



BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

RAPORT ASUPRA STABILITĂȚII FINANCIARE

2012





BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

Raport asupra stabilității financiare

2012

Notă

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

Raportul a fost analizat de Comitetul de supraveghere al Băncii Naționale a României în ședința din data de 5 septembrie 2012, care a aprobat principalele evaluări ale raportului. Forma finală a fost aprobată în ședința Consiliului de administrație al Băncii Naționale a României din data de 10 septembrie 2012.

Analizele au fost realizate folosind informațiile disponibile până la data de 10 septembrie 2012.

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

ISSN 1843-3235 (versiune tipărită)

ISSN 1843-3243 (versiune online)

Lista abrevierilor

AAF	Asociația Administratorilor de Fonduri
ALB	Asociația de Leasing și Servicii Financiare Nebancare
ANEVAR	Asociația Națională a Evaluatorilor din România
ARB	Asociația Română a Băncilor
BCE	Banca Centrală Europeană
BERD	Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare
BM	Banca Mondială
BNR	Banca Națională a României
BRI	Banca Reglementelor Internaționale
CDS	<i>Credit default swaps</i>
CE	Comisia Europeană
CNVM	Comisia Națională a Valorilor Mobiliare
CRC	Centrala Riscului de Credit
CSA	Comisia de Supraveghere a Asigurărilor
CSSPP	Comisia pentru Supraveghere a 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 Comunităților Europene
FMI	Fondul Monetar Internațional
IFI	Instituții financiare internaționale
IFN	Instituții financiare nebankare
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IMM	Întreprinderi mici și mijlocii
INS	Institutul Național de Statistică
ISD	Investiții străine directe
LGD	<i>Loss given default</i>
LTV	<i>Loan to value</i>
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>
ROA	Rentabilitatea activelor
ROBOR	Rata dobânzii pe piața monetară pentru depozitele plasate de bănci
ROE	Rentabilitatea capitalului
RMO	Rezerve minime obligatorii
SEC95	Sistemul European de Conturi
SENT	Sistemul Electronic cu decontare pe bază Netă administrat de TRANSFOND – S.A.
TE	Țări emergente
UE	Uniunea Europeană
VAB	Valoarea adăugată brută
WEO	<i>World Economic Outlook</i>

Cuprins

1. SINTEZĂ.....	7
2. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERNAȚIONAL.....	17
3. SISTEMUL FINANCIAR ȘI RISCURILE ACESTUIA	23
3.1. Structura sistemului financiar	23
3.2. Sectorul bancar.....	25
3.2.1. Evoluții structurale.....	25
3.2.2. Evoluții la nivelul bilanțului agregat al instituțiilor de credit.....	29
3.2.2.1. Dinamica activelor bancare.....	30
3.2.2.2. Evoluția surselor de finanțare proprii, atrase și împrumutate	32
3.2.3. Adecvarea capitalului.....	34
3.2.3.1. Evoluția fondurilor proprii de care dispun băncile persoane juridice române	34
3.2.3.2. Analiza solvabilității	40
3.2.3.3. Rezultatele analizelor de testare la stres a solvabilității sectorului bancar	45
3.2.4. Creditele și riscul de credit.....	46
3.2.4.1. Principalele evoluții ale creditului	46
3.2.4.2. Calitatea creditelor	56
3.2.5. Riscul de lichiditate.....	65
3.2.6. Riscul de piață.....	71
3.2.7. Profitabilitate și eficiență	74
3.3. Sectorul financiar nebanca.....	77
3.3.1. Sectorul asigurărilor	77
3.3.2. Fondurile de pensii private.....	80
3.3.3. Instituțiile financiare nebanca	81
3.4. Piețe financiare.....	86
3.4.1. Piața monetară.....	86
3.4.2. Piața titlurilor de stat	91
3.4.3. Piața valutară.....	94
3.4.4. Piața de capital	95
4. RISCURILE AFERENTE EVOLUȚIILOR ECONOMICE ȘI FINANCIARE INTERNE.....	99
4.1. Evoluții macroeconomice interne	99
4.1.1. Sectorul real	99
4.1.2. Sectorul public	101
4.2. Evoluții în creditarea companiilor și populației	104
4.3. Echilibrul extern.....	113
4.3.1. Deficitul contului curent	113
4.3.2. Fluxurile de capital.....	118

5. SECTORUL COMPANIILOR ȘI CEL AL POPULAȚIEI	122
5.1. Riscurile generate de sectorul companiilor	122
5.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor.....	122
5.1.2. Disciplina la plată a sectorului companiilor nefinanciare	127
5.2. Riscurile din creditarea sectorului populației.....	133
5.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire	133
5.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei.....	138
5.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar și de creditarea cu garanții ipotecare	143
6. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE	150
6.1. Evaluarea riscurilor asociate sistemelor de decontare.....	151
6.2. Stabilitatea sistemului de plăți ReGIS.....	156
7. EVOLUȚII RECENTE ȘI PERSPECTIVE	159
7.1. Noile reglementări privind măsurile de stabilizare în sistemul bancar	159
7.2. Implementarea filtrelor prudențiale în contextul trecerii la noile standarde de raportare contabilă (IFRS).....	164
7.3. Evoluțiile cadrului european de reglementare a sistemului financiar.....	168
7.4. Participarea BNR la schimbul transfrontalier de informații.....	172

1 SINTEZĂ

Stabilitatea financiară s-a menținut robustă de la data precedentului Raport (septembrie 2011). Sistemul financiar românesc a funcționat în parametri corespunzători, pe fondul unei dinamici economice încă modeste, repercutate și în creșterea în continuare a creditelor neperformante, precum și în pofida unui mediu extern dificil, marcat de criza datoriilor suverane și de preocupările privind calitatea bilanțurilor și finanțarea unor instituții și sisteme bancare, îndeosebi în zona euro. Stabilitatea financiară este rezultatul comportamentului adecvat condițiilor, manifestat de către acționari, manageri și autoritățile de reglementare și supraveghere micro și macroprudențială, precum și al evoluției condițiilor monetare în sens larg. Nivelurile de solvabilitate, provizionare și lichiditate s-au menținut în limite adecvate, iar finanțarea sectorului real nu a fost afectată semnificativ de procesul de dezintermediere financiară, rămânând relativ modestă și continuând să se desfășoare ordonat. Banca Națională a României și-a intensificat acțiunile de monitorizare a riscurilor la nivelul instituțiilor de credit, inclusiv a celor de contagiune de pe plan extern. Principalele provocări la adresa stabilității financiare pentru perioada analizată și pentru perioada imediat următoare sunt riscul de credit și cel asociat reînnoirii finanțării externe a instituțiilor bancare autohtone cu capital majoritar străin.

Angajarea autorităților române într-un nou acord preventiv de finanțare cu Uniunea Europeană, Fondul Monetar Internațional și Banca Mondială reprezintă o importantă ancoră de credibilitate și suport pentru promovarea fermă a programelor de stabilizare macroeconomică. În paralel, instituțiile europene întăresc cadrul de cooperare și armonizare a politicilor financiare, iar noua etapă de colaborare sub egida Inițiativei Europene de Coordonare Bancară Viena 2.0 urmărește, între alte obiective, asigurarea unei mai bune cooperări între autoritățile de supraveghere din țările europene de origine, respectiv țările-gazdă, în scopul prevenirii unei dezintermedieri financiare dezordonate sau prea rapide la nivelul economiilor emergente din Europa.

Capitalizarea corespunzătoare prevenirii riscurilor prevalente a continuat să reprezinte o caracteristică esențială a sectorului bancar românesc; aceasta este rezultatul măsurilor adoptate de Banca Națională a României și al îndeplinirii angajamentelor băncilor-mamă de menținere a unui nivel adecvat al capitalului pentru subsidiarele lor de pe piața locală. Similar perioadelor anterioare, capitalizarea a fost asigurată exclusiv de către acționari, autoritățile publice nefiind implicate cu resurse în acest proces. În anul 2011 contribuțiile adiționale de capital ale acționarilor au totalizat 280 milioane euro, iar în semestrul I 2012 acestea au însumat, numai pentru instituțiile de credit persoane juridice române, circa 550 milioane euro. Măsurile de reglementare prudențială adoptate în contextul introducerii Standardelor Internaționale de Raportare Financiară (IFRS) au fost necesare și pentru evitarea fluctuațiilor conjuncturale rezultate din aplicarea modelelor diferite de determinare ale ajustărilor de valoare asupra fondurilor proprii și indicatorilor de prudență bancară. Rata solvabilității la nivelul sectorului bancar s-a menținut, începând cu anul 2009, pe un palier adecvat, de aproximativ 15 la sută (aceasta situându-se la nivelul de 14,7 la sută în iunie 2012), în condițiile în care pragul reglementat în Uniunea Europeană este de 8 la sută, iar nivelul prudențial minim vizat de BNR

de la debutul crizei financiare internaționale este de 10 la sută. Indicatorul solvabilității pentru grupa băncilor grecești s-a situat permanent peste nivelul mediu al sectorului bancar. Calitatea superioară a capitalului la nivel agregat este evidențiată de nivelul ridicat al ratei fondurilor proprii de nivel 1 (13,7 la sută în iunie 2012, valoare apropiată de rata solvabilității). Fondurile proprii de nivel 1 reprezintă nucleul surselor proprii din punct de vedere al îndeplinirii criteriilor permanenței fondurilor, evaluării credibile a acestora și capacității de absorbție a pierderilor. Provizionarea creditelor a rămas permanent la valori corespunzătoare acoperirii riscurilor așteptate din activitatea de creditare.

Poziția de lichiditate a băncilor a fost adecvată, iar ajustarea finanțării de la băncile-mamă (care asigură cea mai mare parte a finanțării externe) s-a realizat ordonat, continuându-se procesul de reducere treptată a dependenței băncilor românești de finanțarea externă (de la 22,5 la sută în total pasive în decembrie 2010 la 22,3 la sută în decembrie 2011, respectiv la 20,6 la sută în iunie 2012), în paralel cu îmbunătățirea structurii pe maturități (resursele pe termen mediu și lung reprezentau peste 68 la sută din totalul finanțării externe a băncilor la finele lunii iunie 2012).

Creditele neperformante, riscul dominant la adresa stabilității financiare, au continuat să crească atât ca volum, cât și ca rată (de la 14,3 la sută în decembrie 2011 la 16,8 la sută în iunie 2012), dar într-un ritm sensibil mai redus față de anii precedenți (în anul 2011 creșterea a fost de 2,5 puncte procentuale, comparativ cu 4 puncte procentuale în 2010 și 5 puncte procentuale în anul 2009). Evoluția mai susținută din prima lună a anului 2012 reflectă, în parte, ajustările impuse de IFRS (recunoașterea în bilanț a creanțelor neperformante înregistrate anterior în conturi în afara bilanțului), precum și reevaluarea calității unor credite restructurate în anii precedenți. În următoarele luni însă, din februarie până în iunie 2012, rata creditelor neperformante a crescut mai lent, cu 1,4 puncte procentuale.

Vulnerabilitățile provenind din stocul mare al creditelor în valută s-au menținut, iar riscul asociat acestui tip de finanțare a continuat să crească mai rapid decât în cazul creditării în lei. Banca Națională a României va continua să monitorizeze cu atenție creditarea în valută, întrucât evoluțiile nefavorabile semnificative ale cursului de schimb pot afecta sensibil capacitatea debitorilor de a-și onora serviciul datoriei, alături de posibilitatea ca aceste constrângeri să inducă distorsiuni în deciziile de economisire, investire și de consum ale acestora. De asemenea, Banca Națională a României are în vedere noi măsuri pentru gestionarea adecvată a riscurilor, în conformitate cu recomandările Comitetului European de Risc Sistemic (CERS) privind creditarea în valută, măsuri care vor conduce și la o evoluție mai echilibrată pe monede a creditelor nou-acordate.

În perioada parcursă de la publicarea *Raportului* anterior (septembrie 2011), mediul economic și financiar internațional a devenit mai tensionat, fiind marcat de criza datoriilor suverane și de preocupările privind calitatea bilanțurilor și finanțarea unor instituții și sisteme bancare, îndeosebi în zona euro, și reprezentând sursa unor provocări în creștere inclusiv pentru stabilitatea financiară din România.

Vulnerabilitățile de pe plan internațional au condus la o volatilitate sporită a piețelor financiare, în timp ce agențiile de *rating* au redus calificativele pentru numeroase țări din UE. România a fost printre puținele țări cu o îmbunătățire a calificativului de risc în 2011 (de la BB+ la BBB-

de către agenția de *rating* Fitch). Tensiunile din zona euro s-au translatat asupra țărilor din Europa Centrală și de Est, iar România a resimțit aceste tensiuni prin: majorarea volatilității *spread*-ului titlurilor de stat (*spread*-urile pentru titlurile denominate în euro în raport cu titluri similare emise de Germania au evoluat în intervalul 285-591 puncte de bază în perioada ianuarie 2011 – iulie 2012) și a CDS (fluctuând în intervalul 215-492 puncte de bază în aceeași perioadă); evoluția cursului de schimb; scăderea la negativ a perspectivei *rating*-ului acordat de agenția Moody's, cu menținerea însă a calificativului corespunzător categoriei de risc investițional redus. În pofida acestui context internațional dificil, România și-a menținut accesul la finanțarea externă suverană, emițând (prin Ministerul Finanțelor Publice) obligațiuni pe piața SUA în ianuarie și februarie 2012 și pe piața europeană în septembrie 2012.

Confruntate cu provocări fără precedent localizate deopotrivă în sectoarele financiar, bugetar și real, autoritățile UE au decis lărgirea cadrului de coordonare a politicilor economice prin: introducerea unei monitorizări mai riguroase și proactive a dezechilibrelor macroeconomice și fiscale; întărirea măsurilor de corectare a derapajelor fiscale; majorarea resurselor aflate la dispoziția statelor membre; creșterea flexibilității fondurilor europene de salvare. Alte măsuri la nivel european au vizat situația Greciei: restructurarea datoriilor și lansarea celui de-al doilea program de ajutor financiar. Pentru prevenirea unei evoluții dezordonate a condițiilor de creditare în UE, Banca Centrală Europeană a decis introducerea unor operațiuni de refinanțare cu maturitate de trei ani (decembrie 2011 și februarie 2012) și reducerea ratei dobânzii de politică monetară la 0,75 la sută (în iulie 2012). Măsurile au avut ca efect, pentru o perioadă relativ scurtă, scăderea primei de risc și a volatilității pe piețele internaționale; în prezent tensiunile au revenit, fiind alimentate de apariția dificultăților de finanțare și pentru alte state din zona euro.

Propagarea directă a problemelor din sectorul public al unor state europene către sectorul bancar românesc comportă risc scăzut în condițiile în care deținerile băncilor românești de titluri de stat emise de autorități din zona euro sunt ne semnificative, ele având o pondere de 0,01 la sută în totalul activelor bilanțiere ale sistemului bancar românesc; în plus, astfel de titluri de stat nu sunt eligibile pentru garantare în cadrul operațiunilor de piață monetară ale Băncii Naționale a României. Riscul de contagiune dinspre sectorul bancar european (atât prin canalul direct, cât și indirect, pe canalul creditorului comun) se menține la un nivel gestionabil, cel mai important efect fiind estimat a fi generat de băncile austriece, în timp ce băncile cu capital grecesc, italian și francez ar avea un impact semnificativ mai redus. Măsurile de capitalizare și monitorizare a riscurilor aplicate de autoritățile austriece reduc probabilitatea materializării unui șoc dinspre sectorul bancar austriac.

În contextul măsurilor de dezintermediere financiară adoptate de marile bănci europene, care sunt încă în aplicare, expunerile băncilor-mamă pe filialele din România au evoluat ordonat (reducându-se marginal, cu 7 la sută, în perioada decembrie 2010 – iunie 2012, la 19 miliarde euro), fără afectarea semnificativă a condițiilor de creditare. În ipoteza retragerii masive a finanțării externe, analizele de testare la stres indică o rezistență bună a sectorului bancar românesc, cu provocări legate de transformarea resurselor din lei în euro, vânzarea unor active și asigurarea creditării sectorului real. În ceea ce privește situația băncilor cu capital grecesc, aprecierile din Raportul precedent se mențin în general, în sensul că aceste instituții de credit pot rezista relativ bine unui șoc de lichiditate, grație unor indicatori prudențiali adecvați riscurilor existente. Condițiile specifice cu care se confruntă băncile-mamă în țara de origine reclamă

atenție în evaluarea riscurilor. Banca Națională a României continuă să monitorizeze cu atenție evoluțiile internaționale și interne și să gestioneze menținerea adecvată a lichidității din sistem, urmărind, totodată, păstrarea unor niveluri corespunzătoare ale indicatorilor de provizionare și de solvabilitate.

Riscurile la adresa stabilității sistemului financiar generate de evoluțiile macroeconomice interne au continuat să se amelioreze în ansamblu, îndeosebi în ceea ce privește creșterea economică, consolidarea fiscală și evoluția deficitului de cont curent. După doi ani de declin, creșterea economică a revenit în anul 2011 în teritoriul pozitiv (+2,5 la sută), iar prognozele arată continuarea creșterii PIB în perioada 2012-2013 într-un ritm superior mediei UE. Cele mai importante provocări la adresa evoluțiilor economice și financiare interne privesc: menținerea unui ritm adecvat al procesului de convergență reală, în paralel cu continuarea procesului de diminuare a dezechilibrelor externe și fiscale și cu implementarea reformelor structurale, alături de îmbunătățirea gradului de absorbție a fondurilor europene (reprezentând doar 9,2 la sută din total la sfârșitul lunii iunie 2012); întărirea eforturilor de reluare a creșterii economice pe baze sustenabile, inclusiv prin măsuri orientate către atingerea obiectivelor asumate în programul Europa 2020. În plan fiscal, continuarea procesului de consolidare fiscală (deficitul fiscal determinat potrivit metodologiei naționale s-a redus la 5,2 la sută în PIB în 2011 și la 1,12 la sută în PIB primul semestru din 2012, țintele asumate prin programele cu FMI și CE fiind atinse), creșterea capacității de finanțare a autorităților, inclusiv prin asigurarea în permanență a unor rezerve suplimentare, și îmbunătățirea disciplinei de plată la nivelul sectorului public reprezintă elemente-cheie în menținerea stabilității macroeconomice și financiare. În planul echilibrului extern, deficitul de cont curent s-a situat la un nivel similar celui înregistrat în 2010 (4,4 la sută în PIB), în timp ce modificările structurale privind evoluția exporturilor au avut efecte mixte asupra competitivității externe: dinamica exporturilor a rămas superioară importurilor în anul 2011 (creștere anuală de 20,6 la sută față de 17 la sută); dependența de import a exporturilor s-a menținut ridicată, deși în scădere (ponderea importurilor în volumul exporturilor realizate de companiile net exportatoare situându-se la 42 la sută în martie 2012 față de 44,8 la sută în decembrie 2010); ponderea produselor exportate cu valoare tehnologică ridicată a consemnat o ușoară scădere (până la 10,9 la sută în martie 2012, de la 12,3 la sută în decembrie 2010); vulnerabilitățile generate de distribuția relativ concentrată geografic a exporturilor (aproximativ 53 la sută din produsele românești având ca piață de desfacere zona euro în anul 2011) sunt temperate de capacitatea relativ mai bună a companiilor românești cu piață de desfacere în zona euro de a acomoda un eventual șoc provenind din această regiune; volumul exporturilor către Germania (principalul partener comercial al României), a crescut cu 24,6 la sută în 2011, cota de piață a exporturilor cu această destinație consolidându-se la un nivel de 18,6 la sută din total.

În pofida evoluțiilor pozitive consemnate la nivel macroeconomic, sectorul bancar din România consemnează o deteriorare a rezultatelor financiare în anul 2011, acestea fiind plasate în teritoriul negativ, ca și în anul precedent. Această tendință s-a menținut și în prima parte a anului 2012. Rezultatul financiar agregat a consemnat o pierdere de 777,3 milioane lei în anul 2011 și de 192 milioane lei în prima jumătate a anului 2012. În general, rezultate financiare pozitive au fost obținute de băncile mari, care au avut costuri asociate riscului de credit relativ mai scăzute și o profitabilitate operațională mai bună. Veniturile operaționale au înregistrat o dinamică negativă pe tot parcursul anului 2011 și primul semestru din 2012, determinată de evoluțiile nefavorabile ale veniturilor nete din dobânzi. Cheltuielile cu provizioanele au

continuat să reprezinte în 2011 și prima parte a anului 2012 cea mai importantă categorie de cheltuieli ale instituțiilor de credit.

Trecerea la aplicarea IFRS de către instituțiile de credit ca bază a contabilității și pentru întocmirea situațiilor financiare, începând cu 1 ianuarie 2012, s-a realizat cu asigurarea menținerii unui nivel adecvat al gradului de capitalizare și de provizionare, prin introducerea unor filtre prudențiale. România s-a angajat în acordurile de finanțare încheiate cu organismele internaționale să mențină și în continuare un nivel adecvat al indicatorilor de prudență bancară.

Ultimele rezultate ale exercițiului de testare la stres a solvabilității sistemului bancar, care acoperă un orizont de 2 ani, arată menținerea unei capacități bune a instituțiilor de credit, la nivel, agregat de a rezista la șocuri macroeconomice. Totuși, un număr restrâns de instituții de credit manifestă o vulnerabilitate în creștere, datorată efectelor induse asupra veniturilor nete din dobânzi ca urmare a creșterii costurilor de finanțare, dar și asupra volumului crescut de provizioane pe fondul scăderii valorii de piață a garanțiilor și al deteriorării calității portofoliului de credite. În condițiile unui scenariu advers, caracterizat de o depreciere puternică a monedei naționale, precum și de reintrarea în recesiune, scăderea indicatorului de solvabilitate la nivelul sistemului bancar din România ar fi de aproximativ 2,4 puncte procentuale, până la aproximativ 12,3 la sută. În plus, deteriorarea profitului operațional al instituțiilor de credit pe fondul unei cereri scăzute de credite noi va impune măsuri de redimensionare a activității acestora în scopul diminuării ponderii costurilor fixe în totalul cheltuielilor operaționale.

Contextul macroeconomic intern în consolidare și cel internațional nefavorabil au afectat de asemenea componentele nebancale ale sistemului financiar. În sectorul asigurărilor, primele brute subscrise au continuat să înregistreze în anul 2011 o evoluție negativă, deși viteza de scădere s-a diminuat. În structură, piața asigurărilor de viață a revenit la ritmuri reale pozitive (pentru prima dată de la declanșarea crizei financiare internaționale), în schimb piața asigurărilor generale a consemnat scăderi importante, conducând la reducerea gradului de intermediere financiară aferent sectorului asigurărilor. Rezultatele financiare ale societăților de asigurare sunt vulnerabile la volatilitatea mediului financiar, profitabilitatea celor mai mari 10 instituții de profil deteriorându-se ușor și în anul 2011. Societățile de asigurare au continuat să se orienteze către plasamente în titluri cu venit fix, cu randamente care tind să fie superioare depozitelor bancare.

Sistemul de pensii administrate privat, lansat în anul 2007, se află încă în perioada de acumulare de contribuții și nu este expus unor riscuri semnificative. Volumul contribuțiilor și numărul participanților au crescut în anul 2011 și în primul semestru al anului 2012, favorizate de majorarea cotei de contribuție și de evoluțiile pozitive ale activității economice.

Instituțiile financiare nebancale (IFN) se confruntă cu stagnarea volumului creditării și deteriorarea calității portofoliului, cu efecte asupra costurilor cu provizioanele (în creștere) și a rezultatelor financiare. Dinamica portofoliului a fost influențată de factori asociați cererii, de aversiunea la risc sporită a acestor instituții și de ajungerea la scadență a unui mare număr de credite. Cele mai importante IFN sunt supravegheate prudențial de către BNR (fiind înregistrate în registrul special), diminuând astfel riscul declanșării unor evenimente nefavorabile în acest sector. Principala vulnerabilitate a IFN o reprezintă în continuare deteriorarea calității portofoliului de credite; rata creditelor neperformante pentru IFN este sensibil superioară celei

aferente băncilor. O altă vulnerabilitate este dată de dependența sporită de finanțarea externă. Pe de altă parte, gradul de acoperire cu provizioane este ridicat, iar prin efortul acționarilor s-a asigurat menținerea capitalizării IFN la niveluri confortabile.

Cadrul economic și financiar intern și cel extern și-au pus amprenta și asupra comportamentului piețelor financiare locale. Dimensiunea pieței monetare interbancare autohtone s-a menținut la nivel redus, finanțarea instituțiilor de credit prin împrumuturi neolateralizate jucând un rol marginal. Volumul mediu zilnic al sumelor atrase în lei în primele șase luni din 2012 a fost de aproximativ 4,52 miliarde lei, relativ similar celui înregistrat în cel de-al doilea semestru din 2011 (4,07 miliarde lei). Ratele dobânzilor din piața monetară interbancară s-au diminuat în trimestrul I din 2012 pe fondul injecțiilor săptămânale de lichiditate efectuate de Banca Națională a României, precum și al reducerilor succesive ale ratei dobânzii de politică monetară. Începând cu a doua jumătate a lunii mai 2012, dobânzile din piața monetară s-au majorat pe fondul modificării condițiilor de lichiditate și al revizuirii anticipațiilor instituțiilor de credit cu privire la evoluția ratei dobânzii de politică monetară și a lichidității.

Piața titlurilor de stat s-a activat sensibil în 2012: volumul titlurilor emise a crescut, structura pe scadențe a acestora s-a îmbunătățit, iar volumul tranzacțiilor pe piața secundară s-a majorat considerabil. Randamentele au urmat volatilitatea piețelor externe și, tot mai mult, caracteristicile cadrului macroeconomic intern: în primele cinci luni ale anului 2012 randamentele oferite de titlurile de stat au urmat o curbă descendentă, întreruptă ulterior. Similar, volatilitatea randamentelor pe piața secundară a scăzut în prima parte a anului 2012, dar rămâne încă ridicată în context regional, influențată și de dimensiunea încă redusă a acestei piețe.

Piața de capital autohtonă s-a înscris în tendințele regionale în 2011 și prima jumătate a anului 2012, reflectând îndeaproape intensificarea aversiunii la risc a investitorilor începând cu a doua jumătate a anului 2011. Similar, relaxarea condițiilor monetare de către BNR și mediul extern relativ mai favorabil din primele patru luni ale anului 2012 au influențat pozitiv indicele bursier reprezentativ (BET). Capitalizarea bursieră a fluctuat, ca și lichiditatea acestei piețe. De asemenea, turbulențele internaționale au determinat creșteri ample ale riscului de piață.

Sistemele de plăți și sistemele de decontare au funcționat în condiții de siguranță și eficiență și în perioada analizată. În cursul anului 2012, BNR a procedat la evaluarea acestor sisteme în cadrul responsabilităților sale de monitorizare, urmărindu-se gradul de conformitate al acestora cu standardele internaționale relevante, precum și inducerea eventualelor corecții necesare. Concluziile evaluărilor finalizate, respectiv ale sistemelor RoClear și DSClear indică, în general, robustețea sistemelor respective, precum și existența unor neajunsuri care se cer eliminate.

Sistemul de plăți ReGIS, sistem de plăți cu decontare pe bază brută în timp real, care deține peste 95 la sută din valoarea ordinelor de transfer decontate, sistem de importanță sistemică, s-a menținut stabil, iar valoarea tranzacțiilor a crescut. De asemenea, gradul de concentrare în sistem și rata de utilizare a resurselor disponibile la nivelul participanților s-au majorat. Concentrarea din sistemul ReGIS, relativ ridicată, poate induce un risc sistemic, dar gradul redus de utilizare a lichidității limitează impactul unui eventual deficit de resurse.

