclusiv tranzacțiile din categoria Internațional)



Sursa: BVB

Grafic 3.3.4 – Structura activelor nete ale fondurilor deschise de investiții în anul 2008



Sursa: AAF

Pe parcursul anului 2008 tranzacțiile lunare ale investitorilor nerezidenți în piața BVB⁵¹ au fost în general echilibrate, valoarea acțiunilor cumpărate fiind aproximativ egală cu cea a acțiunilor vândute (Grafic 3.3.3). Excepție de la acest comportament au făcut lunile ianuarie și octombrie, când nerezidenții au fost mult mai activi pe partea de vânzare, și luna mai, când aceștia au acționat preponderent în calitate de cumpărători. Cele două perioade când vânzările nete ale nerezidenților au fost semnificative s-au suprapus cu două intervale în care au existat scăderi puternice atât în piața de capital locală, cât și în piețele internaționale. Cu toate acestea, la nivelul anului 2008 nu se observă o tendință generalizată de retragere de capital din partea investitorilor nerezidenți, iar ponderea relativ constantă a tranzacțiilor acestor investitori în total tranzacții din piața BVB indică o menținere a activității în piață⁵².

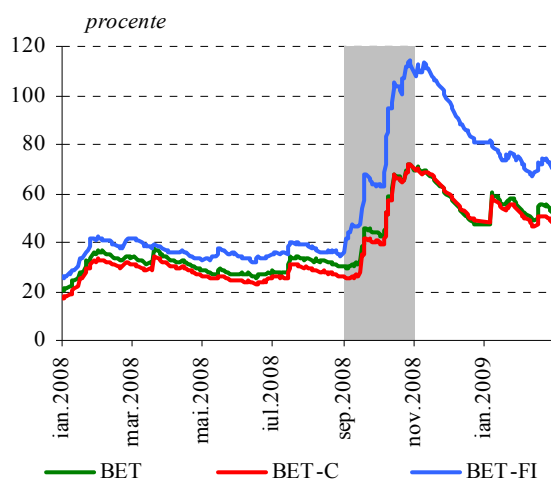
Fondurile deschise de investiții dețineau la sfârșitul anului 2008 active nete în valoare de 941 milioane lei (Grafic 3.3.4), valoare aproximativ egală cu cea din anul 2007. Această situație a activului net a fost influențată pe de o parte de scăderea valorii portofoliului de acțiuni datorată evoluției negative a cotațiilor bursiere și pe de altă parte de intrări noi de capital în valoare de aproximativ 307 milioane lei. Structura activului net agregat al fondurilor deschise de investiții s-a modificat considerabil față de anul 2007, ponderea acțiunilor cotate în total activ net a scăzut de la aproximativ 45 la sută în trimestrul IV 2007 la 12 la sută în același trimestru al anului 2008. În același timp, ponderea plasamentelor cu risc redus (obligațiuni, certificate de trezorerie și

⁵¹ Bursa de Valori București, piața BVB (nu sunt incluse piața Rasdaq și piața instrumentelor financiare derivate de la Sibiu).

⁵² Statisticile cu privire la fluxurile de capital ale investitorilor rezidenți/nerezidenți pot oferi informații utile cu privire la activitatea acestor categorii de investitori în piața de capital, dar valorile absolute trebuie interpretate cu anumite rezerve datorită dificultății de identificare exactă a originii acestor fonduri. Un exemplu în acest sens este clasificarea la categoria nerezidenți a sumelor investite de către rezidenți prin intermediul unor fonduri de investiții străine.

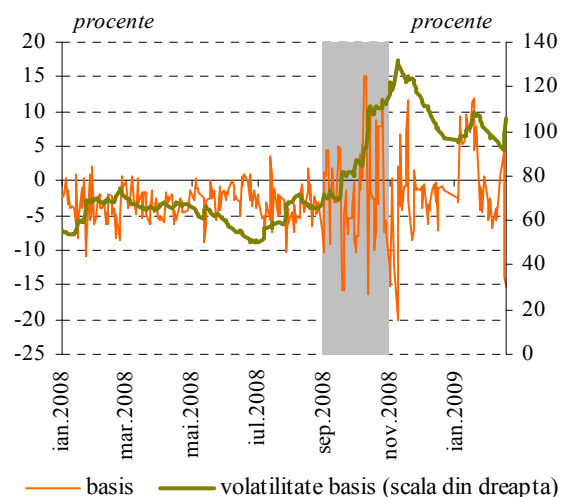
depozite bancare) a crescut semnificativ datorită pe de o parte aversiunii la risc în creștere a investitorilor și pe de altă parte datorită dobânzilor ridicate ale acestor instrumente.

Grafic 3.3.5 – Volatilitatea indicilor bursieri



Sursa: CNVM, calcule BNR

Grafic 3.3.6 – Ecartul spot – futures (basis) pentru SIF⁵³



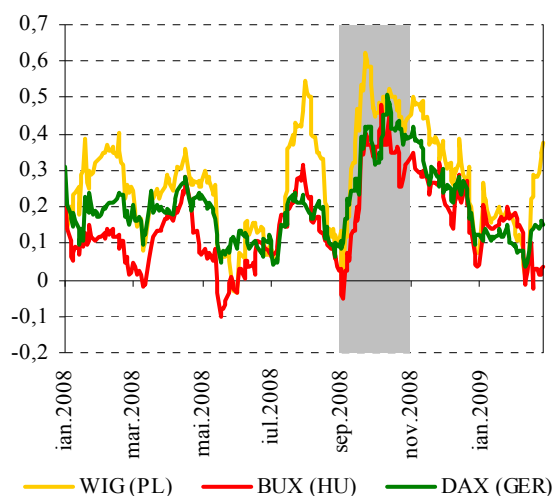
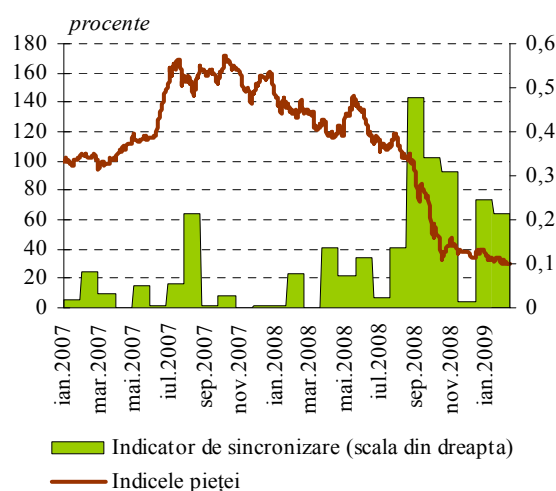
Sursa: CNVM, calcule BNR

Volatilitatea indicilor bursieri s-a accelerat puternic în perioada septembrie – octombrie 2008, ca urmare a instabilității accentuate a piețelor financiare internaționale, având loc o reevaluare severă a riscurilor la nivel global. Volatilitatea a scăzut semnificativ comparativ cu nivelul maxim, dar se menține peste valorile înregistrate în prima parte a anului 2008 (Grafic 3.3.5). Incertitudinea ridicată de pe piețele financiare internaționale și din economia internă induce prudență în comportamentul investitorilor, iar restrângerea lichidității are ca efect o volatilitate ridicată. Volatilitatea este o măsură a tensiunilor din piața de capital și nu trebuie asociată cu scăderi ale indicilor bursieri.

Turbulențele financiare s-au reflectat și în evoluția pieței instrumentelor financiare derivate, unde se tranzacționează prețurile anticipate de investitori. Ecartul dintre prețurile *spot* și cele *futures* pentru acțiunile societăților de investiții financiare a fluctuat puternic în perioada septembrie – octombrie 2008, când incertitudinea ridicată a redus capacitatea investitorilor de a estima evoluția pieței de capital (Grafic 3.3.6).

Corelația pieței de capital din România cu cele europene a avut un nivel relativ scăzut, cu excepția turbulențelor financiare internaționale din septembrie – octombrie 2008, când a accelerat semnificativ ca urmare a manifestării fenomenului de contagiune (Grafic 3.3.7). Scăderea în intensitate a riscurilor percepute la nivelul sistemului financiar global a condus la diminuarea corelațiilor, indicând un grad redus de integrare a pieței de capital autohtone cu piețele europene. Corelațiile sunt afectate de orarul de tranzacționare specific fiecărei piețe de capital, dar prelungirea programului de operare al BVB începând cu luna iunie 2008 a diminuat marja de eroare.

⁵³ Ecartul este calculat ca diferență între valorile *spot* și cele *futures* la 3 luni, medii ponderate cu volumul tranzacțiilor pentru acțiunile SIF2, SIF3 și SIF5. Valorile sunt reprezentative pentru piața *futures* de la Sibiu, având în vedere că în perioada ianuarie 2008 – februarie 2009 contractele ce au avut drept suport cele 3 active au cumulat 95,6 la sută din totalul contractelor.

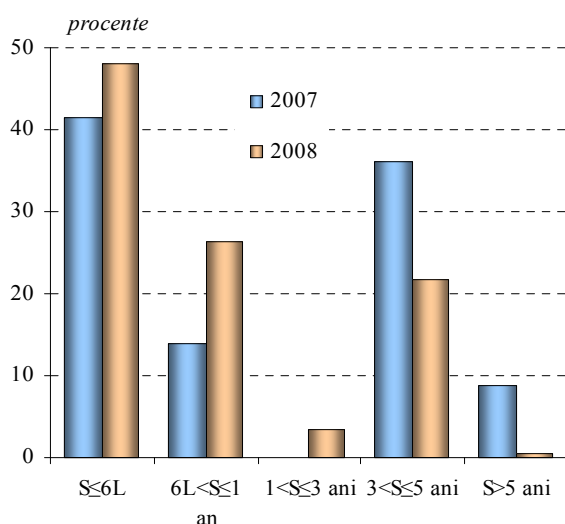
Grafic 3.3.7 – Corelații zilnice ajustate cu volatilitatea între indicele bursier BET și indici bursieri de pe piețele europene de capital

Grafic 3.3.8 – Evoluția indicatorului de sincronizare a pieței BVB⁵⁴


Notă: corelații ajustate conform Forbes, Rigobon (2003)

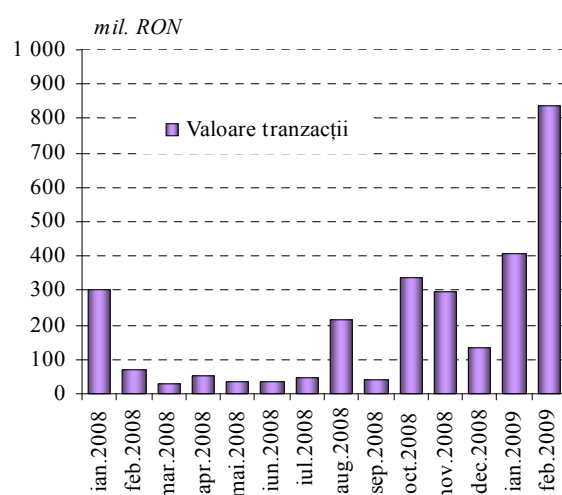
Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Sursa: CNVM, calcule BNR

Tensiunile puternice din piețele financiare din perioada septembrie-octombrie sunt de asemenea relevate de indicatorul de sincronizare a pieței BVB (Grafic 3.3.8) care atinge un maxim de aproximativ 0,5. În perioada următoare acest indicator se menține la valori relativ ridicate, fapt ce sugerează o influență semnificativă a factorilor cu impact la nivel de piață în deciziile luate de investitori.

Grafic 3.3.9 – Evoluția structurii emisiunilor de titluri de stat în funcție de scadență (S)


Sursa: BNR

Grafic 3.3.10 – Valoarea medie zilnică a tranzacțiilor cu titluri de stat pe piața secundară interbancară


Sursa: BNR, BVB

⁵⁴ Indicatorul de sincronizare a pieței, prezentat în Graficul 3.3.8 surprinde, pentru perioade de o lună, proporția în care evoluțiile zilnice ale principalelor acțiuni din piață coincid cu evoluția pieței pe ansamblu. Acest indicator poate lua valori în intervalul [0 1], iar valoarea ridicată a acestuia semnalează o ineficiență a bursei datorată unor cumpărări/vânzări de acțiuni în masă, fără o diferențiere între performanța titlurilor.

Creșterea deficitului bugetar și a riscului de țară, dar și restrângerea lichidității la nivel global s-au resimțit pe piața primară a titlurilor de stat în 2008 (Grafic 3.3.9). Ponderea titlurilor pe termen scurt a crescut, în timp ce emisiunile de titluri de stat cu scadențe mai mari de 5 ani au fost extrem de reduse (0,46 la sută). Orientarea pieței primare a titlurilor de stat către scadențe pe termen scurt dezavantajează fondurile de pensii și companiile de asigurări de viață, care urmăresc un orizont investițional pe termen lung pentru a crește eficiența administrării riscurilor. Valoarea medie zilnică a titlurilor de stat tranzacționate pe piața secundară interbancară a înregistrat o creștere începând cu luna octombrie a anului 2008 datorită operațiunilor de piață ale BNR, în februarie 2009 aceasta atingând nivelul de 837 milioane lei⁵⁵ (Grafic 3.3.10). În paralel cu piața interbancară, din luna august 2008 pot fi realizate tranzacții cu titluri de stat și la Bursa de Valori București, această piață fiind însă la început, iar valoarea tranzacțiilor înregistrate a fost destul de redusă până în prezent.

3.3.2. Piața asigurărilor

Piața asigurărilor s-a dezvoltat și în anul 2008, continuând procesul de convergență către piața europeană. Societățile de asigurări s-au confruntat cu efectele turbulențelor financiare internaționale, precum deprecierea unor active din portofoliul de investiții și apariția unor percepții negative ale populației asupra instituțiilor financiare. Principalele riscuri pentru piața asigurărilor sunt temperarea ritmului de creștere a primelor brute subscrise, creșterea daunalității pe segmentul asigurărilor auto și a răscumpărărilor pentru asigurările de viață. În România nu există societăți de tip monoline ce asigură portofolii de obligațiuni.

Societățile de asigurări dețin pasive cu un grad scăzut de lichiditate și sunt mai puțin expuse unor contracții pe termen scurt ale resurselor disponibile comparativ cu instituțiile de credit, crescând stabilitatea sistemului financiar în perioade caracterizate de dezechilibre economice și financiare.

În contextul creșterii tensiunilor pe piețele financiare internaționale, în ultimul trimestru al anului 2008 au fost adoptate o serie de măsuri prudențiale pentru menținerea stabilității sistemului de asigurări din România. Astfel, prin modificările aduse legislației secundare⁵⁶, au fost urmărite îmbunătățirea calității și a dispersiei activelor admise să acopere rezervele tehnice brute ale societăților de asigurare, precum și o abordare mai prudentă în ceea ce privește evaluarea activelor în cadrul indicatorilor de prudențialitate prin luarea în considerare a valorii de piață pentru plasamentele financiare.

Piața asigurărilor a cunoscut o dinamică asemănătoare în cadrul celor două subsectoare de activitate în anul 2008, pe fondul menținerii la un nivel relativ constant a ritmului de creștere a primelor brute subscrise atât pentru asigurările generale, cât și pentru cele de viață, ritmul de creștere a asigurărilor de viață rămânând ușor superior celui înregistrat de asigurările generale (Grafic 3.3.11). În categoria asigurărilor generale proporția dominantă a asigurărilor auto a continuat să se majoreze⁵⁷. Pe segmentul asigurării creditelor, riscurile în creștere au condus la o restrângere puternică a primelor brute subscrise (Grafic 3.3.12). În schimb, asigurările de viață,

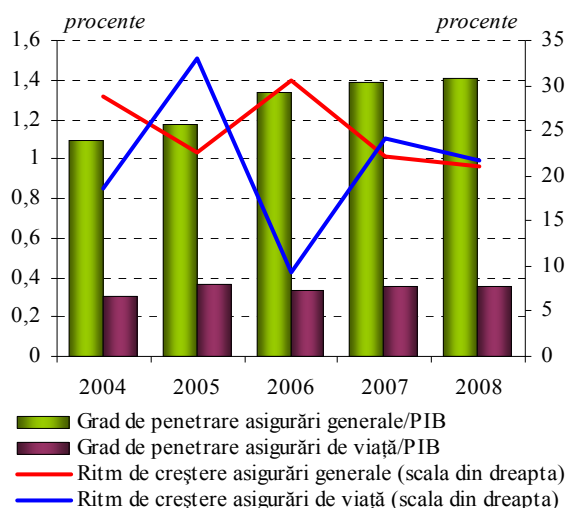
⁵⁵ Inclusiv tranzacții de tip repo.

⁵⁶ Ordinele nr. 17 și 18/2008 de modificare a normelor privind activele admise să acopere rezervele tehnice brute ale societăților de asigurare, atât pentru activitatea de asigurări de viață cât și pentru activitatea de asigurări de viață (puse în aplicare prin Ordinul CSA nr. 113.130/2006 și Ordinul CSA nr. 113.131/2006).

⁵⁷ 76,4 la sută în 2008 față de 72 la sută în 2007.

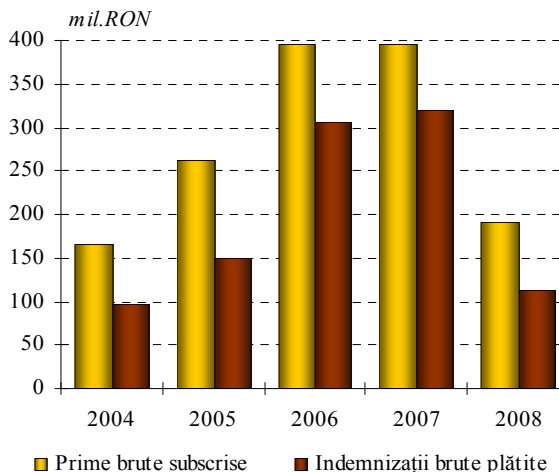
anuitățile și asigurările de viață suplimentare, precum și cele legate de fondurile de investiții⁵⁸ rămân principalele categorii pe piața asigurărilor de viață.

Grafic 3.3.11 – Evoluția pieței asigurărilor



Sursa: CSA, BNR

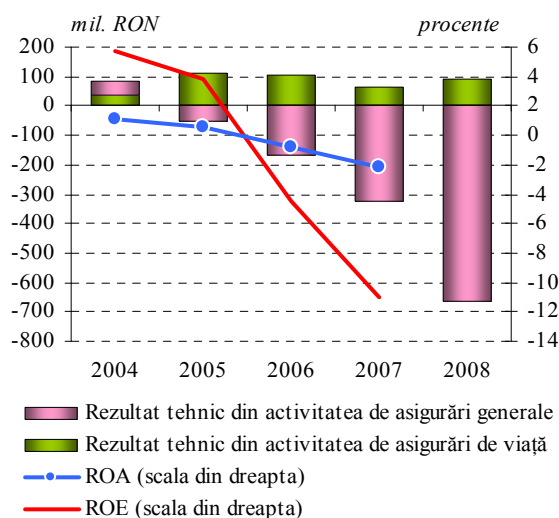
Grafic 3.3.12 – Evoluția asigurărilor de credite



Sursa: CSA

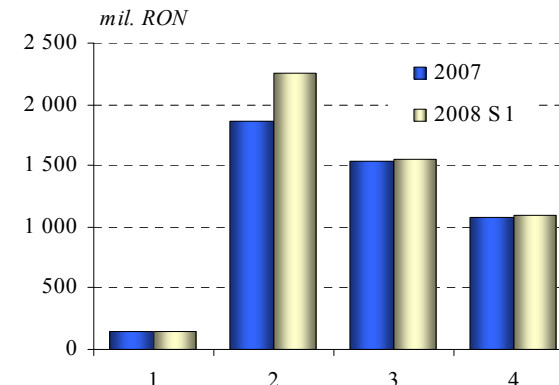
Gradul de concentrare a pieței s-a menținut ridicat pe parcursul anului 2008, primele 10 societăți de asigurare deținând o pondere de aproximativ 89,3 la sută din totalul primelor brute subscrise din asigurări generale, respectiv de 93,7 la sută din valoarea primelor brute subscrise din asigurări de viață. Dacă avem în vedere faptul că, în urma amplului proces de achiziții desfășurat pe piața asigurărilor din România, unele dintre aceste societăți au devenit părți ale aceluiași grup financiar internațional, atunci gradul de concentrare devine mult mai pronunțat.

Grafic 3.3.13 – Profitabilitatea societăților de asigurare



Sursa: CSA

Grafic 3.3.14 – Evoluția principalelor plasamente ale societăților de asigurări



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

Sursa: CSA

⁵⁸ Impactul turbulențelor înregistrate pe piețele financiare au condus la o diminuare a ritmului de creștere a asigurărilor de viață și anuități care sunt legate de fondurile de investiții (*unit-linked*), precum și la o reducere a ponderii acestora în totalul primelor brute subscrise din asigurări de viață.

Indicatorii de profitabilitate calculați la nivelul pieței asigurărilor din România au continuat să se deterioreze ca urmare a scăderii rezultatelor tehnice. Creșterea daunalității pe segmentul asigurărilor auto a accentuat rezultatul tehnic negativ pentru asigurările generale, iar indemnizațiile și răscumpărările plătite pentru asigurările de viață s-au dublat ca volum. Creșterea într-un ritm mai rapid a pierderii financiare agregate la nivelul sectorului comparativ cu evoluția capitalizării sau a activelor totale a condus la un proces de adâncire a rentabilității financiare (ROE) și economice (ROA) în aria valorilor negative (Grafic 3.3.13).

Creșterea riscurilor percepute la nivelul piețelor financiare și avansul emisiunilor de titluri de stat s-au reflectat în strategia investițională a societăților de asigurări prin creșterea plasamentelor în obligațiuni guvernamentale. Activele pentru care riscul de investiție este transferat clienților dețin în continuare o pondere semnificativă, dar societățile de asigurări de viață sunt expuse riscului reputațional în cazul deprecierei activelor din portofoliu (Grafic 3.3.14).

Tabel 3.3.1 – Impactul posibil al evoluțiilor recente din sectoarele economic și financiar asupra sectorului asigurărilor din România, agregat sau specific pentru una din cele două componente (asigurări generale și asigurări de viață)

Evoluții economice și financiare interne	Impact posibil
Încetinirea activității economice	↓ ritmul de creștere a primelor brute subscrise ↑ riscul de selecție adversă (asigurări generale) ↑ răscumpărarea de polițe (asigurări de viață)
Deprecierea monedei naționale	↑ costurile cu reasigurarea (asigurări generale) ↑ cheltuielile de achiziții și administrare
Restrângerea lichidității	↓ valoarea de piață a portofoliului de active ↑ costurile pentru atragerea de capital
Creșterea ratelor dobânzii la lei	↑ randamentele pentru plasamente în obligațiuni și depozite bancare ↓ valoarea de piață a titlurilor cu venit fix
Contrația pieței de capital	↓ valoarea de piață a portofoliului de acțiuni (asigurări de viață)
Reducerea creditării	↓ ritmul de creștere a primelor brute subscrise (asigurări generale)

Contextul economic și financiar intern influențează societățile de asigurări, iar dinamica superioară a acestuia din ultima perioadă s-ar putea reflecta într-o volatilitate în creștere a indicatorilor din sectorul asigurărilor. În tabelul 3.3.1 am prezentat principalele efecte ale evoluțiilor recente din mediile economic și financiar asupra societăților de asigurări, evoluții ce le-ar putea influența metodele de administrare a riscurilor.

Societățile de asigurări generale pot înregistra un deficit de capital datorită creșterii indemnizațiilor plătite, în cazul în care acestea nu vor putea fi susținute de un avans important al primelor brute subscrise. Societățile de asigurări de viață sunt mai puțin expuse obligativității de atragere de capital deoarece nivelul indemnizațiilor plătite este scăzut, iar acestea transferă o parte din riscul de investiții către clienți.

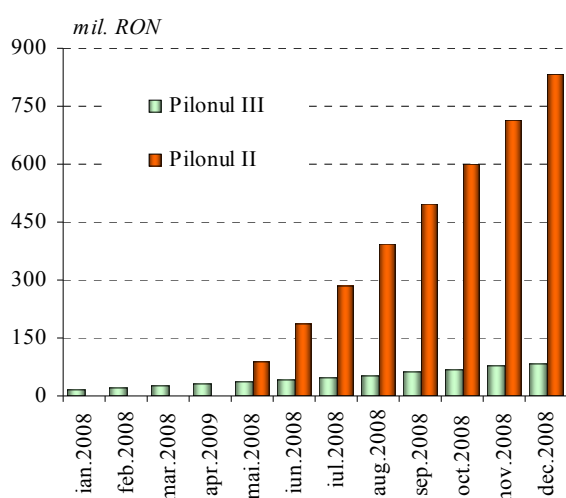
3.3.3. Fondurile de pensii private

Fondurile de pensii private au fost lansate în anul 2007, iar în momentul de față sunt în etapa de acumulare de contribuții și investire. Valoarea activelor deținute de fonduri este încă redusă, dar ritmul de expansiune este semnificativ și va conduce în următorii ani la o creștere a importanței acestui sector în sistemul financiar. Dezvoltarea fondurilor de pensii private va

avea un impact pozitiv asupra piețelor financiare locale datorită activității pe care acestea o desfășoară pe piața de capital. Orizontul investițional pe termen lung și apetitul la risc redus al acestor fonduri implică o participare activă pe piața instrumentelor cu venit fix și o alocare a fondurilor către sectoarele economiei cu potențial de dezvoltare pe termen lung.

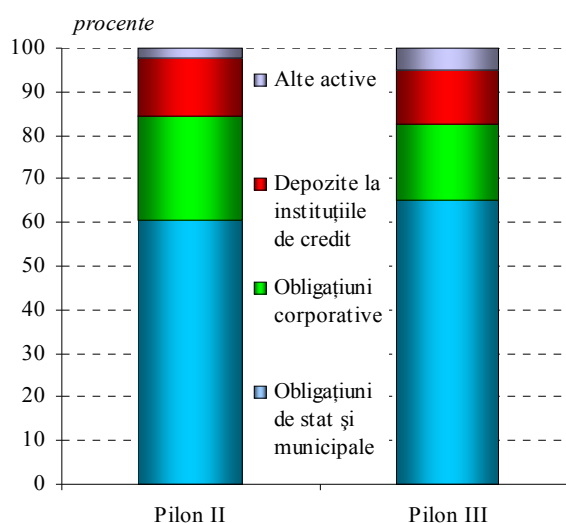
Fondurile de pensii private se clasifică în fonduri de pensii administrate privat (pilonul II) și fonduri de pensii facultative (pilonul III), iar contribuțiile au început să fie colectate în luna mai 2008, respectiv mai 2007. Fondurile din pilonul II concentrează cea mai mare parte din piața fondurilor de pensii private (832,4 milioane lei active și 4,03 milioane participanți la finalul anului 2008), deoarece au caracter obligatoriu pentru participanții de până la 35 de ani și oferă opțional aceleași produse pentru participanții de până la 45 de ani (Grafic 3.3.15).