Condițiile de creditare a sectorului privat (companii și populație) au evoluat ordonat în anul 2011 și prima jumătate a anului 2012, dar modul de implementare de către grupurile bancare la nivel european a măsurilor de dezintermediere financiară adoptate la nivel global în contextul crizei financiare internaționale poate influența negativ finanțarea și activitatea subsidiarelor din România. Fluxurile de creditare tind să fie orientate tot mai mult către sectoarele mai eficiente și cele care pot susține creșterea economică durabilă a României. Nivelul ridicat al creditării în valută ca pondere în stocul împrumuturilor acordate sectorului privat nefinanciar a rămas o vulnerabilitate (la finele lunii iunie 2012 ponderea creditelor în valută ale companiilor și populației se situa la 64 la sută).

Până în prezent, planurile de restructurare ale marilor grupuri bancare prezente și în România nu au influențat negativ situația generală a subsidiarelor și sucursalelor din țara noastră: dinamica finanțării companiilor și populației a redevenit pozitivă, iar vânzările nete de active, plasate pe o tendință descrescătoare, sunt efectuate în scopul îmbunătățirii calității portofoliului de credite. Regulamentul BNR privind creditarea persoanelor fizice, intrat în vigoare în octombrie 2011, întărește practicile sănătoase de creditare a debitorilor neacoperiți la riscul valutar, astfel încât riscurile asociate cu moneda de acordare, garanția, tipul și maturitatea creditului să fie acoperite în mod adecvat. Evoluția echilibrată a creditării se află și sub provocarea necesității de ameliorare a decalajului dintre activele și pasivele băncilor, din perspectiva monedei de denominare a pozițiilor respective. Tendința de creștere a acestui decalaj pe pozițiile în valută (raportul credite-depozite) nu s-a estompat, în timp ce nivelul în lei al acestui raport se înscrie pe o tendință subunitară, favorabilă creșterii creditării în monedă națională. O altă provocare în ceea ce privește piața creditului se referă la consolidarea modificărilor structurale favorabile ale procesului de finanțare a economiei reale. Sunt conturate două tendințe pozitive: orientarea mai clară spre finanțarea sectorului companiilor nefinanciare și îmbunătățirea calitativă semnificativă a structurii fluxurilor de creditare, în direcția finanțării sporite a firmelor din sectoarele de bunuri comercializabile. Totodată, preocupant rămâne accesul IMM la finanțare. Finanțarea acestui sector, atât pe canalul intern, cât și extern, a avansat relativ modest în perioada decembrie 2010 – iunie 2012 (cu 4,9 la sută, față de 8,2 la sută în cazul corporațiilor, ratele de creștere fiind ajustate pentru variația cursului de schimb), numărul IMM cu credite a scăzut, astfel încât ponderea IMM cu finanțare de la bănci și IFN, autohtone sau străine, rămâne scăzută (circa 21 la sută din numărul IMM active).

Condițiile de creditare se anticipează că își vor menține evoluția ordonată, sub influența următorilor factori: (i) continuarea promovării unor politici macroeconomice echilibrate, în cadrul angajamentelor convenite cu UE, FMI și BM; (ii) strategiile de creditare ale principalelor grupuri bancare prezente în România au în vedere menținerea investițiilor în țara noastră; și (iii) implementarea la nivelul UE a unor noi aranjamente care să sprijine prevenirea unei dezintermedieri financiare dezordonate sau excesiv de rapide, un element central al Inițiativei Europene de Coordonare Bancară Viena 2.0 reprezentându-l întărirea cooperării dintre autoritățile de supraveghere din țările-gazdă și cele din țările de origine.

Sănătatea financiară la nivelul sectorului companiilor s-a îmbunătățit de la data Raportului anterior, însă evoluțiile au fost eterogene în structură. Procesul de adaptare sustenabilă a tiparului de creștere economică a continuat, confirmând așteptările formulate în Raportul anterior. Acordurile de finanțare semnate de România cu UE, FMI și BM au creat premise pentru întărirea disciplinei de plată în economie, cu probabilitatea ca vulnerabilitățile generate

de companii asupra stabilității financiare să se diminueze prin reducerea arieratelor bugetare. Totodată, riscurile principale pentru stabilitatea financiară generate de acest sector au rămas aceleași ca și în anii precedenți: capacitatea de onorare a serviciului datoriei față de bănci și IFN (în scădere) și disciplina laxă de plată față de parteneri.

Rentabilitatea capitalurilor companiilor nefinanciare s-a îmbunătățit în anul 2011 cu 2 puncte procentuale față de anul precedent, până la 8,2 la sută, iar fluxurile de numerar totale au fost pozitive și în creștere. Evoluțiile au fost însă inegale la nivelul diferitelor categorii de companii. Vulnerabilități importante în structură s-au înregistrat la nivelul: (i) IMM, care au consemnat un risc de credit în creștere (rata creditelor neperformante a ajuns la 23,2 la sută în iulie 2012, față de 15,1 la sută în decembrie 2010), sensibil mai ridicat decât cel aferent corporațiilor (4,3 la sută în iulie 2012); (ii) firmelor din sectoarele comerț, construcții și imobiliar (care dețin aproape 50 la sută din creditele acordate de bănci companiilor), cu un profil financiar mai riscant și un grad de îndatorare ridicat; (iii) companiilor private și de stat cu capital majoritar românesc, care au înregistrat la nivel agregat o evoluție modestă a situației financiare și mixtă în cazul celei de-a doua categorii; (iv) companiilor aflate în insolvență sau faliment, care afectează stabilitatea financiară prin volumul mare al creditelor bancare deținute, al incidentelor de plăți majore generate și al restanțelor către partenerii comerciali.

Schimbarea sustenabilă a tiparului de creștere economică a continuat, confirmând anticipațiile formulate în Raportul anterior. În perioada decembrie 2010 – iulie 2012 băncile autohtone și-au majorat expunerile pe sectorul de bunuri comercializabile (*tradables*) cu 17 la sută în termeni reali. Aceste companii au marcat evoluții superioare comparativ cu sectorul de bunuri necomercializabile (*non-tradables*) prin întărirea poziției în economie, capacitatea mai bună de acoperire din profituri a cheltuielilor cu dobânzile și o rată a creditelor neperformante sensibil mai redusă comparativ cu cea aferentă sectorului *non-tradables* (14,8 la sută față de 19,1 la sută în iulie 2012). Evoluții pozitive au înregistrat și companiile net exportatoare, în concordanță cu așteptările formulate în Raportul anterior. Disciplina la plată a companiilor nefinanciare a continuat să constituie o vulnerabilitate la adresa stabilității financiare.

Calitatea portofoliului bancar de credite acordate firmelor s-a diminuat, rata creditelor neperformante majorându-se din decembrie 2010 până în iulie 2012 de la 12,3 la sută la 17,6 la sută, cu perspective de creștere pe termen scurt. Raportul identifică mai multe elemente care ar indica atingerea punctului maxim al ratei creditelor neperformante în perioada următoare: dinamica acestei rate tinde să se reducă; numărul companiilor care generează pentru prima dată credite neperformante descrie o pantă descendentă; fluxul net al numărului de companii care au primit finanțare a intrat în teritoriul pozitiv. Evoluția în creștere a probabilității de nerambursare sugerează însă continuarea evoluției ascendente a ratei de neperformanță. Creditele în valută acordate firmelor sunt mai vulnerabile decât cele în lei, dată fiind dinamica mai accentuată a deteriorării ratei creditelor neperformante aferente portofoliului în valută.

Cu toate acestea, sectorul bancar românesc continuă să fie bine poziționat pentru acoperirea riscurilor rezultate din creditarea companiilor: rata de adecvare a capitalului (14,7 la sută în iunie 2012, semnificativ peste pragul reglementat); gradul de acoperire cu provizioane a riscurilor așteptate aferent sectorului companii este adecvat (circa 92 la sută în iunie 2012); valoarea colateralului solicitat acoperă în general riscurile (raportul dintre valoarea creditelor garantate exclusiv cu ipotecă și cea a garanțiilor aferente, respectiv indicatorul LTV – *loan to*

value – este de circa 85 la sută). Persistența unui context internațional dificil face necesară continuarea menținerii indicatorilor de prudențialitate menționați la niveluri corespunzătoare. În acest sens, ponderea mare a creditelor în valută acordate IMM (în mare parte neprotejate la riscul de curs de schimb) va conduce probabil la inițierea de măsuri pentru extinderea reglementărilor privind creditarea în valută la toți debitorii neprotejați față de acest risc, inclusiv IMM, în conformitate cu recomandările CERS. În ceea ce privește disciplina de plată a companiilor față de entități nebancare, aceasta s-a îmbunătățit între partenerii comerciali, dar a rămas laxă față de entitățile publice.

Sectorul populației prezintă ca principală vulnerabilitate gradul mare de îndatorare, îndeosebi în valută, în condițiile în care capacitatea de onorare a serviciului datoriei a continuat să se reducă, dar într-un ritm mai lent. O a doua vulnerabilitate la nivelul bilanțului sectorului populației, încă persistentă, este poziția valutară scurtă a acestui sector în raport cu cel financiar, deși aflată pe un palier descrescător în anul 2012. Gradul de îndatorare a populației a manifestat o tendință de stabilizare în perioada analizată în prezentul Raport, influențată de evoluția marginal pozitivă a creditării, ceea ce reflectă o tendință de dezintermediere în acest sector, manifestată prin cererea mai redusă pentru credite noi, precum și de o reducere ușoară a ratelor de dobândă. Vulnerabilitatea gradului de îndatorare a sectorului este sporită de ponderea mare a datoriilor în valută (68 la sută în iunie 2012), localizate îndeosebi la creditele imobiliare și cele de consum garantate cu ipoteci, și de faptul că noile fluxuri de credite se mențin încă predominant în valută (56 la sută în total în anul 2011 și în intervalul ianuarie-iulie 2012). Noile fluxuri de credite în valută sunt orientate în special către scopuri imobiliare (60 la sută din creditele nou-acordate în această perioadă). Rata creditelor neperformante ale băncilor față de sectorul analizat a crescut până la 9,5 la sută în iunie 2012. Perspectivele privind evoluția creditelor neperformante ale sectorului populației sunt mixte: numărul debitorilor care au înregistrat pentru prima dată întârzieri la plată mai mari de 90 de zile în anul 2011 și prima jumătate a anului 2012 s-a redus semnificativ (cu 11 la sută); probabilitatea de încadrare a creditelor în clase de întârziere mai mici sau de a se menține în aceeași categorie s-a ameliorat; și așteptările populației privind situația financiară s-au îmbunătățit. Pe de altă parte, măsurile de reeșalonare a creditelor pentru întărirea capacității de rambursare au avut o eficiență relativ redusă, perspectivele de creștere economică nu sunt foarte favorabile, iar riscul din creditarea în valută se menține ridicat.

Sectorul imobiliar și de creditare cu garanții ipotecare generează în continuare o vulnerabilitate notabilă la adresa stabilității financiare prin scăderea calității portofoliului de credite garantate cu ipoteci acordate populației și firmelor, în condițiile unei ponderi ridicate a acestor expuneri în bilanțurile băncilor și ale IFN (peste 59 la sută, iunie 2012) și ale menținerii tendinței de ajustare descendentă a valorii activelor imobiliare. Evoluțiile menționate, precum și dificultățile de operare în actualele condiții internaționale pledează pentru menținerea unei politici prudente în ceea ce privește creditele garantate cu ipoteci acordate populației prin: (i) necesitatea păstrării unor niveluri prudente ale LTV; (ii) continuarea procesului de restructurare a bilanțurilor băncilor și (iii) îmbunătățirea gradului de educație financiară a populației pentru conștientizarea riscurilor provenite din îndatorarea în valută.

Prin completarea cadrului de reglementare privind instituțiile de credit cu prevederi care permit băncii centrale adoptarea unor măsuri de stabilizare aplicabile băncilor aflate în dificultate, se asigură instrumentele necesare menținerii stabilității sistemului financiar prin limitarea riscului de contagiune. Măsurile de stabilizare vizează asigurarea protecției deponenților și continuarea

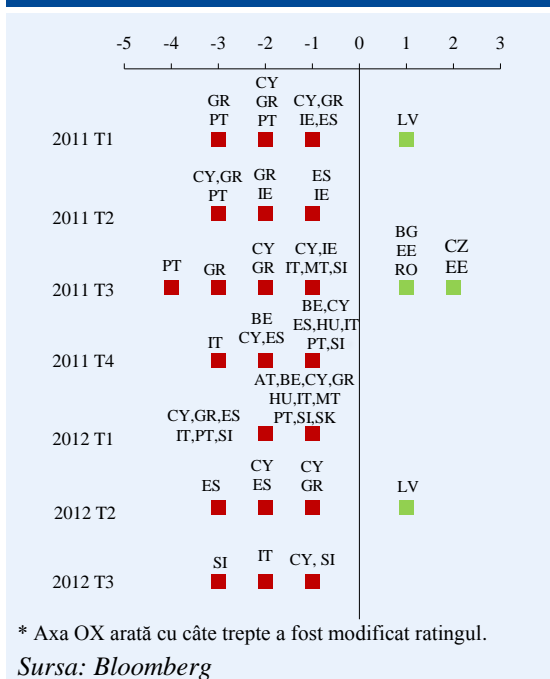
prestării serviciilor bancare și presupun transferul total sau parțial de active și pasive către una sau mai multe instituții eligibile sau către o bancă-punte constituită în acest scop, precum și creșterea rolului Fondului de garantare a depozitelor în sistemul bancar (FGDB). Acest demers se încadrează în preocupările existente la nivel european pentru crearea unui cadru de soluționare a crizelor în sectorul bancar, ca alternativă la legislația privind falimentul. Măsurile de stabilizare au ca scop evitarea perturbărilor în funcționarea normală a sistemului financiar și a economiei reale, folosesc cu preponderență resurse financiare din sectorul privat și pot fi aplicate numai instituțiilor de credit aflate în dificultate care reprezintă o amenințare la adresa stabilității financiare. BNR evaluează periodic caracterul sistemic al instituțiilor de credit din România din perspectiva menținerii unui sistem financiar solid.

2 CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERNAȚIONAL

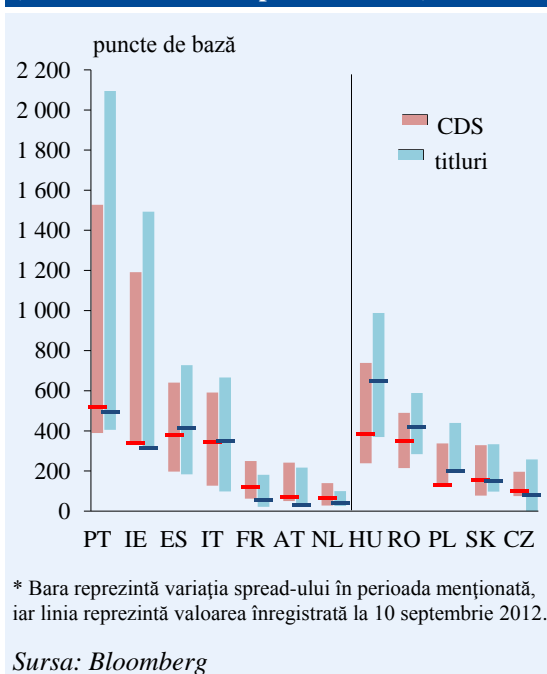
Principalele provocări externe identificate în Raportul anterior asupra stabilității financiare din România s-au accentuat: (A) criza datoriilor suverane din zona euro a crescut în intensitate, iar riscul de extindere, prin contagiune, a efectelor acestei crize s-a majorat; (B) la nivel european s-a amplificat riscul diminuării ofertei de credit către sectorul real, în condițiile continuării procesului de dezintermediere financiară pe fundalul problemelor de consolidare bilanțieră și asigurare a finanțării ce preocupă numeroase instituții de credit active la nivelul UE și (C) creșterea economică în țările partenere a încetinit.

(A) De la data Raportului anterior, contextul internațional a devenit mai tensionat. Piețele financiare s-au caracterizat prin volatilitate în creștere, iar percepția investitorilor s-a înrăutățit pe fondul accentuării crizei datoriilor suverane, al problemelor din sectorul bancar european și al persistenței incertitudinilor privind perspectivele creșterii economice la nivel mondial. Agențiile de rating au redus calificativele pentru numeroase țări din UE (Grafic 2.1), România fiind printre puținele cazuri în care au fost îmbunătățite calificativele de risc.

Grafic 2.1. Modificările de rating în UE*
(agențiile de rating S&P, Fitch și Moody's)



Grafic 2.2. Evoluțiile spread-urilor¹ CDS și ale titlurilor suverane pentru țări din UE
(ianuarie 2011 – 10 septembrie 2012)*



Evoluțiile tensionate din zona euro au generat un efect de contagiune asupra țărilor central și est-europene (Grafic 2.2), prin intermediul fluxurilor volatile de capital și al primei de risc reflectate

¹ Spread-urile titlurilor suverane sunt calculate în raport cu randamentul obligațiunilor germane. Valorile spread-urilor și ale CDS prezentate sunt pentru instrumente cu maturitatea de 5 ani.

în costul finanțării. România a resimțit creșterea tensiunilor de pe piețele internaționale: (i) prin majorarea *spread*-ului CDS; (ii) evoluția cursului de schimb și (iii) în modificarea din stabil în negativ a perspectivei ratingului acordat de agenția de rating Moody's (în iunie 2012), fără modificarea calificativului Baa3, corespunzător categoriei de risc investițional redus. În pofida tensiunilor existente pe piețele internaționale, accesul autorităților române la finanțarea externă s-a menținut, Ministerul Finanțelor Publice emițând obligațiuni atât pe piața americană (având scadență la 10 ani în valoare de 1,5 miliarde dolari SUA, în ianuarie 2012, și în sumă de 0,75 miliarde dolari SUA la un randament inferior celui inițial, în februarie 2012), cât și pe piața europeană (obligațiuni cu scadență la 5 ani, în valoare de 0,75 miliarde euro, în septembrie 2012).

Caseta 1. Noul cadru privind guvernanța economică în UE

Noi norme privind guvernanța economică în UE au intrat în vigoare la sfârșitul anului 2011, continuând procesul început în anul 2010 de întărire a cadrului de monitorizare și de prevenire a dezechilibrelor macroeconomice, fiscale și a decalajelor de competitivitate între țările membre UE. Noul cadru este axat pe două componente: supravegherea fiscală și cea macroeconomică și vizează consolidarea Pactului de Stabilitate și Creștere (PSC).

Acte normative:	Componente:
1 Regulamentul (UE) nr. 1173/2011 privind aplicarea eficientă a supravegherii bugetare în zona euro	<p>A. Întărirea cadrului existent de monitorizare și corectare a derapajelor fiscale:</p> <ul style="list-style-type: none"> – componenta preventivă a PSC: statele membre trebuie să asigure îndeplinirea obiectivelor bugetare pe termen mediu în vederea asigurării sustenabilității finanțelor publice; în acest sens se are în vedere inclusiv stabilirea unui plafon maxim de creștere anuală a cheltuielilor publice; – componenta corectivă a PSC: demararea procedurii de deficit excesiv poate rezulta atât din depășirea limitei privind deficitul bugetar, cât și a celei referitoare la datoria publică; – cerințe minime ale cadrelor bugetare: țările membre trebuie să asigure îndeplinirea unor standarde minime privind cadrul fiscal. <p>B. Introducerea procedurii privind dezechilibrele macroeconomice care are ca scop monitorizarea și corectarea dezechilibrelor macroeconomice:</p> <ul style="list-style-type: none"> – un sistem de monitorizare și avertizare timpurie (un set de indicatori stabiliți astfel încât să semnaleze posibilele derapaje macroeconomice). Comisia Europeană (CE) analizează setul de indicatori și redactează Raportul privind mecanismul de alertă pe baza analizei acestora. CE poate decide aprofundarea analizei pentru anumite zone de risc și poate propune măsuri statelor membre în cauză; – componenta preventivă constă în rolul CE de a putea decide emiterea de recomandări în fazele incipiente ale formării dezechilibrelor; – componenta corectivă constă în procedura privind dezechilibrele excesive care poate fi deschisă pentru statele membre pentru care sunt constatate derapaje macroeconomice grave. Statele membre în cauză trebuie să înainteze CE un plan cu măsuri de corectare a dezechilibrelor identificate. <p>C. Introducerea unui sistem de întărire a noului cadru de măsuri prin aplicarea de penalități în caz de nerespectare a deciziilor Consiliului European sau CE atât în cazul monitorizării fiscale, cât și în cel al deschiderii procedurii de deficit excesiv sau a procedurii de dezechilibre excesive.</p>
2 Regulamentul (UE) nr. 1174/2011 privind măsurile de executare pentru corectarea dezechilibrelor macroeconomice excesive din zona euro	
3 Regulamentul (UE) nr. 1175/2011 de modificare a Regulamentului (CE) nr. 1466/97 al Consiliului privind consolidarea supravegherii pozițiilor bugetare și supravegherea și coordonarea politicilor economice	
4 Regulamentul (UE) nr. 1176/2011 privind prevenirea și corectarea dezechilibrelor macroeconomice	
5 Regulamentul (UE) nr. 1177/2011 de modificare a Regulamentului (CE) nr. 1467/97 privind accelerarea și clarificarea aplicării procedurii deficitului excesiv	
6 Directiva 2011/85/UE privind cerințele referitoare la cadrele bugetare ale statelor membre	

Primul *Raport privind mecanismul de alertă* a fost publicat în februarie 2012. Pentru 12 țări membre UE au fost identificate deteriorări ale situației macroeconomice. Dintre principalii parteneri comerciali ai României, pentru Franța și Italia au fost identificate deteriorări ale balanței comerciale, iar în cazul Italiei și ale datoriei publice. România nu a fost inclusă în lista țărilor pentru care se impune o analiză mai aprofundată, țara noastră fiind deja subiectul unei analize de acest tip ca urmare a acordului de finanțare aflat în derulare cu UE, FMI și BM. Țările identificate cu dezechilibre macroeconomice trebuie să includă în propriile programe naționale de reformă măsuri în vederea corectării dezechilibrelor observate.

Răspunsul autorităților UE în vederea menținerii stabilității financiare și reluării creșterii economice sustenabile a fost amplu (Caseta 1). Cadrul de coordonare a politicilor economice a fost reconsiderat, în special prin prisma: (i) întăririi sustenabilității finanțelor publice; (ii) consolidării ajutorului financiar la nivel european prin creșterea resurselor aflate la dispoziția statelor membre și (iii) mărirea flexibilității fondurilor de salvare europene². Aceste măsuri, alături de cele privind restructurarea datoriei statului grec, acordarea celui de-al doilea program de ajutor financiar Greciei și injectarea de către BCE de lichidități importante în sistem, au contribuit la ameliorarea tensiunilor de pe piețele financiare după martie 2012, permițând revenirea la un regim de volatilitate mai redus. Ulterior, aversiunea globală la risc și percepția investitorilor s-au înrăutățit pe fondul apariției dificultăților de finanțare și în cazul altor țări din zona euro, perspectivele menținându-se incerte.

Riscul de contagiune *prin canalul direct*, dinspre sectorul public al unor state europene asupra sectorului bancar românesc, este marginal. Deținerile băncilor românești de titluri de stat emise de autorități din zona euro sunt reduse (o singură bancă are în portofoliu asemenea active, reprezentând 0,4 la sută din totalul bilanțului instituției și 0,01 la sută din totalul activului sectorului bancar, iunie 2012). De asemenea, titlurile de stat emise de autorități din zona euro nu sunt active eligibile pentru garantare în cadrul operațiunilor de piață monetară derulate de către Banca Națională a României.

Riscul de contagiune dinspre sectorul bancar european *prin canalul creditorului comun*³, care acționează la nivelul întregii regiuni se menține la valori similare celor prezentate în Raportul anterior. Prin acest canal, sectorul bancar românesc poate fi cel mai mult afectat de evoluții nefavorabile care s-ar manifesta în cazul băncilor austriece. Conform evaluărilor FMI privind sectorul bancar austriac din iulie 2012, marile bănci din această țară și-au îmbunătățit atât calitativ, cât și cantitativ capitalizarea, iar *Oesterreichische Nationalbank* monitorizează continuu menținerea ratei de acoperire a capitalului, precum și a altor indicatori de prudențialitate la un nivel corespunzător.

(B) Cea de-a doua provocare la adresa stabilității financiare din România constă în existența unui risc de evoluție dezordonată sau prea rapidă a procesului de dezintermediere financiară la nivelul marilor grupuri bancare din UE, în măsură să afecteze finanțarea sectorului real. Cu toate că dezintermedierea financiară înregistrată până în prezent în România poate fi caracterizată drept moderată, tensiunile generate de criza datoriei suverane s-au resimțit și pe piața bancară românească prin limitarea expunerilor reciproce între instituțiile de credit, ceea ce a exercitat un impact nefavorabil asupra distribuției lichidității în sistem. Banca Națională a României și-a intensificat rolul de reglare a lichidității, tendință care s-a manifestat, de altfel, și la nivel european. Mai mult, acțiunea anumitor bănci de a-și diminua vulnerabilitățile generate de un raport între credite și depozite mai ridicat, pe fondul procesului de reducere a datoriei în linie cu evoluțiile pe plan european, a constrâns în termeni relativi dinamica creditării sectorului

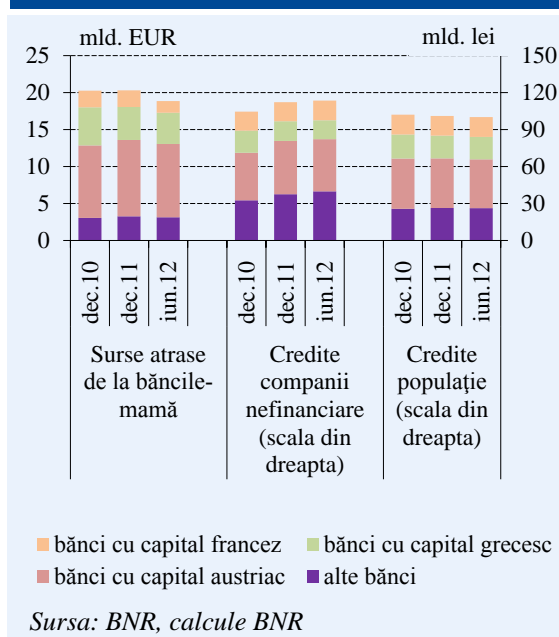
² Autoritățile UE au decis la sfârșitul anului 2011 creșterea flexibilității fondului de salvare european (Facilitatea Europeană pentru Stabilitate Financiară) prin introducerea unor noi facilități de finanțare în scop preventiv (inclusiv pentru recapitalizarea instituțiilor financiare) și prin introducerea posibilității intervenirii pe piața secundară a titlurilor de stat, în cazul în care se consideră că evoluțiile de pe această piață pot afecta stabilitatea financiară.

³ Metoda de calculare a expunerilor regionale este preluată din Fratzscher, M., *On Currency Crises and Contagion*, Banca Centrală Europeană, nr. 139, aprilie 2002.

privat din România, inducând însă acesteia evoluții structurale favorabile (detalii în *Capitolul 4.2 – Evoluții în creditarea companiilor și populației*).

Riscul unei evoluții dezordonate a condițiilor de creditare în UE a fost ameliorat de măsurile adoptate de BCE privind operațiunile de refinanțare cu maturitate de 3 ani⁴ și de reducerea ratei dobânzii de politică monetară la 0,75 la sută (în iulie 2012). În plus, la începutul lunii septembrie BCE a introdus un nou program de cumpărare de obligațiuni suverane de pe piața secundară (OMT – *Outright Monetary Transactions*), a decis extinderea colateralului eligibil la titluri emise în alte monede decât în euro și suspendarea aplicării criteriului privind ratingul minim acceptat pentru colateralul eligibil în cazul țărilor eligibile pentru OMT sau care au în derulare un program de finanțare cu UE-FMI. Aceste măsuri au ca scop restaurarea încrederii pe piețele financiare, reducerea distorsiunilor de preț din piața obligațiunilor și scăderea costului de finanțare al băncilor. Cu toate acestea, condițiile pieței creditului din economiile zonei euro sunt prevăzute a se menține restrictive datorită necesității refacerii bilanțurilor atât în cazul debitorilor, cât și al creditorilor, accesului mai dificil la resurse financiare, așteptărilor privind evoluția economiei, diminuării cererii de investiții etc.