Grafic 3.3.15 – Evoluția activelor totale în sistemul de pensii private în anul 2008



Sursa: CSSPP

Grafic 3.3.16 – Structura portofoliilor de investiții la sfârșitul anului 2008



Sursa: CSSPP

Principalul risc existent în portofoliul fondurilor de pensii private este cel de piață, unde o creștere a ratelor dobânzii ar putea determina reducerea valorii de piață a titlurilor cu venit fix. Scadența preponderent pe termen scurt a obligațiunilor din portofoliu reduce semnificativ riscul de dobândă, dar afectează capacitatea fondurilor de pensii de a-și administra riscurile specifice datorate termenului lung în care vor deveni scadente obligațiile viitoare. Activele fondurilor de pensii au un grad ridicat de lichiditate și un risc de credit scăzut, fiind constituite în principal din titluri de stat și depozite la instituțiile de credit (Grafic 3.3.16).

În anul 2008 administratorii fondurilor de pensii au preferat să investească în active cu risc scăzut în condițiile în care turbulențele de pe piețele financiare internaționale au condus la o creștere a aversiunii la risc în rândul investitorilor și implicit la o tendință de scădere a cotațiilor instrumentelor financiare cu risc ridicat. Pentru a sprijini fondurile de pensii private, în această perioadă CSSPP a crescut flexibilitatea de gestionare a portofoliilor prin eliminarea temporară a plafonului maxim pentru deținerile de titluri de stat, precum și a plafoanelor minime, stabilite în prospectul fiecărui fond, pentru investițiile în alte instrumente financiare.

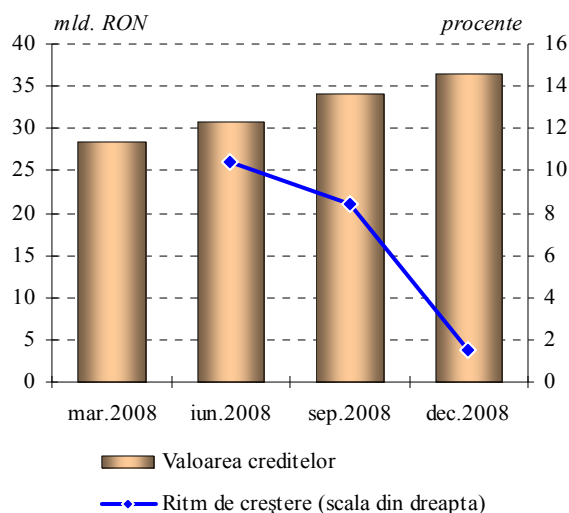
3.3.4. Instituțiile financiare nebancare

Instituțiile financiare nebancare au continuat procesul de dezvoltare și consolidare, însă efectele turbulențelor financiare internaționale, precum și ale deteriorării cadrului macroeconomic intern au fost resimțite la nivelul acestora începând cu ultimul trimestru al anului trecut. Principalele vulnerabilități ale sectorului provin din dificultatea atragerii de noi resurse financiare în contextul actual, deteriorarea portofoliului de creanțe și creșterea riscului de credit, dependența puternică față de evoluția pieței auto, precum și din reducerea ritmului de realizare a investițiilor la nivelul economiei reale, cu impact direct asupra restrângerii activității de creditare.

Instituțiile financiare nebancare (IFN) au cunoscut un proces de consolidare pe parcursul anului 2008, evidențiat prin creșterea numărului de entități care au îndeplinit criteriile de înscriere în Registrul special⁵⁹ și, implicit, la nivelul sectorului, a importanței entităților aflate sub supravegherea BNR. Sub aspectul concentrării, se remarcă ponderea de aproximativ 94 la sută a finanțărilor acordate de IFN din Registrul special, primele 10 entități deținând aproximativ 42,7 la sută din totalul creditelor acordate la nivel de sector.

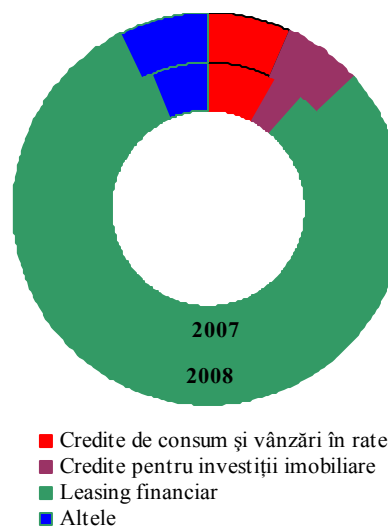
La sfârșitul anului 2008, activele nete totale ale IFN însumau 8,4 la sută din PIB, în creștere cu un punct procentual față de anul precedent, în timp ce soldul creditelor acordate de aceste instituții a ajuns la o valoare de 36,9 miliarde lei, reprezentând 18,7 la sută din creditul neguvernamental acordat de sectorul instituțiilor de credit.

Grafic 3.3.17 – Evoluția trimestrială a soldului creditelor acordate de IFN din Registrul General⁶⁰



Sursa: BNR

Grafic 3.3.18 – Structura creditelor acordate de IFN



Sursa: BNR

Impactul restrângerii accesului la finanțare, precum și cel al deteriorării condițiilor macroeconomice au fost resimțite de sectorul IFN, în ultimul trimestru al anului 2008 ritmul de creștere trimestrială a soldului creditelor înregistrând o încetinire puternică (Grafic 3.3.17), deopotrivă pe segmentul companiilor și al populației.

⁵⁹ La sfârșitul anului 2008 Registrul special cuprindea un număr de 53 de instituții financiare nebancare față de 38 de instituții înscrise la 31 decembrie 2007.

⁶⁰ Ritmul de creștere a fost calculat prin eliminarea efectului de curs de schimb.

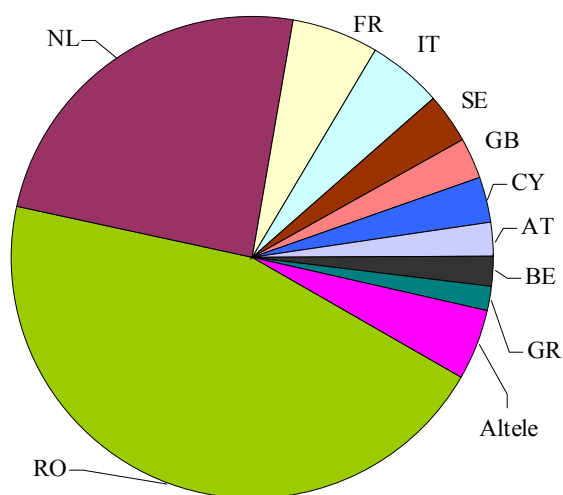
Structura creditelor acordate de sectorul IFN în funcție de tipologia clienților relevă orientarea dominantă către finanțarea societăților nefinanciare (cu o pondere de aproximativ 75 la sută în totalul creditelor acordate). Leasingul financiar a continuat să reprezinte principala activitate desfășurată de IFN, având o pondere de 80 la sută în totalul creditelor acordate (Grafic 3.3.18), dar se constată o reducere a părții deținute de acesta, în principal ca efect al expansiunii creditelor pentru investiții imobiliare.

După creșterile anuale susținute, de peste 50 la sută, din perioada 2005-2007, piața de leasing financiar a înregistrat o contracție cu aproximativ 2,6 la sută a finanțărilor⁶¹ noi în anul 2008, pe fondul restrângerii accentuate a activității din sectorul leasingului imobiliar și a celui auto, în ultima parte a anului. Totuși, faptul că societățile subsidiare băncilor au deținut o cotă de piață de 63 la sută, indică menținerea unui interes ridicat al instituțiilor de credit în acest sector.

Având în vedere că soldul creditelor denominate în devize constituie 85 la sută din total, deprecierea monedei naționale are un efect indirect semnificativ asupra calității portofoliului, prin intermediul riscului de credit. Totodată, se observă o asimetrie a distribuției creditării pe valute în funcție de categoria contractului și tipologia clientului. Creditarea în valută este o caracteristică a activității de leasing (orientată spre societățile nefinanciare) și de sprijinire a investițiilor imobiliare, în timp ce creditele de consum acordate populației sunt denominate preponderent în lei.

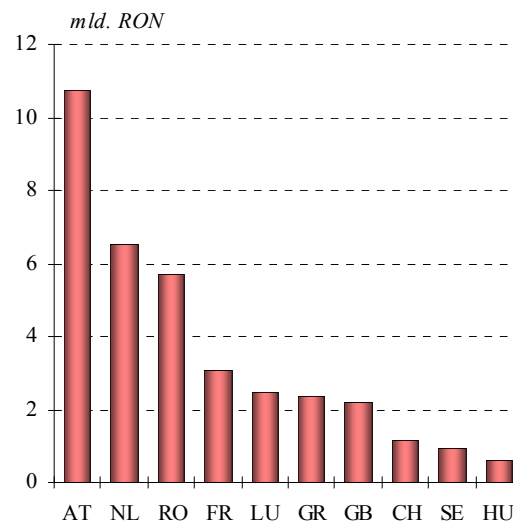
Structura participațiilor și a surselor atrase în funcție de țara de origine relevă influența dominantă a industriei financiare europene asupra sectorului românesc al instituțiilor financiare nebancare⁶² (Grafic 3.3.19 și 3.3.20).

Grafic 3.3.19 – Distribuția capitalului social în funcție de țara de origine



Sursa: BNR

Grafic 3.3.20 – Împrumuturi primite în funcție de principalele țări de origine



Sursa: BNR

Riscul de refinanțare depinde de posibilitatea IFN de a obține fonduri din cadrul sistemului bancar, respectiv de la acționari, întrucât, spre deosebire de instituțiile de credit, IFN nu pot atrage depozite sau alte fonduri rambursabile de la public. Împrumuturile primite de la instituțiile financiare

⁶¹ Conform datelor publicate de ALB.

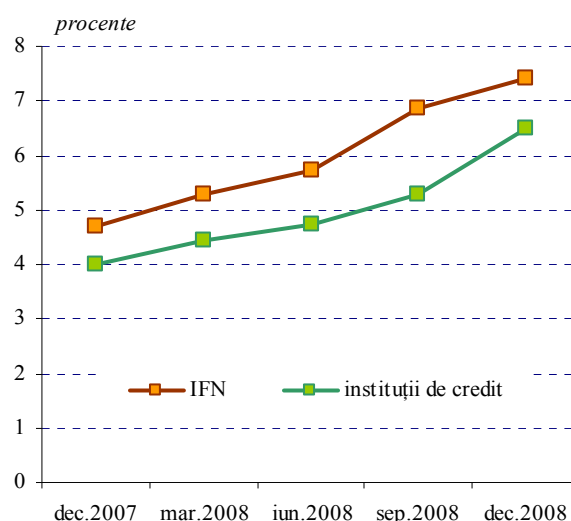
⁶² Ponderile pot fi însă mai mari având în vedere că multe IFN au ca acționari instituții de credit din România, în care capitalul străin este preponderent.

rezidente sau nerezidente reprezintă principala sursă de fonduri pentru susținerea activității de creditare de către IFN. Prin urmare, situația lichidității existente pe piața financiară internă și internațională afectează în mod direct potențialul de creștere a sectorului IFN.

Acționariatul străin a facilitat accesul direct al IFN la sursele externe de creditare pentru susținerea activității, ponderea datoriei externe în totalul datoriei sectorului IFN fiind de peste 80 la sută, din care o cincime a fost contractată pe termen scurt. La nivelul sectorului, doar 25 la sută din totalul IFN au atras resurse direct de pe piața internațională, majoritatea acestora fiind înscrise în Registrul special. Distribuția pe scadențe arată că aproximativ 21 la sută din totalul datoriei existente la 31 decembrie 2008 avea o maturitate inițială mai mică de un an. Ecartul existent între maturitatea creditelor acordate și a împrumuturilor primite (accentuat în cazul anumitor instituții), impune reînnoirea unei părți a datoriei scadente în acest an. Continuarea și dezvoltarea activității depind de capacitatea IFN de a atrage noi fonduri de pe piața financiară, proces ce se poate dovedi dificil în contextul actual, îndeosebi pentru societățile care nu aparțin unor structuri de grup financiar și nu beneficiază de legături de finanțare de tipul mamă-fiică.

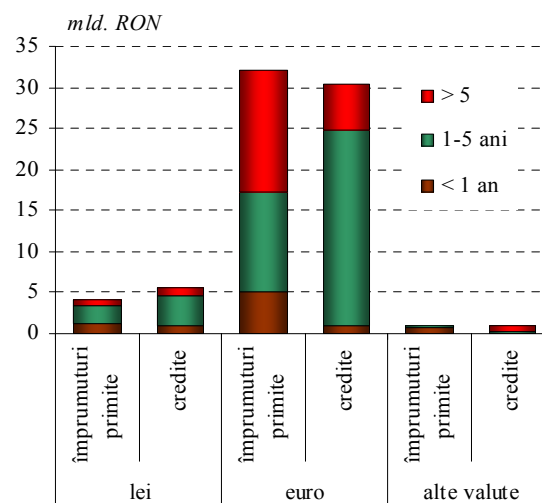
IFN se confruntă cu un **risc de credit** în creștere. Deprecierea monedei naționale, majorarea ratelor dobânzii, precum și înăsprirea condițiilor în sectorul economiei reale au condus la o deteriorare a portofoliului de credite al IFN. În acest context, s-a observat o migrare a creditelor înspre categorii de clasificare mai puțin performante, rata riscului de credit înregistrând o tendință ascendentă pe parcursul anului 2008 (Grafic 3.3.21). De menționat este faptul că politicile laxe de creditare adoptate de unele IFN, precum și intervenția relativ recentă a BNR în uniformizarea standardelor de creditare determină o distribuție neomogenă a riscurilor la nivelul participanților. De asemenea, în cazul leasingului financiar, creșterea volumului bunurilor reposedate poate diminua probabilitatea de recuperare integrală a capitalului, prin revânzarea obiectului debitului, în special în cazul contractelor în cadrul cărora avansul solicitat a avut o valoare redusă.

Grafic 3.3.21 – Evoluția ratei riscului de credit⁶³



Sursa: BNR

Grafic 3.3.22 – Structura surselor atrase și a creditelor acordate pe scadențe⁶⁴ și valute



Sursa: BNR

⁶³ Rata riscului de credit exprimă raportul dintre expunerea neajustată aferentă creditelor și dobânzilor clasificate în categoriile „îndoielnic” și „pierdere” în total credite și dobânzi aferente.

⁶⁴ În funcție de maturitatea originală.

Expunerea directă la **riscul de piață** este redusă la nivelul acestui segment al pieței financiare, întrucât, în general, IFN realizează o echilibrare între activitatea de creditare și cea de refinanțare, atât în privința distribuției devizelor (Grafic 3.3.22), cât și a costului de atragere a resurselor. Totuși, prin transferul riscului de curs de schimb și de rată a dobânzii către clienți, efectul deprecierei monedei naționale și al majorării dobânzilor se materializează prin creșterea riscului de credit. De asemenea, majorarea costului de refinanțare poate pune presiune asupra reducerii marjelor de profitabilitate ale IFN pentru menținerea competitivității.

Adoptarea noilor reglementări contabile⁶⁵ coroborată cu riscurile în creștere au condus la o deteriorare a indicatorilor de rentabilitate ai IFN la nivel de sector. Rezultatele financiare individuale au fost mixte, dar pierderile semnificative raportate de unele societăți⁶⁶, precum și majorarea numărului operatorilor care au înregistrat randamente în scădere, datorate în principal cheltuielilor mari cu provizioanele, au afectat profitabilitatea IFN în ansamblu. Astfel, în cadrul Registrului special, profitul net agregat înregistrat de jumătate dintre participanți a fost de 240 milioane lei, în timp ce pierderea cumulată a reprezentat 617 milioane lei.

Prin prisma legăturilor de capital și de finanțare existente, **riscul de contagiune** se poate contura în cadrul anumitor grupuri financiar-bancare, dar impactul asupra sectorului bancar românesc, în ansamblu, este redus. La sfârșitul anului 2008, expunerea acestuia față de sectorul IFN, prin intermediul liniilor de finanțare, era de aproximativ 5 miliarde lei⁶⁷, reprezentând 2,5 la sută din totalul creditului neguvernamental acordat de instituțiile de credit, în timp ce participațiile directe însumau 0,3 miliarde lei⁶⁸.

Deși la nivelul sectorului s-a manifestat o tendință de diversificare a portofoliului IFN în privința creditelor acordate, a bunurilor finanțate sau a tipurilor de clienți, activitatea de creditare a continuat să manifeste o concentrare puternică pe anumite segmente. Dependența încă puternică față de piața auto, precum și față de unele ramuri economice (de exemplu: construcții, transporturi) constituie o vulnerabilitate a sectorului, iar încetinirea creșterii economice și reducerea investițiilor afectează în mod direct posibilitatea dezvoltării activității IFN prin scăderea volumului finanțărilor.

⁶⁵ Începând cu data de 1 ianuarie 2008, toate IFN înscrise în Registrul General au aplicat reglementările contabile conforme cu directivele europene, prevăzute de Ordinul nr. 5/2005 al Băncii Naționale a României.

⁶⁶ În cadrul Registrului Special se observă o concentrare a pierderilor la nivelul a patru societăți care au cumulată 51 la sută din pierderea agregată.

⁶⁷ În trimestrul IV al anului 2008 soldul împrumuturilor primite de la instituțiile de credit a înregistrat o scădere de 10 puncte procentuale față de trimestrul anterior.

⁶⁸ Conform datelor furnizate pe baza Normei BNR nr. 12/2007 privind raportarea statistică a activelor și pasivelor bilanțiere ale instituțiilor financiare nebancare.

CAPITOLUL 4. RISCURILE AFERENTE EVOLUȚIILOR MACROECONOMICE INTERNE

Creșterea consistentă din anii anteriori a activității economice a fost urmată de o contracție puternică în primul trimestru al anului 2009 (în termeni anuali). Riscul este ca, pe fondul crizei actuale, scăderea economică să conducă la dezinvestiții și majorarea importantă a șomajului, ceea ce periclitează procesul de convergență reală și starea financiară a companiilor și populației. Deficitul de cont curent a început să se corecteze și se anticipează că ajustarea va fi importantă. Există riscul ca procesul să aibă loc în special prin diminuarea investițiilor și că va afecta și poziția financiară a firmelor, în special a celor cu activitate de comerț exterior.

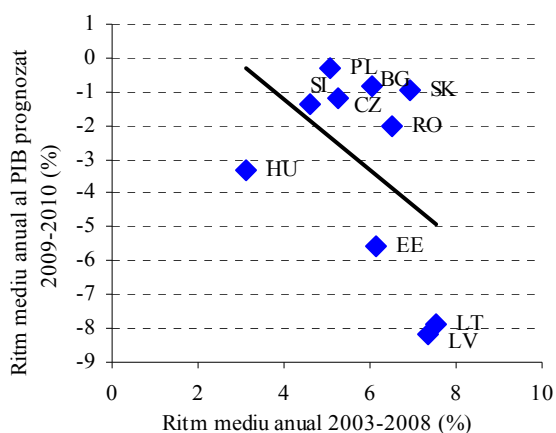
Accesul la finanțare s-a îmbunătățit în anul 2008, atât pentru companii, cât și pentru populație. Sfârșitul anului 2008 marchează o inversare în tendință, ceea ce ridică provocări în onorarea datoriilor, în special a acelor pe termen scurt.

4.1. Sectorul real

4.1.1. Convergența reală

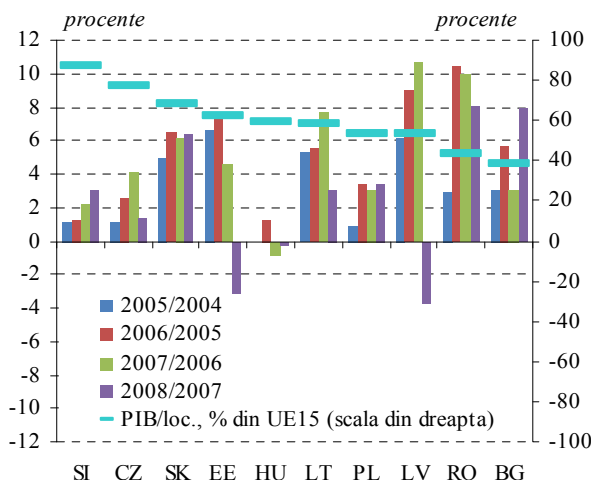
După o creștere consistentă și în anul 2008, activitatea economică din România s-a contractat puternic (primul trimestru al anului 2009 față de aceeași perioadă a anului precedent). Situația s-a manifestat relativ asemănător în toată Europa Centrală și de Est. Riscul este ca țările care au avut un ritm rapid de recuperare a decalajelor față de zona euro în ultimii ani să înregistreze scăderi de amploare, peste media regiunii și a zonei euro, care să diminueze o parte importantă din câștigurile privind convergența reală. Un asemenea risc trebuie luat în calcul, pentru că, potrivit previziunilor recente, economiile care au crescut consistent în trecut s-ar putea să sufere o ajustare mai mare în următorii ani (Grafic 4.1.1).

Grafic 4.1.1 – Proгноza creșterii economice viitoare în funcție de ritmul mediu anual din ultimii ani



Sursa: EUROSTAT, Comisia Europeană, calcule BNR

Grafic 4.1.2 – Ritmul anual de recuperare PIB/locuitor (PPP) față de UE-15

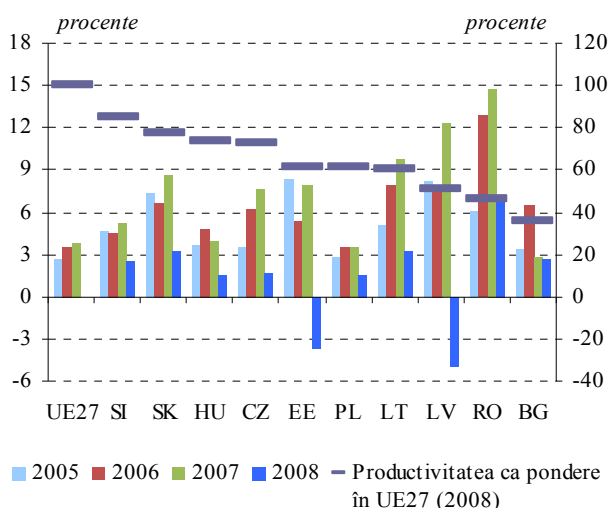


Sursa: EUROSTAT, calcule BNR

Ritmul de recuperare a decalajelor între țările ECE și UE-15 a avut evoluții mixte în 2008: în România sau Cehia a încetinit, în unele țări a devenit negativ (Letonia, Estonia și Ungaria), iar în alte cazuri s-a accelerat (de exemplu: Bulgaria, Polonia etc.), Grafic 4.1.2. Criza economică afectează convergența reală, în măsura în care economiile emergente se contractă mai puternic decât zona euro. Economia românească s-a diminuat în primul trimestru al anului curent cu 6,2 la sută față de perioada corespunzătoare a anului 2008, peste valoarea din zona euro (-4,6 la sută). Această încetinire este mai problematică decât în cazul altor țări, datorită nivelului mic al PIB/locuitor din România. Riscul este ca, în circumstanțele crizei actuale, reducerea activității economice să conducă la dezinvestiții și majorarea importantă a șomajului, ceea ce periclitează procesul de convergență reală pe termen mediu și lung. În acest context, atragerea fondurilor europene și efectuarea de importante investiții publice devin esențiale pentru România.

Companiile care au primit investiții străine directe (ISD)⁶⁹ pot suporta relativ mai bine eventuale șocuri produse de criza actuală, dar nu în mod semnificativ diferit față de restul economiei (rentabilitatea capitalurilor și eficiența cheltuielilor cu salariile sunt mai mari decât media pe economie, dar rata restanțelor are performanțe mai slabe⁷⁰). Rezultă că majorarea acestor investiții în economie nu este un factor care să determine de unul singur un proces mai rapid de convergență reală în condiții de criză.

Grafic 4.1.3 – Evoluția productivității muncii* în țările ECE



*PIB (în PPP)/forța de muncă ocupată

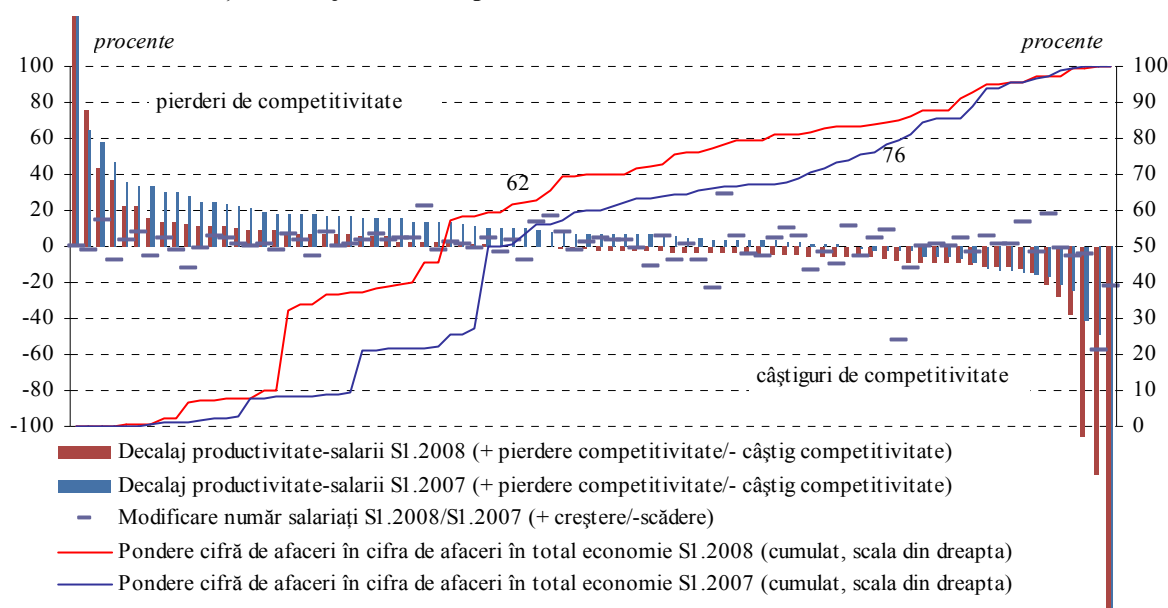
Sursa: EUROSTAT

medie de aproape 11 la sută în 2010) și mai sever în țările zonei euro. Rata șomajului din România a înregistrat în 2008 un minimum al ultimilor 17 ani (și unul dintre cele mai reduse niveluri din ECE). De la sfârșitul anului 2008, numărul disponibilizărilor s-a situat însă pe o traiectorie ascendentă, anticipându-se o creștere a ratei șomajului cu 2,2 puncte procentuale (până la valoarea de 8 la sută)⁷¹.

⁶⁹ Companiile care au primit ISD sunt importante pentru economia românească: dețin 25 la sută din activele totale, 40 la sută din îndatorarea externă și 20 la sută din cea internă și generează o treime din cifra de afaceri.

⁷⁰ Rata restanțelor era în martie 2009 de 2,9 la sută, față de 2,7 la sută pe ansamblu economiei. Eficiența cheltuielilor cu salariile (cheltuieli salariale/cifra de afaceri) înregistra în iunie 2008 valoarea de 6,9 la sută, în timp ce ROE (calculată folosind profitul net) era de 18 la sută, față de 12,5 la sută pe total economie. Eșantionul luat în calcul este cel al companiilor care au primit ISD în anul 2006 (pentru a permite suficient timp ca respectiva investiție să producă efecte).

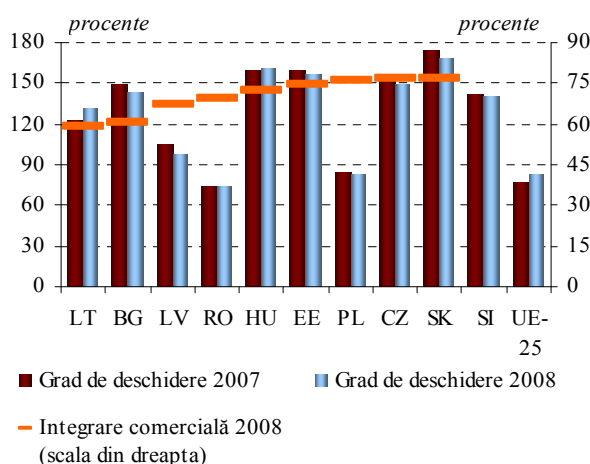
⁷¹ Comisia Europeană, previziunile de primăvară, mai 2009.

Grafic 4.1.4 – Evoluția decalajului de competitivitate în cazul firmelor românești*

* decalajul de competitivitate este definit ca diferența dintre ritmul de creștere a salariilor și cel al cifrei de afaceri (pe scala orizontală sunt codurile CAEN ale economiei)

Sursa: MFP, calcule BNR

De altfel, situația nefavorabilă semnalată în *Raportul* anterior privind efectul presiunilor salariale asupra competitivității firmelor românești a continuat. Companiile autohtone au înregistrat și în prima jumătate a anului 2008 un decalaj nefavorabil de competitivitate, dar situația este în ameliorare față de aceeași perioadă a anului 2007 (atât ca număr de sectoare de activitate afectate, cât și ca pondere a acestora în volumul activității). Astfel, ponderea în cifra de afaceri generată în România a firmelor care au avut o pierdere de competitivitate a scăzut de la 76 la 62 la sută (semestrul I 2008 față de semestrul I 2007, Grafic 4.1.4).

Grafic 4.1.5 – Gradul de deschidere a economiilor* și integrarea comercială cu UE**

* ponderea importurilor și a exporturilor în PIB

** ponderea comerțului cu UE în total comerț exterior

Sursa: EUROSTAT

Companiile care nu au reușit să-și îmbunătățească situația competitivității în perioada de creștere economică (semestrul I 2008/semestrul I 2007, respectiv semestrul I 2007/semestrul I 2006) generează peste 50 la sută din cifra de afaceri.

Gradul de deschidere a economiei și integrarea comercială cu UE sunt alți doi factori importanți în procesul convergenței reale și al fructificării potențialului de creștere economică. România se află în urma celor mai multe țări (Grafic 4.1.5). Pe termen scurt, în contextul crizei actuale, situația ar putea constitui un avantaj, pentru că efectele negative din UE nu s-ar transla cu aceeași intensitate și în economia națională.

4.1.2. Sectorul imobiliar și activele imobiliare – importanța pentru stabilitatea financiară

A. Importanța sectoarelor construcții și imobiliar pentru economie și bănci

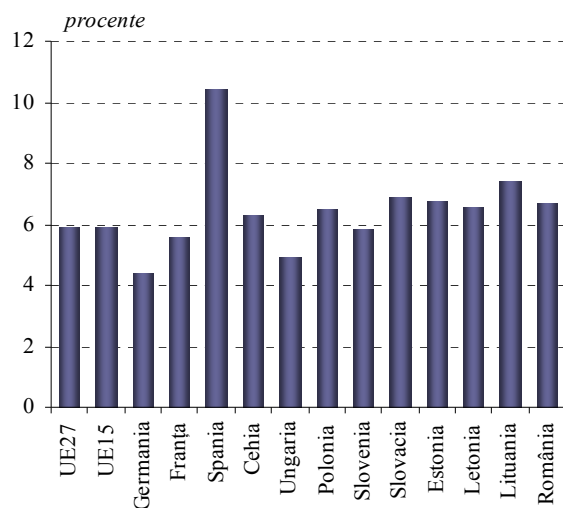
Companiile din sectoarele construcții și imobiliar au rol în creștere pentru economie și sectorul bancar, astfel că disfuncționalitățile pe piața activelor imobiliare pot împiedica tot mai mult stabilitatea financiară.

Sectorul construcțiilor și-a majorat constant contribuția la formarea valorii adăugate din economie (circa 12 la sută în 2008, față de 6 la sută în 2004). Din această privință, România se situează peste media din UE (intervalul 2000-2007, Grafic 4.1.6). Numărul de salariați din construcții și deținerile de active sunt importante (13, respectiv 8 la sută din total economie, iunie 2008). Costul de construcție al locuințelor noi cunoaște un trend ascendent, semnificativ peste media europeană, astfel că ar exista unele marje de manevră pentru ca aceste companii să rămână în piață dacă își eficientizează costurile. Numărul autorizațiilor de construcții acordate nu a înregistrat nici o corecție importantă până în luna martie 2009 (Grafic 4.1.7). În aceste condiții, sunt premise ca impactul crizei asupra sectorului construcțiilor să poată fi gestionat mai ușor.

Sectorul imobiliar are o pondere mică în cifra de afaceri totală (1 la sută), dar deține 12 la sută (iunie 2008) din activele totale ale economiei (în creștere de la 3 la sută în decembrie 2004).

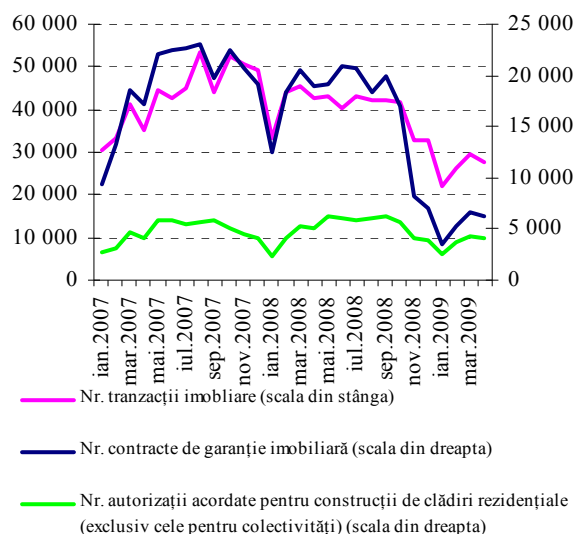
Expunerea băncilor pe aceste două sectoare este relativ mare, în creștere comparativ cu importanța lor în economie (21 la sută din creditele acordate în martie 2009) și neomogenă la nivelul instituțiilor de credit. Rata restanțelor generată de firmele din sectoarele imobiliar și construcții (3,2 la sută, martie 2009) este superioară celei de la nivelul întregii economii (2,7 la sută, martie 2009, Grafic 4.1.8). În opinia băncilor⁷², sectorul imobiliar, urmat de cel al construcțiilor, au cunoscut cea mai accentuată deteriorare a riscului de credit în ultimul an.

Grafic 4.1.6 – Contribuția sectorului construcțiilor la formarea PIB, medie 2000-2007



Sursa: EUROSTAT

Grafic 4.1.7 – Numărul tranzacțiilor imobiliare și a autorizațiilor de construcții



Sursa: INS, Uniunea Națională a Notarilor Publici din România

⁷² Conform chestionarului calitativ privind creditarea companiilor și populației care este transmis trimestrial băncilor.

Datoria externă a firmelor din cele două sectoare reclamă o monitorizare atentă: (i) cumulează peste 40 la sută din stocul datoriei pe termen mediu și lung aparținând companiilor nefinanciare și (ii) reprezintă 38, respectiv 46 la sută din ieșirile, respectiv intrările programate pe 2009 din datoria externă pe termen scurt reziduală. Implicațiile sunt: (i) nesiguranța fluxurilor de intrări, în condițiile în care dificultățile din aceste sectoare se vor accentua și (ii) posibilitatea ca în cazul unor probleme, serviciul extern al datoriei să fie onorat cel dintâi, în detrimentul celui către băncile autohtone.

B. Importanța activelor imobiliare pentru stabilitatea financiară

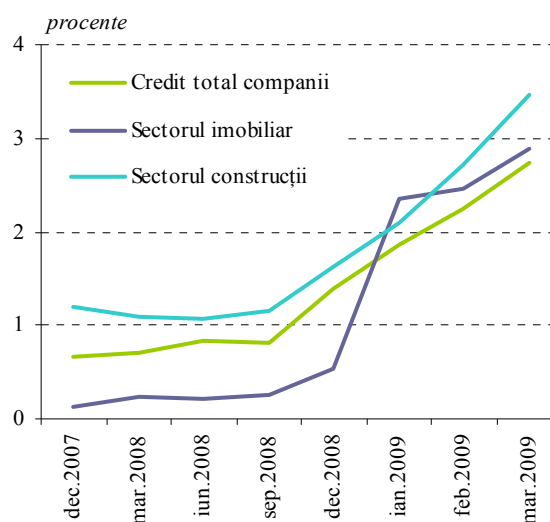
Riscurile din creditarea imobiliară au crescut, dar există elemente ce contrabalansează influența negativă. Factorii principali de risc sunt: (i) ponderea mare în finanțarea companiilor a creditului garantat cu imobile (o evoluție adversă a valorii acestui colateral poate deteriora calitatea portofoliului băncilor); (ii) rata restanțelor în creștere consistentă (dar de la o valoare mică) și (iii) expunerea mare a băncilor pe firmele din sectorul imobiliar și construcții. Factorii care atenuează riscurile sunt: (i) ponderea mai redusă în portofoliul bancar (comparativ cu țările din UE) a creditului ipotecar acordat populației; (ii) nivelul destul de prudent al LTV (*loan-to-value*) și (iii) scăderea relativ mică a intenției populației de achiziționare a unui imobil în următoarele 12 luni.

(B1) *Creditul bancar acordat companiilor* este garantat preponderent cu active imobiliare (circa 75 la sută din totalul creditelor, martie 2009). Rata restanțelor pentru aceste credite a înregistrat un salt semnificativ în ultimele luni (mai important în cazul creditelor în valută). Nu par a exista comportamente diferite de neplată între creditele garantate și cele negarantate cu ipotecă: rata restanțelor este aproximativ aceeași (2,6-2,8 la sută, martie 2009). Soldul creditelor afectate de restanțe a ajuns însă la 9,4 la sută în martie 2009 (față de 3,2 la sută în decembrie 2007), astfel că rata restanțelor are premise să crească.

(B2) *Creditul bancar acordat populației* este garantat într-o proporție ascendentă cu active imobiliare: 47, față de 42 la sută (martie 2009, față de decembrie 2007). Rata și volumul restanțelor la aceste credite au cunoscut o creștere substanțială în ultimul an, dar nivelurile sunt încă gestionabile (rata restanțelor este de 0,32 la sută, martie 2009). Impactul asupra băncilor al scăderii prețurilor la imobilele rezidențiale (prin intermediul garanțiilor ipotecare) ar putea fi atenuat. Băncile raportează o valoare medie de 66 la sută a indicatorului LTV (*loan-to-value*) pentru portofoliul creditelor ipotecare aflate în stoc (martie 2009). În aceste condiții, valoarea activelor imobiliare ar trebui să scadă cu aproximativ 35 la sută față de prețul de achiziție (și nu față de maximul atins în piață) pentru ca valoarea colateralului să se reducă sub cea a creditului. O asemenea ajustare potențială a pieței imobiliare ar depăși scăderea medie a prețurilor imobilelor înregistrată pe plan internațional în cazul crizelor anterioare (respectiv de 29 la sută⁷³).

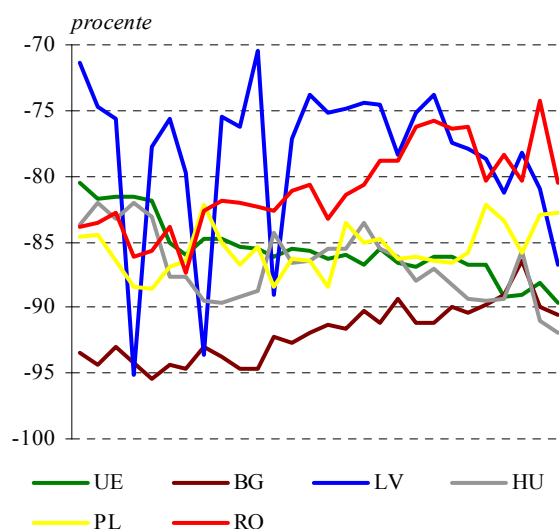
⁷³ Claessens, S., Kose, A., Terrones, M., 2008, "What Happens During Recessions, Crunches and Busts", IMF Working Paper 08/274, Decembrie.

Grafic 4.1.8 – Rata restanțelor bilanțiere



Sursa: calcule BNR

Grafic 4.1.9 – Intenția de achiziție sau de construire a unei locuințe în următoarele 12 luni (solduri conjuncturale)



Sursa: Comisia Europeană

Creditul garantat cu active imobiliare este format din: credit ipotecar⁷⁴ (42 la sută din total) și credit de consum garantat cu ipoteci⁷⁵ (58 la sută, martie 2009).

(B2a) *Creditul ipotecar* are o pondere redusă în totalul creditului către populație (21,7 la sută, ianuarie 2009). Comparativ cu alte țări din UE, situația României este puternic atipică⁷⁶, ceea ce ar putea constitui în prezent un element pozitiv pentru stabilitatea financiară, în condițiile în care piața imobiliară s-ar deteriora suplimentar. De altfel, acest ultim risc ar putea avea manifestări mai puțin severe în România decât în restul UE, pentru că intențiile de achiziție a unei locuințe în următoarele 12 luni, deși s-au deteriorat, se situează de la începutul anului 2009 peste media UE (Grafic 4.1.9).

(B2b) *Creditul de consum garantat cu ipoteci* a luat amploare (ajungând la 36,7 la sută din creditul de consum, martie 2009), însă și riscul s-a amplificat. Rata restanțelor a crescut de aproximativ zece ori din decembrie 2007, dar nivelul este încă redus (0,42 la sută, martie 2009).

⁷⁴ Pentru comparații internaționale se utilizează doar creditul ipotecar. Numărul creditelor garantate cu ipoteci în România este redus (aproximativ 0,3 din 7,6 milioane credite către populație) și are o valoare medie de circa 38 000 euro.

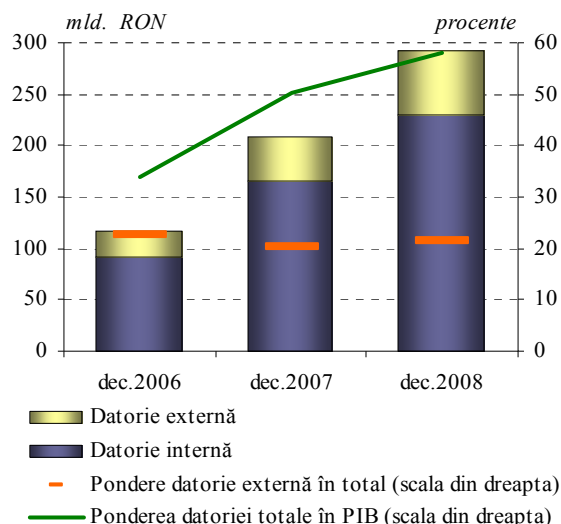
⁷⁵ Aceste credite nu au o destinație precisă fiind îndreptate fie către consum, fie către investiții imobiliare.

⁷⁶ În zona euro, 71 la sută din totalul creditului către populație este ipotecar (decembrie 2008).

4.2. Politicile financiare

4.2.1. Politica de creditare și accesul la finanțare al companiilor și populației

Grafic 4.2.1 – Evoluția îndatorării sectorului companiilor nefinanciare și a populației



Sursa: calcule BNR

Creditele companiilor și ale populației luate de la instituțiile financiare (bănci și IFN, interne și externe), însumează aproape 300 miliarde lei (decembrie 2008). Suma reprezintă echivalentul a 58 la sută din PIB⁷⁷ (față de 43 la sută în decembrie 2006, Grafic 4.2.1).

Accesul la finanțarea bancară s-a îmbunătățit în anul 2008, atât pe (A) segmentul companiilor, cât și (B) pe cel al populației. Sfârșitul anului 2008 ar putea marca o inversare în tendință, pentru că a avut loc o înăsprire accentuată a condițiilor și termenilor de acces la creditare.

(A) Numărul companiilor care au primit credite de la instituții financiare (autohtone sau străine) a ajuns la 16 la sută (din totalul companiilor active din România, martie 2009, față de circa 8 la sută în 2005). Numărul încă mic al

companiilor care se împrumută, precum și rolul semnificativ al acestora pentru economie⁷⁸ demonstrează că diminuarea finanțării ar putea avea consecințe negative importante.

Firmele din comerț și imobiliare ar putea resimți cel mai acut impactul scăderii accesului la finanțare, pentru că acestea folosesc mult mai intens resursele băncilor comparativ cu valoarea adăugată creată. Dificultatea menținerii finanțării externe ar afecta cel mai tare companiile din imobiliare și industria prelucrătoare (Grafic 4.2.2).

IMM au contabilizat peste două treimi din creditul acordat de băncile românești (în condițiile în care contribuie cu doar circa 50 la sută la formarea VAB). Aceste firme au acces bun și la finanțarea externă (45, respectiv 53 la sută din datoria externă pe termen mediu și lung, respectiv creditul pe termen scurt aparține IMM, decembrie 2008).

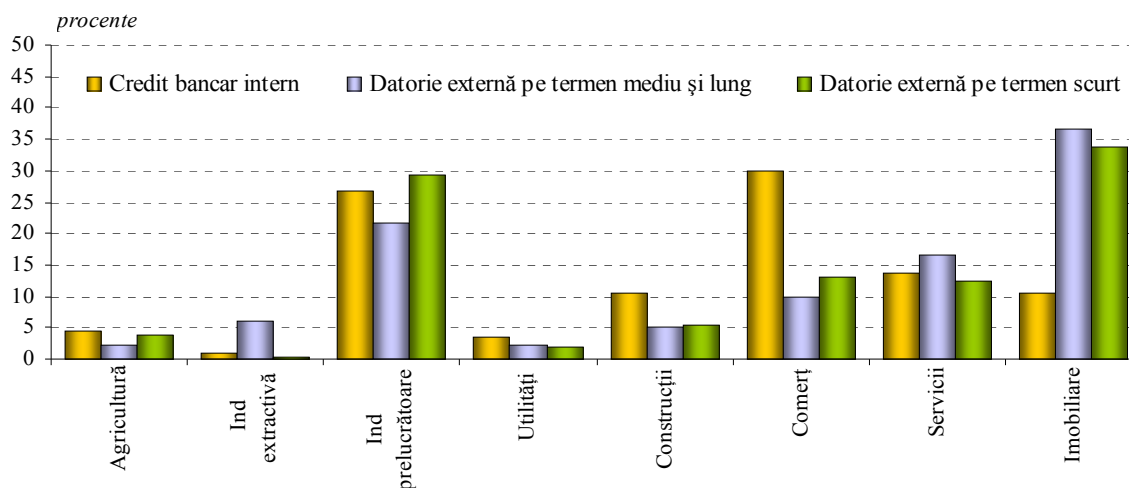
Companiile care produc bunuri ce încorporează valoare adăugată mare (*medium high tech* și *high tech*) apelează mai puțin la finanțarea internă (comparativ cu valoarea creată pentru economie). Necesarul de resurse este suplinit prin apelarea la creditarea externă, dar în special pe termen scurt. Expunerea pe această formă de finanțare este foarte mare: (i) 14 la sută din toată datoria externă pe termen scurt (DETS) era contabilizată de aceste firme (decembrie 2008) și (ii) DETS reprezintă la aceste companii peste 20 la sută din totalul finanțării externe și interne (în timp ce media pe economie este de 8 la sută, decembrie 2008). În condițiile diminuării importante a accesului la resursele externe, există riscul ca impactul asupra firmelor ce produc bunuri cu valoare adăugată mare să fie consistent. Aceste companii au dovedit până în prezent că-și onorează bine serviciul

⁷⁷ Dacă includem și estimarea preliminară privind creditele care au fost externalizate de sectorul bancar în intervalul 2006-2008, ponderea îndatorării financiare a companiilor și populației ar putea fi de peste 60 la sută din PIB (decembrie 2008).

⁷⁸ Aceste companii contribuie cu aproape 65 la sută la valoarea adăugată brută produsă în economie (iunie 2008).

datoriei (rata restanțelor la creditele bancare interne a fost de 2,6 la sută, în timp ce media în economie era de 2,7 la sută, decembrie 2008), ceea ce mai reduce din riscul nereînnoirii liniilor de finanțare.

Grafic 4.2.2 – Accesul la finanțare al companiilor pe sectoare economice (procent în total sursă de finanțare: bancară, externă pe TS, externă pe TML)



Sursa: MFP, calcule BNR

(B) Numărul persoanelor fizice cu credite bancare a ajuns la aproape 4,2 milioane, respectiv 40 la sută din populația activă (martie 2009). Având în vedere că finanțarea bancară a populației datează relativ recent (2003), rezultă că accesul populației la credit este bun. Un debitor are în medie două credite, în special de consum. Creditul mediu este de circa 13 000 lei și existau aproximativ 7,5 milioane de credite bancare (decembrie 2008).

Structura creditorilor economiei reale și ai populației este relativ diversificată:

1. *Sectorul bancar autohton* este principalul finanțator (66 la sută din total). În condițiile actuale de diminuare a accesului la resursele externe, este posibil ca rolul sectorului bancar autohton să crească. Finanțarea economiei reale se realizează în special prin credite de trezorerie, dar creditele pentru finanțarea stocurilor și echipamentelor au devenit într-o oarecare măsură mai importante (Grafic 4.2.3).
2. *Creditorii externi* asigură mai bine de o cincime din totalul finanțării. Până în prezent au fost o sursă stabilă de finanțare (ponderea s-a menținut aproximativ constantă în ultimii ani în jurul valorii de 21 la sută, Grafic 4.2.1). Sumele au fost destinate practic numai companiilor (populația deține doar 0,08 la sută din totalul finanțărilor externe).
3. *IFN autohtone* furnizează 12 la sută din finanțarea totală. Cea mai mare parte a resurselor este direcționată către companii (77 la sută).

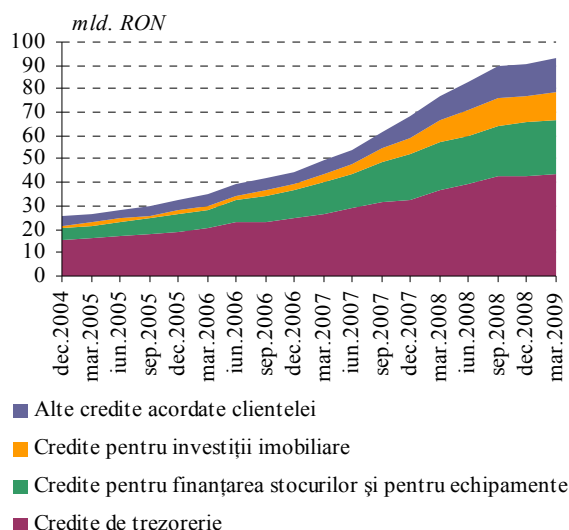
Caracteristicile principale ale creditării arată existența unor riscuri în creștere:

(i) Riscul valutar este foarte important. Îndatorarea în valută este de 70 la sută din total (decembrie 2008), mai ridicată în cazul companiilor (Grafic 4.2.4). Această valoare este chiar mai mare dacă

s-ar contabiliza și creditele externalizate. În asemenea condiții, o evoluție nedisruptivă a cursului de schimb este esențială pentru menținerea stabilității financiare.

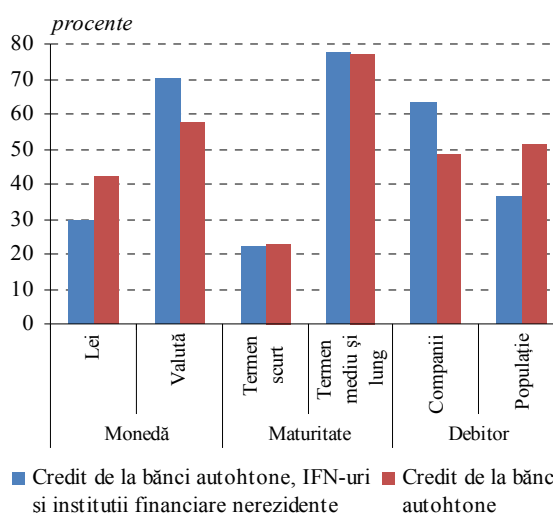
(ii) Companiile dețin aproape două treimi din totalul îndatorării și o diversificare mai bună pe cele trei categorii de finanțatori (bănci autohtone, creditori externi și IFN). Pe de altă parte, populația este relativ captivă față de sectorul bancar (reprezentând 92 la sută din totalul finanțării ei).