Grafic 2.3. Evoluția expunerilor de la băncile-mamă și efectul asupra creditării companiilor și populației



Expunerile băncilor-mamă pe filialele lor din România au evoluat ordonat, fără afectarea semnificativă a condițiilor de creditare. S-a înregistrat o reducere moderată a acestor expuneri (cu 7 la sută în perioada decembrie 2010 – iunie 2012, la 19 miliarde euro (Grafic 2.3.). În structură, evoluțiile sunt, în mare parte, conform așteptărilor: (i) înrăutățirea percepției față de risc la nivelul UE a condus la majorarea expunerilor externe pe termen scurt (cu 2 la sută, în același interval) și la diminuarea celor pe termen mediu și lung (cu 10 la sută), iar (ii) expunerile grupurilor bancare după criteriul naționalității acestora s-au modificat în funcție de condițiile existente în țările de origine (de exemplu, băncile austriece și-au majorat expunerea pe filialele românești cu 1 la sută, în timp ce băncile grecești și-au diminuat-o cu 18 la sută în intervalul decembrie 2010 – iunie 2012).

Aceste evoluții mixte s-au compensat și au condus la o evoluție ordonată a condițiilor de creditare în România (finanțarea acordată de băncile autohtone companiilor și populației s-a majorat cu 5,9 la sută, valoare ajustată pentru efectul de curs de schimb, în perioada decembrie 2010 – iunie 2012). Decizia de reducere a gradului de îndatorare luată de unele bănci a fost compensată de decizia altora de a-și majora expunerile (de exemplu, în cazul creditării companiilor, finanțarea acordată de băncile românești cu capital grecesc a scăzut cu 11,8 la sută, în timp ce creditele acordate firmelor de băncile austriece, franceze sau italiene au crescut cu

⁴ BCE a inițiat două licitații de refinanțare pe termen de 3 ani în sumă de 489 miliarde euro și respectiv 530 miliarde euro, valoarea netă a sumelor injectate în sistem fiind de 520 miliarde euro.

12,6 la sută, 5,8 la sută și respectiv 19,4 la sută în perioada decembrie 2010 – iunie 2012, date ajustate pentru efectul de curs de schimb).

În ipoteza unui șoc important de retragere a finanțării externe, rezultatele exercițiului macroprudențial de testare la stres indică o rezistență bună a sectorului bancar românesc, dar provocări rămân (în special în ceea ce privește transformarea resurselor din lei în euro, vânzarea unor active și impactul asupra finanțării sectorului real). Similar observațiilor din Raportul anterior, băncile autohtone cu capital grecesc sunt relativ bine pregătite pentru a face față unui posibil șoc sever de lichiditate de natura finanțării, caracterizându-se prin indicatori de prudențialitate adecvați riscurilor existente. Majoritatea băncilor cu capital grecesc au nivelul de solvabilitate peste media din sistem (la nivelul agregat al grupului, rata de solvabilitate era de 16,6 la sută față de 14,7 la sută media sistemului bancar în iunie 2012). Indicatorul de lichiditate înregistrează valori peste nivelul reglementat, similar nivelului mediu aferent sistemului (1,4 în luna iunie 2012). Ponderea împrumuturilor cu scadență sub un an în totalul liniilor de credit acordate de băncile-mamă se plasează sub media sistemului (28 la sută față de 33 la sută în iunie 2012). Calitatea portofoliului băncilor cu capital grecesc se situează în apropierea mediei (rata creditelor neperformante este de 17,7 la sută față de 16,8 la sută în iunie 2012), iar gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante este supraunitar și superior mediei sistemului (106,9 la sută comparativ cu 97,9 la sută în iunie 2012). Condițiile specifice cu care se confruntă băncile mamă din țara de origine reclamă atenție în evaluarea riscurilor. Banca Națională a României continuă să monitorizeze atent evoluțiile la nivel internațional și local și să acționeze în sensul gestionării adecvate a lichidității în sectorul bancar românesc. Menținerea unor niveluri corespunzătoare ale lichidității, provizionării și solvabilității sunt premise importante în îndeplinirea obiectivelor băncii centrale ca autoritate macroprudențială.

(C) Încetinirea activității economice în principalele țări partenere de comerț exterior reprezintă cel de-al treilea risc la adresa stabilității financiare din România, putând avea consecințe asupra convergenței ratelor efective de creștere economică cu cele potențiale, precum și a ajustării sustenabile a deficitului de cont curent. Aceste riscuri sunt diminuate de: (i) dependența ridicată a companiilor exportatoare autohtone de produse importate în fluxul de producție; (ii) rolul scăzut pentru economie al firmelor exclusiv exportatoare către zona euro (aceste companii generează circa 0,4 la sută din valoarea adăugată produsă de firme în decembrie 2011), (iii) capacitatea bună a companiilor implicate în relații cu parteneri din zona euro de a face față unor eventuale evoluții nefavorabile pe piețele externe și de a transla în mică măsură respectivele șocuri către sectorul bancar (detalii în Secțiunea 4.3.1 – *Deficitul contului curent*) și (iv) o oarecare flexibilitate a companiilor românești în anul 2011 de a-și reorienta fluxurile de export către țări mai puțin afectate de criza datoriilor suverane, inclusiv din afara UE (ponderea exporturilor către Italia a scăzut cu 1 punct procentual, la 12,8 la sută, către Franța cu 0,8 puncte procentuale, la 7,5 la sută, către Spania cu 0,6 puncte procentuale, la 2,4 la sută, în timp ce exporturile către Germania au crescut cu 0,6 puncte procentuale, la 18,6 la sută).

Reducerea ritmului de creștere economică în UE este explicată într-o anumită măsură⁵ de impactul măsurilor de consolidare fiscală pe care statele membre le-au continuat în anul 2011 și

⁵ Conform estimărilor Comisiei Europene, influența ajustărilor fiscale asupra activității economice în anul 2012 se va reflecta în reducerea ritmului de creștere economică cu valori cuprinse între 0,3 și 0,8 puncte procentuale.

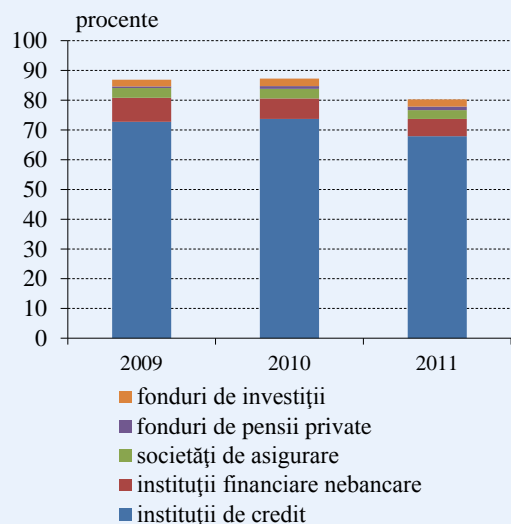
3 SISTEMUL FINANCIAR ȘI RISCURILE ACESTUIA

3.1. Structura sistemului financiar

Gradul de intermediere financiară, evaluat din perspectiva ponderii activelor sistemului financiar în PIB, s-a restrâns moderat în anul 2011, pe fondul tensiunilor din piețele financiare internaționale, în pofda revenirii creșterii economice la valori pozitive. Ponderea dominantă în cadrul sistemului financiar este deținută de sectorul bancar, iar expunerile instituțiilor de credit față de instituții financiare din România, precum și resursele atrase de la acestea au continuat să se reducă, indicând limitarea vulnerabilităților de contagiune directă în interiorul sistemului financiar.

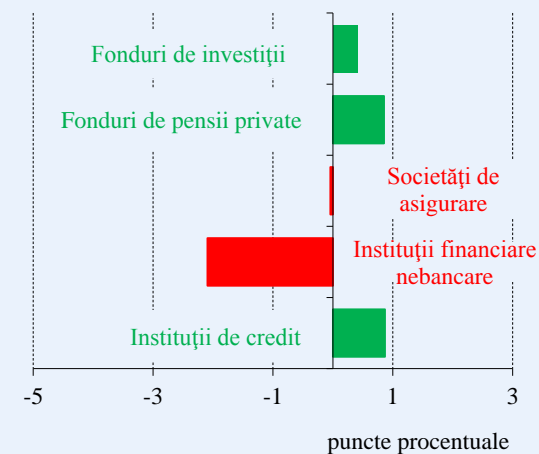
Gradul de intermediere financiară în economie s-a redus în anul 2011, pe fondul menținerii tensiunilor din piețele financiare internaționale (Grafic 3.1.). Deși dinamica economiei românești a revenit în teritoriu pozitiv, creșterea activelor deținute și administrate de instituțiile financiare a avut valori inferioare avansului PIB pe parcursul anului.

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



Sursa: BNR, CNVM, CSA, CSSPP

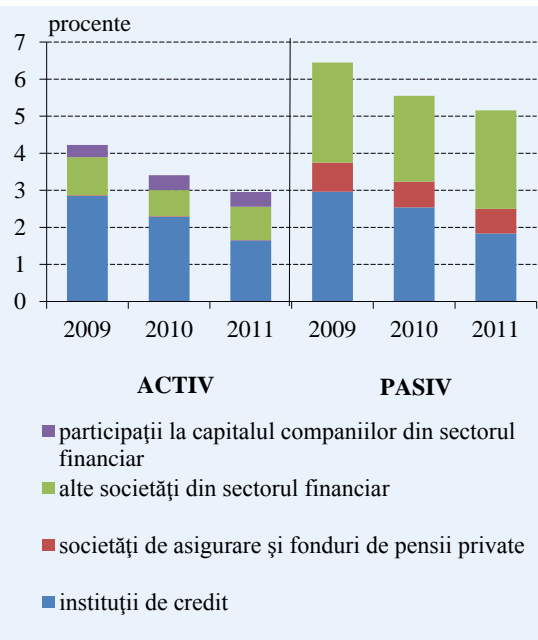
Grafic 3.2. Evoluția componentelor sistemului financiar în perioada 2009-2011 (ponderi sectoriale în total sistem)



Notă: culoarea verde reprezintă creșterea ponderii sectorului în sistemul financiar; culoarea roșie reprezintă scăderea ponderii sectorului în sistemul financiar

Sursa: BNR, CNVM, CSA, CSSPP

Poziția dominantă a instituțiilor de credit în cadrul sistemului financiar s-a accentuat ușor, în timp ce ponderea instituțiilor financiare nebancaire a continuat și în anul 2011 tendința de scădere înregistrată în anii anteriori. Activele bilanțiere ale instituțiilor financiare nebancaire s-au redus în condițiile în care valoarea creditelor nou acordate s-a situat sub nivelul portofoliului de credite ajunse la scadență. Totodată, au fost înregistrate creșteri ale ponderilor fondurilor de investiții și, respectiv, ale fondurilor de pensii private (Grafic 3.2.).

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

Reducerea ponderii expunerilor față de instituțiile financiare din România și, respectiv, a resurselor atrase de la acestea în bilanțul agregat al sistemului bancar indică o diminuare relativă a riscului de contagiune pe canalul de transmisie al instituțiilor de credit, continuând astfel și în anul 2011 scăderea înregistrată în cursul anului anterior (Grafic 3.3.). Monitorizarea nivelului expunerilor și resurselor atrase de instituțiile de credit de la instituții financiare interne are ca scop evidențierea unor concentrări de risc care ar putea avea efecte sistemice din perspectiva importanței sectorului bancar în cadrul sistemului financiar românesc. Ponderile reduse ale celor două elemente în bilanțul instituțiilor de credit indică dependența scăzută a sectorului bancar față de celelalte sectoare financiare și, pe cale de consecință, o limitare a vulnerabilităților de contagiune internă asupra stabilității financiare.

Pe parcursul anului 2011, numărul de instituții financiare active în cadrul sectoarelor financiare interne nu a înregistrat modificări semnificative, indicând astfel lipsa unor schimbări structurale în cadrul acestor sectoare. Deși creșterea economică a revenit la valori pozitive, variațiile din acest an au fost similare celor înregistrate în anul anterior, astfel că numărul de brokeri de asigurare și cel al fondurilor de investiții au continuat să crească, în timp ce numărul societăților de asigurare și cel al societăților de servicii de investiții financiare s-au redus (Tabel 3.1.).

Tabel 3.1. Numărul instituțiilor financiare active din România

	<i>sfârșit de perioadă</i>		
	2009	2010	2011
Instituții de credit	42	42	41
Societăți de asigurare	45	43	41
Brokeri de asigurare	510	567	584
Fonduri de pensii private	25	22	20
Fonduri de investiții	64	77	86
Societăți de investiții financiare (SIF)	5	5	5
Societăți de servicii de investiții financiare	68	55	52
Instituții financiare nebankare (Registrul general) ⁶	228	210	203
Instituții financiare nebankare (Registrul de evidență) ⁶	4 514	5 043	5 286

Sursa: BNR, CNVM, CSA, CSSPP

⁶ Potrivit Legii nr. 93 din 2009 privind instituțiile financiare nebankare.

3.2. Sectorul bancar

3.2.1. Evoluții structurale

Schimbările intervenite pe parcursul anului 2011 și în prima jumătate a anului 2012 la nivelul acționariatului instituțiilor de credit nu au adus modificări majore asupra structurii sistemului bancar românesc. În ceea ce privește cota de piață, grupa băncilor cu capital românesc a surclasat-o pe cea a băncilor cu capital grecesc, ocupând locul secund după grupa băncilor cu capital austriac. Gradul de intermediere financiară⁷ calculat în termeni nominali a consemnat în 2011 un trend ușor descendent⁸, în principal ca urmare a reducerii ponderii activelor externe și a unor categorii de active interne, altele decât credite și titluri. Exprimat în termeni reali, gradul de intermediere financiară calculat prin raportarea la PIB a volumului creditelor acordate sectorului privat indică însă o ușoară creștere față de decembrie 2010. Gradul de concentrare din perspectiva activelor și a creditelor, reflectat de ponderea primelor cinci bănci în sistem, se menține la un nivel moderat, cu o ușoară tendință de creștere.

Modificările apărute la nivelul acționariatului pe parcursul anului 2011 și în primul semestru al anului 2012 nu au produs mutații majore în structura sectorului bancar românesc. Comparativ cu anul 2010, numărul instituțiilor de credit s-a redus ca urmare a transferului activității sucursalei Anglo-Romanian Bank către BCR, în trimestrul III din 2011, cu efecte asupra indicatorilor statistici aferenți sucursalelor băncilor străine. În sistemul bancar românesc activează 40 de bănci, dintre care: 26 cu capital majoritar privat străin, 4 cu capital majoritar privat autohton, 2 bănci cu capital integral sau majoritar de stat, 8 sucursale ale băncilor străine; acestora li se adaugă și o organizație cooperatistă de credit (Tabelul 3.2.). Pe parcursul anului 2011, un număr de 18 instituții de credit din UE au notificat BNR intenția de a oferi în mod direct servicii financiare pe teritoriul României, în baza pașaportului european.

Tabel 3.2. Indicatori structurali ai sistemului bancar românesc

	<i>sfârșit de perioadă</i>							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 S1
Număr instituții de credit	40	39	42	43	42	42	41	41
Număr instituții de credit cu capital majoritar privat	38	37	40	41	40	40	39	39
Număr bănci cu capital majoritar străin, din care:								
– sucursale ale băncilor străine	6	7	10	10	10	9	8	8
Ponderea în total active a băncilor cu capital majoritar privat (%)	94	94,5	94,7	94,6	92,5	92,4	91,6	90,7
Ponderea în total active a băncilor cu capital străin (%)	62,2	88,6	88	88,2	85,3	85,0	83	81,2
Ponderea primelor cinci bănci în total active (%)	58,8	60,3	56,3	54,3	52,4	52,7	54,6	55,2
Indicele Herfindahl-Hirschmann (puncte)	1,124	1,171	1,046	926	857	871	879	866

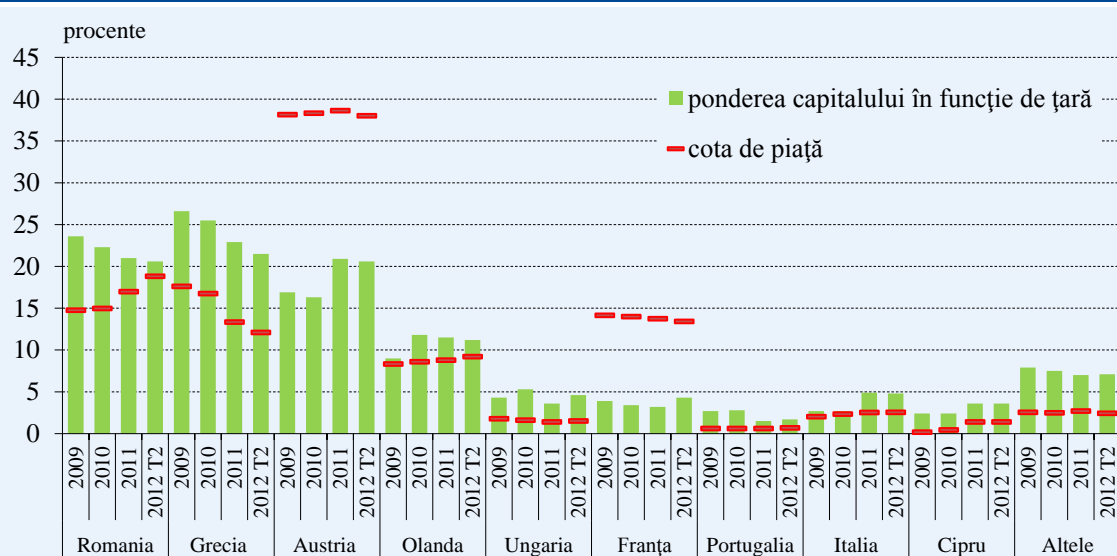
Sursa: BNR

⁷ Gradul de intermediere financiară a fost exprimat prin raportarea la produsul intern brut a fiecăreia dintre componentele reprezentând active la valoare brută, credite acordate sectorului privat la valoare brută sau depozite atrase de la companii și populație.

⁸ Gradul de intermediere financiară a fost calculat pe baza datelor statistice din bilanțul monetar.

Cota de piață din punct de vedere al activelor a băncilor cu capital majoritar străin a continuat trendul descendent din 2011, atingând valoarea de 81,2 la sută la finele primului semestru din 2012. Reducerea cotei de piață s-a datorat, în principal, vânzărilor de active imobilizate și neperformante în contextul restructurărilor bilanțiere. Băncile cu capital majoritar austriac dețin, similar anilor precedenți, cea mai mare cotă de piață (38 la sută la iunie 2012). Grupa băncilor cu capital majoritar grecesc și-a redus cota de piață⁹ de la 16,3 la sută la 12,9 la sută, fiind surclasată de cea a băncilor cu capital românesc, a cărei pondere în activul agregat a crescut până la 18,3 la sută. Majorarea capitalului social aferentă sectorului bancar, cu 42 la sută în perioada iunie 2011 – iunie 2012 a fost asigurată exclusiv de către sectorul privat, atât prin suplimentări de capital, cât și prin ajustarea nivelurilor de capital existente cu inflația, ca urmare a aplicării noilor standarde contabile de raportare IFRS (prevederile IAS 29)¹⁰. Capitalul grecesc rămâne majoritar (21,5 la sută) la nivelul sistemului bancar românesc, dar continuă trendul descendent început în 2010 (Grafic 3.4.). Ponderea capitalului austriac în capitalul agregat a consemnat o creștere semnificativă față de anul 2010 (cu 4,3 puncte procentuale) până la nivelul de 20,6 la sută la finele lunii iunie 2012, în principal ca urmare a suplimentărilor de capital efectuate de băncile austriece.

Grafic 3.4. Ponderea capitalului social al instituțiilor de credit în total capital și cota de piață a acestora în funcție de țara de origine

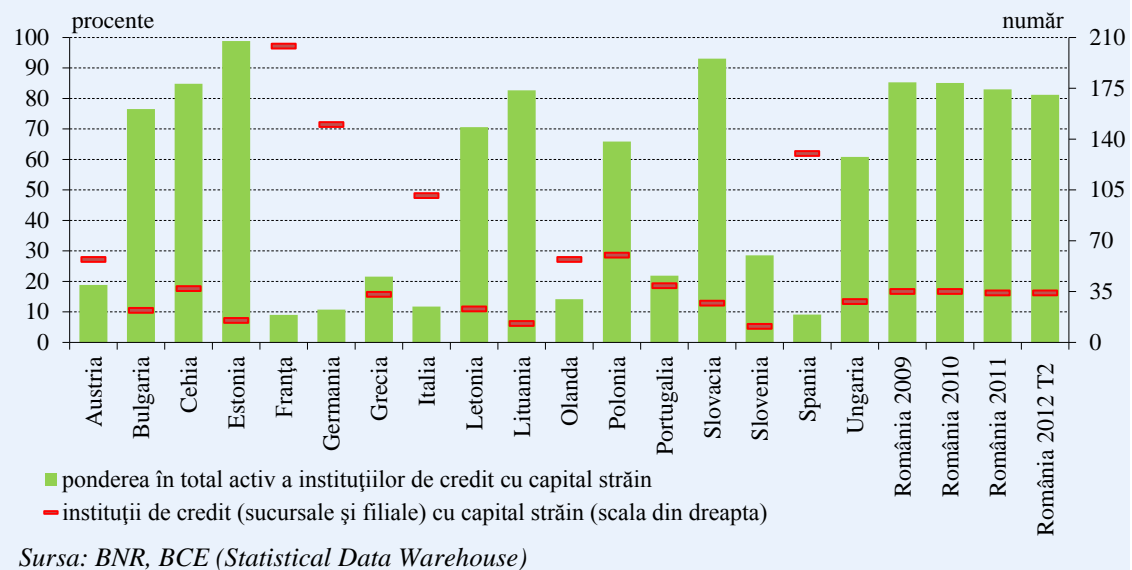


Sursa: BNR

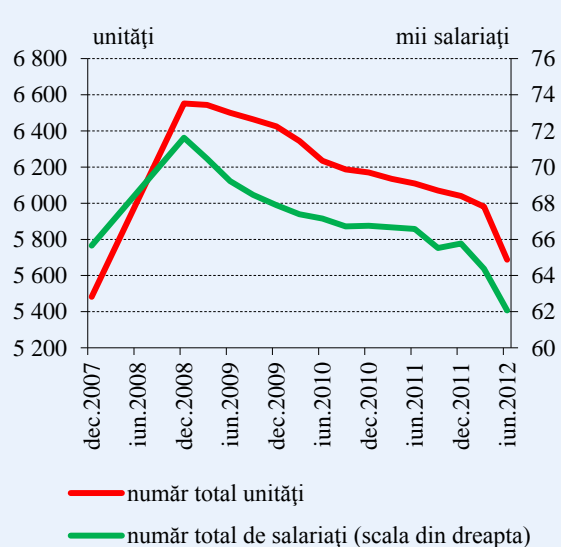
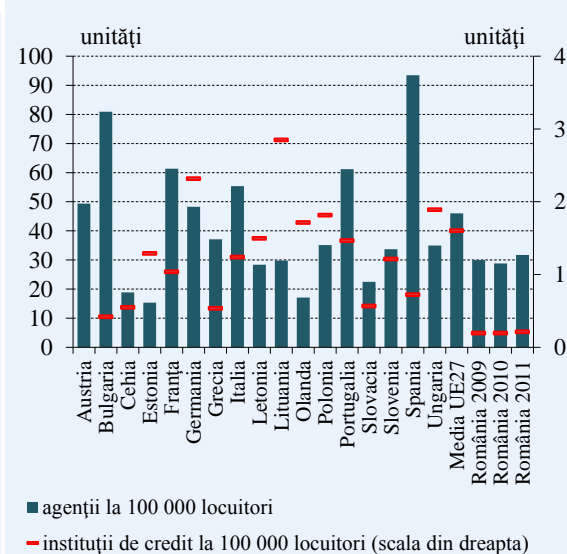
Sistemul bancar românesc prezintă un grad ridicat de conectivitate cu sistemul bancar european (Grafic 3.5.), fiind deținut în cea mai mare parte de capitalul străin (34 de instituții de credit cu capital majoritar străin dețineau peste 81,2 la sută din activele sistemului bancar în luna iunie 2012).

⁹ Scăderea cotei de piață a băncilor cu capital grecesc începând cu luna iunie 2011 a fost accentuată de schimbarea acționariatului la Marfin Bank, în prezent aceasta având capital majoritar cipriot. În plus, începând cu luna iunie 2012 Emporiki Bank a fost preluată de banca franceză Credit Agricole.

¹⁰ Sursa: situațiile financiare FINREP la nivel individual conforme cu IFRS, raportate conform Ordinului BNR nr. 3/2011.

Grafic 3.5. Cota de piață și numărul instituțiilor de credit cu capital străin (comparație internațională)

Tendința de reducere a cheltuielilor cu rețeaua teritorială și numărul de salariați, manifestată în perioada 2009-2011, a fost semnalată și în prima jumătate a anului 2012, însă cu un ritm mult mai intens, în corelație cu evoluția procesului de dezintermediere și cu accentul pus la nivelul agregat al instituțiilor de credit din România pe creditarea sectorului companiilor. Rețeaua teritorială s-a redus cu 130 de unități în 2011 și 352 de unități în primele 6 luni ale anului curent. Numărul de salariați din sistemul bancar a scăzut cu 980 în 2011 și, respectiv, cu 3 700 în primul semestru din 2012 (Grafic 3.6.). În consecință, sistemul bancar din România a continuat să se situeze sub media europeană din perspectiva numărului de unități teritoriale și, respectiv, a numărului de instituții de credit la 100 000 locuitori (Grafic 3.7.).

Grafic 3.6. Evoluția numărului de unități și a numărului de salariați pe sistem bancar**Grafic 3.7. Numărul de instituții de credit și de unități teritoriale la 100 000 locuitori**

Gradul de intermediere financiară în termeni nominali, calculat ca pondere în PIB a activelor bancare (la valoare brută), a înregistrat o ușoară tendință descendentă (până la 67,9 la sută în decembrie 2011), în condițiile în care ritmul nominal de creștere a activului brut a fost devansat de cel înregistrat de PIB nominal (Grafic 3.8.). Același trend a fost observat și în contextul calculării în termeni nominali a gradului de intermediere financiară în funcție de ponderea în PIB a creditelor acordate sectorului privat (38,6 la sută), respectiv a depozitelor atrase de la companii și populație (32,4 la sută).

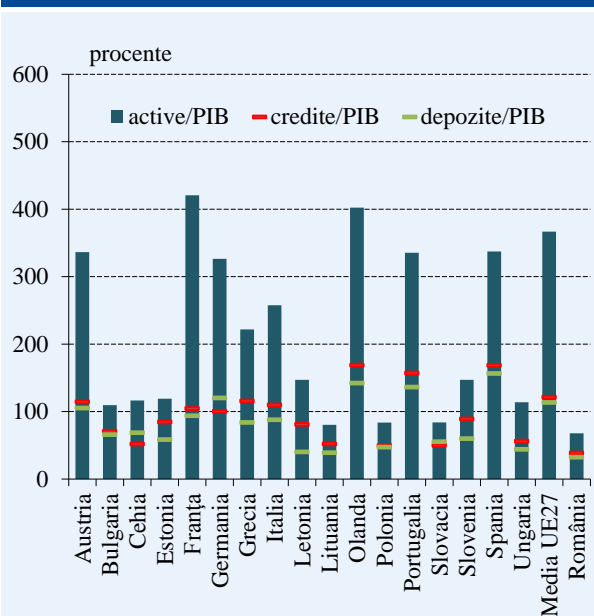
În termeni reali, gradul de intermediere financiară calculat prin raportarea la PIB a creditelor acordate sectorului privat manifestă o ușoară tendință de creștere față de decembrie 2010 (cu aproximativ 0,8 puncte procentuale), în condițiile în care ceilalți doi indicatori menționați reflectă o tendință de restrângere (-3,6 puncte procentuale în cazul activelor, respectiv -0,16 puncte procentuale în cazul depozitelor). Gradul de intermediere financiară din România aferent anului 2011 a rămas mult sub media UE27 (Grafic 3.9.).