Grafic 4.2.3 – Evoluția creditelor acordate companiilor în funcție de destinație



Sursa: BNR

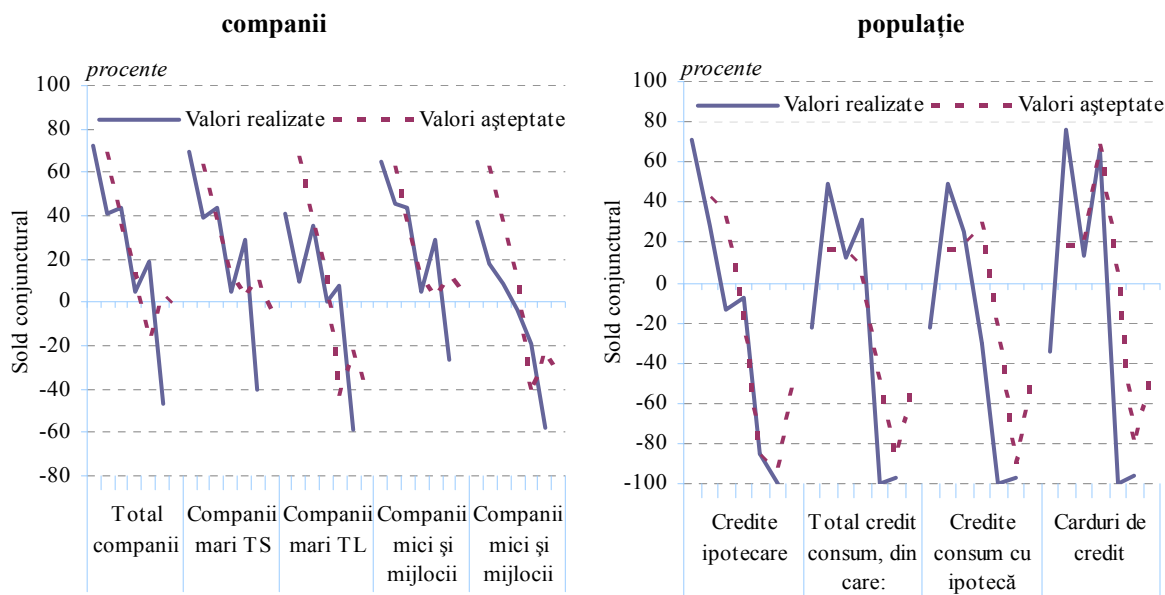
Grafic 4.2.4 – Structura creditării totale (interne și externe) a sectorului privat, decembrie 2008



Sursa: calcule BNR

(iii) Îndatorarea este în special pe termen mediu și lung (78 la sută din totalul îndatorării, Grafic 4.2.4). Pe acest orizont lung al duratei de viață a creditului, economia reală va cunoaște schimbări structurale importante (inclusiv în contextul intrării în zona euro). Existența unui management performant este esențială, altfel crește riscul ca un număr mai mare de companii să iasă de pe piață, inducând și pierderi pentru creditori.

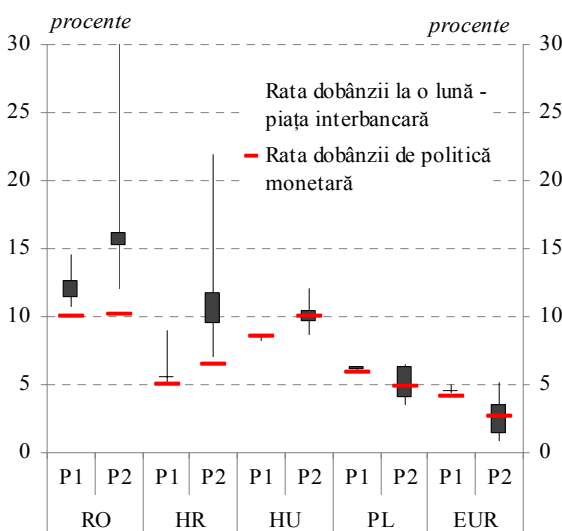
(iv) Cererea și oferta autohtone de creditare au oscilații mari, în aceeași direcție și sunt puternic prociclice. Dacă până în septembrie 2008 cererea și oferta de creditare erau abundente, ulterior a avut loc o ajustare rapidă și amplă. Oferta s-a redus ca urmare a: (i) majorării riscului debitorilor, (ii) existenței în multe cazuri a unui raport credite/depozite considerabil supraunitar, (iii) riscului de deteriorare a solvabilității pe măsură ce debitorii actuali vor avea dificultăți în onorarea serviciului datoriei și (iv) scumpirii resurselor de finanțare ale băncilor. Majorarea costurilor cu finanțarea și incertitudinile privind situația economică sunt factorii principali care au diminuat cererea de creditare din partea firmelor, indiferent de dimensiunea acestora (Grafic 4.2.5). În cazul cererii provenind de la populație, așteptările băncilor privind toate tipurile de credite sunt și mai pesimiste (Grafic 4.2.5). Majorarea costurilor cu dobânzile, reducerea gradului maxim de îndatorare și anticipațiile privind scăderea în continuare a prețului imobilelor induc o notă de precauție sporită în comportamentul populației.

Grafic 4.2.5 – Modificarea trimestrială a cererii de credite în perioada 2007 T4 – 2009 T1 pentru:


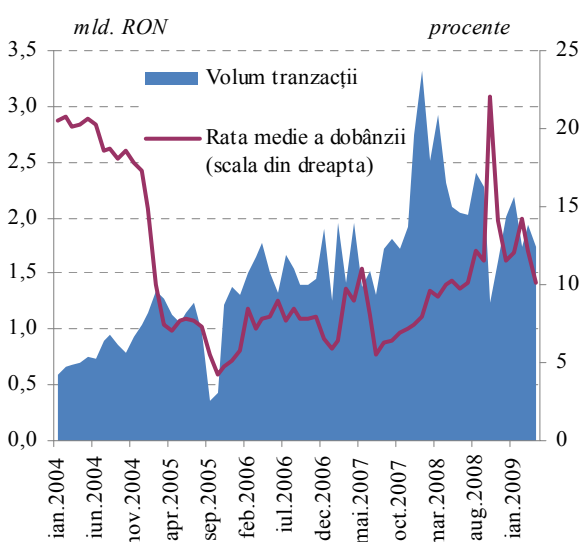
Notă: valorile pozitive ale soldului conjunktural indică o creștere a cererii de credite.

Sursa: Sondaj privind creditarea companiilor financiare și a populației, mai 2009

(v) Evoluțiile de pe piața monetară din a doua parte a anului au reflectat restrângerea treptată a lichidității. Volumul mediu zilnic al depozitelor interbancare s-a redus de la aproximativ 14,5 miliarde lei la circa 4 miliarde lei. Ratele dobânzii s-au menținut ridicate (peste rata de politică monetară – Grafic 4.2.6). Efectele s-au transmis și către piața creditului acordat de bănci. Ratele dobânzii la creditele nou acordate au înregistrat o creștere importantă în intervalul septembrie-noiembrie 2008.

Grafic 4.2.6 – Distribuția ratelor de dobândă interbancare la o lună și rata dobânzii de politică monetară (P1: mai 2008-sep 2008, P2: oct 2008-apr 2009)


Sursa: Bloomberg, BNR

Grafic 4.2.7 – Volumul tranzacțiilor pe piața monetară și rata medie a dobânzii


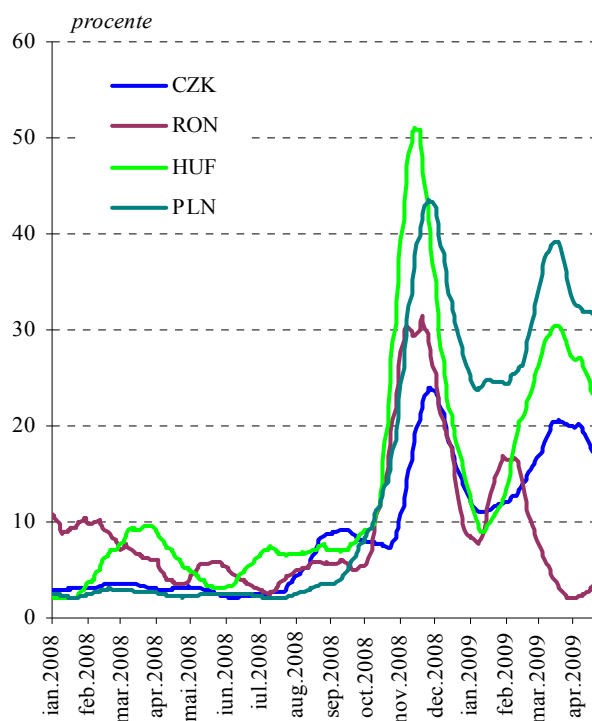
Sursa: BNR

Apariția temerilor privind o posibilă reducere a finanțărilor acordate de băncile-mamă unor filiale a sporit neîncrederea băncilor între ele (Grafic 4.2.7), acestea apelând facilitățile permanente. BNR a intervenit pentru menținerea funcționalității pieței monetare, folosind o gamă largă de instrumente (tranzacții *repo*, *swap*-uri, reducerea cu 2 puncte procentuale a rezervelor minime obligatorii aplicabile pasivelor în lei).

Eficiența intervențiilor băncii centrale poate fi îmbunătățită. Lărgirea sferei de operațiuni prin care este furnizată lichiditatea în piață, extinderea maturităților și diversificarea paletei de colateral eligibil în operațiunile de politică monetară reprezintă soluții care pot fi avute în vedere.

4.2.2. Politica de curs de schimb și implicațiile asupra stabilității financiare

Grafic 4.2.8 – Volatilitatea condiționată a principalelor monede CEE raportate la euro (procente, medie mobilă pe 20 de zile)



Sursa: calcule BNR, Bloomberg

de către două agenții de *rating* importante.

Intervențiile băncii centrale în această perioadă au vizat reducerea variațiilor excesive. Volatilitatea monedei naționale, deși în creștere semnificativă, a rămas sub a altor monede din regiune, iar în prezent înregistrează niveluri dintre cele mai joase (Grafic 4.2.8).

Lichiditatea pieței valutare s-a diminuat semnificativ după octombrie 2008, datorită retragerilor nerezidenților. În noiembrie, volumul tranzacțiilor valutare s-a redus cu circa 60 la sută (față de luna octombrie 2008), moment ce a marcat debutul unei perioade cu activitate în scădere a pieței valutare (cel puțin până în martie 2009).

Evoluția cursului de schimb din prima parte a anului 2008 a fost stabilă (randamentul mediu lunar pe primele 9 luni a fost de 0,3 la sută, iar volatilitatea medie a fost de sub 6 la sută). În perioada octombrie 2008 – aprilie 2009, leul s-a depreciat cu 12 la sută față de euro (și cu 21 la sută față de dolar), în timp ce volatilitatea a depășit 30 la sută (Grafic 4.2.8). Aceste contraste puternice între cele două perioade ale anului 2008 nu au putut fi anticipate, afectând considerabil capacitatea de reacție a mediului economic și planurile de afaceri.

Factorii care au stat la baza acestei întreruperi de dinamică în evoluția cursului de schimb au fost: (i) globali – incertitudinea mare legată de situația sistemului financiar mondial și de posibilele repercusiuni asupra țărilor emergente, (ii) regionali, cât și (iii) specifici – înrăutățirea calificativului de credit al României (la *sub-investment*)

4.3 Echilibrul extern

4.3.1 Deficitul de cont curent și finanțarea acestuia

Riscul identificat în *Raportul* anterior privind posibilitatea unei ajustări importante a deficitului de cont curent a început să se materializeze de la sfârșitul anului 2008. Deficitul se prognozează să se corecteze rapid și semnificativ de la 12,3 la sută (în 2008) la 7,4 la sută în 2009. Această evoluție se anticipează a se manifesta în toate țările emergente ale UE, dar în proporții diferite (Tabel 4.3.1).

Tabel 4.3.1 – Evoluția deficitelor de cont curent în țările emergente ale UE

procente în PIB

	BG	CZ	EE	LV	LI	HU	PL	RO
Medie 2002-2006	-9,0	-4,4	-12,2	-12,5	-7,4	-7,8	-2,4	-6,3
2007	-22,5	-1,5	-18,3	-22,5	-15,1	-6,2	-5,1	-13,5
2008	-24,8	-3,1	-9,1	-13,6	-12,2	-8,4	-5,3	-12,3
2009	-18,8	-3,2	-1,1	-1,5	-1,9	-5,0	-4,7	-7,4
2010	-17,2	-3,3	-3,1	-1,9	0,7	-4,8	-3,7	-6,1

Sursa: Comisia Europeană, previziunile de primăvară, mai 2009

Corecția deficitului de cont curent aduce două provocări importante: (A) deteriorarea situației financiare a companiilor, în special a celor cu activitate de import-export și (B) riscul ca ajustarea să aibă loc în special prin diminuarea investițiilor.

(A) Companiile de comerț exterior resimt deja efectele diminuării activității cu străinătatea, inclusiv prin deteriorarea capacității de plată a obligațiilor către finanțatori.

(A1) *Companiile producătoare de bunuri intermediare* și angajate în activitatea de export-import au suferit o deteriorare rapidă a activității economice. Reducerea cererii externe a condus la scăderea importantă a exporturilor (piața acestor companii contribuind cu peste 90 la sută la corecția exporturilor în perioada noiembrie 2008 – februarie 2009).

Sănătatea financiară a acestor firme, de asemenea, s-a deteriorat. Calitatea creditului bancar intern a consemnat cea mai rapidă și semnificativă înrăutățire (rata restanțelor a crescut mai mult decât triplu în câteva luni, de la 2 la sută în iunie 2008, la 7,5 la sută în martie 2009). Implicațiile asupra sectorului bancar românesc sunt relativ limitate, pentru că aceste companii dețin 6 la sută din totalul creditelor acordate. Pe de altă parte, creditorii externi ar putea fi mai afectați: 85 la sută din resursele financiare ale acestor firme provin din străinătate.

(A2) *Companiile de comerț cu activitate exclusiv de import* (care realizează 30 la sută din importuri și reprezintă peste 50 la sută din numărul firmelor importatoare) s-au confruntat cu o diminuare a ratei de rentabilitate încă din prima jumătate a anului 2008 (de la 15,6 la sută în iunie 2007, la 10,3 la sută în iunie 2008). Cifra de afaceri a început să se ajusteze considerabil, ajungând să fie în cazul firmelor cu activitate de comercializare a autovehiculelor⁷⁹ cu aproape 40 la sută mai mică (TI 2009, față de TI 2008).

Companiile exclusiv importatoare s-au finanțat preponderent prin credite interne în valută (reprezintă peste 50 la sută din totalul finanțării de la creditorii autohtoni și străini). Expunerea sectorului bancar românesc este de 9 la sută din totalul creditelor acordate economiei (respectiv

⁷⁹ Indici lunari față de aceeași perioadă a anului anterior.

aproape 12 la sută din creditele acordate în valută, martie 2009). Finanțarea acestor companii din străinătate este de asemenea relativ redusă: 7 la sută din totalul datoriei externe private a României (din care 73 la sută pe termen mediu și lung).

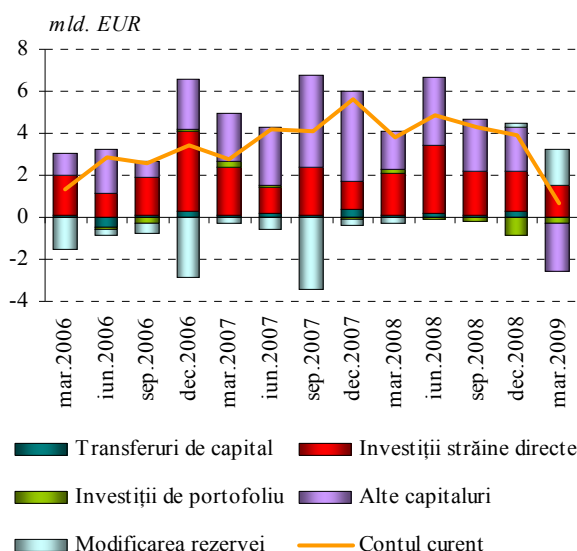
Deși cifra de afaceri a companiilor cu activitate exclusiv de import s-a diminuat, efectul negativ nu s-a translatat și asupra onorării serviciului datoriei. Rata restanțelor a crescut într-un ritm mai mic decât media pe economie, în condițiile în care se afla la un nivel modest (0,6 la sută, martie 2009). Este posibil ca restanțele să crească mai susținut în perioada următoare, pe fondul ajustării comportamentului de consum al firmelor și populației.

Accesul mai dificil la finanțare, în special la creditele comerciale, rămâne o provocare pentru importatori. Creditele comerciale externe pe termen scurt s-au redus cu peste 73 la sută (respectiv cu 2,7 miliarde euro, septembrie 2008 – martie 2009⁸⁰). Finanțarea externă pe termen scurt de tipul creditelor a fost mult mai stabilă (a înregistrat o stagnare în TIV 2008 și o ușoară creștere în TI 2009).

(A3) *Companiile cu activitate de export* au înregistrat cel mai rapid avans al restanțelor dintre firmele de comerț exterior (de la circa 1 la sută la 4 la sută în perioada decembrie 2007 – decembrie 2008). Atât sectorul bancar românesc, cât și finanțatorii externi au expunere relativ importantă pe aceste companii (8 la sută din totalul creditelor acordate, respectiv 18 la sută din totalul datoriei externe).

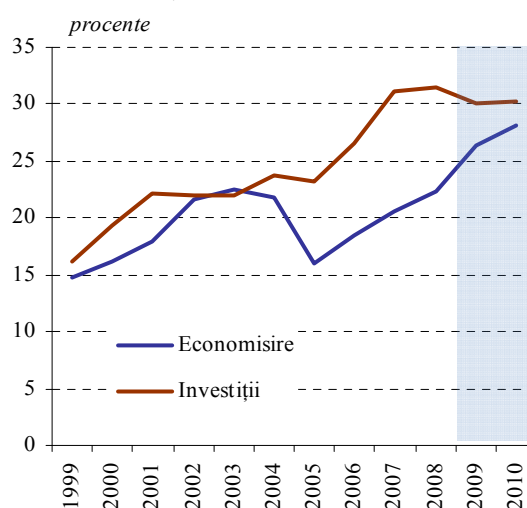
(B) Toate sectoarele economice (companii, populație și autorități) au acumulat deficite de finanțare în ultimii ani, ce au fost suplinite prin economisirea externă. În contextul crizei, aceasta și-a redus apetitul de a fi fructificată în România. Primele care s-au retras începând cu sfârșitul anului 2008 au fost investițiile de portofoliu și alte capitaluri (Grafic 4.3.1). Investițiile străine directe au rămas consistente până în prezent (martie 2009).

Grafic 4.3.1 – Contul de capital și deficitul de cont curent (date trimestriale, neajustate)



Sursa: BNR

Grafic 4.3.2 – Rata economisirii și a investițiilor (pondere în PIB)



Notă: Linia întreruptă reprezintă valori estimate, iar valorile pentru 2009 și 2010 sunt prognozate

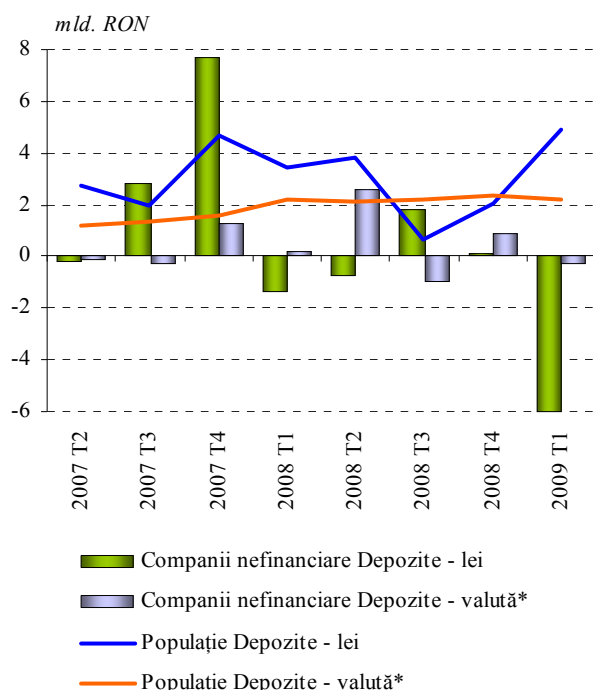
Sursa: EUROSTAT

⁸⁰ Datele sunt preluate din standardul SDDS și reprezintă creditele comerciale pentru alte sectoare.

Așteptările sunt ca ajustarea deficitului de cont curent să se realizeze prin plafonarea ratei investițiilor și stimularea economisirii interne (Grafic 4.3.2). De altfel, rata de creștere a investițiilor în economie s-a redus puternic în T4 2008 (la 2,3 la sută, T4 2008 față de T4 /2007). Reducerile de ritm au avut loc atât în cazul investițiilor în utilaje (3,6 la sută, T4 /2008 față de T4 2007), cât și în cazul investițiilor în construcții (7,3 la sută, T4 2008 față de T4 2007). Perspectivele se mențin asemănătoare⁸¹.

Importurile de bunuri de capital⁸² au contribuit cu peste 40 la sută la corecția importurilor (noiembrie 2008 – februarie 2009). Scăderea considerabilă a intrărilor de mijloace de transport este factorul principal ce a condus la rezultatul menționat. Acest lucru, dacă tendința se va menține și în perioada următoare, mai atenuează din riscul ca importurile să se corecteze pe seama bunurilor de capital, esențiale creșterii productivității.

Grafic 4.3.4 – Modificarea depozitelor populației și ale companiilor nefinanciare*



* modificările depozitelor în valută sunt ajustate pentru efectul de curs de schimb

Sursa: calcule BNR

în obținerea de lichidități se vor amplifica.

Deteriorarea perspectivelor populației privind veniturile viitoare (efect de venit) și deprecierea activelor (financiare și nefinanciare – efect de avere) vor potența economisirea cu rol de precauție. Oferta bancară a crescut semnificativ în ultima perioadă, oferind randamente mulțumitoare. Populația a înregistrat o majorare consistentă a economisirii bancare, în special prin depozitele în lei (Grafic 4.3.4).

În cazul companiilor, reducerea perspectivelor de profit pe fondul diminuării cererii interne și externe poate avea efecte mixte asupra economisirii. Firmele cu poziție financiară bună s-ar putea să amâne deciziile de investiții și să economisească resursele astfel eliberate. Companiile îndatorate cu proiecte de investiții în derulare vor încerca finalizarea sau înghețarea acestora, în funcție de capacitatea de finanțare. Economisirea bancară a companiilor a fost mai volatilă, iar așteptările sunt în sensul creșterii acestei volatilități dacă dificultățile

⁸¹ Conform *Buletinului de conjunctură al BNR*, aprilie 2009. În al doilea rând, sondajul efectuat periodic de către Comisia Europeană în rândul companiilor din UE arată că gradul de utilizare a capacităților de producție s-a redus, ceea ce nu promovează inițierea de noi investiții. În al treilea rând, conducătorii băncilor românești se așteaptă ca cererea de creditare pe termen lung (modul în care cel mai probabil se finanțează investițiile) să se diminueze considerabil (conform *Sondajului BNR privind creditarea companiilor financiare și a populației*).

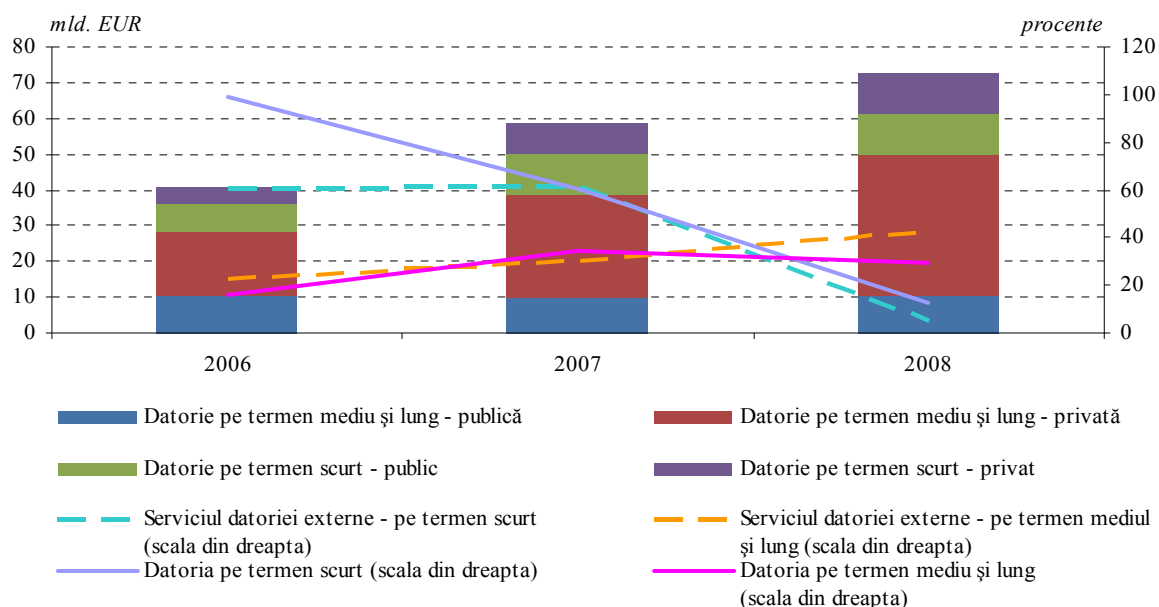
⁸² Acestea includ și mijloace de transport.

4.3.2. Datoria externă pe termen scurt

Stocul de datorie externă s-a majorat în 2008 la 73 miliarde euro (53,4 la sută în PIB). Ritmul de creștere s-a redus considerabil pentru că datoria externă pe termen scurt (DETS) și-a încetinit puternic ritmul ascendent. DETS contabilizează 30,4 la sută din totalul datoriei externe. Sectorul privat este principalul beneficiar al acestor resurse (peste 80 la sută, Grafic 4.3.5).

Din octombrie 2008 (după falimentul băncii de investiții Lehman Brothers Inc.), accesibilitatea finanțării externe s-a redus foarte mult. În cazul în care creditorii nu vor reînnoi liniile de finanțare acordate sau le vor diminua rapid, debitorii autohtoni s-ar putea să întâmpine dificultăți în plata angajamentelor și continuarea activității. Toate categoriile de debitori sunt la risc (A. bănci, B. IFN și C. firme), dar în grade diferite. Concentrarea DETS este importantă, dar această caracteristică ar permite ca intervenția autorităților să fie individualizată în funcție de nevoile specifice.

Grafic 4.3.5 – Structura datoriei externe și dinamica anuală a datoriei și a serviciului datoriei externe



Sursa: BNR

(A) Sectorul bancar s-a finanțat puternic din exterior. Peste 30 la sută din pasive reprezintă resurse atrase din străinătate. Circa 40 la sută din acestea sunt fonduri cu maturități sub un an. Concentrarea în sectorul bancar a DETS este importantă, 10 instituții cumulând 90 la sută din stoc. Principalele bănci-mamă s-au angajat să mențină în principiu expunerea pe filialele din România, astfel că riscul de diminuare semnificativă a finanțării mamă-fiică este mai redus. Riscul rezidual rămas este mai mic comparativ cu alte țări din regiune (Republica Cehă și Bulgaria au peste 70 la sută, România 37 la sută, Ungaria 29 la sută, Polonia 51 la sută⁸³).

(B) Instituțiile financiare nebankare prezintă un risc de lichiditate externă mai mare decât în cazul băncilor. Datoria lor externă reprezintă peste 80 la sută din datoria totală a acestora, 34 la sută din aceasta având scadența în 2009. Concentrarea DETS este de asemenea importantă: primele 10 IFN

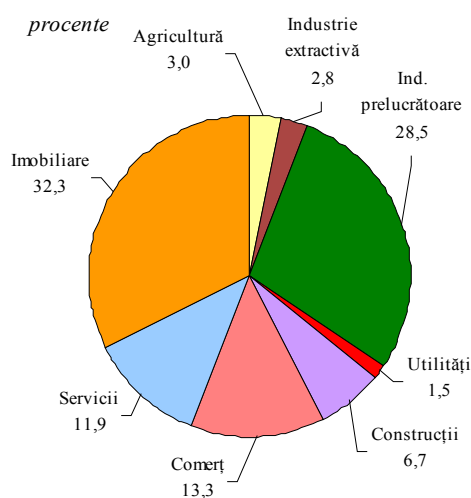
⁸³ Calculat ca ponderea DETS provenind din împrumuturi altele decât mamă fiică în total DETS cu maturitate inițială. Datele sunt la septembrie 2008. Sursa datelor este BRI.

cumulează 80 la sută din stoc. Ca factor atenuator, ponderea creditelor mamă-fică în total DETS s-a dublat în ultimele trei luni din 2008 la 30 la sută (ajungând la peste 0,8 miliarde euro).