Grafic 3.8. Gradul de intermediere financiară în România



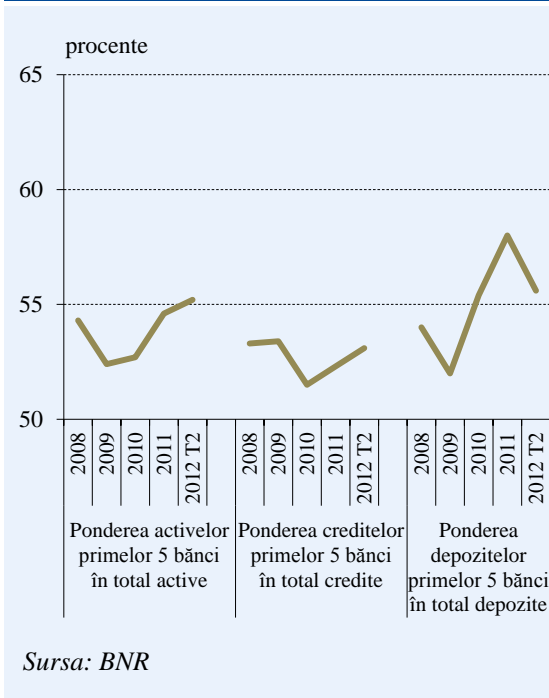
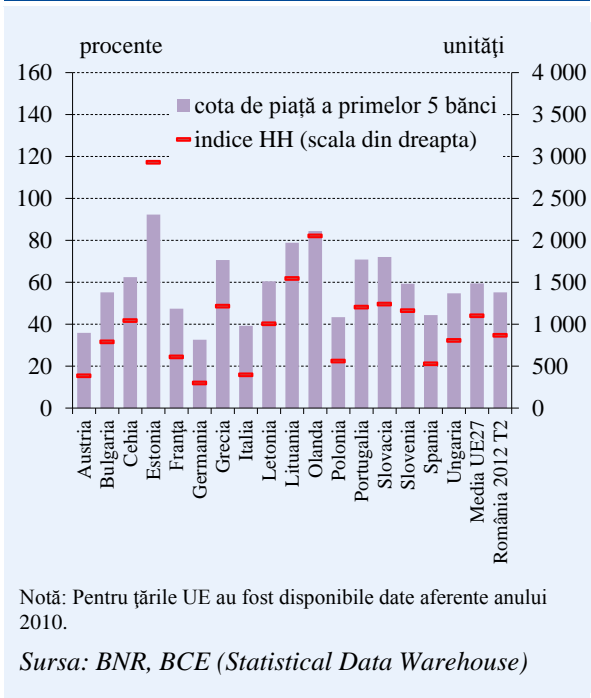
Sursa: BNR, date de statistică monetară

Grafic 3.9. Gradul de intermediere financiară (comparație internațională)



Sursa: BCE (Statistical Data Warehouse), date de statistică monetară

Gradul de concentrare a sistemului bancar românesc, reflectat de ponderea activelor deținute de primele cinci bănci în activul agregat, a crescut ușor până la valoarea de 55,2 la sută (Grafic 3.10.) continuând tendința începută în 2010. Același trend s-a manifestat și la nivelul creditelor, unde primele 5 bănci din sistem (ca mărime a activelor) dețineau 53,1 la sută din creditele acordate de sistemul bancar românesc. Ritmul ușor de creștere a concentrării sistemului bancar relevă tendința de orientare a agenților economici și a populației către instituțiile de credit cu vizibilitate pozitivă. Indicele Herfindahl-Hirschmann pune în evidență un grad de concentrare mai ridicat la nivelul depozitelor (983 puncte), comparativ cu cel corespunzător activelor.

Grafic 3.10. Gradul de concentrare a sistemului bancar românesc**Grafic 3.11. Gradul de concentrare a activelor (comparație internațională)**

Calculate la nivelul activelor, valorile indicelui Herfindahl-Hirschmann pentru finele semestrului I 2012 confirmă un nivel de concentrare moderat. Valoarea de 866 puncte plasează sistemul bancar românesc sub media înregistrată de UE27 (Grafic 3.11.).

3.2.2. Evoluții la nivelul bilanțului agregat al instituțiilor de credit

Perioada parcursă de la data Raportului precedent s-a caracterizat, în principal, prin: (i) reluarea în ritm moderat a activității de finanțare, cu o dinamică mai pronunțată în special pe segmentul companiilor nefinanciare, (ii) dinamizarea economisirii bancare a populației, preponderent pe seama creșterii mai rapide a componentei în lei și (iii) suplimentarea consistentă a surselor proprii ale instituțiilor de credit.

Clientela nebancaară rezidentă (companii și populație) s-a menținut la nivel agregat pe poziția de debitor net față de sistemul bancar românesc pentru al cincilea an consecutiv, creditele contractate raportate la activul agregat devansând semnificativ ponderea depozitelor atrase din sectorul nebancaar în total pasiv. Structura bilanțului agregat continuă să ridice probleme din perspectiva corelării pe scadențe a activelor cu pasivele.

Incertitudinile de pe piața financiară internațională ar putea genera mutații mai importante la nivelul structurii bilanțului sectorului bancar românesc, în condițiile unei potențiale manifestări mai accentuate în viitor a fenomenului de dezintermediere pe fondul restructurării activității băncilor-mamă. Un factor atenuator constă în consolidarea bazei de capital în contextul implementării graduale a noilor cerințe Basel III.

3.2.2.1. Dinamica activelor bancare

De la data ultimului Raport asupra stabilității financiare, analiza activului bilanțier agregat¹¹ a reflectat, în principal, următoarele aspecte:

- i) variația negativă a creanțelor asupra băncii centrale¹² (-4,6 la sută în decembrie 2011, respectiv -12,1 la sută în martie 2012) s-a comprimat în trimestrul II, intrând în teritoriu pozitiv la finele lunii iunie (+7,8 la sută), preponderent pe seama majorării bazei de calcul a RMO; ponderea deținută de acest element bilanțier în activul total (Tabel 3.3.) a rămas semnificativă (12,3 la sută), reflectând cerințele de natură prudențială.
- ii) expunerea față de sectorul guvernamental, deși s-a menținut temperată (+11,2 la sută în decembrie 2011, respectiv +20,0 la sută în iunie 2012) comparativ cu primul an după manifestarea în România a efectelor crizei financiare internaționale (+159,0 la sută în decembrie 2009), a continuat să-și consolideze poziția în structura activului.
- iii) creanțele asupra companiilor au înregistrat un avans real substanțial (+7,4 la sută în decembrie 2011, respectiv +6,7 la sută în iunie 2012), după doi ani consecutivi de contracții, volumul acestora însumând 30 la sută din totalul activelor la finele celui de-al doilea trimestru al anului 2012. Valorile negative ale dinamicii segmentului populație s-au redus sensibil la finele anului 2011¹³ (-1,0 la sută), devenind pozitive începând cu 2012 (+1,3 la sută în iunie 2012).

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

	<i>procente în total activ</i>								
	2008	2009	2010	2011	2011	2011	2011	2012	2012
	dec.	dec.	dec.	mar.	iun.	sep.	dec.	mar.	iun.
Active interne, <i>din care:</i>	98,5	96,9	97,3	97,3	97,5	97,8	98,1	98,2	98,2
Creanțe asupra BNR și inst. de credit, <i>din care:</i>	23,8	18,6	16,5	15,2	13,9	14,2	15,3	12,8	13,9
- Creanțe asupra BNR	21,8	15,7	14,2	13,1	11,8	12,7	13,7	11,1	12,3
- Creanțe asupra sectorului nebancar autohton, <i>din care:</i>	63,4	67,5	70,4	71,2	72,5	72,6	74,5	77,1	75,6
- creanțe asupra sectorului guvernamental	5,0	12,7	15,8	16,3	17,1	16,2	17,7	20,3	19,8
- creanțe asupra corporațiilor	29,2	27,3	28,0	28,5	29,0	29,8	30,3	30,3	29,9
- creanțe asupra populației	29,2	27,5	26,6	26,4	26,4	26,6	26,5	26,4	25,9
Alte active	11,3	10,8	10,4	10,9	11,1	11,0	8,3	8,4	8,6
Active externe	1,5	3,1	2,7	2,7	2,5	2,2	1,9	1,8	1,8

Sursa: BNR – Bilanțul monetar agregat al instituțiilor de credit

¹¹ Sursa datelor este reprezentată de bilanțul monetar agregat. Creșterea activului bilanțier consemnată în prima parte a anului curent s-a datorat atât lărgirii bazei autohtone de depozite, cât și efectului trecerii la noul standard de contabilitate începând cu ianuarie 2012.

¹² Pentru întreaga secțiune, variațiile sunt calculate anual și sunt exprimate în termeni reali.

¹³ Față de -5,6 la sută în decembrie 2010, respectiv -3,5 la sută în decembrie 2009.

Deși au persistat factorii inhibitori, cum ar fi deficitul de cerere și anumite condiții restrictive pe partea de ofertă¹⁴, variația creditului acordat sectorului privat a redevenit pozitivă începând cu ultimele două trimestre ale anului 2011¹⁵. Aceasta este atribuibilă ameliorării dinamicii economice, unei anumite refaceri a încrederii în economie a agenților economici, asociate ajustării descendente a ratelor dobânzilor la credite, dar și efectului statistic asociat deprecierei leului. Ambele sectoare, companii și populație, au avut o contribuție favorabilă, însă de dimensiuni diferite, la dinamica creditului acordat sectorului privat. În cazul creditelor acordate companiilor ritmurile anuale de creștere, în termeni reali, au devenit pozitive începând cu trimestrul III 2011 (+7,4 la sută în decembrie 2011, respectiv +6,7 la sută în iunie 2012), în timp ce pe segmentul populației, dinamica creditelor acordate și-a redus substanțial valoarea negativă (-1,0 la sută la finele anului 2011) față de decembrie 2010 (-5,6 la sută), intrând în teritoriu pozitiv începând cu 2012 (+1,3 la sută în iunie 2012), în principal pe fondul creșterii variației soldului creditelor pentru locuințe (la rândul ei influențată în mare măsură de variațiile cursului de schimb al monedei naționale). Cu toate acestea, ecartul dintre ponderea creditului contractat de companii în stocul total (53,6 la sută în iunie 2012) și cea aferentă populației (46,4 la sută) a continuat să se lărgescă pentru al doilea an consecutiv în favoarea sectorului corporatist (până la 7,2 puncte procentuale), semnalând conturarea unui tipar sustenabil al activității instituțiilor de credit.

Din perspectiva monedei de denominare, variațiile anuale reale ale creditului în lei au devenit pozitive începând cu trimestrul III 2011 (+2,3 la sută în decembrie 2011, respectiv +2,1 la sută în iunie 2012), iar componenta în valută și-a majorat dinamica (+3,9 la sută în decembrie 2011, respectiv +5,4 la sută în iunie 2012 față de 1,7 la sută în decembrie 2010, respectiv -5,9 la sută în iunie 2011). În urma acestor evoluții, creditul în valută a atins o pondere de 63,7 la sută în creditul acordat sectorului privat în iunie 2012, în principal datorită efectului statistic indus de variațiile cursului de schimb. În cazul corporațiilor, evoluția creditelor în lei (în termeni reali) este similară ca ordin de mărime celei a creditelor în valută (corectate cu influențele variației cursului de schimb) pe parcursul perioadei analizate.

După profilul scadențelor, se remarcă o dinamizare a creditului pe termen scurt (+11,5 la sută în decembrie 2011, respectiv +14,4 la sută în iunie 2012), după contracția înregistrată în perioada anterioară (-7,3 la sută în decembrie 2010, respectiv -7,1 la sută în iunie 2011). Preferința băncilor pentru promovarea acestui tip de credit ar putea fi explicată prin: (i) menținerea aversiunii la risc, în condițiile existenței unor incertitudini legate de redresarea sustenabilă a activității economice pe plan intern și internațional și (ii) adoptarea de către bănci a unui comportament prudent în gestionarea structurii scadențelor, în sensul diminuării decalajelor dintre scadențele surselor de finanțare (preponderent depozite pe termen relativ scurt) și cele ale creditelor (preponderent pe termen lung). În consecință, ponderea creditului pe termen scurt a acumulat un sfert din totalul creditului acordat sectorului privat la finele trimestrului II 2012, celelalte categorii de credite continuând totuși să dețină ponderi semnificative (55 la sută și 20 la sută în cazul creditului pe termen lung, respectiv mediu).

¹⁴ Sondajul BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației, ediția din februarie 2012.

¹⁵ Stocul creditului acordat sectorului privat s-a majorat cu 3,3 la sută în decembrie 2011, respectiv cu 4,2 la sută în iunie 2012, variații anuale reale.

3.2.2.2. Evoluția surselor de finanțare proprii, atrase și împrumutate

Din perspectiva surselor de finanțare a activității bancare, s-au remarcat, în principal, următoarele tendințe:

- evoluția economisirii bancare a populației a redevenit pozitivă, în termeni reali, în a doua parte a anului 2011, după contracția consemnată în ultimele patru trimestre, pe fondul: (i) menținerii nivelurilor atractive ale ratelor dobânzilor oferite de bănci pentru depozitele în monedă națională și (ii) unei relative ameliorări a dinamicii veniturilor salariale¹⁶, alături de preferința populației pentru realizarea de economisiri precauționare; o dinamică semnificativă se remarcă și la nivelul corporațiilor, unde creșterea depozitelor în monedă națională se contrapune erodării depozitelor denominate în valută, în corelație cu serviciul datoriei contractate și cu condițiile diferențiate de acces la creditare cu care se confruntă corporațiile de dimensiuni mai importante și, respectiv, IMM;
- sursele proprii de finanțare au rămas robuste, poziția bilanțieră *capital și rezerve* consemnând la finele trimestrului II 2012 o dinamică anuală reală semnificativă (+15,6 la sută). Aporturile noi de capital au fost efectuate de acționarii instituțiilor de credit, în mare parte la solicitarea băncii centrale, în principal pentru contracararea proactivă a efectelor asociate deteriorării calității portofoliului de credite; începând cu 2012, conturile de capital social au fost influențate favorabil și de ajustările la inflație, ca urmare a trecerii la IFRS;
- pasivele externe, deși în scădere, dețin în continuare o pondere importantă în pasivul bilanțier (aproape un sfert la finele lunii iunie 2012), menținându-se ca a doua sursă de finanțare a activelor bancare, nivelul acestora fiind însă net inferior celui de la sfârșitul anului 2008.

Baza internă de depozite (de la companii și populație) a continuat să asigure aproape jumătate din finanțarea activelor bancare (Tabel 3.4.).

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

	<i>procente în total pasiv</i>								
	2008 dec.	2009 dec.	2010 dec.	2011 mar.	2011 iun.	2011 sep.	2011 dec.	2012 mar.	2012 iun.
Pasive interne, <i>din care:</i>	69,3	73,7	73,1	73,2	72,8	73,3	73,5	74,3	75,2
- Depozite interbancare	2,1	5,4	3,4	2,5	2,6	2,1	3,4	3,1	5,0
- Depozite atrase de la sectorul guvernamental	3,1	2,1	1,7	1,7	1,6	1,5	1,4	1,4	1,5
- Depozite atrase de la companii	20,2	19,3	19,1	18,0	17,6	18,1	19,0	18,5	17,7
- Depozite atrase de la populație	26,7	26,7	27,1	28,1	27,6	27,9	28,7	29,5	29,2
- Capital și rezerve	10,7	12,1	14,3	15,1	15,1	15,3	16,2	17,0	16,9
- Alte pasive	8,8	8,1	7,	7,8	8,3	8,3	4,8	4,8	4,9
Pasive externe	30,7	26,3	26,9	26,8	27,2	26,7	26,5	25,7	24,8

Sursa: BNR – Bilanțul monetar agregat al instituțiilor de credit

¹⁶ Conform comunicatelor de presă ale INS privind nivelul câștigului salarial mediu net lunar.

Creșterea anuală cu 7,4 la sută, în termeni reali, a stocului de depozite atrase de la rezidenți, companii și populație, a fost impulsionată la finele trimestrului II 2012 atât de componenta în lei (+8,3 la sută), cât și de cea în valută¹⁷ (+5,7 la sută). Preponderența depozitelor cu scadență până la un an (65,2 la sută) și cele *overnight* (29,0 la sută) reprezintă în continuare o potențială vulnerabilitate.

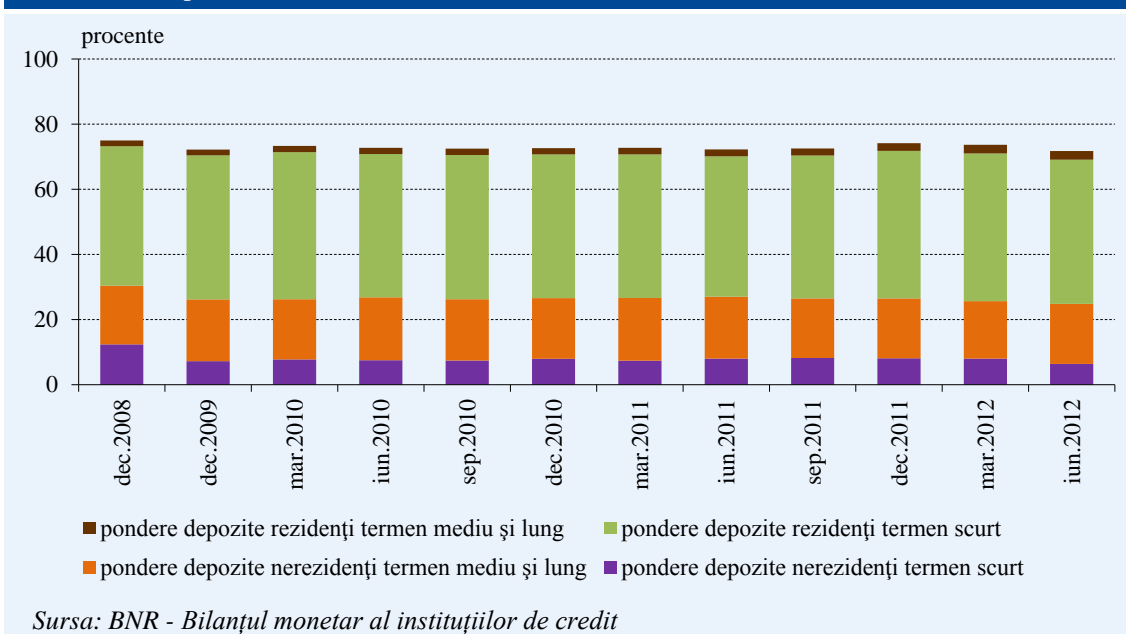
Soldul depozitelor atrase de la nerezidenți¹⁸ (care includ și depozitele atrase de la băncile-mamă) a înregistrat o contracție marginală în totalul pasivului bilanțier (Grafic 3.12.) pe parcursul perioadei analizate (de la 27,0 la sută în iunie 2011 la 24,8 la sută în iunie 2012). Comparativ cu finele anului 2008 (anul de debut al manifestării efectelor crizei în România), analiza în structură relevă înjumătățirea ponderii deținute de depozitele atrase pe termen scurt (de la 12,4 la sută la 6,3 la sută), în timp ce componenta pe termen mediu și lung a oscilat marginal în jurul valorii de 18 la sută; această evoluție diminuează vulnerabilitățile asociate finanțării pe termen scurt.

Contribuția surselor proprii la finanțarea activelor bancare a crescut constant în importanță, ajungând să asigure 17 la sută din necesarul de finanțare (Tabel 3.4). Relaționarea permanentă a profilului de risc asumat de bănci cu nivelul capitalului social, inclusiv în cadrul procesului de supraveghere, și implicarea corespunzătoare a acționarilor au contribuit la menținerea unei solidități sporite a sectorului bancar românesc la presiunile generate de criza financiară internațională. Deși creșterea contribuției surselor interne de finanțare reprezintă o tendință pozitivă, ea făcând parte din modelul sustenabil de afaceri în perspectivă al instituțiilor bancare, cu toate acestea este necesară sublinierea consecințelor negative asociate generării unei concurențe excesive pentru atragerea de depozite pe termen scurt, în condițiile în care volumul economisirii interne poate spori numai treptat, de-a lungul unui orizont de timp mai îndelungat (ilustrarea dependenței economiei românești de atragerea de economisire externă fiind reflectată de persistența deficitelor de cont curent la niveluri de peste 4 la sută de-a lungul ultimilor 3 ani). De asemenea, bonificarea unor niveluri înalte de dobânzi la depozitele atrase induce presiuni asupra menținerii la niveluri ridicate sau scăderii relativ mai lente a dobânzilor percepute de către bănci la creditele noi, în condițiile în care marjele de dobândă sunt influențate de profitabilitatea constrânsă la nivelul sectorului bancar, alături de nevoia de constituire de provizioane adecvate pentru creditele neperformante aflate încă pe o traiectorie ascendentă. Consecințele unui asemenea proces se pot manifesta la nivelul dinamicii creditării și al cererii interne, la rândul lor acestea putând genera repercusiuni asupra calității bilanțurilor instituțiilor de credit.

¹⁷ Depozitele atrase în valută au înregistrat o creștere anuală reală pentru a treia lună consecutiv.

¹⁸ În iunie 2012, din totalul depozitelor atrase de la nerezidenți 93 la sută reprezintă sume atrase de la băncile-mamă și instituții financiare internaționale. În cadrul acestei surse de finanțare, preponderente sunt sumele atrase de la băncile-mamă, respectiv 83 la sută din total sold.

Grafic 3.12. Ponderea în pasiv a depozitelor atrase de la rezidenți (companii și populație) și nerezidenți, pe scadențe



3.2.3. Adecvarea capitalului

Gradul confortabil de capitalizare reprezintă un element pozitiv fundamental al sistemului bancar românesc, datorat măsurilor de supraveghere adoptate de banca centrală și îndeplinirii angajamentului asumat de băncile-mamă privind menținerea unui nivel corespunzător al capitalului pentru filialele lor din România. Testarea la stres a solvabilității sectorului bancar relevă o bună capacitate a instituțiilor de credit de acoperire a pierderilor neașteptate, în eventualitatea materializării unui scenariu macroeconomic nefavorabil. Măsurile de reglementare prudențială adoptate de banca centrală în contextul introducerii noilor standarde de contabilitate IFRS au conservat nivelul indicatorului de solvabilitate. Pe termen scurt, o provocare importantă va fi introducerea în legislația națională a cadrului de reglementare CRD IV în vederea implementării prevederilor Basel III.

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

Banca centrală monitorizează cu atenție și în permanență evoluția fondurilor proprii raportate de instituțiile de credit, având în vedere că volumul și calitatea acestora determină capacitatea de absorbție a pierderilor generate de riscurile care decurg din activitatea bancară¹⁹. Analizele efectuate de banca centrală au în vedere raportările transmise de băncile persoane juridice române, fiind cunoscut că sucursalele băncilor străine din statele membre ale Uniunii Europene sunt obligate să îndeplinească cerințele de capital la nivelul consolidat al băncilor-mamă, iar sistemul bancar românesc nu include în prezent entități având calitatea de sucursale ale băncilor din state extracomunitare.

¹⁹ Regulamentul BNR nr. 18 (r1) din 14/12/2006 (republicat în Monitorul Oficial, Partea I, nr. 311 din 05/05/2011) privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit și ale firmelor de investiții (intrat în vigoare la data de 05.05.2011) stipulează la art. 3: „Elementele componente ale fondurilor proprii de nivel 1 trebuie să poată fi utilizate în orice moment și cu prioritate pentru a absorbi pierderile, să nu implice costuri fixe pentru instituția de credit și să fie efectiv puse la dispoziția acesteia, respectiv să fie integral plătite”.

Caseta 2. Modul de calcul al fondurilor proprii în condițiile trecerii la noile standarde de contabilitate IFRS, stabilit prin Regulamentul BNR nr. 13/2011

Regulamentul BNR nr. 13 din 06.09.2011 (publicat în Monitorul Oficial, Partea I, nr. 685 din 27/09/2011) pentru modificarea și completarea Regulamentului Băncii Naționale a României și al Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare nr. 18/23/2006 privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit și ale firmelor de investiții (care a intrat în vigoare la data de 27.09.2011) stabilește filtrele prudențiale utilizate pentru ajustarea fondurilor proprii în condițiile trecerii la aplicarea noilor standarde contabile IFRS, aplicabile începând cu data de 1 ianuarie 2012.

Astfel, în vederea determinării fondurilor proprii de nivel 1, valoarea elementelor constând în rezerve legale, statutare și alte rezerve, rezultatul raportat pozitiv al exercițiilor financiare anterioare și profitul interimar sunt ajustate potrivit următoarelor filtre prudențiale:

- a) diferențele de valoare justă aferente câștigurilor și pierderilor nerealizate în cadrul unor operațiuni de acoperire a fluxurilor de trezorerie ale instrumentelor financiare evaluate la cost amortizat trebuie excluse din fondurile proprii;
- b) câștigurile și pierderile aferente evaluării datoriilor la valoarea justă determinate de modificarea anterioară a ratingului instituției de credit trebuie excluse din fondurile proprii, prin ajustarea, după caz, a rezultatului net al ultimului exercițiu financiar și a rezultatului raportat aferent perioadelor în care s-a produs modificarea de rating;
- c) câștigurile nerealizate, aferente evaluării investițiilor imobiliare și imobilizărilor corporale, rezultate din aplicarea modelului reevaluării la valoarea justă, altele decât cele existente la data de 31 decembrie 2011, trebuie excluse din fondurile proprii de nivel 1, element cu element, urmând a fi incluse în fondurile proprii de nivel 2 de bază, în proporție de 45% din valoarea lor netă de obligațiile fiscale aferente, previzibile la data raportării. Pierderile nerealizate rezultate din aplicarea modelului reevaluării la valoarea justă nu se exclud din fondurile proprii de nivel 1;
- d) diferențele rezultate din evaluarea la valoarea justă a activelor financiare disponibile în vederea vânzării, altele decât cele referitoare la depreciere, se ajustează după cum urmează:
 - d.1) pentru fiecare instrument de capitaluri proprii, câștigurile nerealizate trebuie excluse din fondurile proprii de nivel 1, urmând a fi incluse în fondurile proprii de nivel 2 de bază, în proporție de 45% din valoarea lor netă de obligațiile fiscale aferente, previzibile la data raportării. Pierderile nerealizate nu se exclud din fondurile proprii de nivel 1;
 - d.2) câștigurile nerealizate aferente creditelor și creanțelor, precum și altor instrumente financiare, incluzând instrumentele de datorie, trebuie excluse din fondurile proprii. Pierderile nerealizate aferente acestor elemente nu se ajustează, rămânând să afecteze fondurile proprii de nivel 1;
- e) în cazul în care elementele acoperite în cadrul unei operațiuni de acoperire a fluxurilor de trezorerie sunt active financiare disponibile în vederea vânzării, asupra câștigurilor și pierderilor nerealizate aferente instrumentului derivat de acoperire se aplică o ajustare similară celei aplicate diferențelor din evaluarea la valoarea justă a elementelor acoperite.

Pentru determinarea fondurilor proprii, la elementele care se deduc jumătate din fondurile proprii de nivel 1 și jumătate din fondurile proprii de nivel 2 se adaugă și suma totală prevăzută la art. 19 lit. e) pct. 4 din Regulamentul Băncii Naționale a României nr. 11/2011 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare, respectiv suma totală rezultată din determinarea și agregarea diferenței pozitive dintre suma aferentă ajustării prudențiale de valoare și cea aferentă ajustării pentru depreciere alocate activului financiar reprezentând credit/plasament.

Pentru calculul fondurilor proprii la nivel consolidat se vor lua în considerare valorile consolidate ale elementelor ce intră în calculul fondurilor proprii la nivel individual. Prevederile referitoare la aplicarea filtrelor prudențiale se aplică în mod corespunzător, cu excepția diferenței pozitive dintre suma aferentă ajustării prudențiale de valoare și cea aferentă ajustării pentru depreciere alocate activului financiar.

Volumul agregat al fondurilor proprii aparținând băncilor persoane juridice române nu a consemnat deteriorări, în pofida presiunilor generate de costul în continuare ridicat al riscului de credit manifestat prin evoluția ascendentă a creditelor neperformante, precum și al accentuării competiției de pe piața bancară (creșterea a fost de +2,3 la sută în decembrie 2011 și de +1,7 la sută în iunie 2012, ritm anual, termeni nominali), menținându-se la un nivel apropiat de cel înregistrat la finele anului 2010. De asemenea, calitatea fondurilor proprii ale băncilor se menține la un nivel ridicat, în condițiile în care fondurile proprii de nivel 1 – care reprezintă

nucleul surselor proprii din punct de vedere al îndeplinirii criteriilor permanenței, evaluării credibile și capacității necondiționate de absorbție a pierderilor – continuă să fie preponderente. Acționarii instituțiilor de credit au susținut menținerea capacității de absorbție a potențialelor pierderi decurgând din activitatea bancară prin noi aporturi de capital, de un nivel consistent (aproximativ 650 milioane euro în anul 2010, 280 milioane euro în 2011 și 550 milioane euro în semestrul I 2012).

În cursul anului 2011, reglementările referitoare la modul de calcul al fondurilor proprii raportate de instituțiile de credit au fost modificate²⁰ cu scopul de a le armoniza cu noile standarde contabile IFRS. Banca centrală utilizează filtre prudențiale²¹, astfel încât aplicarea noilor standarde de contabilitate să nu afecteze calitatea fondurilor proprii, pe baza cărora se calculează și raportează indicatorii de prudență bancară, prin recunoașterea în cadrul acestora a unor sume care nu corespund din punct de vedere prudențial definiției și rigorilor specifice fondurilor proprii. De altfel, România și-a asumat obligația păstrării indicatorilor de prudență bancară la niveluri adecvate, similare celor existente, printre angajamentele prevăzute în acordurile de finanțare preventiv cu FMI și CE.

Ordinul BNR nr. 26/9.12.2011 privind unele dispoziții de aplicare a cerințelor de prudență bancară în contextul modificărilor legislative legate de implementarea Standardelor internaționale de raportare financiară la nivel individual ce intră în vigoare la data de 1 ianuarie 2012 a operat și o serie de modificări, cu caracter tranzitoriu, asupra modalității de calcul al fondurilor proprii și, respectiv, al indicatorilor de prudență bancară. Astfel, în perioada 1 ianuarie – 31 decembrie 2012, pentru determinarea unor indicatori de prudență bancară (respectiv: indicatorii de solvabilitate pentru instituțiile de credit; expunerile mari; expunerile față de persoanele aflate în relații speciale cu instituția de credit; modificările potențiale ale valorii economice a instituțiilor de credit ca urmare a schimbării nivelurilor ratelor dobânzii) calculați în funcție de fondurile proprii, ajustarea de valoare a activelor care fac obiectul Regulamentului Băncii Naționale a României nr. 11/2011 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare reprezintă:

- a) ajustarea prudențială de valoare în cazul în care totalul ajustărilor prudențiale de valoare este mai mare sau egal cu totalul ajustărilor pentru depreciere alocate; sau
- b) ajustarea pentru depreciere alocată în cazul în care totalul ajustărilor prudențiale de valoare este mai mic decât totalul ajustărilor pentru depreciere alocate.

Analiza comparativă în termeni reali a evoluției fondurilor proprii, din perspectiva perioadei anterioare crizei (utilizând ca bază fixă nivelul calculat pe sistem bancar pentru sfârșitul trimestrului III 2008), relevă menținerea unor ritmuri pozitive în întreaga perioadă parcursă de la ultimul Raport (Grafic 3.13.), atât în cazul fondurilor proprii totale (9,7 la sută în decembrie

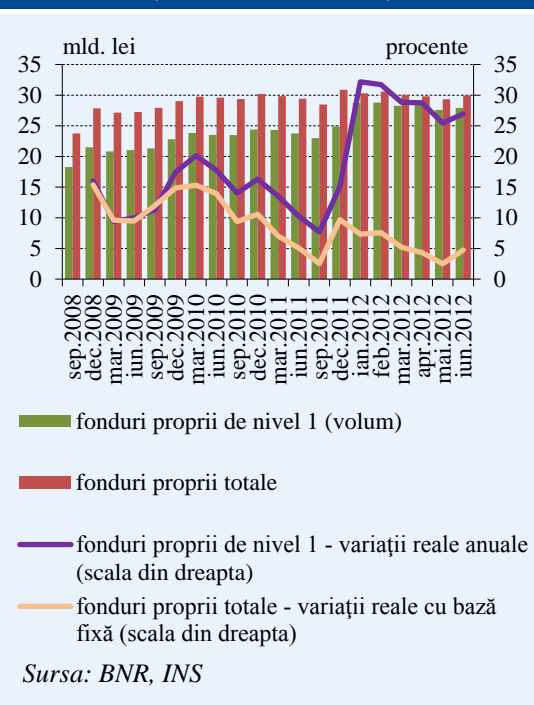
²⁰ Regulamentul BNR/CNVM nr. 13/8/2011 pentru modificarea și completarea Regulamentului BNR/CNVM nr. 18/23/2006 privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit și ale firmelor de investiții (publicat în Monitorul Oficial, Partea I, nr. 685 din 27.09.2011) și Regulamentul BNR/CNVM nr. 28/17/2011 pentru completarea Regulamentului BNR/CNVM nr. 18/23/2006 privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit și ale firmelor de investiții (publicat în Monitorul Oficial, Partea I, nr. 909 din 21.12.2011).

²¹ Cele mai importante filtre se referă la diferențele pozitive dintre ajustările prudențiale de valoare (provizioane prudențiale) și ajustările pentru depreciere (provizioane IFRS) aferente creditelor acordate clienței nebancale pentru care băncile determină cerințe minime de capital pentru riscul de credit, la nivel individual, potrivit abordării standard.

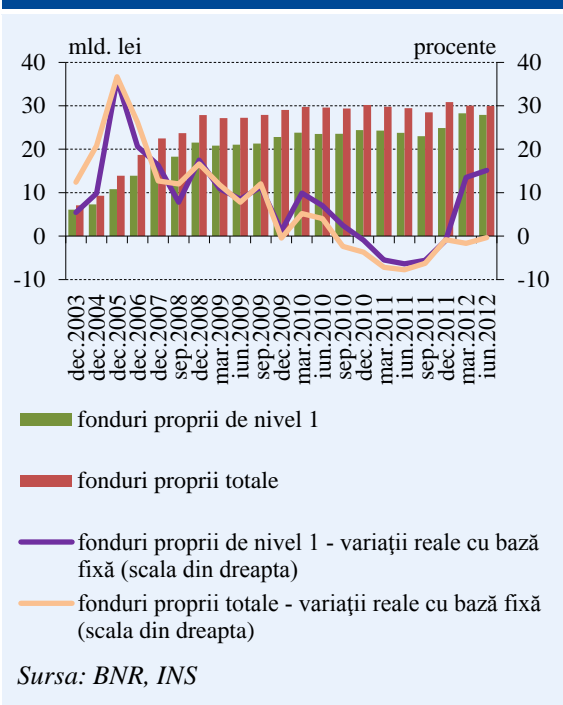
2011), cât și al fondurilor proprii de nivel 1 (15,1 la sută în decembrie 2011), datorată măsurilor de supraveghere prudențială adoptate de banca centrală și eforturilor de majorare a capitalului efectuate de acționari. În anul curent, s-a amplificat ecartul ritmurilor de creștere pe cele două nivele menționate ale surselor proprii (27,0 la sută în cazul fondurilor proprii de nivel 1 și 4,8 la sută în cazul fondurilor proprii totale, în luna iunie 2012), în principal ca urmare a modului de aplicare a filtrelor prudențiale (o parte dintre acestea ajustând componenta fondurilor proprii de nivel 2).

Analiza evoluțiilor anuale, în termeni reali, ale surselor proprii ale băncilor (Grafic 3.14.), relevă menținerea contracției începute în semestrul II 2010, pe ambele nivele analizate, ca urmare a evoluției elementelor cu grad ridicat de volatilitate, cu mențiunea că baza fondurilor proprii totale este reprezentată de capitalul social subscris și vărsat (care, împreună cu primele aferente, cumulau aproximativ 74 la sută în iunie 2012), acesta neputând fi retras.

Grafic 3.13. Evoluția fondurilor proprii totale și de nivel 1 (bază fixă 30.09.2008)



Grafic 3.14. Evoluția fondurilor proprii totale și de nivel 1



Structura fondurilor proprii la nivel agregat (Tabelul 3.5.) relevă creșterea cu 12,5 puncte procentuale a contribuției fondurilor proprii de nivel 1 (până la 93,2 la sută în iunie 2012) comparativ cu luna decembrie 2011, în paralel cu diminuarea ponderii fondurilor proprii de nivel 2 (6,8 la sută la data menționată). Această situație se datorează și modului de aplicare a filtrelor prudențiale asupra elementelor componente ale fondurilor proprii, în principal pe seama afectării fondurilor proprii de nivel 2 (având un volum mai redus, respectiv aproximativ 20 la sută din total în perioada aplicării standardelor contabile armonizate cu directivele europene) cu jumătate din diferența pozitivă dintre suma aferentă ajustării prudențiale de valoare și cea aferentă ajustării pentru depreciere alocate activului financiar reprezentând credit/plasament.

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

	<i>procente</i>								
	2008 sep.	2008 dec.	2009 dec.	2010 dec.	2011 iun.	2011 sep.	2011 dec.	2012 mar.	2012 iun.
Procent din fonduri proprii totale:	100	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Fonduri proprii de nivel 1, din care:</i>	76,9	77,3	78,6	80,8	80,7	80,8	80,7	94,2	93,2
Capital social	49,5	44,5	47,2	54,4	56,9	60,1	57,9	66,5	67,7
Prime de capital	4,8	4,1	4,6	6,6	5,8	6,0	5,5	5,8	5,8
Rezerve legale	27,6	34,1	32,2	30,1	27,8	27,7	28,6	49,9	48,9
Profitul perioadei curente (auditat)	-	-	3,7	2,4	0,0	0,7	2,2	0,1	0,2
Pierdere perioada curente	-1,0	-1,3	-4,4	-6,5	-3,3	-6,4	-6,5	-1,6	-3,3
<i>Fonduri proprii de nivel 2, din care:</i>	23,1	22,7	21,4	19,2	19,3	19,2	19,3	5,8	6,8
Rezerve din reevaluare	9,5	8,1	6,0	5,5	5,5	5,7	5,2	2,2	2,2
Împrumuturi subordonate (net)	15,1	15,8	16,9	15,3	14,8	14,8	14,7	15,5	16,9
Împrumuturi subordonate (brut)	17,4	17,8	19,9	19,8	20,2	21,1	19,4	20,6	22,0
Raportul de solvabilitate (> 8 la sută)	11,9	13,8	14,7	15,0	14,2	13,4	14,9	14,6	14,7
Rata fondurilor proprii de nivel 1 în funcție de riscul de credit	10,0	11,8	13,4	14,2	13,6	12,9	14,3	16,5	16,4
Rata fondurilor proprii de nivel 1	-	-	-	12,1	11,4	10,8	12,0	13,8	13,7

Sursa: BNR

Pierderile contabile înregistrate de unele bănci, ca urmare a profitului operațional scăzut – pe fondul scăderii marjelor de dobândă dintre active și pasive –, precum și a cheltuielilor ridicate cu ajustările de depreciere aferente activelor financiare (provizioane), au continuat să afecteze volumul fondurilor proprii (-6,5 la sută din fondurile proprii totale la finele anului 2011 și -3,3 la sută în iunie 2012). Băncile care au consemnat rezultate financiare pozitive au utilizat profitul auditat pentru ajustarea fondurilor proprii (+2,2 la sută în decembrie 2011, similar nivelului din decembrie 2010), dar contribuția acestuia la fondurile proprii rămâne modestă (reprezentând jumătate din volumul aferent anului 2009).

Fondurile proprii de nivel 1 deținute în bilanțul băncilor persoane juridice române sunt caracterizate, în continuare, de o calitate ridicată (Grafic 3.15.), reflectată de preponderența elementelor având o mare capacitate de absorbție a pierderilor, respectiv:

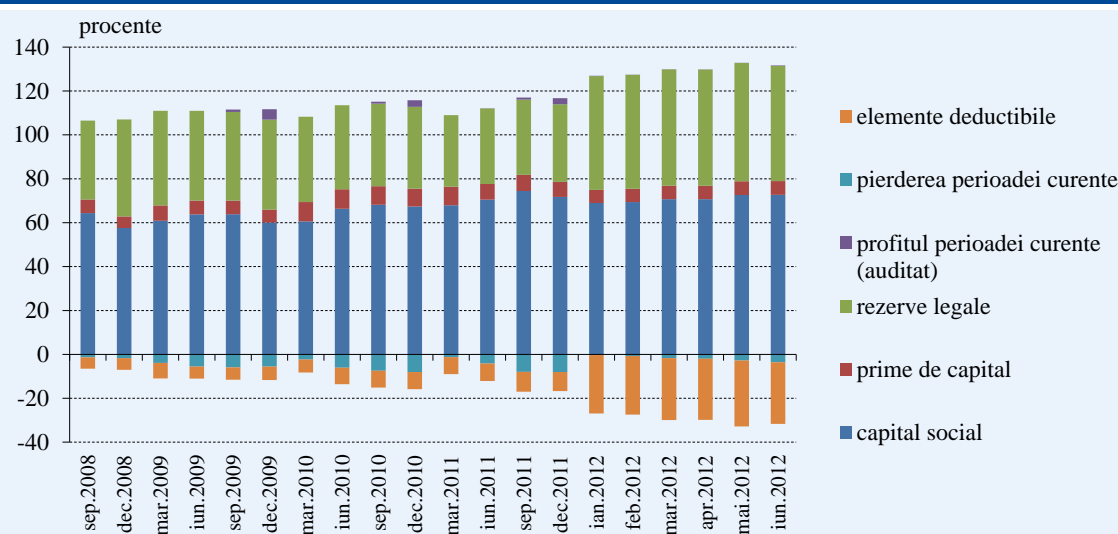
- i) capitalul social, la valoare brută, cumulează împreună cu primele de capital aproximativ 80 la sută din volumul total al fondurilor proprii de nivel 1. În anul 2011, creșterea netă a capitalului social agregat a însumat 1 440 milioane lei (echivalentă unei creșteri anuale, în termeni reali, de 5,5 la sută, mai scăzută față de cea din anul anterior, de 11 la sută). Este de menționat că, în conformitate cu standardele de contabilitate IFRS, poziției de capital social i se atașează, începând cu 1 ianuarie 2012, componenta

de ajustări ale capitalului social/capitalului de dotare, care include: diferențele din ajustarea la inflație²²; ajustări ale capitalului social cu sumele reprezentând diferențe din reevaluări care au fost incluse în perioadele anterioare în capitalul social și care trebuie să fie înregistrate ca diferențe din reevaluare (cu excepția surplusului din evaluare care este efectiv realizat);

- ii) rezervele continuă să dețină un rol important în susținerea fondurilor proprii de nivel 1. Începând cu 1 ianuarie 2012, contribuția acestei componente calculată în funcție de valoarea brută s-a majorat (de la 36,3 la sută în decembrie 2011 la 52,5 la sută în iunie 2012), în principal ca urmare a includerii în rezultatul reportat a diferenței dintre volumul provizioanelor determinate în conformitate cu reglementările de prudență bancară și cel al provizioanelor înregistrate în contabilitate în baza cerințelor IFRS la data implementării noilor standarde contabile. În totalul fondurilor proprii, această majorare este însă contrabalansată de impactul elementelor deductibile, al cărui volum s-a triplat (de la -8,7 la sută în decembrie 2011 la -28,1 la sută în iunie 2012), ca urmare a aplicării filtrelor prudențiale.

Calitatea bună a fondurilor proprii de nivel 1 este atestată și de faptul că, până în prezent, băncile comerciale nu au înregistrat sume aferente pozițiilor de instrumente de capital hibride²³, aportul acționarilor privați fiind exclusiv.

Grafic 3.15. Structura fondurilor proprii de nivel 1



Sursa: BNR

²² Ajustării la inflație îi corespunde o micșorare a rezultatului reportat, ceea ce corespunde unui efect nul pe total fonduri proprii de nivel 1.

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

Fondurile proprii de nivel 2, exprimate la valoare brută, s-au menținut în anul 2012 la nivele comparabile cu cele din decembrie 2011 (6,8 miliarde lei în iunie 2012). Metodologia de calcul a fondurilor proprii are în vedere valoarea netă a fondurilor proprii de nivel 2 (2,0 miliarde lei în iunie 2012), care este afectată, începând cu luna ianuarie 2012, de volumul mare al elementelor deductibile specifice României (având ca principală componentă diferența pozitivă dintre suma aferentă ajustării prudentiale de valoare și cea aferentă ajustării pentru depreciere calculate conform IFRS), care se deduce în proporție de 50 la sută din fondurile proprii de nivel 2. Diminuarea valorii nete a fondurilor proprii de nivel 2 a condus la scăderea puternică a contribuției sale la formarea fondurilor proprii totale (6,8 la sută în iunie 2012, față de aproximativ 20 la sută în cursul anului 2011).

Principala componentă a fondurilor proprii de nivel 2 continuă să fie reprezentată de împrumuturile subordonate, urmată de rezervele din reevaluare (Tabel 3.5.). În anul 2011, ritmul de creștere a împrumuturilor subordonate, la valoare brută, a fost de aproximativ 4 la sută, similar celui din anul anterior (dar mult inferior celui înregistrat în anul 2009, care s-a cifrat la 16 la sută), în contextul menținerii în reglementările aplicabile a cerinței de limitare a împrumuturilor subordonate la maximum 50 la sută din valoarea fondurilor proprii de nivel 1, cu scopul de menținere a unei proporții corespunzătoare a surselor cu capacitate mare de absorbție a pierderilor. Volumul brut al împrumuturilor subordonate a fost recunoscut în fondurile proprii în proporție de 77 la sută în iunie 2012, nivel similar celui din anul anterior.

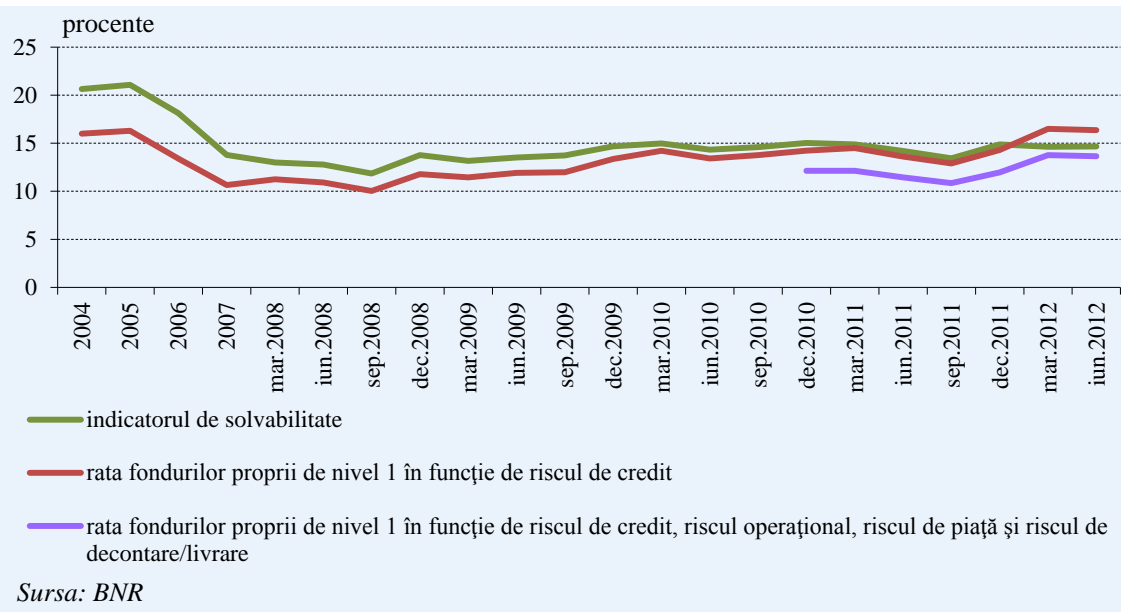
3.2.3.2. Analiza solvabilității

Banca centrală a continuat să monitorizeze atent evoluția indicatorilor de adecvare a capitalului raportați de instituțiile de credit, în contextul macroeconomic intern încă fragil și al riscurilor provenind din zona euro pe canalele crizei datoriiilor suverane și al scăderii gradului de încredere pe piețele externe. În perioada parcursă de la ultimul Raport, gradul de adecvare a capitalului calculat la nivelul sistemului bancar s-a menținut la un nivel confortabil.

În conformitate cu normele de prudență bancară în vigoare, gradul de adecvare a capitalului este evaluat cu ajutorul indicatorului de solvabilitate²⁴ (Grafic 3.16), care a consemnat valori ridicate în perioada analizată (14,9 la sută în decembrie 2011 și 14,7 la sută în iunie 2012) comparativ cu limita minimă reglementată, armonizată cu cea aplicabilă în Uniunea Europeană (8 la sută) și cu nivelul minim prudencial impus în procesul de supraveghere (10 la sută) stabilit la începutul perioadei de manifestare în România a efectelor crizei financiare, în scopul creșterii capacității băncilor de a rezista potențialelor șocuri endogene și exogene. Este de menționat că, alături de măsurile de supraveghere și eforturile acționarilor de majorare a capitalului social, un aport la menținerea unui nivel înalt al raportului de solvabilitate l-a avut și stocul consistent de titluri de stat existent în bilanțurile băncilor, caracterizat de un grad scăzut de risc și de lichiditate ridicată, cu un impact direct asupra cerinței de capital. Totuși prezența în exces a acestor elemente poate influența în mod negativ eficiența operațională, ca urmare a nivelului creanțelor atașate, în condițiile existenței unei ponderi mult reduse a creditelor acordate sectorului real.

²⁴ Nivelul minim reglementat pentru indicatorul de solvabilitate este de 8 la sută, cu luarea în considerare a unui raport de cel puțin 1 între fondurile proprii și cerințele de capital.

Grafic 3.16. Evoluția indicatorilor de adecvare a capitalului

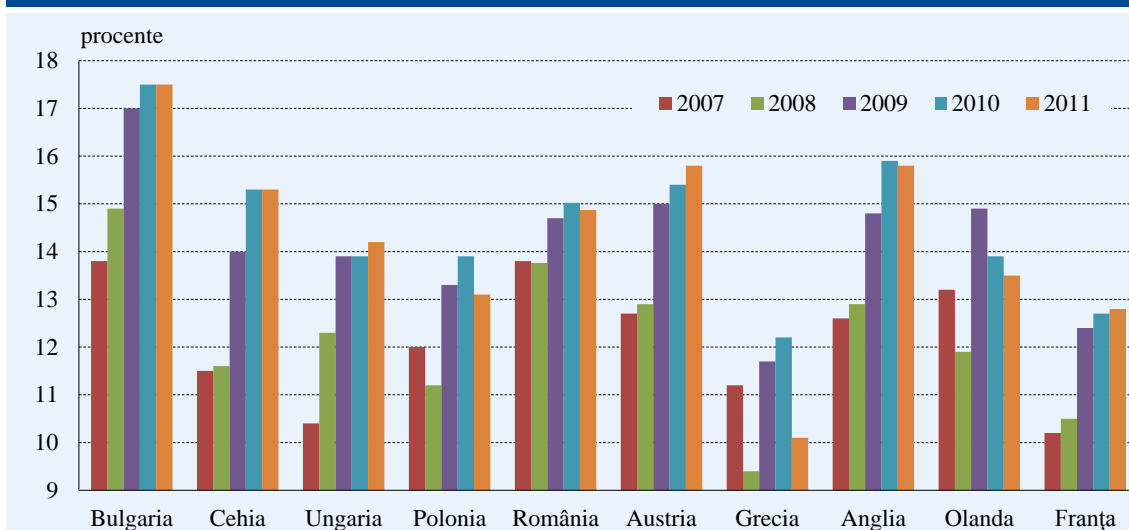


La nivelul multor state membre ale Uniunii Europene, eforturile pentru creșterea gradului de adecvare a capitalului au continuat și în 2011 (Grafic 3.17.), în contextul aplicării cerințelor suplimentare de capitalizare prevăzute de cadrul de reglementare Basel III²⁵, pentru care a fost stabilit intervalul 2013-2018 ca perioadă de tranziție, termenul final la care trebuie atins nivelul țintă fiind data de 1 ianuarie 2019.

Cu un indicator de solvabilitate de aproximativ 15 la sută în perioada 2009-2011, calculat la nivel agregat pentru sistemul bancar, România continuă să se situeze pe o poziție confortabilă. Dintre țările de origine ale filialelor băncilor străine care desfășoară activitate în România, un grad mai ridicat de adecvare a capitalului raportează Austria.

²⁵ Propunerile pentru indicatorii de adecvare a capitalului și amortizoarele de capital prevăzute de cadrul legislativ CRD IV în vederea implementării prevederilor Basel III, conform variantei de compromis a pachetului CRD IV din 21 mai 2012, elaborată la nivelul Consiliului Uniunii Europene, precum și nivelele țintă stabilite a fi atinse până la data de 1 ianuarie 2019, sunt următoarele: 1) Indicatorul fonduri proprii totale (8,0 la sută); 2) Indicatorul fonduri proprii de nivel 1 (nivel țintă 6,0 la sută); 3) Indicatorul fonduri proprii de nivel 1 de bază (nivel țintă 4,5 la sută); 4) Amortizorul fix de conservare a capitalului (nivel țintă 2,5 la sută); 5) Indicatorul fonduri proprii de nivel 1 de bază și amortizorul fix de conservare a capitalului (nivel țintă 7,0 la sută); 6) Indicatorul fonduri proprii totale și amortizorul fix de conservare a capitalului (nivel țintă 10,5 la sută); 7) Amortizorul anticiclic de capital (nivel țintă 2,5 la sută); 8) Indicatorul fonduri proprii de nivel 1 de bază și amortizorul fix de conservare a capitalului plus amortizorul anticiclic de capital (nivel țintă 9,5 la sută); 9) Indicatorul fondurilor proprii totale și amortizorul fix de conservare a capitalului plus amortizorul anticiclic de capital (nivel țintă 13,0 la sută). Statele membre pot alege să îndeplinească pe bază accelerată nivelul țintă al indicatorilor menționați, devansând termenele prevăzute în cadrul CRD IV.