(C) *Companiile nefinanciare* și-au majorat în 2008 stocul DETS la peste 11 miliarde euro (creditele financiare, cât și cele de tip mamă-fică înregistrând ritmuri similare). Concentrarea DETS în sectorul real este substanțială: (i) este generată de mai puțin de 2 la sută din companiile active din România; (ii) 2 000 de companii (din cele 600 000 active) dețin peste 90 la sută din respectiva datorie; (iii) la nivel sectorial, companiile din 3 subgrupe economice (imobiliar, construcții și comerț) cumulează peste jumătate din DETS (Grafic 4.3.6).

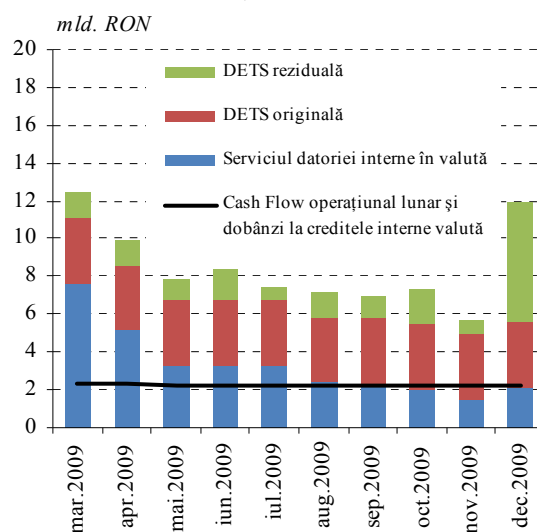
Companiile din sectoarele *non-tradables* continuă să dețină peste 65 la sută din DETS, acestea fiind mult mai vulnerabile la un șoc extern de lichiditate datorită: (i) încasărilor majoritar de pe piața internă; (ii) efectului de bilanț, mult mai prezent în acest sector (rata de creștere a activelor a fost de 71 la sută în 2008, comparativ cu doar 29 la sută în rest); (iii) schimbării de sentiment ca urmare a corecțiilor observate pe piețe similare în alte țări din regiune. Din grupul firmelor de *non-tradables*, cele din construcții și imobiliare au cea mai importantă expunere (32 la sută din total DETS) și sunt importante sistemic pentru economia și sistemul financiar românesc (detalii au fost prezentate în secțiunea 4.1.2).

Grafic 4.3.6 – Structura DETS pe sectoare economice la decembrie 2008



Sursa: MFP, calcule BNR

Grafic 4.3.7 – Serviciul datoriei în valută al companiilor nefinanciare și fluxurile operaționale disponibile



Sursa: MFP, calcule BNR

Capacitatea companiilor de a face față plăților aferente datoriei externe în acest an poate fi serios afectată în cazul unei reduceri a ratei de reînnoire a DETS (Grafic 4.3.7). Fluxurile de lichidități provenind din *cash-flow*-ul operațional nu sunt suficiente pentru stingerea datoriilor. Serviciul datoriei în valută la creditele bancare interne este mai mare în prima parte a anului 2009, dar presiunea pe piața valutară ar putea crește în a doua parte, în funcție de modul de concentrare pe scadențe a DETS.

4.4. Acordurile cu FMI și Uniunea Europeană – suport pentru întărirea echilibrelor macroeconomice și a sistemului financiar

Obiective generale

Acordurile de împrumut negociate cu Fondul Monetar Internațional și Uniunea Europeană în această primăvară, precum și cele cu Banca Mondială și alte instituții financiare internaționale, urmăresc sprijinirea financiară a programului economic al Guvernului de consolidare macroeconomică și financiară. Programul cu FMI, ca și cel cu Uniunea Europeană au ca obiectiv nemijlocit ajustarea ordonată a deficitului extern, cu efecte directe pozitive asupra cursului de schimb și, implicit, asupra poziției financiare a companiilor, populației și sectorului bancar. Aceste acorduri au un pronunțat caracter preventiv asigurând, alături de resurse financiare pentru corectarea unor dezechilibre macroeconomice, și un spor de credibilitate programului economic al Guvernului.

Pornind de la evaluarea generală pozitivă privind sectorul bancar, inclusiv adecvarea capitalului băncilor, acordurile cu FMI și Uniunea Europeană își propun, în ceea ce privește sectorul financiar, întărirea solvabilității băncilor românești pentru a asigura o marjă de siguranță în fața unor posibile noi presiuni generate de criza financiară globală. Pentru aceasta, din motive prudențiale, solvabilitatea băncilor urmează a fi de minim 10 la sută pe perioada programului (2009-2010), față de nivelul de 8 la sută cât este reglementat. La inițiativa FMI și a Comisiei Europene, au avut loc două întâlniri ale principalelor bănci-mamă care au subsidiare în România, în martie și mai 2009, ocazii cu care aceste bănci au (re)confirmat hotărârea lor de a menține expunerile pe România, precum și asigurarea unei solvabilități minime de 10 la sută.

Utilizarea rezultatelor scenariilor de stres

Evaluarea *ex ante* a eventualelor nevoi de capital corespunzătoare pragului de 10 la sută s-a stabilit a se realiza prin rularea, de către BNR, a unor scenarii de testare la stres a băncilor românești. Scenariul de stres central avut în vedere încorporează ca factori de risc indicatori macroeconomici la nivelurile prevăzute la construcția programului economic al Guvernului (dinamica PIB, inflația, evoluția cursului leului și a dobânzilor în lei și în euro). Impactul șocurilor asupra băncilor conduce la niveluri noi, mai scăzute, ale solvabilității și, respectiv, indică nevoile potențiale de capitalizare pentru atingerea unei solvabilități minime de 10 la sută.

S-a stabilit ca rezultatele rulării pe fiecare bancă a scenariilor de testare la stres să fie comunicate și discutate prin întâlniri bilaterale organizate de BNR. Băncile sunt invitate ca, până la finele lunii septembrie 2009 și lunii martie 2010, să asigure capitalizarea necesară pentru menținerea solvabilității minime de 10 la sută pe întregul an 2009 și, respectiv, 2010.

În condițiile acestui scenariu, performanța financiară a contrapartidelor instituțiilor de credit se reduce, în general, cu o categorie. Deteriorarea capacității de rambursare a creditelor de către companii conduce la migrarea unei părți a creditelor în categorii superioare de risc. Ca rezultat, pe ansamblu cresc și cheltuielile cu provizioanele, cu 60 la sută în anul 2009 și cu 20 la sută în 2010, iar fondurile proprii existente la finele anului 2008 se diminuează cu circa 21 la sută.

Conform rezultatelor scenariului avut în vedere, 12 bănci înregistrează, în condițiile factorilor de risc, niveluri ale solvabilității mai mici de 10 la sută, urmând să-și suplimenteze fondurile proprii. Suma totală aferentă recapitalizării acestor bănci presupusă de scenariul aplicat este de circa 1 miliard euro. Mai multe bănci au majorat deja fondurile proprii, toate băncile în cauză anunțând volumul de fonduri ce va fi suplimentat, sursa și forma de capitalizare.

Caseta 3. Modelul de testare la stres a băncilor

Modelul de testare la stres folosit de BNR pentru estimarea costurilor de recapitalizare pentru fiecare bancă a fost introdus cu ocazia FSAP din 2003 și îmbunătățit ulterior. Metodologia cuprinde două componente: modulul macroeconomic și modulul de contagiune bancară și acoperă un orizont de doi ani, respectiv 2009 și 2010.

Modulul macroeconomic de testare la stres calculează impactul simultan al șocurilor macroeconomice asupra solvabilității băncilor individuale, folosind ca factori de risc creșterea economică, inflația, cursul de schimb, rata medie anuală a dobânzii la creditele în lei și cea la creditele în valută. Șocurile afectează sectorul bancar pe canale directe și indirecte. Canalele directe sunt reprezentate de pozițiile valutare deschise nete și diferențele dintre activele și pasivele purtătoare de dobânzi variabile. Canalul indirect este dat de calitatea portofoliului de credite. Riscul de credit rezultă dintr-o gamă de șocuri macroeconomice care afectează performanța financiară a companiilor. Efectul indirect se măsoară ca pierderi așteptate din portofoliul de credite cu un orizont de un an, pe baza creșterii provizioanelor, calculate pentru fiecare expunere de credit.

Efectul înrăutățirii calității portofoliului de credite este cuantificat prin suplimentarea volumului de provizioane aferente șocurilor. Baza calculelor acestui efect este constituită de valoarea maximă între provizioanele efectiv constituite de către bănci și cele recomandate de nivelul creditelor restante și îndoielnice. Creșterea provizioanelor este calculată pe baza raportului între valoarea provizioanelor estimate în condiții de stres și valoarea provizioanelor estimate conform condițiilor actuale.

Ratingurile înainte și după șoc sunt derivate din aplicarea unor modele proprii de *scoring* asupra unor indicatori financiari obținuți. Evaluarea performanței în condiții de stres este bazată pe 15 ecuații-punte, care permit recalcularea principalilor indicatori bilanțieri și ai contului de profit și pierdere depinzând de șocurile macroeconomice luate în considerare.

Impactul total al scenariului macroeconomic asupra fondurilor proprii ale băncilor este suma efectului direct al cursului de schimb, efectului direct al ratei dobânzii și efectului indirect al riscului de credit.

Impactul net al scenariului macroeconomic asupra fondurilor proprii derivă din diferența dintre capacitatea medie de câștig și impactul total definit mai sus. Pierdere netă se reflectă în nivelul fondurilor proprii ale băncii: fondurile proprii după șoc (modulul macroeconomic) reprezintă suma dintre fondurile proprii înainte de șoc și impactul net al scenariului macroeconomic.

Modelul de *contagiune interbancară* evaluează efectul de contaminare directă în eventualitatea în care băncile se confruntă cu insolvabilitate iminentă, ca urmare a șocurilor macroeconomice. Se utilizează informațiile obținute în urma testării la stres la nivel macroeconomic, împreună cu matricea expunerilor bilaterale interbancare, pentru derivarea impactului pierderilor provocate de băncile aflate potențial în insolvabilitate asupra băncilor creditoare în urma efectului de contaminare directă.

În esență, modelul cuantifică nivelul impactului șocurilor asupra fondurilor proprii și potențialele cerințe de capital pentru restabilirea nivelului de solvabilitate dorit.

Măsuri adiționale

Acordurile cu FMI și Uniunea Europeană prevăd și alte măsuri cu caracter temporar (valabile pe perioada programului – 2009-2010) sau permanent. Băncile care se angajează să mențină expunerea pe România pe durata programului și își sporesc fondurile proprii pentru asigurarea unei solvabilități peste pragul de 10 la sută nu vor mai trebui – tot pe perioada programului – să constituie rezerve minime obligatorii pentru împrumuturile subordonate provenind de la acționari sau instituții financiare internaționale.

Deși sectorul bancar este în prezent stabil și sănătos, cadrul de reglementare bancară va fi modificat pentru a întări mijloacele de acțiune și capacitatea de reacție ale autorității de supraveghere, inclusiv în domeniul rezolvării crizelor bancare. De asemenea, cadrul de siguranță financiară și, în particular încrederea în sistem, vor fi întărite și prin creșterea nivelului garantat al depozitelor bancare în linie cu practica europeană și scurtarea perioadei de rambursare a depozitelor la 20 de zile lucrătoare; în a doua jumătate a anului 2008 noul nivel s-a majorat la 50 000 euro pe deponent pe bancă.

Alte măsuri incluse în acordurile în discuție privesc trecerea, la momentul considerat potrivit de autorități, la reglementarea nivelului minim al capitalului la 10 la sută și la adoptarea – într-un orizont de timp mediu (1,5 – 2 ani) – de standarde contabile pentru instituțiile de credit conform Standardelor Financiare de Raportare Internaționale (IFRS).

CAPITOLUL 5. SECTORUL COMPANIILOR ȘI AL POPULAȚIEI

5.1. Riscurile generate de companiile nefinanciare

Companiile au intrat în criza economică cu o sănătate financiară relativ bună, care le-ar permite să facă față unor șocuri moderate, dar pe termen scurt. Riscul din creditare s-a majorat, pe fondul unei ajustări bruște a cererii și ofertei de finanțare. Un șoc pe lichiditate ar avea efecte importante asupra sectorului companiilor, în timp ce un șoc pe cifra de afaceri generează implicații moderate spre severe. De altfel, evoluția incidentelor de plată se situează pe un trend ascendent puternic, ceea ce reclamă atenție sporită.

5.1.1. Performanța economică și financiară a companiilor

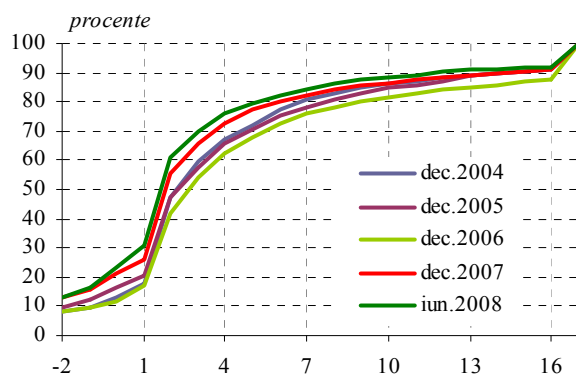
Sănătatea financiară a companiilor s-a menținut relativ bună în 2008. Profitabilitatea ridicată și îndatorarea la niveluri relativ gestionabile arată că economia este capabilă să facă față unor șocuri moderate. Provocările provin din direcția reducerii cifrei de afaceri și a apelării ample la finanțare pe termen scurt.

(A) Profitabilitatea capitalurilor (ROE) s-a păstrat ridicată, în jurul valorii de 20 la sută.

(B) Îndatorarea totală (raportul dintre datorii și capitaluri proprii) a crescut ușor, însă a rămas la niveluri gestionabile (indicatorul având valoarea 2 la nivel agregat în iunie 2008, față de 1,7 în decembrie 2007). Ponderea mare a datoriilor bancare pe termen scurt în totalul finanțării bancare este preocupantă. Procentul de utilizare a liniilor de credit se apropie de sută la sută, ceea ce arată că acestea sunt folosite mai mult ca sursă de finanțare permanentă și mai puțin ca tampon de lichiditate. În aceste condiții, restrângerea accesului la resursele bancare ar putea afecta considerabil managementul lichidității companiilor.

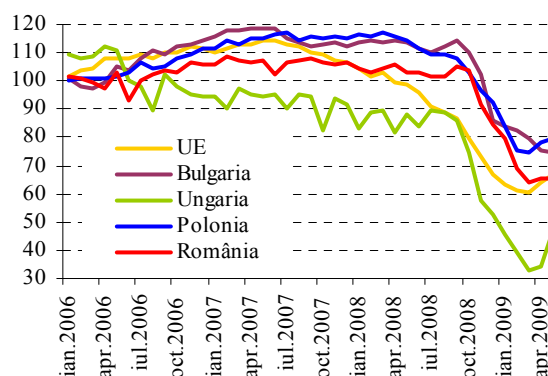
(C) Gradul de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile prin profituri s-a deteriorat ușor de la *Raportul* anterior (Grafic 5.1.1). Creditul bancar a ajuns într-o proporție mare să fie în portofoliul companiilor ce înregistrează o capacitate nemulțumitoare de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile din EBIT (peste 30 la sută din cazuri, față de circa 15 la sută în decembrie 2006).

Grafic 5.1.1 – Distribuția cumulativă a creditului bancar intern în funcție de rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile prin profituri



Sursa: MFP, calcule BNR

Grafic 5.1.2 – Evoluția sentimentului de încredere în rândul firmelor din UE (solduri conjuncturale)



Sursa: Comisia Europeană

La nivel sectorial, serviciile, construcțiile și imobiliarele înregistrează deteriorări semnificative. Pentru companiile din ultimul sector, rata de acoperire a dobânzilor din EBIT este subunitară încă din decembrie 2007.

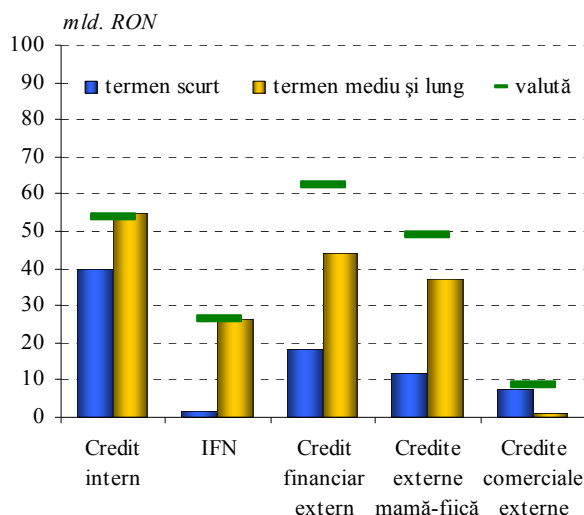
(D) Expunerea externă este mare și în creștere. O contribuție importantă revine investițiilor străine directe, ceea ce mai limitează din riscurile unei retrageri a finanțării. Cel mai expus sector este cel imobiliar. Companiile de acest tip care au expunere externă înregistrează o pondere a datoriilor externe în capitalurile proprii de 250 la sută (în timp ce media pe economie este de 8 la sută). Cel mai probabil, situația se datorează investițiilor străine care se realizează prin intermediul unor companii special create, deținute integral de nerezidenți și care au o capitalizare redusă.

(E) Numărul companiilor nou înființate în 2008 rămâne superior celor radiate. Numărul cererilor de protecție față de creditori a cunoscut o creștere de 56 la sută în 2008 față de 2007⁸⁴. Cele aproape 18 500 de companii care au intrat sub incidența *Legii nr. 85/2006 privind insolvența* (în perioada ianuarie 2008 – martie 2009) nu au o importanță sistemică: circa 1 la sută reprezenta contribuția lor în cifra de afaceri, la numărul de salariați din economie și în ponderea datoriilor bancare.

(F) Sentimentul de încredere în rândul managerilor s-a deteriorat din toamna anului 2008. Evoluția este generalizată la nivelul UE (Grafic 5.1.2). Riscul este ca investițiile să scadă, iar șomajul să se majoreze, translatându-se astfel efectele și în rândul sectorului populației.

5.1.2. Riscul în rambursarea creditelor bancare

Grafic 5.1.3 – Structura datoriilor financiare ale companiilor, decembrie 2008

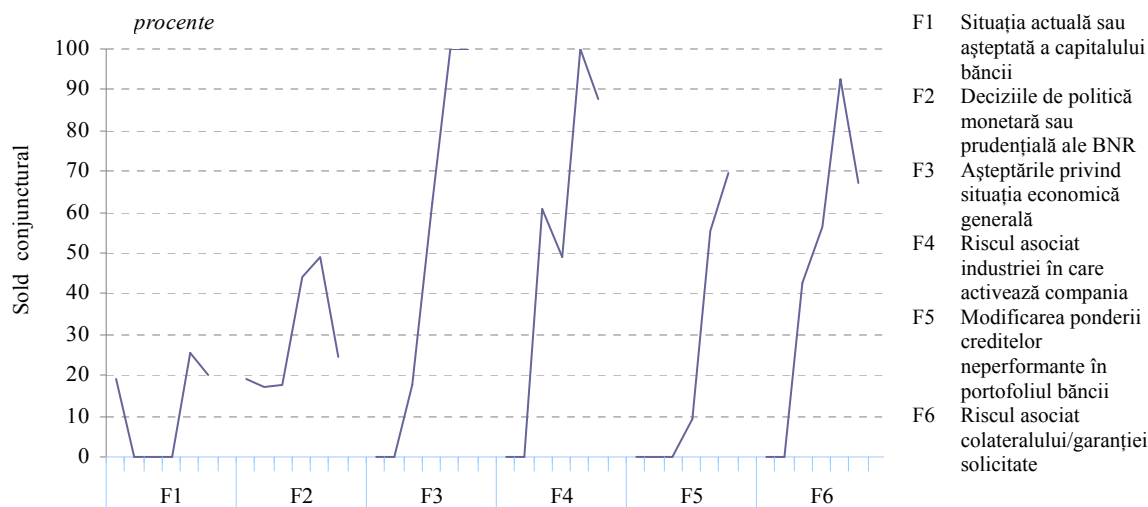


Băncile autohtone reprezintă sursa principală de finanțare pentru companii, dar băncile străine și creditarea mamă-fiică au un rol în creștere, în special pe componenta pe termen lung (Grafic 5.1.3).

Creditul furnizat de băncile românești s-a majorat în 2008 cu 22 la sută (termeni reali), dar în primele 3 luni ale anului 2009 rata reală de creștere a fost aproape zero. Este rezultatul atât al scăderii cereri de credite, cât și al ofertei, prin înăsprirea standardelor și a termenilor de creditare în 2008. Situația este probabil să se păstreze și în 2009.

Sursa: MFP, calcule BNR

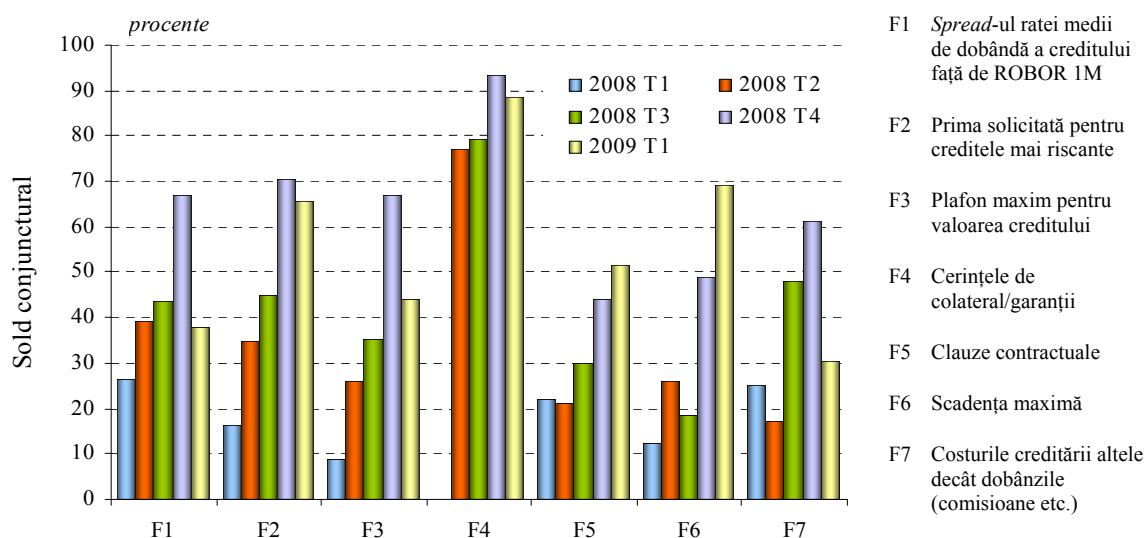
⁸⁴ Conform Oficiului Național al Registrului Comerțului.

Grafic 5.1.4 – Factori care au contribuit la modificarea standardelor de creditare, evoluție trimestrială 2007 T4 – 2009 T1


Notă: valorile pozitive ale soldului conjunctural indică o înăsprire a standardelor de creditare

Sursa: Sondaj privind creditarea companiilor financiare și a populației, mai 2009

Standardele de creditare s-au înăsprit, în special pentru IMM. Creditele pe termen lung sunt percepute de bănci ca având un risc ridicat, ceea ce ar putea afecta finanțarea pentru investiții. Factorii care în opinia băncilor au condus la limitarea accesului la credit sunt: (i) așteptările nefavorabile privind situația economică generală, (ii) riscul în creștere asociat industriei în care activează compania, (iii) majorarea ponderii creditelor neperformante în portofoliul băncilor și (iv) riscul ascendent asociat colateralului/garanției (Grafic 5.1.4). Cel mai probabil, acești factori vor continua să acționeze în aceeași direcție nefavorabilă și în anul 2009.

Grafic 5.1.5 – Modificarea termenilor contractelor de creditare


Notă: valorile pozitive ale soldului conjunctural indică o înăsprire a termenilor de creditare

Sursa: Sondaj privind creditarea companiilor financiare și a populației, mai 2009

Termenii de creditare au devenit de asemenea restrictivi în ultima parte a anului 2008. Cei care s-au înăsprit cel mai mult au fost: (i) solicitarea de colateral suplimentar,

(ii) reducerea scadenței maxime de acordare a creditelor și (iii) majorarea primei solicitate pentru creditele mai riscante (Grafic 5.1.5).

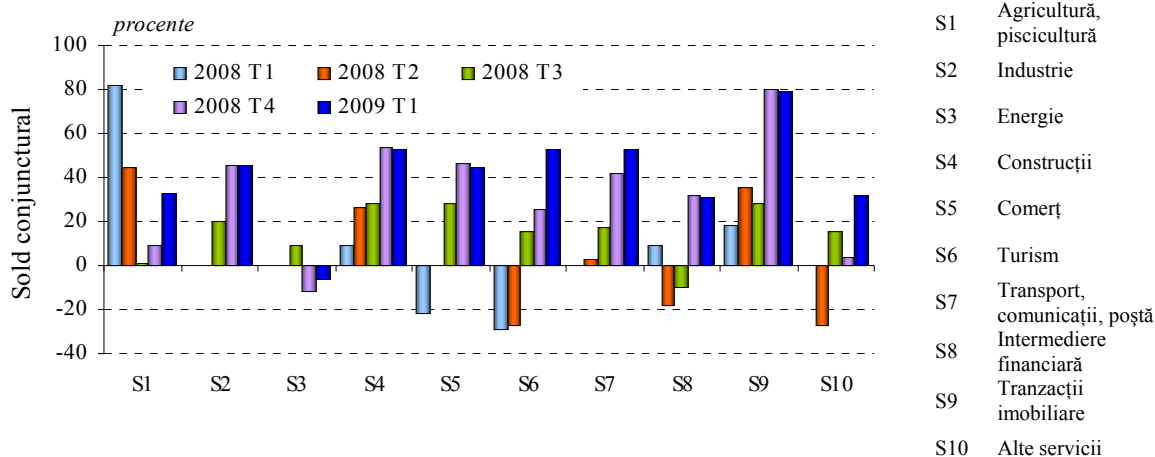
În aceste condiții, principalele provocări identificate în procesul de creditare bancară a companiilor sunt:

(A) Gradul de reînnoire a liniilor de credit acordate firmelor ar putea să se reducă. După ce în cea mai mare parte a anului 2008 lichiditatea oferită companiilor a fost abundentă, sfârșitul anului s-a caracterizat printr-o inversare bruscă și amplă a ofertei bancare. Efectul nu a constat în special în nereînnoirea creditelor acordate, ci în diminuarea maturităților și creșterea gradului de colateralizare a expunerilor. Scopul băncilor a fost acela de a avea acces la cât mai multă lichiditate și de a se proteja în cazul unei deteriorări ulterioare mai grave a situației economice, cu impact asupra capacității debitorilor de a-și rambursa datoriile.