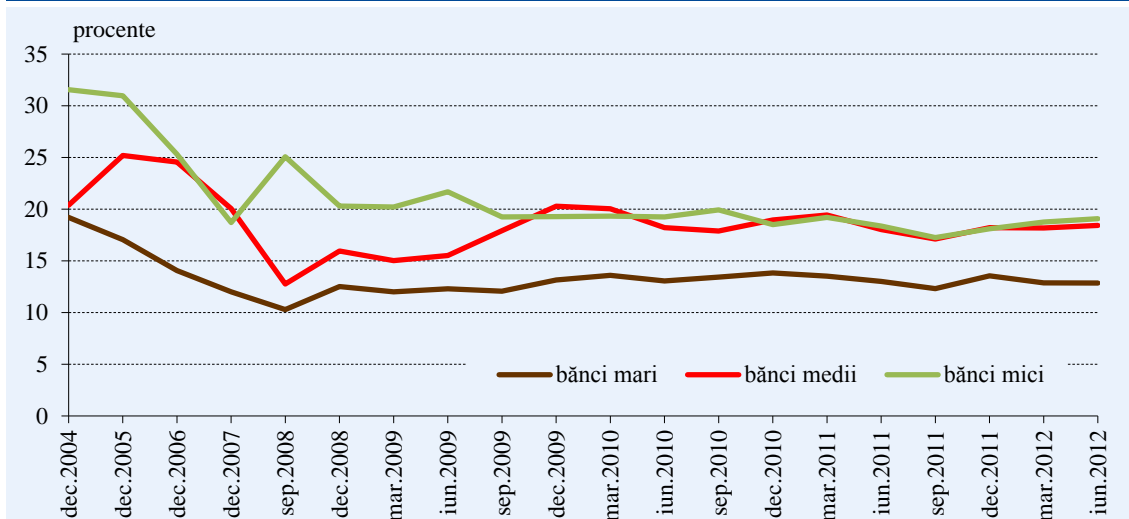
Grafic 3.17. Evoluția comparativă a raportului de solvabilitate într-o serie de țări din UE



Sursa: FMI (Financial Soundness Indicators, FSI Tables, April 2012); calcule BNR

Analiza privind gradul de adecvare a capitalului efectuată pe categorii de bănci în funcție de mărimea activelor deținute²⁶ (Grafic 3.18.) reflectă continuarea tendințelor începute în urmă cu 3 ani, băncile mari dispunând de un nivel relativ mai redus al indicatorului de solvabilitate (12,9 la sută în iunie 2012), situat sub media sistemului bancar, cu observația că acestea beneficiază de o calitate superioară a portofoliilor de active. Celelalte două grupe de bănci sunt caracterizate de o capacitate ridicată de absorbție a potențialelor pierderi rezultate din activitatea bancară (consemnând un nivel de peste 18 la sută a raportului de solvabilitate la finele lunii iunie 2012).

Grafic 3.18. Evoluția raportului de solvabilitate, pe grupe de bănci, în funcție de nivelul activelor deținute

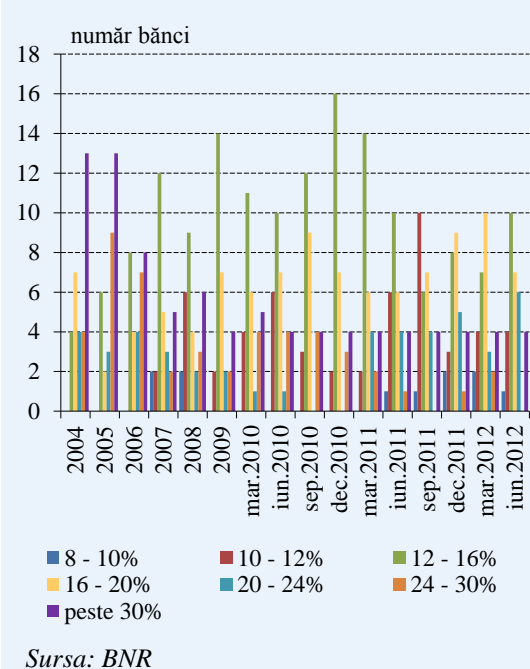


Sursa: BNR

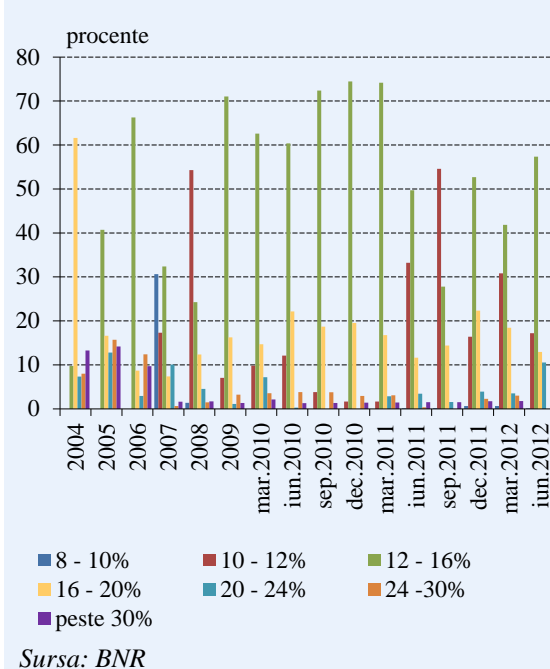
²⁶ Pentru scopuri de analiză, Banca Națională a României clasifică instituțiile de credit în funcție de ponderea activelor deținute de acestea în total active ale sistemului bancar. Băncile mari dețin o pondere a activelor mai mare de 5 la sută din total, băncile medii sunt cele ale căror active dețin 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.

Distribuția băncilor în funcție de nivelul raportului de solvabilitate (Grafic 3.19.) relevă faptul că cele mai multe bănci dispuneau, la finele anului 2011 și primul semestru al anului 2012, de o solvabilitate cuprinsă în intervalul 12-20 la sută (17 bănci), ca efect al măsurilor de supraveghere adoptate de banca centrală²⁷. Aferent lunii iunie 2012, o singură bancă consemna o solvabilitate situată sub pragul recomandat în procesul de supraveghere (dar superioară nivelului minim reglementat de 8 la sută). Este de remarcat că un număr semnificativ de bănci beneficiază de nivele foarte ridicate ale solvabilității, respectiv de peste 20 la sută (10 bănci în decembrie 2011 și iunie 2012).

Grafic 3.19. Distribuția băncilor în funcție de raportul de solvabilitate



Grafic 3.20. Distribuția activelor bancare în funcție de raportul de solvabilitate



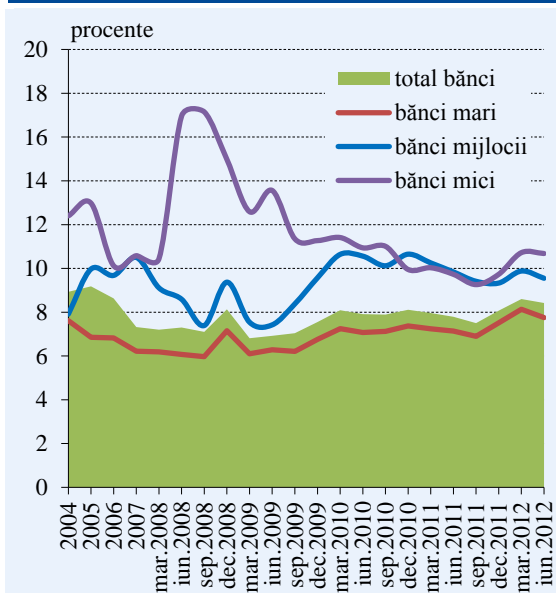
Analiza distribuției activelor bancare în funcție de raportul de solvabilitate (Grafic 3.20) relevă o îmbunătățire în decembrie 2011, când 75 la sută dintre activele bancare erau deținute de bănci ce raportau un indicator de solvabilitate cuprins în intervalul 12-20 la sută (față de 61 la sută în iunie 2011). Singura bancă cu un raport de solvabilitate situat în intervalul 8-10 la sută deținea, în iunie 2012, numai 0,1 la sută din activele sistemului bancar, iar față de aceasta au fost adoptate măsuri ferme de remediere a situației prudențiale.

Pentru scopuri de analiză, banca centrală utilizează și alți indicatori, având caracter secundar în procesul de evaluare a gradului de adecvare a capitalului instituțiilor de credit, respectiv:

²⁷ În perioada imediat următoare manifestării în România a efectelor crizei financiare internaționale, Banca Națională a României a impus în procesul de supraveghere un nivel minim de 10 la sută pentru raportul de solvabilitate (superior cu 2 puncte procentuale față de limita minimă reglementată) cu obiectivul de a asigura o rezistență crescută a băncilor la potențialele șocuri endogene și exogene, nivel ce a făcut parte din angajamentele asumate în acordurile încheiate cu FMI și CE. În plus, pentru asigurarea unei supravegheri eficiente, banca centrală a solicitat transmiterea lunară a raportărilor privind solvabilitatea (cadrul legal în vigoare prevede transmiterea trimestrială a acestei situații) în cazul băncilor care înregistrau rezultate financiare negative, un volum mare al creanțelor neperformante sau un nivel al solvabilității sub media pe sistem.

- a) *rata fondurilor proprii de nivel 1 în funcție de riscul de credit*²⁸ (Grafic 3.16.), care s-a menținut la un nivel ridicat în perioada analizată (14,3 la sută în decembrie 2011 și 16,4 la sută în iunie 2012), situație care relevă o calitate ridicată a fondurilor proprii ale băncilor, prin preponderența elementelor cheie (capital social, prime de capital, rezerve) având o capacitate ridicată de absorbție a pierderilor;
- b) *rata fondurilor proprii de nivel 1 în funcție de riscul de credit, riscul operațional, riscul de piață și riscul de decontare/livrare*²⁹, indicator calculat în conformitate cu definiția BCE, care a parcurs un trend ascendent în perioada analizată, ajungând la 13,7 la sută în iunie 2012 (Grafic 3.16.);
- c) *efectul de pârghie*³⁰, indicator care măsoară gradul în care băncile își finanțează activitatea din surse proprii (Grafic 3.21.). Aferent anului 2012, se constată o creștere a indicatorului (până la 8,4 la sută în luna iunie 2012, nivel similar celui din decembrie 2006), datorată în mare parte modului de aplicare a filtrelor prudențiale asupra componentelor fondurilor proprii în contextul implementării noilor standarde contabile IFRS.

Grafic 3.21. Evoluția indicatorului „efectul de pârghie”, pe total și pe grupe de bănci



Sursa: BNR

Analiza indicatorului „efectul de pârghie” pe grupe de bănci în funcție de criteriul mărimii activelor deținute (Grafic 3.21.) relevă majorarea gradului de finanțare din surse proprii, în primul trimestru al anului 2012, la nivelul celor trei categorii de instituții de credit (cu 0,5-1 punct procentual) ca urmare a cauzelor menționate. Băncile mari continuă să dispună de niveluri de autofinanțare mai scăzute (7,8 la sută în iunie 2012), situate sub media pe sistem. La polul opus se află băncile mici, care consemnează, la nivel de grupă, un grad de autofinanțare cu 2 puncte procentuale peste cel calculat la nivel agregat (10,7 la sută în iunie 2012).

Analiza comparativă a indicatorului „efectul de pârghie” la nivelul unui eșantion de state membre relevă faptul că sistemul bancar românesc dispune de un volum de surse proprii

similar celui raportat de țările din regiune (Grafic 3.22.). Deși ultimii trei ani au fost marcați de eforturi importante în sensul creșterii gradului de autofinanțare în scopul întăririi rezistenței la șocuri, instituțiile de credit din țările de origine ale băncilor-mamă care desfășoară activitate

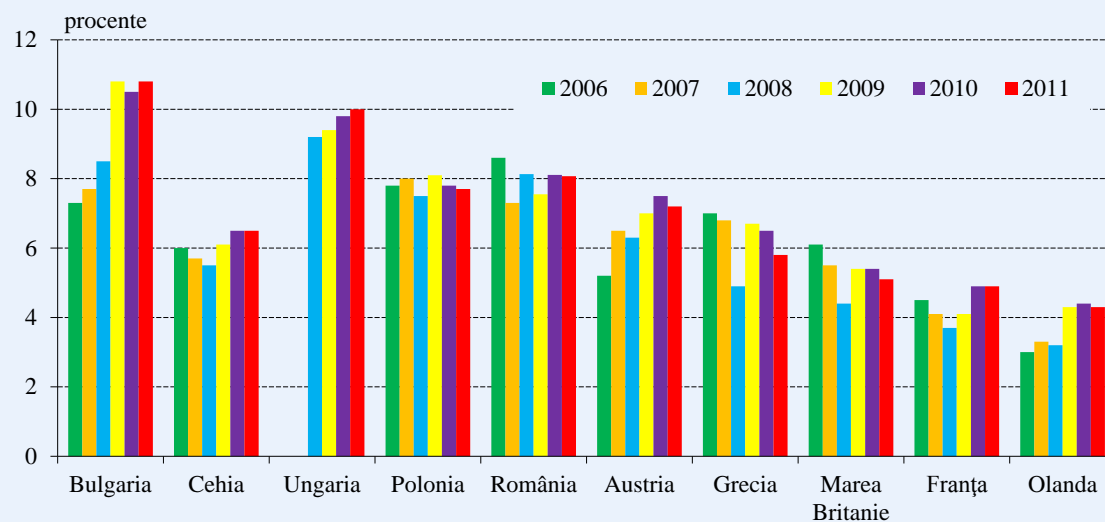
²⁸ Indicatorul *rata fondurilor proprii de nivel 1 în funcție de riscul de credit* este calculat ca raport între fondurile proprii de nivel 1 și suma activelor și a elementelor în afara bilanțului ponderate în funcție de riscul de credit.

²⁹ Indicatorul *rata fondurilor proprii de nivel 1 în funcție de riscul de credit, riscul operațional, riscul de piață și riscul de decontare/livrare* este calculat ca raport între fondurile proprii de nivel 1 de bază și cerința totală de capital. Cerința totală de capital este o sumă a cerințelor pentru riscul de credit, riscul operațional, riscul de piață și riscul de decontare/livrare.

³⁰ Efectul de pârghie (*Leverage ratio*) este calculat ca raport între fondurile proprii de nivel 1 și total active bancare la valoare medie.

bancară în Europa de Est continuă să înregistreze un nivel scăzut al indicatorului, ca urmare a accesului mai larg la finanțarea de pe piețele de capital.

Grafic 3.22. Evoluția comparativă a indicatorului „efect de pârghe” într-o serie de țări din Uniunea Europeană



Sursa: Fondul Monetar Internațional (Financial Soundness Indicators, FSI Tables, April 2012); calcule BNR

3.2.3.3. Rezultatele analizelor de testare la stres a solvabilității sectorului bancar

Testarea la stres a solvabilității instituțiilor de credit se efectuează în mod regulat de către BNR, pe baza unei metodologii dezvoltate în colaborare cu FMI, în vederea identificării unor vulnerabilități care ar putea afecta buna funcționare a instituțiilor de credit, prin analiza efectelor induse de scenarii macroeconomice adverse. Scopul final este acela de a evalua gradul în care capitalul de care dispun instituțiile de credit este suficient pentru acoperirea riscurilor la care acestea se expun, pentru riscurile care pot fi diminuate prin deținerea de capital. Procesul de evaluare presupune ipoteze adverse asupra unui set de factori de risc (comuni tuturor instituțiilor de credit) cu potențial ridicat de a genera perturbări în cadrul sistemului bancar.

Ultimul exercițiu de testare la stres a solvabilității sistemului bancar a avut în vedere un scenariu advers pe un orizont de 2 ani (T2 2012 – T1 2014) și care ia în calcul o nouă perioadă de recesiune (o creștere economică de -1,5 la sută în fiecare din cei doi ani analizați), o depreciere semnificativă și persistentă a monedei naționale (cu o medie anuală de aproximativ 14 la sută) și un climat macroeconomic caracterizat de o deteriorare a condițiilor de finanțare al instituțiilor de credit pe fondul creșterii aversiunii la risc, manifestată sub forma majorării semnificative a *spread*-ului ratei de dobândă pasivă față de indicii de referință, cu un efect de diminuare a marjei nete a dobânzii în condițiile creșterii ușoare a ratei de dobândă activă. Conform scenariului menționat, profitul înregistrat de instituțiile de credit ar fi afectat de cheltuielile ridicate aferente ajustărilor de valoare (o creștere estimată cu până la 40 la sută a provizioanelor specifice de risc de credit în cazul expunerilor față de companii, respectiv până la 20 la sută în cazul expunerilor față de populație), precum și de diminuarea semnificativă a veniturilor nete din dobânzi. Rezultatele testului confirmă o bună capitalizare a instituțiilor de credit, care le conferă capacitatea acoperirii pierderilor neașteptate generate de materializarea scenariului de

risc, indicatorul de solvabilitate la nivel agregat diminuându-se cu aproximativ 2,4 puncte procentuale (până la 12,2 la sută). În cazul unor instituții de credit de dimensiuni mici, care ar întâmpina dificultăți în eventualitatea concretizării scenariului considerat, se remarcă eforturile întreprinse în mod preventiv de către acționari în sensul majorării capitalului social și al eficientizării activității operaționale.

Un aspect cu impact negativ asupra rezultatelor obținute este declinul profitului operațional, pe fondul diminuării veniturilor nete din dobânzi ca rezultat al ajustării accentuate a ratelor de dobândă activă în condițiile unei creșteri modeste a volumului de credite. Prezența în exces a activelor purtătoare de dobândă fixă, deși pozitivă din punct de vedere al lichidității, ar genera pierderi în eventualitatea unei deplasări în sus a curbei randamentelor. Evoluțiile recente arată o tendință de creștere a ponderii elementelor purtătoare de dobândă fixă în total active, pentru asigurarea unei poziții confortabile de lichiditate și diminuarea cerinței de capital aferente riscului de credit, în pofida randamentului în scădere al acestora. În condițiile unei creșteri economice scăzute, eforturile îndreptate spre restructurarea activității operaționale pot avea un impact negativ asupra gradului de intermediere financiară, prin redimensionarea rețelei teritoriale și sistarea creditării unor segmente considerate riscante. Continuarea declinului valorii de piață a garanțiilor constituie un alt factor de risc, care ar conduce la creșterea semnificativă a volumului de provizioane aferente riscului de credit ulterior reevaluării garanțiilor.

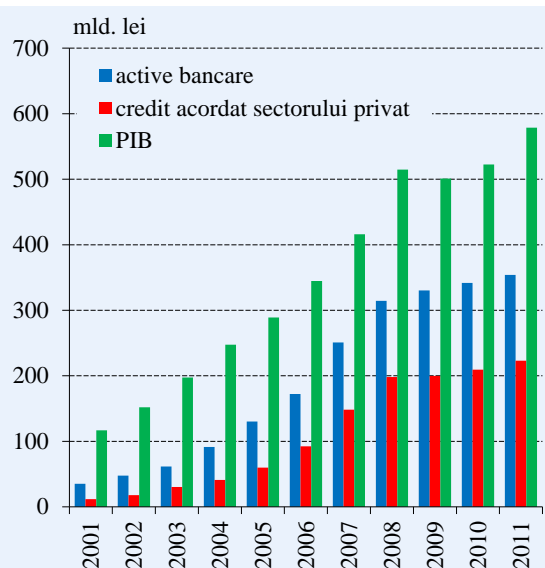
3.2.4. Creditele și riscul de credit

Creditarea sectorului privat a fost reluată începând cu a doua parte a anului 2011, în condițiile transmiterii în piața bancară a efectului măsurilor de politică monetară, dar amploarea sa a fost moderată, ca urmare a persistenței deficitului de cerere agregată. În continuare, preocupările băncii centrale în plan macroprudențial au în vedere diminuarea riscurilor care se circumscriu creditelor de consum și creditelor acordate debitorilor neacoperiți la riscuri, în contextul măsurilor adoptate la nivel european.

Deși calitatea portofoliilor de credite deținute în bilanțurile băncilor a continuat să fie constrânsă pe fondul menținerii presiunilor asupra veniturilor debitorilor, băncile dispun de un volum suficient de provizioane pentru pierderile așteptate. Banca centrală a adoptat o abordare prudentă în ceea ce privește modul de calcul al provizioanelor pentru riscul de credit în contextul trecerii la noile standarde contabile IFRS începând cu 1 ianuarie 2012, impunând utilizarea diferenței pozitive dintre totalul ajustărilor prudențiale de valoare (provizioane prudențiale) și totalul ajustărilor pentru depreciere (provizioane IFRS) ca filtru prudențial pentru calculul fondurilor proprii și al indicatorilor de prudență bancară.

3.2.4.1. Principalele evoluții ale creditului

A doua parte a anului 2011 și primele șase luni din anul curent au consemnat reluarea activității de creditare a sectorului real (Grafic 3.23), fapt ce s-a reflectat în majorarea volumului creditului acordat sectorului privat (cu 6,6 la sută în decembrie 2011 și 6,3 la sută în iunie 2012, ritm anual, termeni nominali). Îmbunătățirea condițiilor macroeconomice interne, respectiv revenirea inflației la o valoare apropiată de intervalul de variație din jurul țintei, a asigurat o dimensiune reală sporită (+3,3 la sută în decembrie 2011 și +4,2 la sută în iunie 2012) creșterii finanțărilor direcționate către sectorul privat.

Grafic 3.23. Evoluția activelor bancare și a creditului acordat sectorului privat

Sursa: BNR, INS

Dinamica activelor bancare nete³¹ s-a menținut la nivelul modest consemnat odată cu debutul efectelor crizei financiare internaționale³² (la finele anului 2011 creșterea a fost de numai 3,6 la sută în termeni nominali, nivel similar celui aferent anului anterior). În primele luni ale anului 2012, creșterea bilanțului agregat al sistemului bancar a fost superioară (9,5 la sută în iunie 2012, ritm anual, termeni nominali), dar aceasta se datorează cu precădere efectului contabil al trecerii la aplicarea standardelor IFRS ca bază a contabilității (de exemplu, prin modul de constituire a ajustărilor pentru depreciere și, respectiv majorarea valorii nete a activelor).

La nivel european, turbulențele provocate de criza financiară internațională au generat îngrijorări referitoare la amploarea și rapiditatea ajustării bilanțului băncilor³³ din

țările-gazdă. Banca Centrală Europeană a identificat o serie de factori responsabili de amplitudinea vulnerabilităților din țările gazdă la fenomenul de dezintermediere financiară (*deleveraging*³⁴), după cum urmează: (i) prevalența băncilor străine în cadrul sectorului bancar național; (ii) dependența băncilor străine de finanțarea provenind din afara teritoriului țării-gazdă; (iii) maturitatea finanțării (termen scurt versus termen lung); (iv) capacitatea băncilor locale sau a unor terțe bănci străine de a substitui activitatea desfășurată de băncile străine. Banca Națională a României monitorizează evoluțiile indicatorilor relevanți care definesc acest fenomen. Analizele au evidențiat faptul că fenomenul de dezintermediere financiară s-a manifestat marginal până în prezent la nivelul sistemului bancar românesc, în contextul în care s-au consemnat valori pozitive ale ritmurilor anuale de creștere a activelor bancare la valoarea brută în termeni reali (2,4 la sută în 2009 și 2011; 6,6 la sută în iunie 2012), cu excepția anului 2010, când contracția a avut un nivel relativ redus (1,7 la sută) la care a contribuit sensibil efectul generat de nivelul ridicat al ratei inflației (7,96 la sută). O altă măsură a fenomenului de dezintermediere îl reprezintă raportul active/capital³⁵, care s-a menținut relativ constant ulterior anului 2008, ce a marcat încheierea ciclului de creștere economică în România (respectiv 11, la nivel agregat în perioada 2009-2011). Începând cu anul 2012, valoarea raportului active/capital se situează în jurul valorii de 9, ca efect al creșterii capitalurilor proprii în contextul trecerii la

³¹ Până la 31 decembrie 2011, sursa datelor este reprezentată de situațiile financiare anuale elaborate în conformitate cu reglementările contabile armonizate cu directivele europene, iar începând cu 1 ianuarie 2012 sursa datelor o constituie situațiile financiare FINREP la nivel individual conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară (Ordinul BNR nr. 3/2011).

³² Pentru comparație, menționăm că în anul 2008 – ultimul an al ciclului de creștere economică pentru România – activele bancare s-au majorat cu 25 la sută.

³³ În literatura de specialitate și rapoartele BCE, fenomenul de ajustare a bilanțurilor este denumit „*deleveraging*”.

³⁴ *European Central Bank – Financial Stability Review*, iunie 2012, secțiunea „*EU bank deleveraging – driving forces and strategies*”.

³⁵ În calcul au fost utilizate activele bancare (la valoare netă) și capitalurile proprii raportate de bănci în situațiile financiare.

noile standarde contabile IFRS, prin: (i) includerea în rezultatul financiar reportat a diferenței pozitive dintre valoarea provizioanelor specifice de risc de credit calculate conform cerințelor de prudență bancară și a celor determinate conform IFRS și (ii) operarea unor corecții în conturile de capital social rezultate din ajustarea la inflație. Unul dintre efectele potențiale ale fenomenului de ajustare a bilanțurilor băncilor este acela de contracție a creditelor acordate sectorului privat. În cazul României, ritmul anual de creștere a creditelor brute acordate clientelei nebankare, exprimat în termeni reali, a fost negativ în anul 2009 (-3,2 la sută), dar trendul s-a inversat în perioada următoare (4,7 la sută în 2010, 3,4 la sută în 2011 și 8,3 la sută în iunie 2012).

Analiza de mai sus relevă faptul că, în România, procesul de dezintermediere financiară (*deleveraging*) s-a manifestat într-un ritm moderat ca efect net al următorilor factori: (i) ușoară creștere a activelor bancare totale; (ii) majorarea capitalurilor proprii pe seama noilor aporturi de capital, dar și ca efect al introducerii IFRS; (iii) reducerea ordonată și moderată a surselor de finanțare de la băncile mamă. Totodată, din perspectiva gradului de acoperire a creditelor cu depozite atrase de la clientela nebankară, decalajul de finanțare internă a rămas practic neschimbat (raportul a evoluat de la 118 la sută în decembrie 2010 la 119,1 la sută în decembrie 2011, menținându-se la un nivel similar și în iunie 2012), ceea ce reflectă absența unui proces de dezintermediere.

În perioada parcursă de la ultimul Raport asupra stabilității financiare, Banca Națională a României a continuat să acționeze în sensul asigurării unor condiții monetare în sens larg care, prin ancorarea eficace a anticipațiilor și susținerea unui proces dezinflaționist durabil, să creeze premisele pentru încurajarea atât a cererii, cât și a ofertei de credite, în vederea impulsivării creșterii economice sustenabile. Pe partea de **ofertă**, pot fi menționate măsurile adoptate de banca centrală în vederea relaxării reglementărilor referitoare la rezervele minime obligatorii³⁶ și la îmbunătățirea condițiilor de lichiditate din piață. În ceea ce privește **cererea**, banca centrală a continuat reducerea treptată și prudentă a ratei dobânzii de politică monetară, care să se traducă în cele din urmă, prin transmiterea semnalelor de politică monetară, în ajustarea dobânzilor la credite³⁷. Astfel, începând cu septembrie 2008, banca centrală a redus dobânda de politică monetară cu 5 puncte procentuale (de la 10,25 la sută la 5,25 la sută). Este de remarcat faptul că reducerile cumulate de 100 puncte de bază operate de BNR la nivelul ratei dobânzii de politică monetară în perioada iunie 2011 – iunie 2012 au fost încorporate în ratele dobânzilor la creditele noi în lei acordate de băncile comerciale clienților nefinanciari.

În perioada parcursă de la publicarea ultimului Raport, cererea și oferta de credite au fost influențate atât de factori care au generat un efect pozitiv, cât și de factori cu potențial de contracție. Pe partea **ofertei** de credite, ca factori cu efect negativ consemnăm: (i) menținerea la un nivel redus a apetitului la risc al băncilor (fenomenul având însă o manifestare internațională, respectiv la nivel european); (ii) gradul redus de disponibilitate a resurselor pe termen lung

³⁶ Începând cu perioada de aplicare 24 februarie – 23 martie 2012, reglementările aplicabile permit posibilitatea de stabilire a unor rate diferențiate ale RMO pentru mijloacele bănești în monedă națională și în valută cuprinse în baza de calcul, care au o scadență reziduală mai mare de 2 ani de la sfârșitul perioadei de observare și care nu prevăd clauze contractuale referitoare la rambursări, retrageri, transferări anticipate, precum și pentru împrumuturile nerambursabile în monedă națională și în valută.