Riscul ca băncile să nu mai reînnoiască o parte importantă a creditelor credem că este mai mic. Până la sfârșitul anului 2009 au scadență credite în valoare de peste 40 miliarde lei, respectiv 44 la sută din stocul creditului acordat companiilor. Nereînnoirea acestor expuneri ar diminua covârșitor rolul băncilor în economie. De altfel, nici companiile nu ar avea lichidități pentru a rambursa integral aceste linii de credit. *Cash-flow*-ul operațional al firmelor (valoarea medie lunară este de circa 2,5 miliarde lei) ar acoperi doar circa 40 la sută din ratele de capital aferente anului 2009. Această capacitate este distribuită asimetric pe parcursul anului 2009: este mai mică în prima parte și din luna august 2009 depășește 50 la sută.

(B) Percepția băncilor vizavi de riscul de credit al companiilor s-a deteriorat, ceea ce va scumpi finanțarea. Firmele din sectorul imobiliar, construcții, transporturi, comunicații, poștă și turism sunt nominalizate ca fiind cele mai riscante (Grafic 5.1.6).

Grafic 5.1.6 – Evoluția riscului de credit pe ramuri de activitate



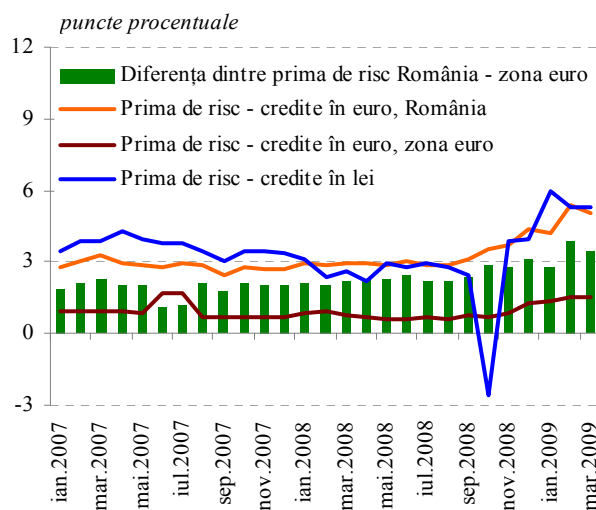
Notă: valorile pozitive ale soldului conjunctural indică o creștere a riscului de credit

Sursa: Sondaj privind creditarea companiilor financiare și a populației, mai 2009

După dimensiune, IMM sunt considerate a fi companiile care au riscul cel mai mare. Întreprinderile mijlocii, care în 2008 se situau între corporații și microîntreprinderi din punct de vedere al riscului de credit, nu mai comportă diferențieri față de cele din urmă.

Prima de risc⁸⁵ este în creștere (Grafic 5.1.7), reflectând atât constrângerile de lichiditate ale băncilor, cât și așteptările privind majorarea ratei creditelor neperformante. Din noiembrie 2008,

Grafic 5.1.7 – Evoluția primei de risc în România la creditele în lei



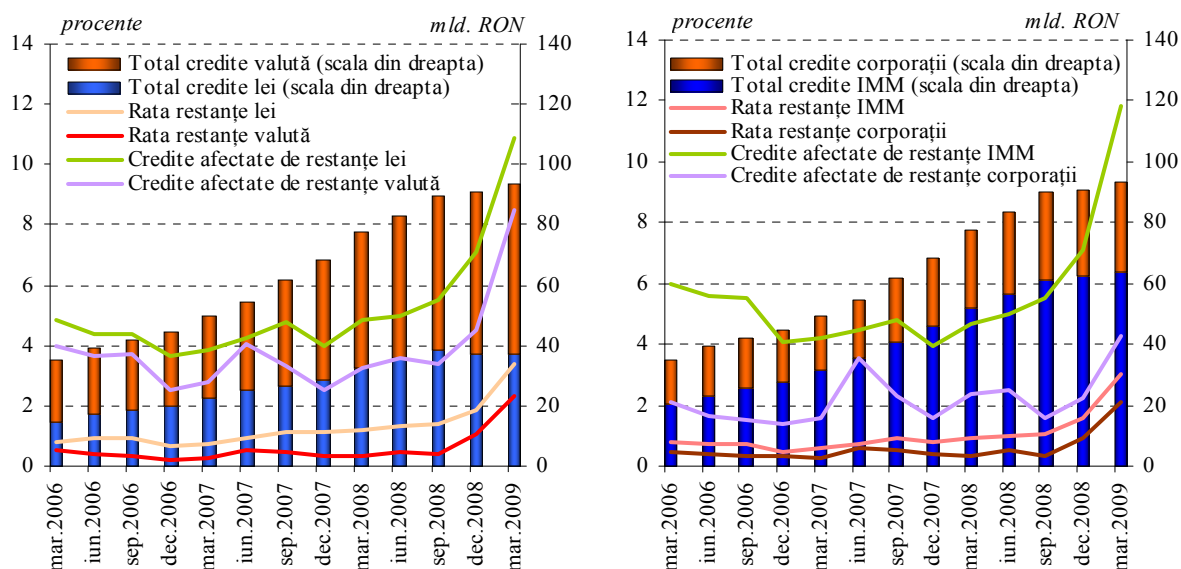
Sursa: BCE, calcule BNR

diferența dintre prima de risc aferentă creditelor acordate în zona euro și a celor din România a început să se majoreze, după ce a fost relativ constantă pe parcursul anului 2008.

Rata dobânzii la creditele în lei nou acordate a înregistrat o creștere semnificativă, aproape dublându-se de la data ultimului *Raport*. Evoluțiile urmăresc oarecum piața interbancară (ce reflectă prima de lichiditate), la care se adaugă prima de risc⁸⁶. Prima de risc la creditele în lei a avut în 2008 evoluții similare celei pentru creditele în valută. Din ianuarie 2009 asistăm la o dinamică mai pronunțată în cazul celei dintâi (atingând valoarea de 6 la sută, Grafic 5.1.7).

(C) Creditele neperformante au o dinamică îngrijorătoare. Până în septembrie 2008, rata restanțelor a înregistrat o creștere moderată, păstrându-se la valori benigne. Ulterior, ritmul de majorare a ratei restanțelor devine important pentru companiile din toate sectoarele economiei (dar mai accentuat în imobiliare și industria prelucrătoare), atât pentru IMM, cât și pentru corporații. Rata restanțelor la creditele în valută înregistrează cea mai accentuată dinamică (de la 0,4 la sută în septembrie 2008, la 2,3 la sută în martie 2009). Rata restanțelor la creditele în lei consemnează o evoluție asemănătoare (de la 1,4 la 3,4 la sută, septembrie 2008 – martie 2009, Grafic 5.1.8).

Grafic 5.1.8 – Evoluția creditării și a ratei restanțelor



Sursa: calcule BNR

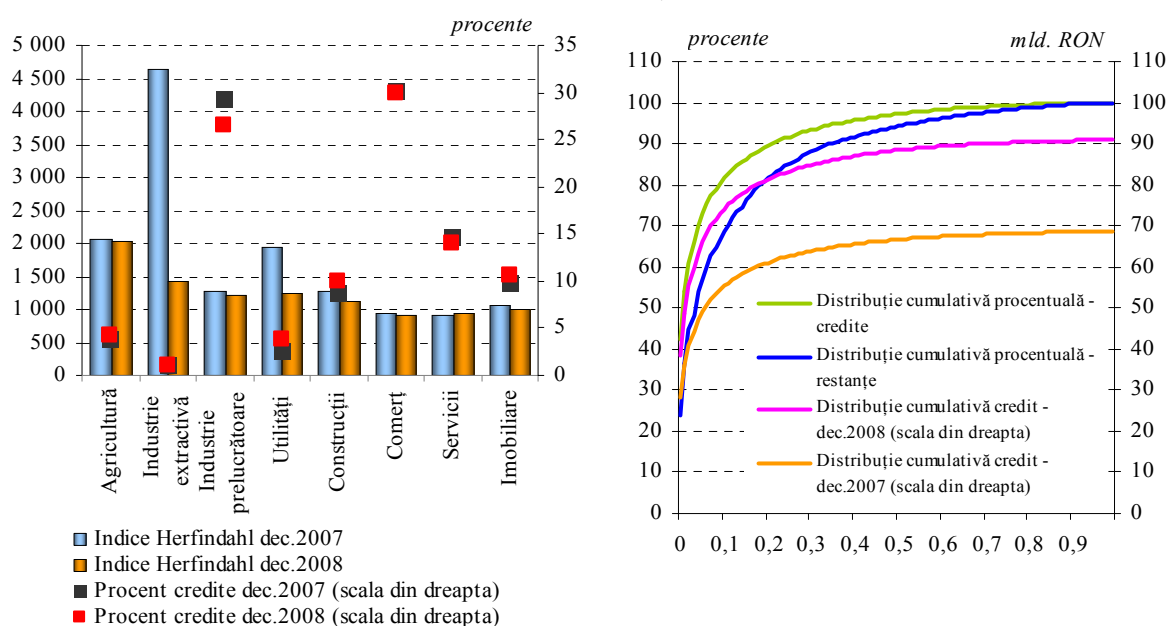
⁸⁵ Calculată ca diferență între rata dobânzii la creditele acordate și rata dobânzii interbancare la 3 luni. Scăderea abruptă a primei de risc în lei din octombrie 2008 se datorează majorării semnificative a ROBOR 3M.

⁸⁶ În octombrie 2008 s-a înregistrat o primă de risc negativă datorită blocării pentru o scurtă perioadă a pieței interbancare, ceea ce a avut ca rezultat creșterea accelerată a ROBOR.

După volumul creditelor afectate de restanțe, companiile din servicii și sectorul imobiliar sunt cele mai afectate (în cel din urmă caz, ponderea creditelor afectate de restanțe aproape s-a dublat în doar o lună). După criteriul dimensiunii, IMM sunt cele mai vulnerabile (Grafic 5.1.8).

(D) Gradul de concentrare a creditelor și restanțelor bancare a crescut. Creditul este tot mai concentrat pe sectoarele imobiliar și construcții, în detrimentul industriei prelucrătoare. De altfel, ponderea creditelor acordate primelor 10 companii, deși este semnificativă pentru fiecare sector al economiei, are valori mai ridicate tot în sectoarele menționate. Având în vedere evoluțiile recente de pe piața imobiliară și importanța companiilor din sectorul *tradables* (cum sunt cele aparținând industriei prelucrătoare) în ajustarea deficitului de cont curent, rezultă că situația înregistrată de la data *Raportului* anterior s-a deteriorat.

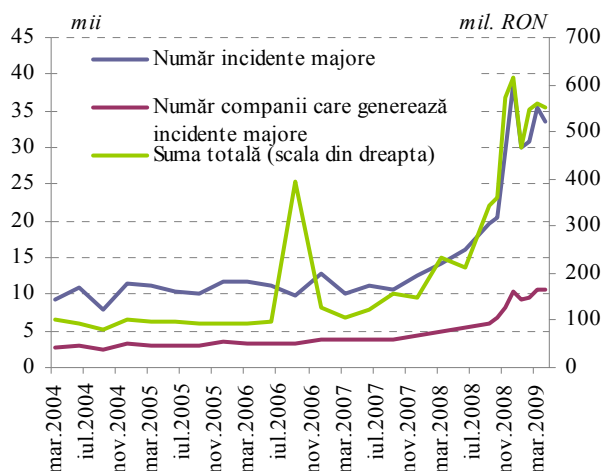
Grafic 5.1.9 – Gradul de concentrare a creditelor și restanțelor



Sursa: calcule BNR

Concentrarea este ridicată și după criteriul numărului de companii care primesc finanțare: 1 la sută din firmele cu credite cumulează peste 40 la sută din expunerea băncilor. Distribuția cumulativă a creditului în decembrie 2008 este foarte asemănătoare celei din decembrie 2007, ceea ce denotă o menținere a gradului de concentrare. Restanțele sunt mai puțin concentrate decât creditele, ceea ce arată că sunt generate mai mult de companiile care au credite cu valori mai mici. Cu toate acestea, concentrarea restanțelor este în creștere, arătând o sporire a vulnerabilității companiilor mari (Grafic 5.1.9).

Riscul creditării companiilor este mai dispersat între băncile românești, ceea ce este un lucru pozitiv. Concentrarea instituțională a creditării a scăzut ușor (indicele Herfindahl la nivel de economie reducându-se de la valoarea de 1 026 la 976, decembrie 2007 – martie 2009).

Grafic 5.1.10 – Dinamica incidentelor majore de plată


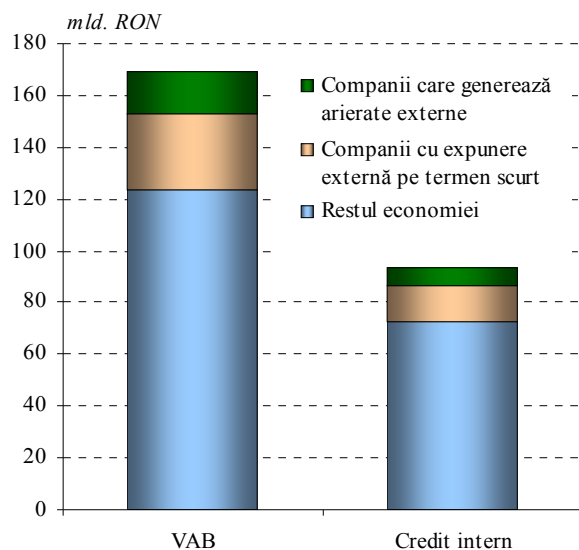
Sursa: BNR

10 la sută din creditele bancare.

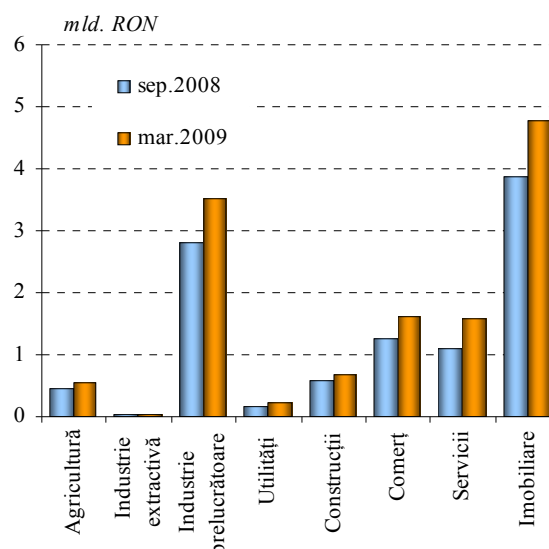
(E) Evoluția incidentelor de plată reclamă atenție sporită. Disciplina în plăți s-a deteriorat puternic din a doua parte a anului 2008: numărul incidentelor majore de plată a crescut cu 165 la sută, iar valoarea acestora mai mult decât s-a triplat (în perioada decembrie 2007 – aprilie 2009, Grafic 5.1.10). Companiile care generează asemenea probleme partenerilor de afaceri au dificultăți și în onorarea serviciului datoriei la bănci (peste 60 la sută din restanțe provin de la acești debitori). Aceste firme devin ca grup tot mai importante pentru stabilitatea financiară: dețin peste 8 la sută din valoarea adăugată din economie și din numărul salariaților și cumulează peste

5.1.3. Capacitatea companiilor de a face față șocurilor⁸⁷

(A) Un șoc pe lichiditatea externă ar avea efecte severe asupra economiei reale. Acesta s-ar concretiza în condițiile în care creditorii externi ai companiilor și ai băncilor autohtone nu ar mai reînnoi în proporție semnificativă liniile de finanțare. Companiile pot fi afectate prin: (i) *canalul direct*, corespunzător propriei expunerii externe pe termen scurt și (ii) *canalul indirect*, prin intermediul expunerii pe termen scurt către băncile autohtone cu probleme de lichiditate externă, care, pentru a accesa lichidități, nu și-ar mai reînnoi expunerea pe termen scurt către sectorul companiilor.

Grafic 5.1.11 – Impactul șocului de lichiditate externă asupra companiilor nefinanciare


Sursa: MFP, calcule BNR

Grafic 5.1.12 – Arierate externe pe sectoare


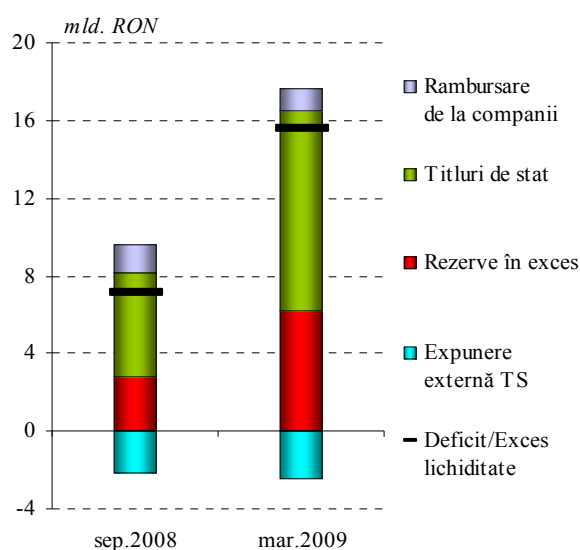
Sursa: MFP, calcule BNR

⁸⁷ Șocurile prezentate în această secțiune analizează impactul asupra stabilității financiare doar prin canalul indirect, respectiv prin intermediul economiei reale.

(A1) **Canalul direct** poate genera probleme mai mari, deoarece companiile nefinanciare sunt puternic expuse pe termen scurt către nerezidenți. Companiile cu o asemenea expunere atrag și 20 la sută din creditele bancare interne; pentru economie generează peste 25 la sută din VAB (în SI 2008). Concentrarea expunerii externe este ridicată (detalii au fost prezentate în capitolul 4.3.2). În cazul materializării șocului pe lichiditate⁸⁸, sumele care nu ar mai putea fi rambursate ar depăși 50 la sută. Companiile cu dificultăți în rambursarea creditelor externe sunt importante pentru economie, generând aproape 10 la sută din VAB (Grafic 5.1.11). Cele mai afectate sectoare ar fi cel imobiliar și industria prelucrătoare. Consecințele scenariului nefavorabil au devenit mai mari în martie 2009 față de septembrie 2008 (Grafic 5.1.12).

(A2) **Canalul indirect** afectează mai puțin companiile⁸⁹, pentru că sectorul bancar este mai bine poziționat pentru a face față unui șoc de lichiditate (și astfel transmiterea șocului către economia reală ar avea intensitate mai mică). Creșterea rezervelor în exces, a deținerilor de titluri de stat negajate și diminuarea gradului de concentrare a lichidităților la bănci sunt factorii principali care ar atenua consecințele materializării unui șoc extern pe lichiditate. Acești factori s-au îmbunătățit din septembrie 2008 până în martie 2009. În condițiile în care băncile cu excedent de lichidități le-ar împrumuta băncilor cu deficit, impactul prin canalul indirect ar dispărea (Grafic 5.1.13).

Grafic 5.1.13 – Implicațiile la nivel agregat ale unui șoc de lichiditate prin canalul indirect



Sursa: calcule BNR

opus se află companiile din industrie.

(B) **Un șoc pe cifra de afaceri** poate avea efecte moderate sau severe, în funcție de viteza cu care se produce. Companiile ar putea rezista unor șocuri mai severe dacă acestea s-ar produce într-un timp mai îndelungat care să permită ajustarea poziției financiare și a structurii costurilor.

Din perspectiva structurii costurilor, companiile sunt vulnerabile datorită cheltuielilor fixe care nu se pot ajusta ușor pe termen scurt. La nivel agregat, companiile pot suporta o deteriorare bruscă a cifrei de afaceri în jurul valorii de 20 la sută pentru a nu intra pe teritoriul negativ al profitabilității. Companiile din comerț ar putea face față unei deteriorări a cifrei de afaceri de circa 30 la sută, datorită ponderii mai mari a cheltuielilor variabile. La polul

⁸⁸ În *Raport* sunt prezentate doar consecințele scenariului în care liniile de finanțare acordate companiilor ar fi reînnoite doar în proporție de 60 la sută.

⁸⁹ În *Raport* sunt prezentate doar consecințele scenariului în care liniile de finanțare acordate băncilor ar fi reînnoite doar în proporție de 90 la sută.

5.2. Riscurile generate de populație

Riscurile semnalate în Raportul anterior s-au materializat, dar cu o intensitate mai mare decât cea anticipată: îndatorarea populației și-a continuat trendul ascendent, rata restanțelor s-a majorat, iar averea netă s-a deteriorat. Riscurile generate de sectorul populației asupra stabilității financiare sunt în creștere, nivelul de alertă fiind mediu-ridicat.

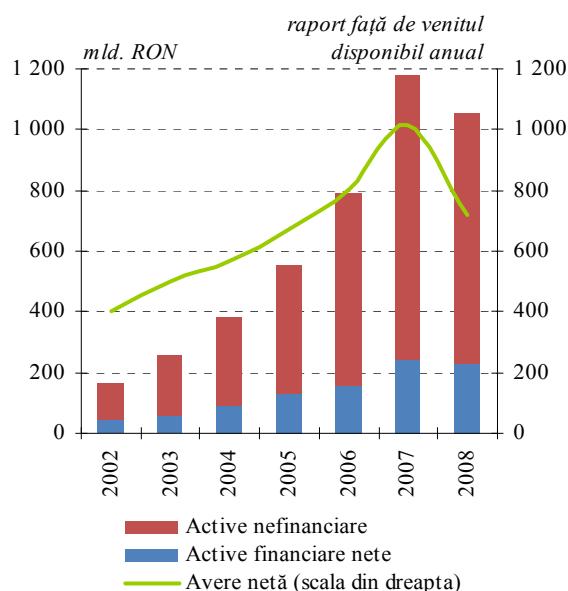
5.2.1. Poziția bilanțieră a populației și economisirea

După majorările semnificative din ultimii ani, **averea netă**⁹⁰ a populației a scăzut în 2008, pe ambele componente: avere financiară, respectiv nefinanciară (Grafic 5.2.1). Motivul principal îl reprezintă evoluția nefavorabilă a prețului activelor din portofoliul populației.

(A) În *dinamică*, activele financiare au crescut, dar mai lent decât pasivele (6 la sută, față de 43 la sută). Capacitatea populației de a face față unui eventual șoc pe venituri sau pe serviciul datoriei s-a redus ca urmare a diminuării stocului de active financiare nete.

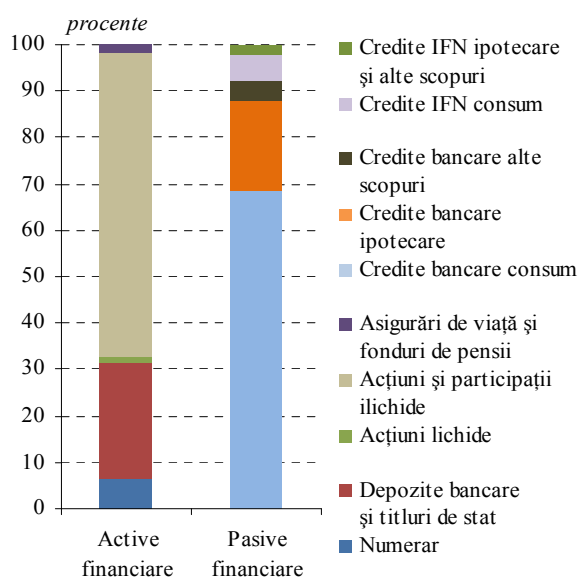
(B) În *structură*, riscul semnalat în Raportul anterior s-a materializat. Avera populației s-a deteriorat și datorită faptului că activele achiziționate prin credit (bunuri de consum în cea mai mare parte) se depreciază fizic și moral mult mai rapid decât se amortizează pasivele (datoriile la creditorii). Mai mult, prețul acestor active a cunoscut scăderi importante (neanticipate), contribuind și prin acest canal la deteriorarea averii. Dacă populația va avea un comportament de conservare a nivelului averii financiare, economisirea bazată pe instrumente cu risc mai scăzut de reevaluare (de exemplu: depozite bancare) ar putea crește.

Grafic 5.2.1 – Avera netă a populației



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

Grafic 5.2.2 – Structura activelor și pasivelor financiare ale populației în 2008

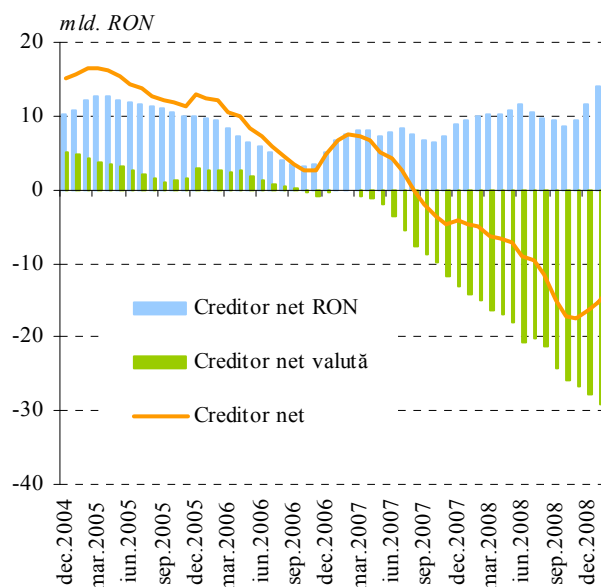


Sursa: BNR, INS, CNVM, CSA, CSSPP, calcule BNR

⁹⁰ Avera netă se compune din activele financiare nete (calculate ca diferență între activele financiare și pasivele financiare) și activele nefinanciare (au fost considerate doar activele imobiliare, pentru că acestea sunt cele mai importante; detalii despre activele imobiliare ale populației a se vedea în Capitolul 4.1.2 – Sectorul imobiliar).

Structura lichidității activelor financiare a consemnat o oarecare îmbunătățire în 2008, ceea ce ar permite o mai bună onorare a obligațiilor de plată. Acțiunile și participațiile nelichide⁹¹ constituie în continuare principala componentă a activelor financiare ale populației (Grafic 5.2.2), având o

Grafic 5.2.3 – Poziția de creditor net a populației față de sectorul bancar



Sursa: calcule BNR

segmentate la nivel geografic: doar 5 județe⁹³ creditau net sectorul bancar (februarie 2009), iar populația din București și-a înjumătățit poziția de creditor net comparativ cu începutul anului 2008. Județele debitoare sunt și cele cu rata șomajului cea mai mare (detalii în secțiunea 5.2.3).

În aceste condiții, creșterea economisirii active⁹⁴ devine tot mai importantă. Gradul mare de incertitudine din prezent nu permite însă conturarea unei tendințe. Situația este mixtă, existând factori care înclină balanța în ambele direcții (economisire, respectiv dezechilibru):

1. Veniturile au avut o evoluție ascendentă. Au crescut cu peste 20 la sută (în termeni nominali) în ultimii 5 ani, rezultând o majorare cumulativă de aproape 3 ori în perioada menționată. Chiar și ajustând cu rata inflației, rezultă o creștere medie reală anuală de peste 13 la sută. Dacă actuala criză va diminua veniturile populației (de exemplu: rata șomajului se prognozează a crește de la 5,8 la sută în 2008, la 8,0 la sută în 2009⁹⁵), atunci și economisirea ar putea fi afectată.

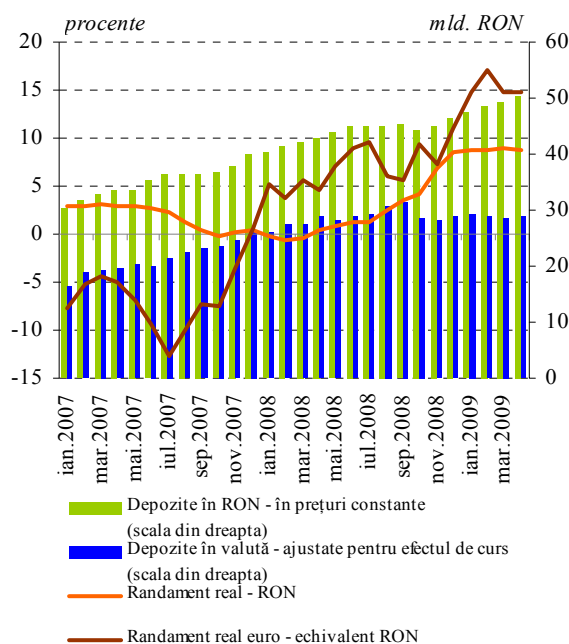
⁹¹ Acțiunile și participațiile nelichide includ: (i) acțiunile și titlurile necotate și părțile sociale la alte tipuri de societăți comerciale decât cele pe acțiuni, (ii) acțiunile cotate dar care nu sunt tranzacționate (inclusiv acțiunile distribuite prin programul de privatizare în masă).

⁹² Activele lichide includ: (i) numerar, depozite bancare și titluri de stat, (ii) acțiuni lichide (acțiuni și titluri cotate și tranzacționate și acțiuni/unități de fond aparținând fondurilor închise/deschise de investiții).

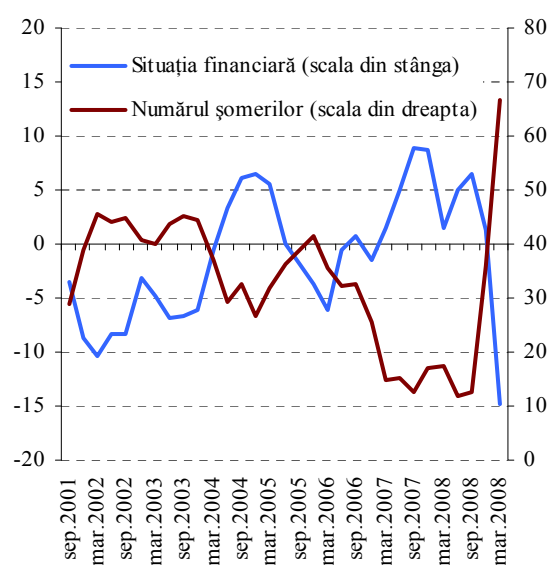
⁹³ București, Bacău, Dâmbovița, Harghita și Mureș.

⁹⁴ Majorarea averii nete ca urmare a efectului cantitativ (achiziții de active financiare) este considerată economisire activă, în timp ce efectul preț (reevaluare favorabilă a activelor deja achiziționate) generează economisire pasivă. Creșterea averii nete a populației în intervalul 2002-2007 s-a datorat cu precădere economisirii pasive.

⁹⁵ Comisia Europeană, previziunile de primăvară, mai 2009.

Grafic 5.2.4 – Evoluția economisirii bancare a populației

Sursa: calcule BNR

Grafic 5.2.5 – Așteptările populației privind situația financiară și șomajul în următoarele 12 luni

Sursa: Comisia Europeană, calcule BNR
(medie mobilă pe 3 luni a soldurilor conjuncturale)

2. Randamentul la depozitele populației a devenit din 2008 favorabil economisirii. Până în primăvara anului trecut, rata inflației nu întotdeauna inferioară ratei dobânzii oferite de bănci la depozite sau aprecierea monedei naționale nu au încurajat populația să economisească. Cu toate acestea, volumul depozitelor, atât în lei, cât și valută, s-a majorat (Grafic 5.2.4). Criza financiară a crescut semnificativ importanța resurselor interne. În consecință, băncile au început să ofere rate atractive ale dobânzii la depozite, pentru atragerea economisirii populației. Deprecierea monedei naționale a făcut ca și plasamentul în valută să fie rentabil. Economisirea în lei și-a reluat trendul ascendent, după ce a fost întrerupt de momentul de panică din octombrie 2008 (detalii în secțiunea 5.2.2). Cel mai probabil, randamentele reale la depozitele în lei și valută se vor mai reduce, dar efectul asupra economisirii nu credem a fi major din această perspectivă.

3. Aversiunea la risc este în creștere (Grafic 5.2.5). Așteptările populației privind propria situație financiară pe următoarele 12 luni au o volatilitate considerabilă și au intrat, din februarie 2009, din nou pe segmentul negativ. Deteriorarea actuală este însă cea mai amplă și depășește minimul istoric înregistrat în martie 2002. Așteptările privind economisirea în 2009 rămân pe teritoriul negativ, dar în ușoară îmbunătățire. În aceste condiții, economisirea în scop de precauție s-ar putea majora într-o oarecare măsură, fiind preferate activele cu risc mai redus (de exemplu depozitele bancare).

4. Însășirea standardelor și termenilor de creditare presupune accesul mai greu la finanțarea bancară. Avansul care este cerut potențialilor debitori devine mai mare, iar gradul de îndatorare acceptat de bănci este în scădere. Factorii menționați pledează pentru o majorare a economisirii, pentru că aportul cu care trebuie să contribuie debitorii este în creștere.

5. O evoluție disruptivă a crizei financiare ar putea conduce la o fugă importantă a depozitelor bancare. Chiar dacă gradul de acoperire a garantării depozitelor s-ar majora la 100 000 euro (echivalent), în continuare aproape 25 la sută din valoarea depozitelor populației în sectorul bancar ar rămâne peste plafonul garantat. Comparativ cu restul deponenților, deținătorii acestor economii au, de regulă, capacitate mai bună să monitorizeze pe baze curente riscul, astfel că o eventuală intensificare a neîncrederii în sistemul financiar ar putea genera o fugă a acestor economii.

5.2.2. Comportamentul deponenților din România în perioada diminuării încrederii în sectorul bancar (octombrie 2008)

În octombrie 2008, pe fondul acutizării crizei internaționale și apariției unor disfuncționalități ale pieței interbancare domestice (inclusiv datorită unor zvonuri că o bancă importantă ar putea să aibă unele dificultăți majore), în rândul deponenților s-a manifestat un sentiment de neîncredere. Retragerile de depozite din sectorul bancar au fost considerabile: 4,7 miliarde lei într-o singură lună (octombrie 2008). Procentual, suma a reprezentat o reducere cu 3,5 la sută a volumului depozitelor. Pentru prima dată (în ultimii 4 ani) populația a avut ieșiri nete de depozite. Acest lucru demonstrează că efectul negativ asupra volumului depozitelor a fost indus în special de comportamentul populației.

Principalele caracteristici în comportamentul deponenților au fost:

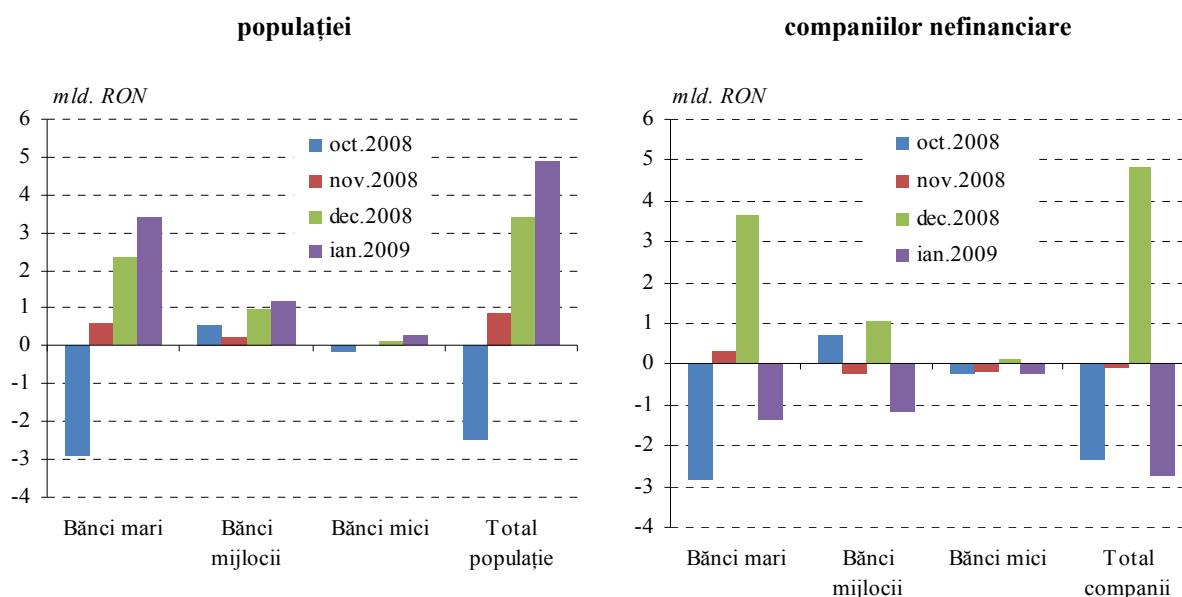
a) *Dimensiunea băncii* (mare/mijlocie/mică) și *forma de desfășurare a activității* (sucursală/filială) nu prea au contat, pentru că ieșirile de depozite au fost înregistrate în toate cazurile (Grafic 5.2.6). Oarecum contraintuitiv, băncile mari au înregistrat cele mai mari ieșiri de depozite (în unele cazuri, aceste ieșiri au fost importante nu doar ca sumă absolută, ci și ca procent din propriul portofoliu). După ce încrederea a revenit în sistem (decembrie 2008), tot băncile mari au redevenit principalii beneficiari de depozite. *Forma de proprietate* pare însă a conta în percepția la risc a deponenților. Banca cu capital exclusiv al statului român a fost considerată o entitate sigură și a primit o bună parte din retragerile de la celelalte bănci.

b) Populația, în special cea cu depozite de mare valoare (peste 100 000 euro echivalent), a avut reacția cea mai puternică (a se vedea Caseta 5.2.2).

c) Banii retrași au avut preponderent următoarele destinații: (i) păstrarea lor sub formă de numerar (deținerile de numerar s-au majorat cu 0,8 miliarde lei), inclusiv în casete de valori la bănci (cererea de asemenea casete a crescut în luna octombrie semnificativ, a se vedea Caseta 5.2.2), (ii) achiziționarea de titluri de stat (0,5 miliarde lei), (iii) constituirea de depozite în străinătate (1,3 miliarde lei), (iv) achiziție de valută.

d) Lipsa de încredere a durat aproximativ 3 luni. Volumul depozitelor a reușit abia în decembrie 2008 să depășească nivelul anterior panicii. Deși volumul agregat al depozitelor a revenit la nivelul din septembrie 2008, rezidenții au continuat să plaseze depozite în străinătate inclusiv în luna decembrie.

Grafic 5.2.6 – Fluxurile lunare ale depozitelor



Sursa: calcule BNR

Sursa: calcule BNR

Concluziile și lecțiile care pot fi desprinse sunt:

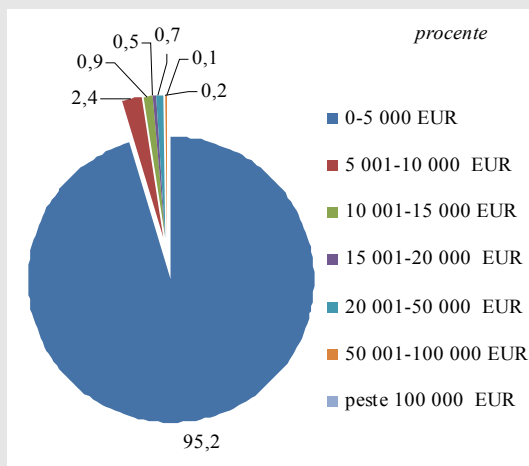
- 1) Banca statului român a fost percepută de către cei cu depozite mici și medii mai sigură decât sucursalele sau filialele băncilor străine. Ca urmare, în condițiile actuale de criză, această bancă trebuie să se protejeze de eventuale probleme care să-i afecteze credibilitatea.
- 2) Eventuala majorare a plafonului de garantare a depozitelor de la 50 000 la 100 000 euro s-ar putea să aibă o eficiență redusă comparativ cu costurile asociate. În perioada scăderii încrederii în sectorul bancar autohton, principalele depozite retrase au fost cele de peste 100 000 euro. Având în vedere și comportamentul reliefat la punctul anterior, rezultă că dezvoltarea pieței secundare a titlurilor de stat ar putea avea un raport cost/beneficiu mai bun decât soluția majorării plafonului de garantare.
- 3) Politica Fondului de garantare a depozitelor în sistemul bancar (FGDSB) privind necesarul de disponibilități poate ar trebui să încorporeze și scenarii legate de implicațiile unei crize bancare asupra băncilor mari. În prezent, o regulă empirică stabilește ca necesarul de disponibilități al fondurilor de garantare ar trebui să poată acoperi plata pentru aproximativ 3-5 bănci mici sau medii. Panica din octombrie 2008 a arătat că cele mai afectate bănci au fost cele mari (iar acestea concentrează și cele mai mari dețineri de depozite). Asemenea scenarii ridică însă și problema identificării necesarului de disponibilități și a managementului acestora de către FGDSB.

Caseta 4. Caracteristici ale depozitelor populației

Populația este principalul deponent, iar aportul său este în creștere (de la aproape 46 la sută în decembrie 2005, la 57 la sută din totalul depozitelor, ianuarie 2009).

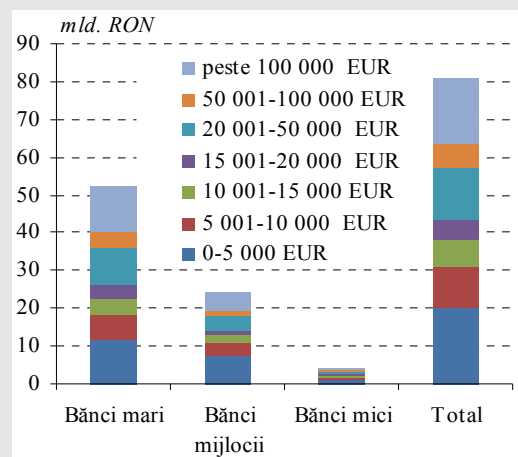
Granularitatea depozitelor populației este foarte ridicată. Populația deținea în noiembrie 2008 aproximativ 17 milioane de depozite, concentrarea fiind pe depozitele de mică valoare (Grafic 1). Media unui depozit constituit de populație era de circa 4 700 lei, dar în creștere cu 60 la sută față de sfârșitul anului 2006.

Grafic 1 – Structura numărului de depozite ale populației în funcție de mărimea depozitului, 15.11.2008



Sursa: chestionar BNR

Grafic 2 – Structura depozitelor populației în funcție de mărimea depozitului și de categoria băncii, 15.11.2008



Sursa: chestionar BNR

Structura numărului de depozite pe categorii de mărime s-a menținut relativ constantă de-a lungul ultimilor doi ani, însă volumele depozitelor constituite au crescut în favoarea categoriilor 10 000-100 000 euro (Tabel 1).

Structura volumului de depozite pe categorii de mărime indică o dominanță a depozitelor de până la 5 000 euro în special pentru băncile mijlocii și mici (Grafic 2). Băncile mari asigură prin depozitele de peste 100 000 euro aproape 23 la sută din volumul depozitelor constituite la acestea, cu doar 0,1 la sută din numărul depozitelor deținute.

În perioada diminuării încrederii în sectorul bancar, retragerea depozitelor populației s-a asociat și cu o creștere a numărului de casete de valori (majorare cu 7 la sută în octombrie față de septembrie 2008). Casetele de valori sunt concentrate la nivelul băncilor mari (aproximativ 75 la sută) și au atras cel mai probabil clienții persoane fizice cu depozite de peste 100 000 de euro, această categorie având cea mai accentuată scădere a numărului de depozite (cu precădere la băncile mari).

Tabel 1 – Structura numărului de depozite și a volumului depozitelor constituite la bănci de către populație
procente

		31.12.2006	31.12.2007	30.06.2008	31.10.2008	15.11.2008
Număr depozite cu valori între:	0-5 000 EUR	96,9	95,8	95,4	95,1	95,2
	5 001-10 000 EUR	1,7	2,2	2,4	2,5	2,4
	10 001-15 000 EUR	0,6	0,8	0,9	0,9	0,9
	15 001-20 000 EUR	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5
	20 001-50 000 EUR	0,4	0,6	0,7	0,7	0,7
	50 001-100 000 EUR	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
	peste 100 000 EUR	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Volumul depozitelor cu valori între:	0-5 000 EUR	31,9	25,0	23,7	23,4	24,8
	5 001-10 000 EUR	14,0	12,8	12,8	13,7	13,5
	10 001-15 000 EUR	8,2	8,0	8,3	8,9	8,9
	15 001-20 000 EUR	5,0	5,3	5,6	6,5	6,5
	20 001-50 000 EUR	12,7	13,8	14,5	16,6	16,7
	50 001-100 000 EUR	6,7	8,3	8,4	8,4	8,3
	peste 100 000 EUR	21,5	26,7	26,7	22,4	21,3

Sursa: chestionar BNR

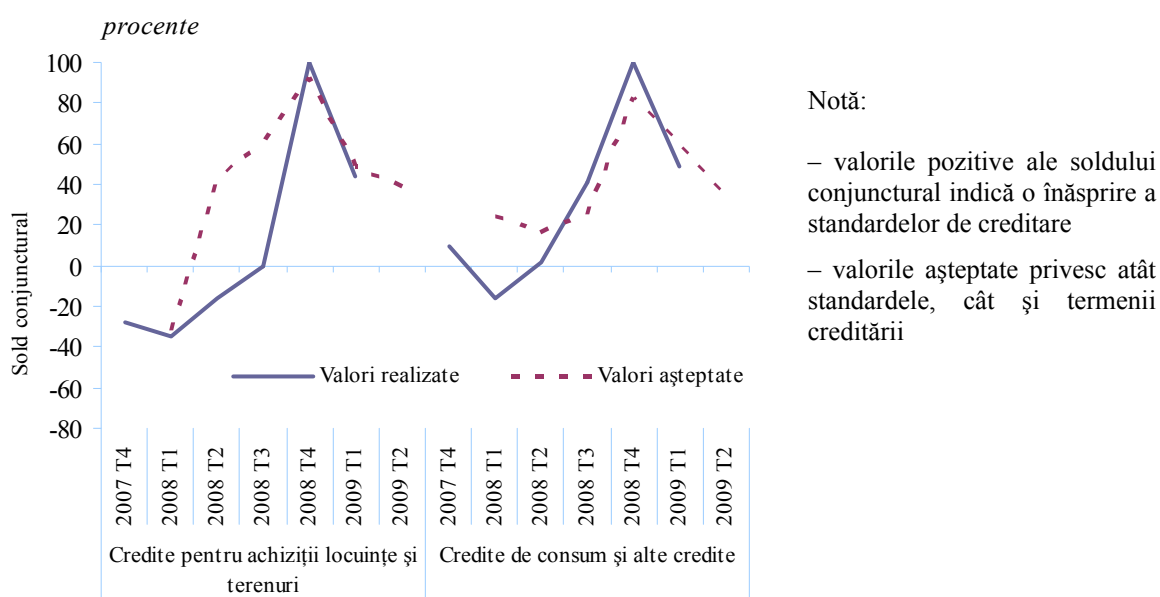
5.2.3. Îndatorarea populației

(A) Riscurile generate de dinamica și structura îndatorării populației

(A1) *Dinamica îndatorării populației* s-a mai temperat în 2008 față de anii anteriori, dar s-a menținut viguroasă (creștere de 30,5 la sută, în termeni reali, 2008). Ponderea creditului populației în PIB a ajuns la circa 20 la sută.

Sfârșitul anului 2008 marchează o modificare structurală în evoluția creditului. *Oferta de finanțare* s-a contractat, pe fondul înăsprii standardelor și termenilor de creditare (observată începând cu ultima jumătate a anului 2008). La rândul ei, *cererea de credit* din partea populației s-a diminuat pe fondul deteriorării optimismului asupra situației financiare și al înrăutățirii perspectivelor creșterii șomajului (Grafic 5.2.5). Acțiunea concertată a scăderii cererii și ofertei de creditare a condus la reducerea finanțării acordate populației cu 3 la sută în termeni reali în primul trimestru al anului 2009.

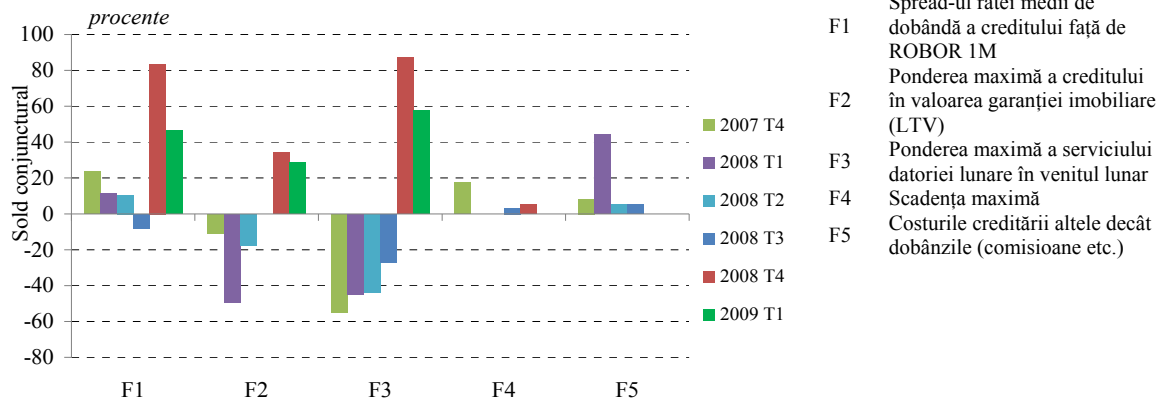
Grafic 5.2.7 – Modificarea standardelor de creditare a populației



Sursa: Sondaj privind creditarea companiilor financiare și a populației, mai 2009

Standardele de creditare s-au înăsprit considerabil, atât în cazul creditelor pentru achiziția de locuințe și terenuri, cât și pentru creditele de consum (Grafic 5.2.7). Factorii principali evidențiați de bănci în explicarea acestei tendințe au fost: (i) rata restanțelor în creștere și (ii) prognozele nefavorabile privind șomajul și veniturile populației.

Termenii creditării s-au înăsprit la rândul lor. Principalii factori care au îngreunat accesul populației la finanțarea bancară sunt: (i) diminuarea ponderii maxime a serviciului datoriei lunare în venit, (ii) creșterea *spread*-ului ratei medii de dobândă (față de ROBOR 1M) și (iii) scăderea ponderii maxime a creditului în valoarea garanției imobiliare (Grafic 5.2.8 pentru termenii creditării ipotecare).

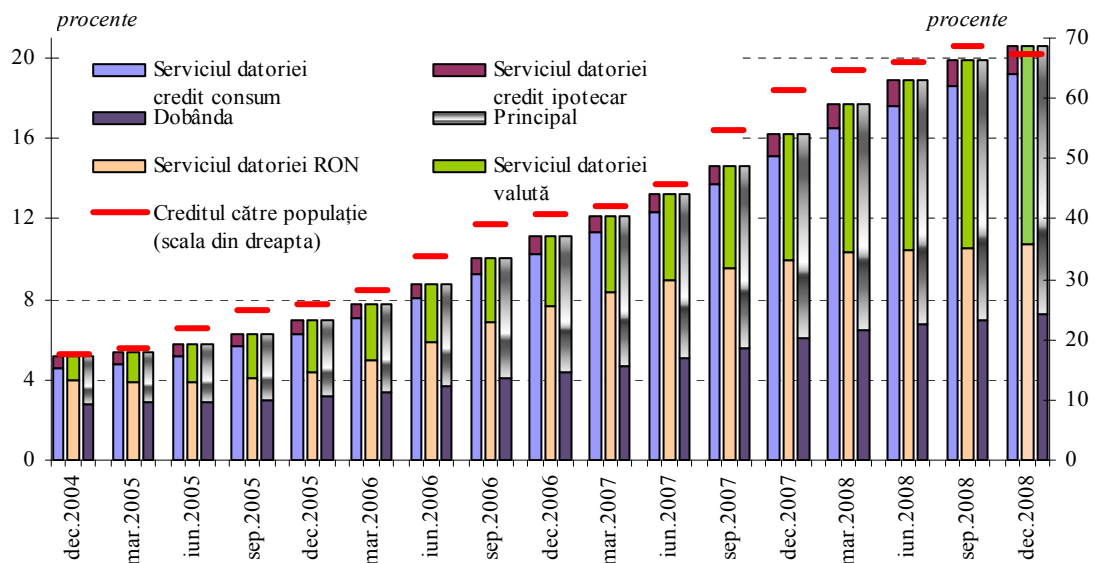
Grafic 5.2.8 – Termenii creditării ipotecare

Notă: valorile pozitive ale soldului conjunctural indică o înăsprire a termenilor creditării

Sursa: Sondaj privind creditarea companiilor financiare și a populației, mai 2009

(A2) Structura îndatorării

Gradul de îndatorare a populației și-a continuat tendința ascendentă în 2008 (Grafic 5.2.9), ceea ce majorează impactul unui posibil șoc pe cursul de schimb, rata dobânzii sau venitul disponibil asupra capacității de onorare a serviciului datoriei.