³⁷ În perioada parcursă de la ultimul Raport asupra stabilității financiare, rata dobânzii de politică monetară a fost redusă în patru etape (de la 6,25 la sută la 6 la sută în noiembrie 2011, 5,75 la sută în ianuarie 2012, 5,50 la sută în februarie 2012 și, respectiv 5,25 la sută în martie 2012).

denominate în monedă națională și (iii) persistența problemelor de lichiditate pe piețele financiare internaționale, care afectează în special băncile-mamă ale filialelor din România. Printre determinanții care au produs un efect pozitiv se numără: (i) deciziile de politică monetară ale băncii centrale, precum și (ii) intensificarea competiției între instituțiile de credit. În perioada analizată, standardele și termenii creditării par a fi avut un efect mixt asupra acestei activități, care a parcurs un proces de relaxare până la finele semestrului I 2011, după care se constată o inversare a trendului. Pe partea de **cerere**, creditul acordat sectorului privat a fost influențat pozitiv de: (i) redresarea activității economice în anul 2011, după doi ani de contracție³⁸; (ii) reluarea creșterii venitului mediu nominal net al populației³⁹; (iii) atenuarea pesimismului legat de așteptările privind evoluția economiei reale⁴⁰; (iv) efectul statistic favorabil generat de revenirea ratei inflației în apropierea țintei stabilite de banca centrală (după consumarea efectului de runda întâi generat de majorarea TVA în iulie 2010), precum și consolidarea perspectivelor de menținere durabilă a ratei inflației în interiorul intervalului de variație din jurul țintelor anuale, ceea ce creează premise favorabile pentru o creștere economică sustenabilă. Principalul determinant cu efect de contracție îl reprezintă persistența deficitului de cerere agregată. De asemenea, pentru apetența redusă în activitatea de creditare, băncile invocă adesea deficitul de cerere eligibilă.

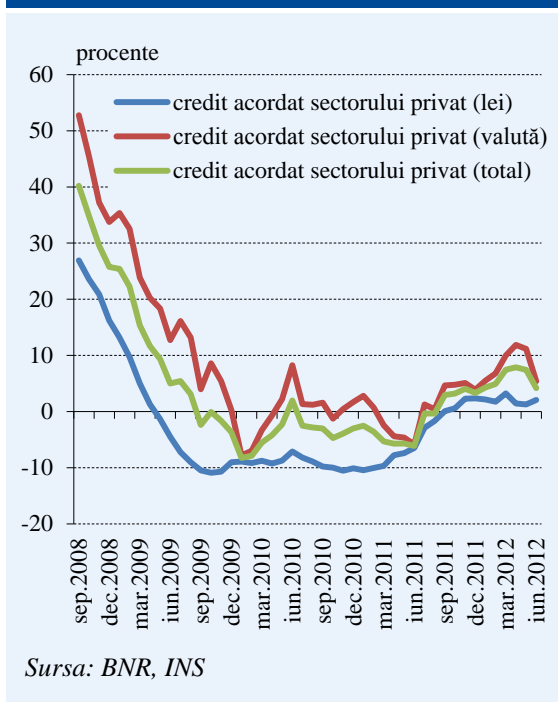
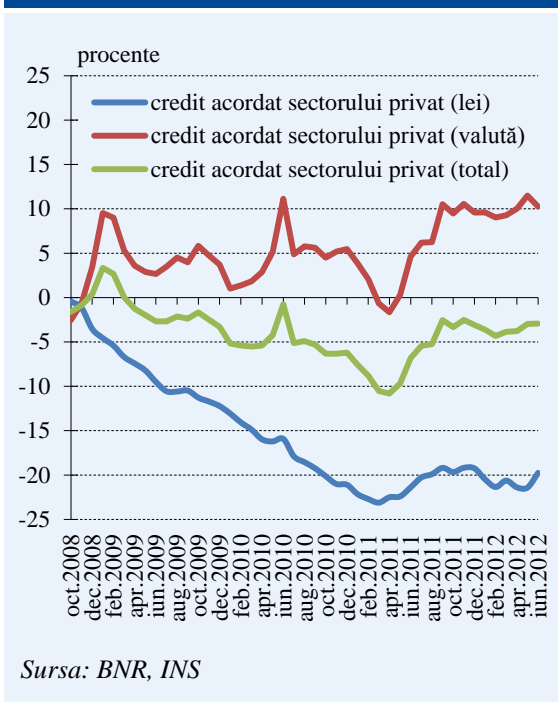
Efectul eforturilor băncii centrale pe linie de politică monetară s-a resimțit pe piață prin majorarea volumului de credite acordate sectorului privat. După doi ani de contracție, ritmul de creștere a creditului acordat sectorului privat (Grafic 3.24.) a reintrat pe o traiectorie pozitivă începând cu luna septembrie 2011 (3,3 la sută în decembrie 2011 și 4,2 la sută în iunie 2012; ritm anual, termeni reali). Tendința a fost imprimată de componenta în valută, care a consemnat un ritm de creștere mai ridicat (4 la sută în decembrie 2011 și 5,4 în iunie 2012) comparativ cu cea în lei (2,4 la sută în decembrie 2011 și 2,1 la sută în iunie 2012), ritm parțial atribuibil efectelor induse de evoluția cursului de schimb.

Totuși, în termeni reali, volumul creditelor în stoc nu a atins nivelul perioadei anterioare manifestării efectelor crizei, în condițiile în care acesta a corespuns ciclului de creștere economică, care a favorizat activitatea de creditare. Ritmul real de creștere a creditului acordat sectorului privat, considerând ca referință luna septembrie 2008 (Grafic 3.25.), relevă încă valori negative, dar în scădere (-5,4 la sută în iulie 2011 și -3 în decembrie 2011 și iunie 2012), având ca singur determinant creditele în valută ce consemnează ritmuri pozitive de creștere în întreaga perioadă (amplificate până la 11,5 la sută în mai 2012 și 10,3 la sută în iunie 2012), cea mai mare parte a variației fiind determinată de efectul deprecierei leului. Componenta denominată în moneda națională continuă să se situeze cu aproximativ 20 la sută sub nivelul de referință, în termeni reali.

³⁸ În conformitate cu datele publicate de Institutul Național de Statistică, contracția economică s-a cifrat la 7,1 la sută în anul 2009 și, respectiv, 1,3 la sută în anul 2010. Anul 2011 a marcat reluarea creșterii economice, care a atins 2,5 la sută.

³⁹ Traiectoria este sugerată de evoluția câștigului salarial mediu nominal net, care a fost de 1 604 lei în decembrie 2011 (față de 1 489 lei în decembrie 2008, 1 477 lei în decembrie 2009 și 1 496 lei în decembrie 2010), în conformitate cu datele publicate de INS.

⁴⁰ Evaluarea se bazează pe evoluția indicatorului de încredere, publicat de CE-DG ECFIN.

Grafic 3.24. Ritmul anual de creștere a creditului acordat sectorului privat, termeni reali**Grafic 3.25. Ritmul real de creștere a creditului acordat sectorului privat (bază fixă 30 sep. 2008)**

Avansul mai rapid al stocului de credite acordate în valută în perioada analizată a condus la majorarea ponderii acestei componente până la 63,4 la sută din totalul creditelor acordate sectorului privat în decembrie 2011 și, respectiv 63,7 la sută în iunie 2012. Majorarea a cumulat 0,8 puncte procentuale față de nivelul din iunie 2011 (Grafic 3.26.) și s-a datorat în special unor cauze de natura ofertei, respectiv: (i) disponibilitatea surselor de finanțare pe termen lung denominate în valută (în principal resursele atrase de la băncile-mamă) și (ii) diferențialul de dobândă între creditele în valută și cele în lei⁴¹. Aceeași tendință s-a manifestat și în alte economii din Europa de Est, situație evaluată de BCE ca potențial generatoare de riscuri sistemice semnificative, cu impact negativ de propagare transfrontalieră⁴². Pentru atenuarea acestor riscuri, Comitetul European pentru Risc Sistemic (CERS) a formulat un număr de șapte recomandări⁴³, cele mai multe aplicabile debitorilor neacoperiți la riscuri. Termenul stabilit de CERS autorităților de supraveghere din statele membre UE pentru comunicarea măsurilor adoptate în baza recomandărilor sau pentru justificarea lipsei lor de acțiune este, cu o singură

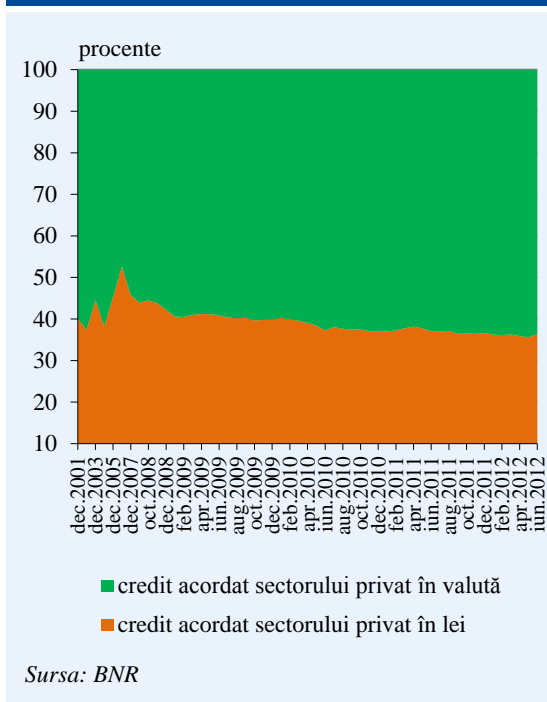
⁴¹ Pentru creditele noi, diferențialul de dobândă lei-valută se cifra la peste 6 puncte procentuale în cazul persoanelor fizice și, respectiv 4 puncte procentuale în cazul companiilor nefinanciare, atât în decembrie 2011, cât și în iunie 2012.

⁴² Recomandarea Comitetului European pentru Risc Sistemic – CERS/2011/1 privind creditarea în valută din 21 septembrie 2011.

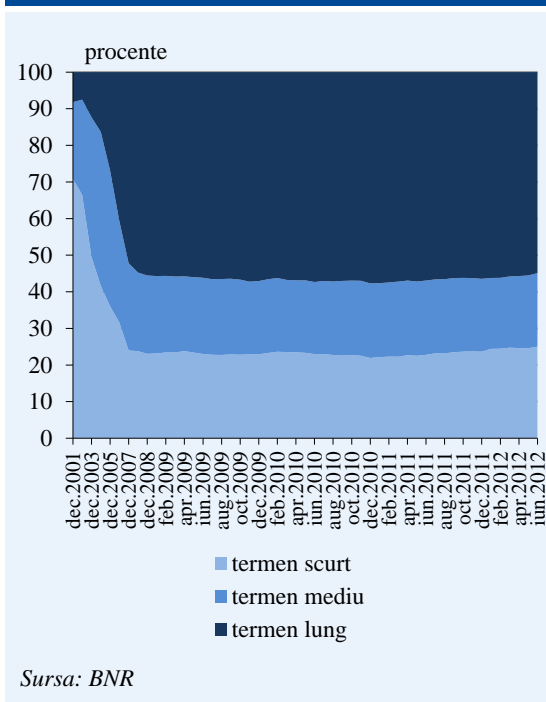
⁴³ Recomandările CERS privind creditarea în valută se referă la: A) conștientizarea riscurilor de către debitorii; B) bonitatea debitorilor; C) creșterea volumului de credite în valută; D) administrarea internă a riscurilor; E) cerințe de capital; F) lichiditate și finanțare; G) reciprocitate. Recomandările de la lit. A-G se referă la creditele în valută acordate debitorilor neacoperiți la riscuri, cu excepția recomandării F, care se aplică și debitorilor acoperiți la riscuri.

excepție⁴⁴, data de 31 decembrie 2012. Este demn de remarcat faptul că BNR a adoptat o serie de măsuri menite să limiteze riscurile expunerii debitorilor neprotejați la riscul valutar față de creditele în monedă străină încă înainte de publicarea recomandării aferente a CERS.

Grafic 3.26. Evoluția creditului acordat sectorului privat, din punct de vedere al monedei de denominare



Grafic 3.27. Evoluția creditului acordat sectorului privat pe scadențe



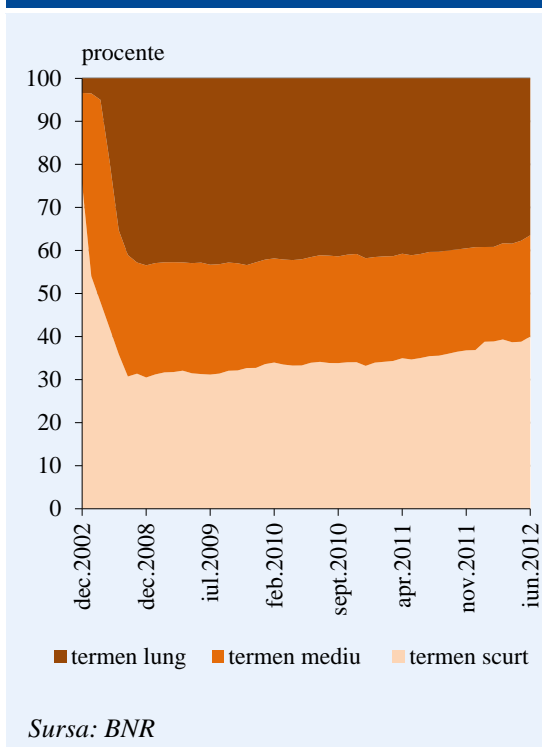
Urmând o politică prudentă în activitatea de creditare, băncile s-au orientat în special spre produse de finanțare pe termen scurt, ceea ce a condus la o creștere progresivă a componentei creditului acordat sectorului privat cu scadențe sub un an (ritmul anual de creștere, în termeni reali, a fost pozitiv în perioada parcursă de la ultimul Raport, majorându-se de la 11,5 la sută în decembrie 2011 la 14,4 la sută în iunie 2012). Această evoluție a determinat majorarea ponderii creditelor pe termen scurt până la 25,0 la sută din total credit acordat sectorului privat în luna iunie 2012 (Grafic 3.27.), pondere mai mare cu 2,2 puncte procentuale comparativ cu situația din iunie 2011. Structura pe termene a creditului acordat sectorului privat a fost influențată și de scăderea cu 2,0 puncte procentuale a ponderii finanțărilor pe termen lung (care a reprezentat 54,9 la sută din total, în iunie 2012); această componentă continuă să dețină poziția preponderentă datorită volumului creditelor aflate în stoc.

Structura pe termene de scadență a componentelor creditului acordat sectorului privat exprimate în funcție de moneda de denominare își menține în linii mari caracteristicile consemnate în perioadele anterioare. Astfel, portofoliile de credite în valută (Grafic 3.29.) continuă să fie dominate de scadențele mai mari de 5 ani (în proporție de peste 65 la sută din total în iunie 2012), dar acestea consemnează o scădere cu aproximativ 1 punct procentual față de situația din

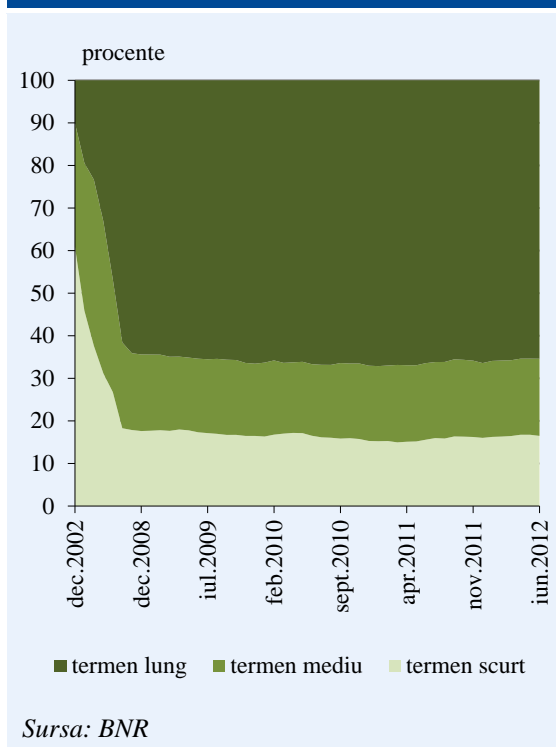
⁴⁴ Recomandarea E, punctul 2, referitoare la adoptarea de către Autoritatea Bancară Europeană (ABE) a orientărilor cu privire la cerințele de capital are ca termen 31 decembrie 2013.

iunie 2011, pe seama avansului creditelor acordate pe termen scurt. Portofoliile de credite în lei își mențin structura mai echilibrată pe scadențe (Grafic 3.28.), dar avansul creditelor pe termen scurt este mai vizibil (+5 puncte procentuale comparativ cu luna iunie 2011, ajungând la 40,0 la sută în iunie 2012, pe seama reducerii stocului de credite acordate pe termen lung).

Grafic 3.28. Evoluția creditului acordat sectorului privat în lei, pe scadențe



Grafic 3.29. Evoluția creditului acordat sectorului privat în valută, pe scadențe



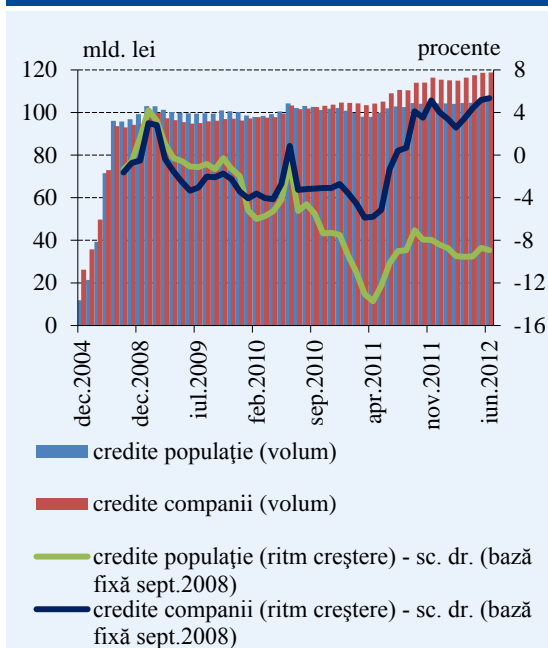
Analiza evoluției creditului acordat sectorului privat din punct de vedere al componenței pe categorii de debitori relevă continuarea tendințelor manifestate anterior, respectiv avansul mai rapid al finanțărilor acordate companiilor (10,3 la sută în decembrie 2011 și 8,9 la sută în iunie 2012; ritm anual, termeni nominali) față de cele direcționate către persoanele fizice (2,1 la sută în decembrie 2011 și 3,4 la sută în iunie 2012; ritm anual, termeni nominali). În ultima parte a anului 2011 au intrat în vigoare noile norme de prudență bancară care reglementează condițiile de acordare a creditelor destinate persoanelor fizice⁴⁵, având ca obiectiv generalizarea unor practici sănătoase de creditare, în special pe segmentul creditelor cu un grad de risc mai ridicat,

⁴⁵ Regulamentul BNR nr. 24 din 28.10.2011 privind creditele destinate persoanelor fizice, publicat în Monitorul Oficial, Partea I, nr. 767/31.10.2011.

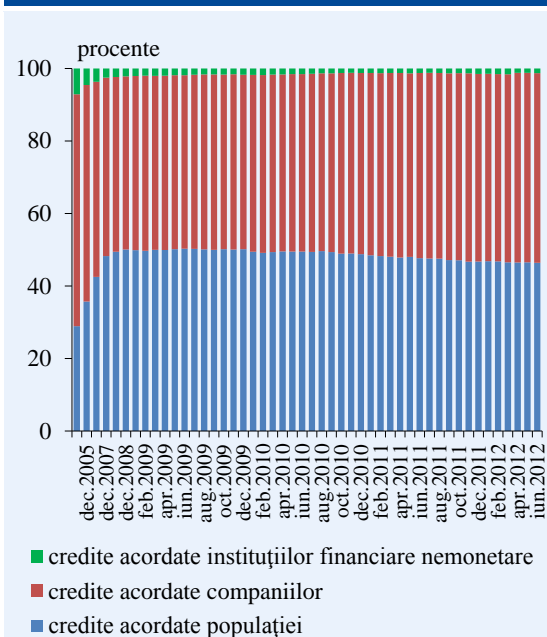
respectiv cel al creditelor de consum și creditelor în valută acordate debitorilor neacoperiți la riscul valutar⁴⁶.

În termeni reali, dinamica celor două componente a fost diferită. Astfel, creditele acordate populației au reușit să recupereze contracția începută în urmă cu doi ani abia în ianuarie 2012 (ritmul anual de creștere ajungând la 4 la sută în perioada martie-mai 2012; în iunie 2012, acesta s-a cifrat la +1,3 la sută). În schimb, creditele acordate companiilor s-au poziționat pe un trend pozitiv crescător în întreaga perioadă iunie 2011 – iunie 2012 (când ritmul de creștere, în termeni anuali, a ajuns la 6,8 la sută). Analiza având ca bază de comparație soldul consemnat în luna septembrie 2008 (Grafic 3.30.) relevă faptul că numai creditele acordate companiilor au reușit să depășească, în termeni reali, nivelul existent în perioada anterioară manifestării efectelor crizei financiare internaționale (cu 4 la sută în decembrie 2011 și 5,3 la sută în iunie 2012; termeni reali, bază fixă). Din perspectiva menționată, componenta populație a continuat să consemneze ritmuri negative în întreaga perioadă parcursă de la ultimul Raport (aproximativ -9 la sută în semestrul I 2012). Avansul mai rapid al finanțărilor acordate companiilor nefinanciare a modificat structura creditului acordat sectorului privat pe categorii de beneficiari în detrimentul componentei populație (Grafic 3.31.), ponderea acestora din urmă diminuându-se cu 1 punct procentual (până la 46,4 la sută din total credite în iunie 2012). Creditele acordate companiilor au continuat tendința manifestată la începutul anului 2010, rămânând preponderente în cadrul portofoliilor deținute de bănci (52,3 la sută din total în iunie 2012).

⁴⁶ Noile reglementări prudențiale detaliază prevederile privind finanțarea persoanelor fizice în ceea ce privește metodologia de reconsiderare periodică a coeficienților de ajustare a veniturilor și nivelurilor maxime admise pentru gradul de îndatorare, în vederea asigurării acurateții acestora pe o bază continuă, impunând utilizarea unor valori standard la fundamentarea nivelurilor maxime admise pentru gradul total de îndatorare în cazul creditelor de consum. În ceea ce privește dispozițiile privind practicile de creditare sănătoase, noile reglementări aduc următoarele noutăți: a) la acordarea creditelor de consum denumite în valută ori indexate la cursul unei valute, solicitantul trebuie să dispună de garanții reale și/sau personale la un nivel de minimum 133 la sută din valoarea creditului (art. 11); b) creditele de consum pot fi acordate pe o durată de maximum 5 ani (art. 12). Aceste prevederi nu se aplică creditelor de consum cu destinație imobiliară acordate în lei și pentru care debitorul a făcut dovada deținerii unui avans de minimum 40 la sută; c) valoarea unui credit pentru investiții imobiliare nu poate depăși 85 la sută din valoarea garanției ipotecare în cazul creditelor acordate în lei (art. 13), 80 la sută în cazul creditelor denumite într-o monedă străină sau indexate la cursul unei monede străine dacă debitorul obține veniturile eligibile denumite ori indexate la moneda creditului, 75 la sută în cazul creditelor denumite în euro sau indexate la cursul euro și 60 la sută în cazul creditelor denumite în alte monede străine ori indexate la cursul unor alte monede străine; d) împrumutătorii trebuie să pună la dispoziția persoanelor fizice care solicită acordarea unui credit în valută sau indexat la cursul unei valute broșuri editate conținând avertizări cu privire la posibilitatea și consecințele creșterii costului creditului în cazul materializării riscului valutar, precum și recomandări asupra nivelului gradului de îndatorare acceptabil pentru diferitele categorii de clienți (art. 14). Reglementările BNR definesc debitorii, persoane fizice, expuse la riscul valutar ca fiind debitorii care nu generează fluxuri de numerar nete pozitive în valuta de exprimare a creditului, care să permită rambursarea la termen a fiecărei rate de credit (principal și dobândă). Fluxurile de numerar se ajustează în funcție de gradul de certitudine și de caracterul de permanență a acestora.

Grafic 3.30. Evoluția ritmului de creștere a componentelor creditului acordat sectorului privat

Sursa: BNR

Grafic 3.31. Evoluția structurii creditului acordat sectorului privat pe categorii de beneficiari

Sursa: BNR

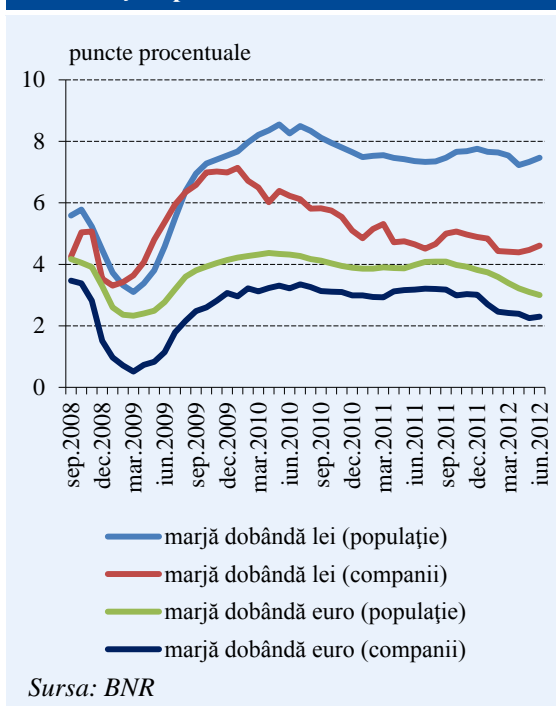
La nivelul portofoliilor de credite și depozite în sold, efectul măsurilor de politică monetară asupra nivelului dobânzilor practicate de bănci este mai puțin vizibil, dată fiind prezența creditelor acordate și a depozitelor atrase anterior (Grafic 3.32.). În perioada iunie 2011 – iunie 2012 se constată următoarele evoluții:

- (i) ratele dobânzilor aferente creditelor în lei acordate populației au scăzut cu numai 1 punct procentual în perioada de referință (ajungând la 13 la sută în iunie 2012). Deși nivelul menționat reflectă percepția de risc a băncilor, acesta poate fi considerat ca fiind ridicat în condițiile în care depășește cu aproximativ 8 puncte procentuale rata dobânzii de politică monetară. Clientela reprezentată de companiile nefinanciare accesează finanțările în lei la un cost mai redus datorat capacității superioare de negociere (cuprins între 9 și 10 la sută în perioada de referință), care se află pe un trend ușor descendent în anul 2012 (cu aproximativ 1 punct procentual, până la 9,6 la sută în iunie 2011);
- (ii) creditele în valută continuă să se vândă la un cost ce reprezintă 50 la sută din cel aferent creditelor denominate în moneda națională, pe ambele categorii de clientelă, în pofida riscurilor substanțial mai mari comportate de aceste tipuri de credite (ceea ce, în cazul materializării lor, ar mări semnificativ serviciul datoriei ce incumbă respectivilor debitori). Ca tendință, în perioada de referință, se constată scăderea ratelor de dobândă cu aproximativ 0,8 puncte procentuale comparativ cu iunie 2011 (până la 6,4 la sută în cazul creditelor acordate populației și 5,1 la sută pentru cele direcționate către companiile nefinanciare), situație care reflectă disponibilitatea băncilor către acest tip de creditare;
- (iii) rata medie a dobânzii plătite pentru depozitele la termen în lei a scăzut cu 1 punct procentual în cazul clienților persoane fizice (până la 5,6 la sută în iunie 2011) și cu 0,5 puncte procentuale în cel al companiilor nefinanciare (până la 4,9 la sută în iunie

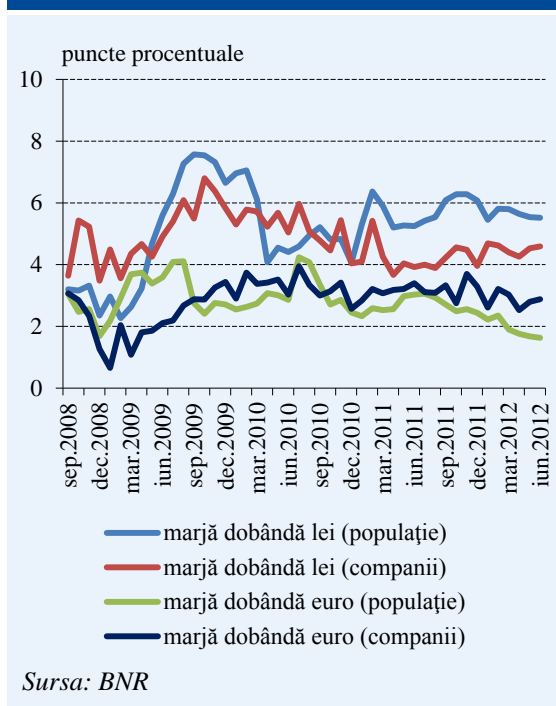
2011), în încercarea de ajustare a costurilor cu finanțarea. Gradul diferit de volatilitate a depozitelor a conservat diferența situată la 1 punct procentual plătită de bănci pentru sursele atrase, în favoarea depozitelor *retail*;

- (iv) nu se constată modificări semnificative în politica de preț practică pentru depozitele în valută, care continuă să fie bonificate cu dobânzi relativ scăzute (în apropierea nivelului de 3 la sută), dar ușor mai ridicate în cazul clienților persoane fizice;
- (v) marjele de dobândă între creditele și depozitele în lei se mențin mai ridicate comparativ cu cele calculate pentru componenta în valută, însă la un nivel similar celui calculat pentru luna iunie 2011 (7,5 puncte procentuale pentru clienții persoane fizice și 4,6 puncte procentuale pentru companii în iunie 2012), ca reflectare a costului anticipat al riscului de credit (pentru creditele acordate persoanelor fizice, percepția de risc este mai ridicată). Marjele de dobândă între creditele și depozitele în valută au consemnat o scădere de aproximativ 1 punct procentual în perioada de referință (până la 3,0 puncte procentuale în cazul persoanelor fizice și 2,3 puncte procentuale în cazul companiilor).