Grafic 5.2.9 – Evoluția serviciului datoriei bancare a populației și a creditului către populație ca pondere în venitul disponibil anual

Sursa: calcule BNR; raportare la totalul veniturii disponibile al populației

a) După venit

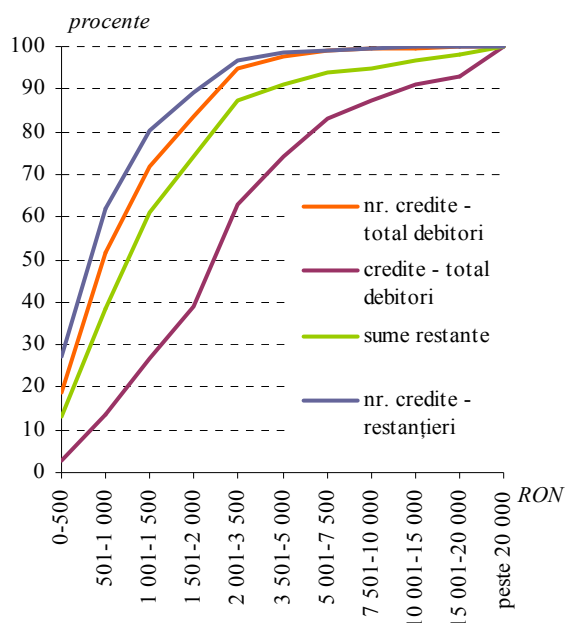
Cele mai multe credite (circa 85 la sută) sunt acordate persoanelor care au un venit lunar sub 2 000 lei⁹⁶. Acestea generează și majoritatea semnificativă a restanțelor (Grafic 5.2.10). Pentru că populația cu venituri mai mici este posibil să fie mai afectată în contextul crizei, rezultă că și impactul asupra restanțelor bancare va fi mai mare. În volum, există o distribuție relativ echilibrată

⁹⁶ Conform unui chestionar completat de 10 bănci pentru decembrie 2008. Datele furnizate acoperă 63 la sută din creditul bancar acordat populației, respectiv 41 la sută din restanțele bancare ale populației. Clasa de venit este aferentă debitorului, iar în cazul în care la acordarea creditului s-au luat în considerare și veniturile codebitorilor, clasa de venit corespunde venitului cumulat al debitorului și codebitorilor.

a creditării de-a lungul subcategoriilor de venit cuprinse între 500 și 5 000 lei. Populația cu venituri mici sau medii pare că deține cea mai mare parte a creditelor de mică valoare.

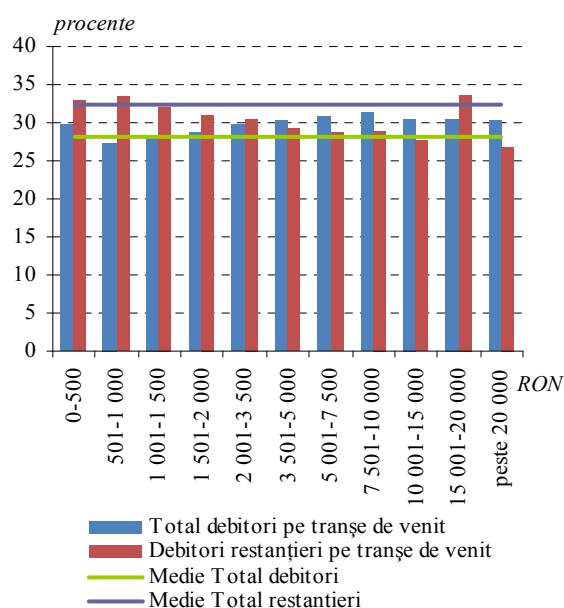
Băncile nu au diferențiat foarte mult gradul de îndatorare a debitorilor în funcție de nivelul veniturilor acestora⁹⁷ (Grafic 5.2.11). Gradul mediu de îndatorare se situează la circa 28 la sută⁹⁸ (decembrie 2008). Profilul debitorilor restanți scade relativ liniar în funcție de tranșa de venit, astfel că abordarea de a stabili un grad de îndatorare superior pentru persoanele cu venituri mai mari se dovedește a nu fi foarte prudentă.

Grafic 5.2.10 – Distribuții cumulative ale indicatorilor de îndatorare a debitorilor pe tranșe de venit lunar, decembrie 2008



Sursa: chestionar BNR

Grafic 5.2.11 – Gradul de îndatorare a debitorilor băncilor pe tranșe de venit⁹⁹, decembrie 2008



Sursa: chestionar BNR

b) După mărime

Cele mai multe credite (aproximativ 85 la sută) sunt de mică valoare (sub 20 000 lei). Acestea însă reprezintă doar 27 la sută din totalul creditelor acordate (decembrie 2008, Grafic 5.2.12), în scădere față de decembrie 2007 (când însumau 35 la sută).

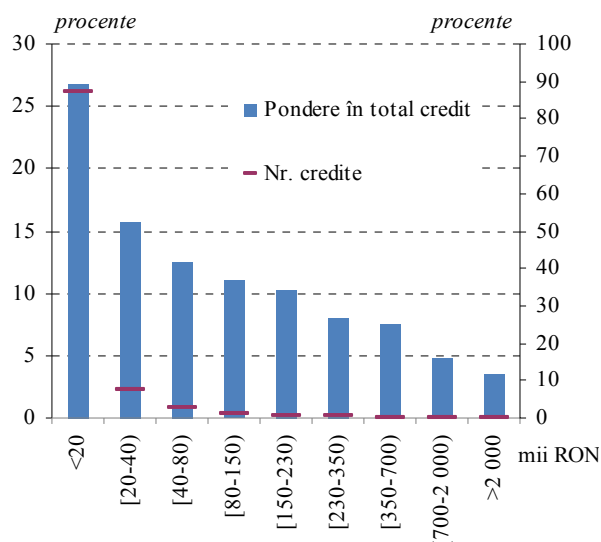
Creditele acordate de bănci au valori tot mai mari. Evoluția se datorează majorării veniturilor populației și extinderii scadențelor de creditare (ponderea creditului pe termen lung a ajuns la 82 la sută în decembrie 2008).

⁹⁷ Gradul de îndatorare pe tranșe de venit (agregat pe cele 10 bănci respondente) ar putea fi subevaluat, având în vedere că aceiași debitori pot avea credite la mai multe bănci, iar fiecare bancă a raportat îndatorarea existentă la banca respectivă.

⁹⁸ Cifra diferă față de cea exprimată în Graficul 5.2.7, pentru că în acest caz îndatorarea populației s-a calculat folosind venitul disponibil al întregii populații a României (inclusiv al celor neîndatorați).

⁹⁹ Gradul de îndatorare este raportat de băncile respondente la chestionar și reprezintă raportul între serviciul datoriei lunare (principal, dobândă, alte comisioane) și venitul lunar.

Grafic 5.2.12 – Distribuția numărului și a valorii creditelor acordate de bănci populației, decembrie 2008

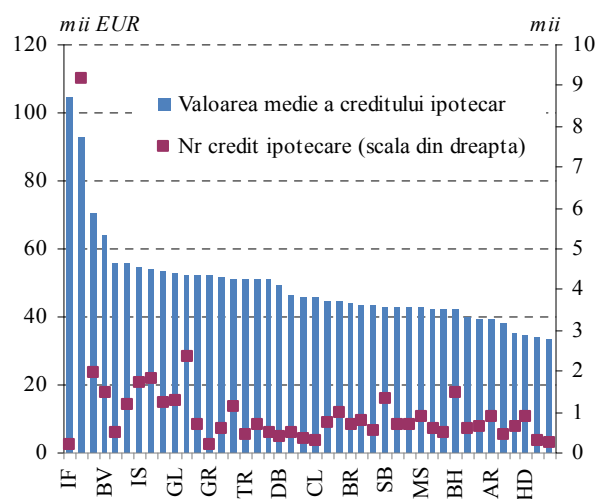


Sursa: BNR, instituții de credit

c) După destinație

Creditele de consum domină în volumul total al creditelor acordate populației (74 la sută în decembrie 2008), generând în continuare peste 90 la sută din serviciul datoriei.

Grafic 5.2.13 – Distribuția geografică a valorii medii și a numărului de credite ipotecare acordate în 2008



Sursa: BNR (credite peste 20 000 lei)

d) După tipologia garanției

Creditele garantate cu ipotecă au devenit dominante în 2008. Riscurile asociate acestui tip de garantare au crescut odată cu evoluțiile negative ale pieței imobiliare. Băncile raportează un LTV (*loan-to-value*) mediu pentru creditele ipotecare de aproape 70 la sută (decembrie 2008), ceea ce ar însemna că dacă valoarea imobilelor se va reduce cu peste 30 la sută, creditul nu mai este acoperit în totalitate prin garanție.

Această evoluție are următoarele consecințe: (i) o sensibilitate mai ridicată a volumul serviciului datoriei lunar la modificarea ratei dobânzii sau a cursului de schimb și, (ii) în următorii ani, populația va plăti tot mai mult pentru achitarea dobânzii, în timp ce datoria efectivă față de bănci (principalul) se va diminua mai puțin. Dacă în viitor condițiile privind șomajul și veniturile se vor deteriora, iar populației îi va fi tot mai dificil să-și onoreze serviciul datoriei, va constata că datoria către bănci nu s-a redus decât marginal (pentru că în fapt plățile până la momentul respectiv au acoperit în special dobânzile). În aceste condiții, este posibil ca rata de nerambursare să crească și mai mult prin efectul psihologic descris.

Creditul ipotecar a avut dinamica cea mai accentuată în 2008. Ultimele luni ale anului au adus temperarea atât a cererii, cât și a ofertei de creditare ipotecară, iar așteptările sunt în sensul continuării acestei tendințe cel puțin în prima parte a anului 2009. Numărul creditelor ipotecare nou acordate în 2008 a fost mai scăzut decât în 2007 (aproximativ 43 000), pe fondul incertitudinii asociate evoluției pieței imobiliare. Asimetria geografică în alocarea noilor credite ipotecare s-a menținut în 2008, zona București-Ilfov deținând cele mai multe credite, cu o valoare dublă față de alte județe (Grafic 5.2.13).

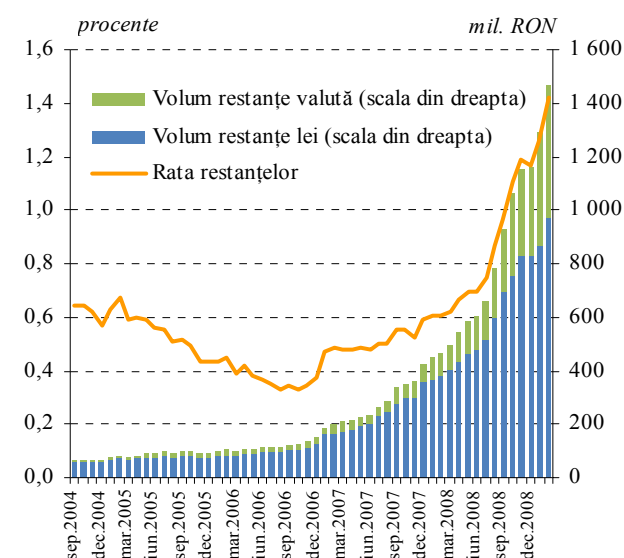
e) După tipul dobânzii

Creditele cu dobândă promoțională au luat o amploare mare în 2008. Ponderea celor cu o rată fixă a dobânzii pe cel mult 5 ani a ajuns să fie de peste 50 la sută din totalul creditelor nou acordate în 2008. Scadențele acestor credite sunt în general pe termene lungi. Băncile au folosit o asemenea soluție de promovare și pentru a genera un grad de îndatorare mai mare pentru clienți. Efectele acestor produse se vor resimți în anii următori când expiră perioada promoțională și când serviciul datoriei ar putea crește semnificativ. În plus, riscul de rata dobânzii sau de curs de schimb rămâne ridicat, întrucât cea mai mare parte a creditelor existente în sold sunt cu rate variabile și acordate în valută. Dacă venitul disponibil al debitorilor nu va putea acomoda creșterea serviciului datoriei după perioada promoțională, s-ar putea înregistra o majorare a ratei restanțelor. BNR a adoptat în 2008 măsuri prudențiale care să limiteze din efectele negative menționate¹⁰⁰.

(B) Riscul de credit

(B1) Dinamica și structura restanțelor

Grafic 5.2.14 – Evoluția restanțelor bancare



Sursa: BNR, date bilanțiere

Rata restanțelor s-a dublat în ultimul an, ajungând la 1,42 la sută¹⁰¹ (februarie 2009). Deteriorarea accelerată a început din a doua parte a anului 2008 (Grafic 5.2.14). Dacă nivelul nu este încă alarmant, trendul puternic crescător îngrijorează.

Volumul restanțelor s-a triplat în aceeași perioadă, în timp ce creditul către populație a încetinit semnificativ. Restanțele la creditele în valută au ajuns să reprezinte o treime din total (de la 18,3 la sută în februarie 2008), deprecierea monedei naționale afectând capacitatea de onorare a serviciului datoriei.

Numărul persoanelor cu restanțe având credite de peste 20 000 lei s-a majorat cu 87 la sută.

Sumele afectate de restanțe sunt de asemenea importante (12,2 la sută din total credite, martie 2009), ceea ce arată că există premise și prin acest canal ca rata restanțelor să-și continue tendința ascendentă.

Restanțele sunt concentrate la nivelul debitorilor cu venituri de până la 1 500 lei (61 la sută din totalul sumelor restante, respectiv 80 la sută din numărul creditelor restante), ceea ce amplifică riscurile (Grafic 5.2.10). De altfel, rata restanțelor pentru categoria debitorilor cu venituri de sub 500 lei este de aproximativ 5 ori mai mare decât media ratei restanțelor.

Amplificarea unor șocuri valutare, de dobândă sau de venit ar putea avea impact semnificativ asupra capacității de rambursare a creditelor. În ipoteza unor șocuri importante¹⁰², restanțele

¹⁰⁰ Regulamentul nr. 11/din 19 august 2008 pentru modificarea și completarea Regulamentului Băncii Naționale a României nr. 3/2007 privind limitarea riscului de credit la creditele destinate persoanelor fizice.

¹⁰¹ În decembrie 2008, rata restanțelor era 1,17 la sută.

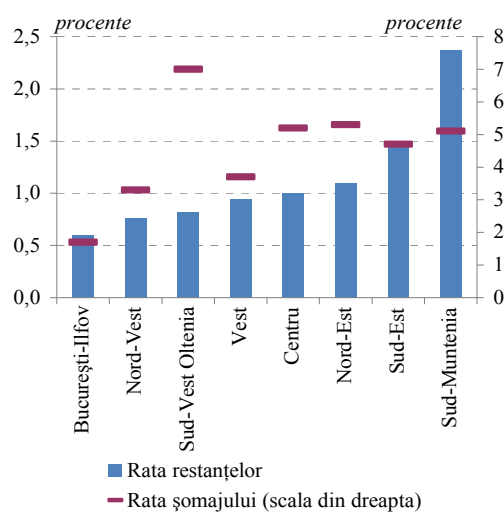
¹⁰² Aplicare expunerilor raportate prin chestionarul transmis unui eșantion de 10 bănci (decembrie 2008).

aproape s-ar dubla, iar gradul mediu de îndatorare s-ar majora cu până la 17 puncte procentuale. Un factor atenuator ar fi că provizioanele constituite de bănci pentru portofoliul de *retail* ar acoperi o parte din creșterea ipotetică a restanțelor și că rata actuală a nerambursărilor este încă scăzută.

(B2) Tipologia creditelor și riscul de credit

Cardurile de credit înregistrează cea mai ridicată rată a restanțelor (aproximativ 4,5 la sută, martie 2009), însă au o pondere redusă în creditul de consum. La polul opus sunt creditele ipotecare ce au rata restanțelor foarte redusă (0,3 la sută, martie 2009), dar se situează de asemenea pe trend ascendent.

Grafic 5.2.15 – Distribuția geografică a ratelor restanțelor, decembrie 2008



Sursa: BNR, Biroul de Credit, INS

(aproximativ 0,68 la sută, martie 2009), băncile fiind acoperite într-o proporție de 68 la sută prin existența diferitelor tipuri de garanții.

(B3) Concentrarea restanțelor

Restanțele populației sunt dispersate la nivelul întregului sector bancar. Concentrarea pe bănci a volumului restanțelor este redusă, indicele Herfindahl fiind 930 (martie 2009). Distribuția ratei restanțelor în funcție de mărimea băncilor¹⁰³ indică un management al riscului mai lax în cazul băncilor de talie mică, ca urmare a orientării ofensive a acestora spre majorarea cotei de piață. Băncile mici înregistrau o rată a restanțelor aproape dublă față de băncile mari (2,6 la sută, față de 1,3 la sută, martie 2009).

Distribuția geografică a indicatorilor privind rata restanțelor și rata șomajului relevă o corelație puternic pozitivă¹⁰⁴ pentru majoritatea regiunilor (Grafic 5.2.15). Zona Sud-Muntenia este cea mai riscantă, având cea mai mare rată a restanțelor. Pe de altă parte, zona București-Ilfov pare a atenua din riscuri, pe fondul unei rate reduse a șomajului, dar încorporează totuși cea mai mare parte din volumul restanțelor populației (23 la sută, decembrie 2008).

¹⁰³ Mărimea băncilor este delimitată în funcție de cota de piață a activelor: băncile mari peste 5 la sută; băncile mijlocii între 1 și 5 la sută; băncile mici sub 1 la sută.

¹⁰⁴ Coeficientul de corelație între rata restanțelor și rata șomajului este 0,62 (a fost exclusă regiunea Sud-Vest Oltenia).

CAPITOLUL 6. INFRASTRUCTURA PIETELOR FINANCIARE

6.1. Liberalizarea contului corespondent

Eliminarea restricțiilor privind utilizarea de către instituțiile de credit autorizate de BNR a aranjamentelor de cont corespondent în lei reprezintă, din perspectiva monitorizării sistemelor de plăți și a sistemelor de decontare, un factor de stabilitate în industria plăților fiind, în același timp, și un concurent direct al sistemelor ReGIS și respectiv SENT, dar și o alternativă la acestea, constituindu-se într-un suport (*back-up*) al acestora, dacă ocazional respectivele sisteme nu funcționează sau nu funcționează în conformitate cu parametrii proiectați.

Având în vedere existența și necesitatea respectării cerințelor de acces la sistemele ReGIS și SENT, liberalizarea aranjamentelor de cont corespondent în lei permite acelor instituții financiare nebankare, aflate în proces de transformare în instituții de credit, să beneficieze de și să presteze servicii de plăți interbancare în lei, pe perioada de tranziție, asigurându-se continuarea activității acestora, urmând ca, după finalizarea perioadei de tranziție, respectivele instituții de credit să poată să devină, la inițiativa lor, participanți la sistemele ReGIS și SENT, dacă acestea îndeplinesc permanent criteriile de acces și condițiile de participare la sisteme.

Mecanismul de decontare a plăților prin intermediul aranjamentelor de cont corespondent în lei va reprezenta un suport și pentru instituțiile de credit din Spațiul Economic European, inclusiv când acestea acționează printr-o sucursală înființată în Spațiul Economic European care operează pe teritoriul României și care nu doresc să devină participanți la sistemul ReGIS, permițându-le acestor instituții să transmită plăți denominate în lei către sistemul bancar național, respectiv să primească încasări denominate în lei de la acesta.

6.2. Stabilitatea sistemului de plăți ReGIS

Sistemul de plăți ReGIS este solid și stabil, capabil să absoarbă șocuri de lichiditate de intensitate medie, iar restrângerea resurselor financiare determinată de turbulențele internaționale nu a afectat funcționarea acestuia.

Promovarea și monitorizarea bunei funcționări a sistemelor de plăți pentru asigurarea stabilității financiare reprezintă una dintre principalele atribuții¹⁰⁵ ale BNR. Aceste preocupări includ: (i) dezvoltarea și modernizarea sistemelor de plăți (în vederea atingerii unui raport optim între caracteristicile definatorii ale acestora, respectiv siguranță, fiabilitate și eficiență în funcționare); (ii) identificarea riscurilor potențiale și ineficiențelor determinate de arhitectura și/sau modul de operare a sistemelor de plăți și (iii) luarea măsurilor necesare pentru eliminarea sau controlul acestor riscuri și ineficiențe.

Necesitatea analizării componentelor de importanță sistemică ale sistemului național de plăți a condus la evaluarea tehnicilor de simulare, care permit construirea unor modele de „reproducere” a mediului de operare real, ce pot fi utilizate pentru testarea și observarea scenariilor în vederea evaluării capacității de absorbție a șocurilor.

¹⁰⁵ Legea nr. 312/2004 privind Statutul Băncii Naționale a României (art. 21, 22 și 23).

Prima analiză în domeniul plăților a avut ca temă „*Riscurile operaționale în sistemul ReGIS – sistem de importanță sistemică*”¹⁰⁶ și a fost realizată cu ajutorul unui instrument care să ofere posibilitatea simulării unor situații speciale, în condiții de stres, pornind de la date reale, și anume simulatorul pentru sistemele de plăți și de decontare BoF PSS2¹⁰⁷, construit de Banca Finlandei.

În România, sistemul ReGIS este considerat de importanță critică pentru stabilitatea financiară, deoarece acesta asigură decontarea: (i) operațiunilor de politică monetară ale băncii centrale, (ii) a plăților aferente operațiunilor de pe piața interbancară, (iii) a pozițiilor nete calculate de toate sistemele de plăți care asigură compensarea fondurilor, precum și (iv) a transferurilor de fonduri aferente tranzacțiilor cu instrumente financiare din toate sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare. ReGIS¹⁰⁸ este un sistem RTGS destinat procesării și decontării pe bază brută¹⁰⁹, în timp real, a instrucțiunilor de plată de mare valoare (peste 50 000 lei) sau urgente (indiferent de valoare) inițiate de participanți¹¹⁰, precum și a instrucțiunilor aferente altor sisteme auxiliare¹¹¹.

În analiză s-au utilizat datele din perioada 1 septembrie – 31 decembrie 2008, iar obiectivele avute în vedere au fost: (i) evaluarea riscului de lichiditate în sistemul de plăți ReGIS în condițiile producerii unor evenimente operaționale severe; (ii) observarea comportamentului participanților la sistemul de plăți: instituții de credit, BNR, Trezoreria Statului; (iii) determinarea gradului de concentrare și a posibilelor efecte negative ale contagiunii în condiții de stres; (iv) identificarea modificărilor riscului de credit perceput la nivelul participanților în perioadele de restrângere a lichidității.

Analiza s-a concentrat pe estimarea lichidității în sistemul de plăți după ce s-a produs evenimentul operațional și pe capacitatea acestuia de a se autoregla, de a absorbi șocul de lichiditate. Evenimentele operaționale, care se produc de regulă la nivelul unui singur participant, se manifestă inițial prin restrângerea accesului la sistem, dar gradul ridicat de interconexiune dintre participanții la sistemul de plăți poate antrena fenomenul de contagiune, determinând disfuncționalități ale fluxurilor financiare la nivelul întregului sistem. Deși scenariile de tip *stress test* construite pe evenimente operaționale extreme au o probabilitate redusă de apariție, datorită existenței unor instrumente de *back-up* și a unei proceduri de rezervă la banca centrală, caracterul imprevizibil al acestora impune monitorizarea permanentă a sistemelor de plăți de importanță sistemică. În plus, acest tip de analiză exacerbează vulnerabilități ale sistemului ce nu pot fi identificate în condiții normale, când riscurile par aproape inexistente.

Pentru a analiza capacitatea sistemului de plăți ReGIS de a funcționa în cazul unor incidente operaționale și a cuantifica volumul suplimentar de lichiditate ce ar permite funcționarea sistemului în condiții de stres au fost utilizate scenariile pentru incidentele operaționale pornind de la diverse ipoteze privind reacțiile comportamentale ale participanților neafecțați direct de incidentul

¹⁰⁶ Vezi *website*-ul BNR, secțiunea Stabilitate Financiară

¹⁰⁷ Simulatorul BoF PSS2 este, în acest moment, cel mai apreciat instrument de pe piața internațională, în domeniul analizei sistemelor de plăți, din perspectiva riscurilor – în special a celor de lichiditate și de contagiune – și a rezistenței sistemelor de plăți de importanță sistemică la anumite șocuri, fiind folosit de bănci centrale și institute de cercetare din peste 60 de țări.

¹⁰⁸ Operațional din aprilie 2005.

¹⁰⁹ Procesarea și decontarea se realizează instrucțiune cu instrucțiune, cu finalitate imediată, în limita fondurilor existente în contul de decontare.

¹¹⁰ Participanții la ReGIS sunt instituții de credit, Trezoreria Statului, BNR.

¹¹¹ Sistemele auxiliare sunt SENT, SaFIR, RoClear, PCH, MasterCard, Visa.

operațional, momentul și durata evenimentului operațional, numărul participanților care intră în incapacitate de plată și modalitățile de reglare a nivelului de lichiditate din sistemul de plăți.

Principalele concluzii desprinse din analiză decelează stabilitatea sistemului de plăți național:

- 1) Sistemul de plăți are capacitatea de a absorbi șocuri de lichiditate de intensitate medie ce pot fi generate de incidente operaționale, iar rezistența sistemului poate fi îmbunătățită prin injecțiile de lichiditate ale băncii centrale.
- 2) Producerea unui incident operațional la nivelul unui participant important poate avea efecte sistemice. Prin contagiune, riscul de lichiditate se poate propaga către ceilalți participanți datorită fenomenului de reciclare a resurselor de lichiditate în cadrul sistemului de plăți.
- 3) Unii participanți la sistem amână plățile de valoare mare către finalul programului de operare a sistemului de plăți pentru a reduce costurile de finanțare. Acest tip de comportament mărește dependența de resursele financiare obținute ca încasări de la ceilalți participanți în a doua parte a zilei, amplificând astfel impactul unui eventual incident operațional.
- 4) Întreruperea accesului în sistem a unui participant important, fără ca ceilalți participanți să fie informați, să observe disfuncționalitatea sau să dispună de exces de lichiditate, poate avea un impact semnificativ asupra stabilității sistemului de plăți, în ansamblu. Impactul, în termeni relativi, este direct proporțional cu importanța participantului la sistemul de plăți. Sistemul de plăți reușește să absoarbă șocul atunci când lichiditățile neintroduse în sistem reprezintă aproximativ 11,5 la sută din totalul plăților (al treilea participant din sistem), însă o creștere a lichidităților neintroduse în sistem până la 14,2 la sută din totalul plăților (primul participant din sistem) generează șocuri cu efecte accentuate. Un sistem este cu atât mai vulnerabil în cazul unui astfel de scenariu, cu cât gradul de concentrare este mai ridicat.
- 5) Creșterea resurselor inițiale din conturile participanților la sistemul de plăți reduce semnificativ valoarea ordinelor de plată aflate în cozi de așteptare, însă există o categorie de participanți care utilizează, în principal, fonduri atrase în timpul zilei de pe piața interbancară. O posibilă explicație pentru această strategie ar fi creșterea eficienței în utilizarea resurselor, ce implică însă un risc de lichiditate.
- 6) Restrângerea lichidității din perioada 13-31 octombrie 2008 nu a fost însoțită și de o creștere a riscului de credit receptat la nivelul participanților din sistemul de plăți. Volatilitatea soldurilor conturilor deținute de principalii participanți a avansat, dar un număr nesemnificativ de instituții de credit au înregistrat creșteri ale volatilității frecvenței introducerii ordinelor de plată în sistem sau reduceri ulterioare ale frecvenței.