Grafic 3.32. Evoluția marjelor de dobândă la creditele și depozitele în sold



Grafic 3.33. Evoluția marjelor de dobândă la creditele și depozitele noi



Aferent perioadei iunie 2011 – iunie 2012, principalele evoluții consemnate de ratele de dobândă practicate de bănci pentru creditele și depozitele noi în relația cu clientela nebancară (Grafic 3.33.) se pot sintetiza astfel:

- (i) rata medie a dobânzilor aferente creditelor acordate în lei a scăzut cu aproximativ 1 punct procentual comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, în cazul clientelei persoane fizice (ajungând la 11,1 la sută), după creșterea consemnată în semestrul II 2011. În cazul companiilor, dobânda a fost de 9,5 la sută în luna iunie 2012, mai ridicată decât în urmă cu un an, dar în scădere comparativ cu perioada septembrie 2011 – februarie 2012. Efectul măsurilor de politică monetară este mai vizibil în cazul

finanțării în lei acordate persoanelor fizice, a căror dobândă practică la creditele noi se situează sub cea calculată pentru creditele în sold (cu 2 puncte procentuale în iunie 2012). Cu toate acestea, nivelul menționat se situează cu aproximativ 6 puncte procentuale peste rata dobânzii de politică monetară, descurajând relativ cererea de credite de acest tip. Pentru clienții persoane juridice, dobânzile practicate la creditele noi sunt mai apropiate de cele calculate pe baza soldului mediu (ajungând la egalitate în iunie 2012, când media pe sistem bancar era de 9,5 la sută), iar diferențialul față de rata de politică monetară este mai redus;

- (ii) ratele medii de dobândă aferente creditelor noi în valută acordate populației au consemnat o scădere cu 1 punct procentual în intervalul de variație (până la 5,1 la sută în iunie 2012), evoluție care încurajează cererea. Costul creditelor noi în valută accesate de companii (5,3 la sută în iunie 2012) este comparabil cu cel practicat de bănci în relația cu populația;
- (iii) costul depozitelor noi în lei a fost ajustat în perioada de referință (cu 1,1 puncte procentuale în cazul clientelei persoane fizice, până la 5,6 la sută, și cu 0,5 puncte procentuale în cazul companiilor, până la 4,9 la sută în iunie 2012), pe fondul îmbunătățirii condițiilor macroeconomice interne. În cazul depozitelor noi în valută, dobânzile nu au consemnat modificări semnificative comparativ cu perioada de referință (fiind de 3,5 la sută în cazul populației și 2,4 la sută în cel al companiilor în iunie 2012). Ratele medii ale dobânzilor practicate pentru depozitele noi sunt comparabile cu cele calculate pe baza stocului;
- (iv) marja de dobândă operată de bănci în relația cu populația se menține semnificativ mai redusă în cazul creditelor și depozitelor noi în lei față de cea calculată pe baza creditelor și depozitelor în sold (5,5 puncte procentuale comparativ cu 7,5 puncte procentuale, aferent lunii iunie 2011). Situația este similară pentru operațiunile în valută (1,6 puncte procentuale comparativ cu 3,0 puncte procentuale în iunie 2012) și impune noi provocări în ceea ce privește creșterea eficienței operaționale a intermediarilor financiari. În cazul clienților persoane juridice cele două marje sunt mult mai apropiate, ceea ce implică ajustarea politicii de dobânzi practicate de către instituțiile de credit în perioadele anterioare. Promovarea de către bănci cu prioritate a creditelor în valută a condus la scăderea marjelor aferente creditelor și depozitelor noi (cu aproximativ 1,5 puncte procentuale în cazul populației, ajungând la 1,6 puncte procentuale și cu 0,5 puncte procentuale pentru companii, până la 2,8 puncte procentuale la finele lunii iunie 2012 comparativ cu perioada similară a anului anterior). În schimb, marjele aferente operațiunilor în lei au fost majorate în perioada de referință (cu 0,25 puncte procentuale în cazul contrapartidei populație, până la 5,5 puncte procentuale în iunie 2012, și, respectiv, cu 0,7 puncte procentuale pentru companii, până la 4,6 puncte procentuale la aceeași dată), ca măsură de echilibrare a veniturilor în contextul așteptărilor privind riscul de credit.

3.2.4.2. Calitatea creditelor

Existența în continuare a unor constrângeri asupra situației financiare a clienților, pe fondul unei creșteri economice încă fragile, se asociază continuării procesului de deteriorare a calității portofoliilor de credite existente în bilanțurile băncilor. Banca centrală evaluează calitatea creditelor acordate de bănci pe baze mixte (contabile și prudentiale).

3.2.4.2.1. Evaluarea calității creditelor din perspectivă prudențială

Rata creditelor neperformante⁴⁷, calculată pe baza raportărilor prudențiale privind clasificarea creditelor⁴⁸, este utilizată ca principal indicator de evaluare a calității portofoliilor de credite din perspectivă prudențială. Începând cu data de 1 ianuarie 2012, reglementările privind clasificarea creditelor au fost modificate astfel încât să se realizeze trecerea la aplicarea reglementărilor contabile conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară (IFRS).

Caseta 3. Modificările aduse în reglementările de prudență bancară referitoare la clasificarea creditelor prin Regulamentul BNR nr. 11/2011

Regulamentul BNR nr. 11/06.09.2011 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare abrogă prevederile Regulamentului BNR nr. 3/2009 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și constituirea, regularizarea și utilizarea provizioanelor specifice de risc de credit, cu modificările și completările ulterioare, aplicabile instituțiilor de credit. Prevederile referitoare la clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și la determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare introduse de noul regulament se aplică începând cu data de 1 ianuarie 2012.

Regulamentul se aplică, la nivel individual, instituțiilor de credit, persoane juridice române, și sucursalelor din România ale instituțiilor de credit din state terțe, care, pentru toate/o parte din expunerile din categoria creditelor/plasamentelor definite potrivit regulamentului, determină cerințe minime de capital pentru riscul de credit, la nivel individual, potrivit abordării standard și reglementează:

- a) clasificarea expunerilor reprezentând credite/plasamente;
- b) determinarea ajustărilor prudențiale de valoare aferente creditelor/plasamentelor clasificate;
- c) utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare în scopul stabilirii valorii la care expunerile reprezentând credite/plasamente urmează a fi luate în calcul în vederea determinării indicatorilor prudențiali în calculul cărora este necesară utilizarea valorii nete a acestor expuneri;
- d) utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare în scopul stabilirii sumei totale care urmează a fi dedusă din fondurile proprii în vederea determinării nivelului total al acestora.

Regulamentul introduce o serie de noutăți, printre care înlocuirea noțiunii de „provizioane pentru riscul de credit” cu acelea de:

- a) ajustări prudențiale de valoare aferente creditelor/plasamentelor – ajustări de valoare aferente creditelor/plasamentelor, determinate și înregistrate extracontabil, reprezentând nivelul cu care, după caz, trebuie corectate valorile expunerilor din credite/plasamente în scopul stabilirii valorii la care acestea urmează a fi luate în calcul în vederea determinării indicatorilor prudențiali ai împrumutătorului în calculul cărora este necesară utilizarea valorii nete a acestor expuneri și în funcție de care se stabilește suma totală care urmează a fi dedusă din fondurile proprii ale împrumutătorului în vederea determinării nivelului total al acestora;
- b) ajustări pentru deprecierea creditelor/plasamentelor – ajustări pentru depreciere determinate potrivit Standardelor internaționale de raportare financiară (IFRS), înregistrate în contabilitate în conturile prevăzute la secțiunea a 4-a „Ajustări pentru deprecierea creditelor/plasamentelor” din anexa nr. 1 la regulament;
- c) ajustare pentru depreciere alocată unui activ financiar reprezentând credit/plasament – ajustarea IFRS pentru depreciere identificate la nivel individual pe fiecare activ financiar reprezentând credit/plasament sau, după caz, ajustări IFRS pentru depreciere identificate la nivelul grupurilor de active financiare/ajustări colective pentru pierderi generate, dar neidentificate, alocate pe fiecare activ financiar reprezentând credit/plasament.

⁴⁷ Rata creditelor neperformante ia în considerare creditele și dobânzile restante de peste 90 de zile și/sau cele în cazul cărora au fost inițiate proceduri judiciare față de operațiune ori față de debitor (identificate în reglementările naționale ca fiind categoria „Pierdere 2”) ca proporție în total credite și dobânzi clasificate. Reglementarea de prudență bancară definește inițierea de proceduri judiciare ca fiind cel puțin una dintre următoarele măsuri luate în scopul recuperării creanțelor: a) darea de către instanță a hotărârii de deschidere a procedurii falimentului; b) declanșarea procedurii de executare silită față de persoanele fizice sau juridice. Definiția menționată a „ratei creditelor neperformante” este conformă cu recomandările Ghidului de compilare a indicatorilor de stabilitate financiară, elaborat de Fondul Monetar Internațional, fiind și cea mai utilizată pe plan internațional. Ca volum al creditului considerat restant, se ia în calcul întregul sold al creditului și dobânzilor aferente, indiferent de numărul ratelor restante.

⁴⁸ Regulamentul BNR nr. 11/2011 (publicat în Monitorul Oficial, Partea I, nr. 684 din 27.09.2011) privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare.

Noul regulament precizează modul de clasificare a creditelor și plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare, după cum urmează:

A) Expunerile din credite înregistrate de împrumutători față de debitorii din afara sectorului instituțiilor de credit se clasifică în următoarele categorii: a) standard; b) în observație; c) substandard; d) îndoielnic; e) pierdere.

B) Expunerile din credite/plasamente, înregistrate de împrumutători față de un anumit debitor, se încadrează într-o singură categorie de clasificare, pe baza principiului declasării prin contaminare, respectiv prin luarea în considerare a celei mai slabe dintre categoriile individuale de clasificare.

C) Clasificarea parcurge următoarele etape (art. 19 din regulament):

a) identificarea din cadrul sumelor înregistrate în conturile de credite/plasamente a tuturor extraselor reprezentând expuneri din operațiuni derulate cu un anumit debitor și, pentru fiecare dintre aceste expuneri, identificarea celorlalte atribute necesare pentru realizarea operațiunilor privind clasificarea creditelor/plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare;

b) clasificarea acestor expuneri prin aplicarea simultană a următoarelor criterii: 1) serviciul datoriei; 2) performanța financiară; 3) inițierea de proceduri judiciare.

c) reclasificarea acestor expuneri, într-o singură categorie, pe baza principiului declasării prin contaminare;

d) pentru fiecare dintre aceste expuneri:

1. determinarea ajustării prudențiale de valoare aferente:

1.1. etapă cu caracter opțional – diminuarea valorii expunerii în conformitate cu prevederile cap. III „Diminuarea expunerilor pe baza garanțiilor” din regulament;

1.2. aplicarea coeficientului de ajustare prudențială asupra sumei rezultate după etapa prevăzută la subpunctul 1.1; corespondența dintre categoriile de clasificare și coeficienții de ajustare prudențială este prevăzută în tabelul nr. 2 din anexa nr. 3 la regulament;

e) pentru fiecare dintre grupele de expuneri care împreună constituie un activ financiar reprezentând credit/ plasament:

1. determinarea ajustării prudențiale de valoare aferente prin agregarea ajustărilor prudențiale de valoare corespunzătoare, determinate la etapa prevăzută la lit. d);

2. determinarea ajustării pentru depreciere alocate activului financiar reprezentând credit/plasament, prin luarea în considerare a uneia dintre următoarele valori:

2.1. valoarea ajustării determinată potrivit IFRS și înregistrată în contabilitate în conturile de ajustări specifice pentru deprecieri identificate la nivel individual prevăzute la secțiunea a 4-a din anexa nr. 1 la regulament;

2.2. valoarea ajustării determinată prin aplicarea procentului de ajustare colectivă la valoarea brută a fiecărui activ financiar din cadrul fiecărui grup de active financiare; procentul de ajustare colectivă este calculat ca raport între valoarea ajustărilor constituite, potrivit IFRS, la nivelul fiecărui grup de active financiare pentru care nu au fost constituite ajustări pentru depreciere la nivel individual – înregistrată în conturile de ajustări specifice pentru deprecieri identificate la nivelul grupurilor de active financiare și de ajustări colective pentru pierderi generate, dar neidentificate, prevăzute la secțiunea a 4-a din anexa nr. 1 la regulament – și valoarea contabilă brută totală a activelor financiare din grupul respectiv;

3. stabilirea valorii la care expunerile reprezentând credite/plasamente urmează a fi luate în calcul în scopul determinării indicatorilor prudențiali în calculul cărora este necesară utilizarea valorii nete a acestor expuneri. Valoarea se stabilește prin deducerea din valoarea expunerii a valorii maxime dintre suma aferentă ajustării prudențiale de valoare, determinată pe baza prezentei metodologii la etapa prevăzută la lit. e) pct. 1 și cea aferentă ajustării pentru depreciere alocate activului financiar reprezentând credit/plasament, determinată pe baza înregistrărilor din contabilitatea împrumutătorului la etapa prevăzută la lit. e) pct. 2;

4. stabilirea sumei totale care urmează a fi dedusă din fondurile proprii ale împrumutătorului în vederea determinării nivelului total al acestora. Suma totală se stabilește prin determinarea și agregarea diferenței pozitive dintre suma aferentă ajustării prudențiale de valoare, determinată pe baza prezentei metodologii la etapa prevăzută la lit. e) pct. 1, și cea aferentă ajustării pentru depreciere alocate activului financiar reprezentând credit/plasament, determinată pe baza înregistrărilor din contabilitatea împrumutătorului la etapa prevăzută la lit. e) pct. 2;

f) reluarea etapelor anterioare pentru toți ceilalți debitori față de care împrumutătorul înregistrează expuneri din credite/plasamente.

Ordinul BNR nr. 26/9.12.2011 privind unele dispoziții de aplicare a cerințelor de prudență bancară în contextul modificărilor legislative legate de implementarea Standardelor internaționale de raportare financiară la nivel individual ce intră în vigoare la data de 1 ianuarie 2012 a operat o serie de modificări cu caracter tranzitoriu asupra modalității de realizare a operațiunilor de clasificare a portofoliilor de credite, având în vedere complexitatea metodologică și suportul informatic necesar instituțiilor de credit pentru aplicarea întocmai a prevederilor Regulamentului BNR nr. 11/2011 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare.

Caseta 4. Modificările aduse de Ordinul BNR nr. 26/2011 în reglementările de prudență bancară referitoare la clasificarea creditelor

Ordinul BNR nr. 26/9.12.2011 (publicat în Monitorul Oficial, Partea I, nr. 903 din 20.12.2011) *privind unele dispoziții de aplicare a cerințelor de prudență bancară în contextul modificărilor legislative legate de implementarea Standardelor internaționale de raportare financiară la nivel individual ce intră în vigoare la data de 1 ianuarie 2012* aduce o serie de modificări având caracter tranzitoriu în tehnica de clasificare a portofoliilor de credite, astfel:

În perioada 1 ianuarie-31 decembrie 2012, Regulamentul Băncii Naționale a României nr. 11/2011 se aplică fără luarea în considerare a prevederilor art. 1 alin. (2) lit. c) referitoare la utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare în scopul stabilirii valorii la care expunerile reprezentând credite/plasamente urmează a fi luate în calcul în vederea determinării indicatorilor prudențiali în calculul cărora este necesară utilizarea valorii nete a acestor expuneri, precum și fără a lua în considerare prevederile care decurg din/se referă la acestea.

În perioada 1 ianuarie – 31 decembrie 2012, la aplicarea prevederilor art. 19 din Regulamentul Băncii Naționale a României nr. 11/2011 se au în vedere următoarele:

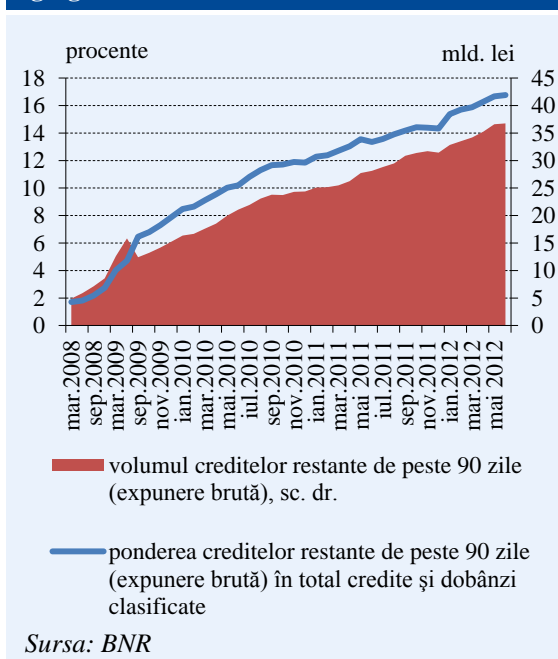
- a) Etapa prevăzută la lit. e) pct. 3 nu se aplică.
- b) La litera e), punctul 4 se modifică și va avea următorul cuprins:
 - „4. Agregarea sumelor obținute la pct. 1 și 2, distinct în cadrul totalurilor de mai jos, în scopul stabilirii sumei care urmează a fi dedusă din fondurile proprii ale împrumutătorului:
 - 4.1. totalul ajustărilor prudențiale de valoare;
 - 4.2. totalul ajustărilor pentru depreciere alocate”.
- c) După litera f) se introduce o nouă literă, litera g), cu următorul cuprins:
 - „g) Stabilirea sumei totale care urmează a fi dedusă din fondurile proprii ale împrumutătorului, în vederea determinării nivelului total al acestora, prin parcurgerea următorilor pași:
 - 1. obținerea valorii maxime în urma comparării celor două totaluri prevăzute la pct. 4.1 și 4.2 de la lit. e) pct. 4;
 - 2. determinarea diferenței dintre valoarea obținută la pct. 1 și totalul ajustărilor pentru depreciere alocate prevăzut la pct. 4.2 de la lit. e) Această diferență reprezintă suma totală care se va scădea din fondurile proprii ale împrumutătorului”.
- d) La aplicarea prevederilor lit. a)-e) sintagmele „extrase reprezentând expuneri” și „expuneri” au semnificația de extrase componente ale activelor financiare: principal, creanțe atașate și/sau sume de amortizat (debitoare – pozitive; creditoare – negative). În cadrul etapei de la lit. d), la pct. 1 are loc diminuarea extraselor în funcție de garanții, sens în care pct. 1.1 se aplică numai extraselor pozitive; pct. 1.2 se aplică, în locul pct. 1 de la lit. e), sumelor pozitive rezultate după agregarea valorilor obținute anterior, aferente extraselor componente ale activelor financiare.

În perioada 1 ianuarie – 31 decembrie 2012, pentru calculul indicatorilor de prudență bancară, ajustarea de valoare a activelor care fac obiectul Regulamentului Băncii Naționale a României nr. 11/2011 reprezintă:

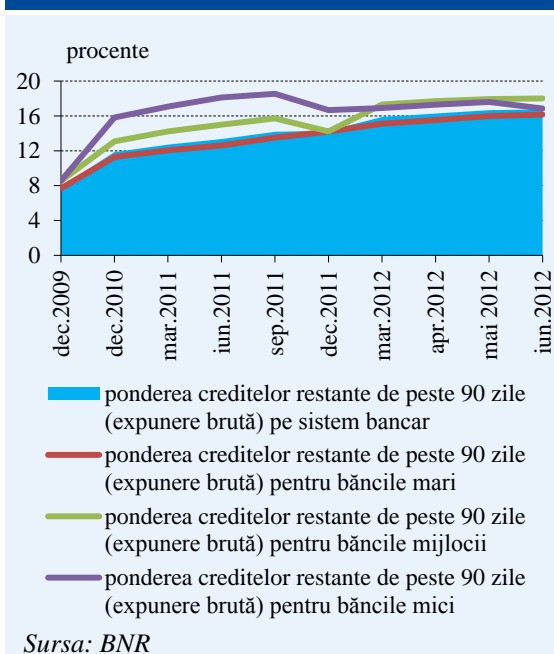
- a) ajustarea prudențială de valoare în cazul în care, în urma aplicării prevederilor art. 19 lit. g) pct. 1 din același regulament, totalul ajustărilor prudențiale de valoare este mai mare sau egal cu totalul ajustărilor pentru depreciere alocate; sau
- b) ajustarea pentru depreciere alocată în cazul în care, în urma aplicării prevederilor art. 19 lit. g) pct. 1 din același regulament, totalul ajustărilor prudențiale de valoare este mai mic decât totalul ajustărilor pentru depreciere alocate.

Volumul creanțelor restante de peste 90 de zile și/sau cele în cazul cărora au fost introduse procedurile judiciare față de operațiune sau față de debitor, raportate de instituțiile de credit, a continuat să crească în perioada parcursă de la ultimul Raport, însă ritmul s-a temperat (+28,9 la sută în decembrie 2011, comparativ cu +59,8 la sută în anul 2010 și +77,9 la sută în anul 2008). Cauza principală pentru evoluția menționată a fost reprezentată de existența în continuare a unor constrângeri asupra situației financiare a clienților, în contextul unei creșteri economice aflate mult sub potențial. În consecință, proporția creanțelor neperformante (calculate la expunere brută⁴⁹ pe baza datelor din raportările prudențiale) în total credite și dobânzi clasificate a urmat în continuare o tendință de creștere (Grafic 3.34.), indicatorul ajungând la nivelul de 14,3 la sută în decembrie 2011 și, respectiv, 16,8 la sută în iunie 2012. Se poate observa totuși că ritmul de deteriorare a indicatorului a continuat tendința de încetinire (în anul 2011, creșterea a fost de 2,5 puncte procentuale, comparativ cu 4 puncte procentuale în anul 2010 și 5 puncte procentuale în 2009). În anul 2012, creșterea consemnată de rata creditelor neperformante s-a datorat, în parte⁵⁰, noilor abordări impuse de standardele contabile IFRS (cum ar fi recunoașterea în bilanț a creanțelor înregistrate anterior în conturi în afara bilanțului, în baza unor reglementări specifice, aferent cărora s-au calculat fluxuri de numerar viitoare), dar și situației financiare a clienților. Analizele efectuate la nivelul grupelor de bănci determinate după mărimea activelor (Grafic 3.35.) relevă o calitate mai bună a portofoliilor de credite în cazul băncilor mari.

Grafic 3.34. Creditele neperformante la nivel agregat



Grafic 3.35. Creditele neperformante pe grupuri de bănci în funcție de mărimea activelor

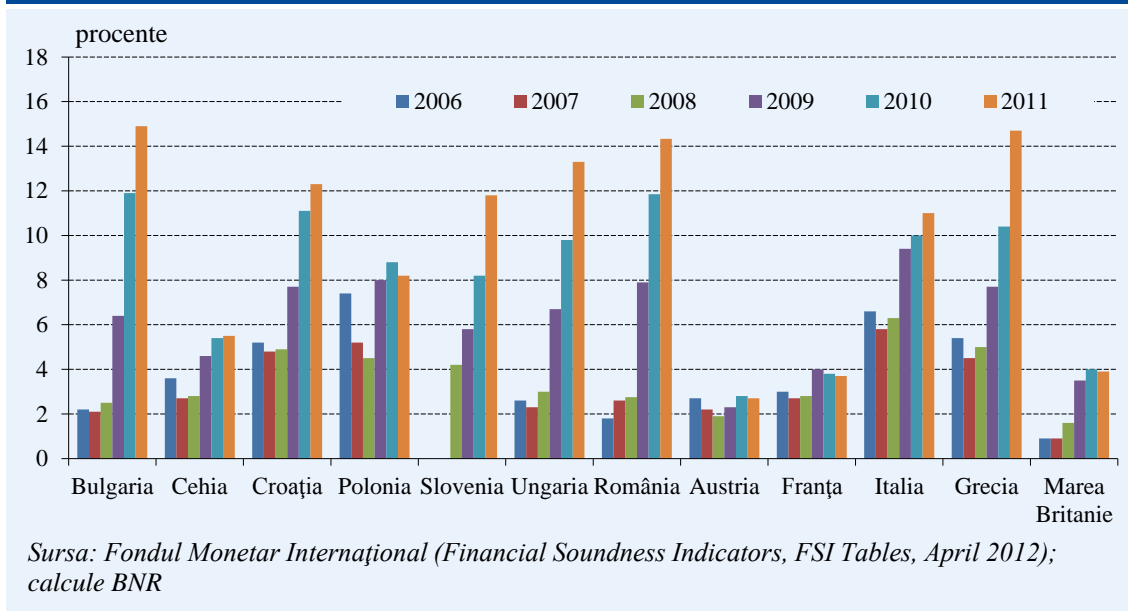


⁴⁹ În conformitate cu prevederile Regulamentului BNR nr. 11/2011 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și determinarea și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare, cu modificările și completările ulterioare, valoarea brută a activului financiar reprezentând credit/plasament este valoarea la care activul financiar este evaluat la data recunoașterii inițiale minus rambursările de principal, plus sau minus amortizarea cumulată, utilizând metoda dobânzii efective, a oricărei diferențe dintre valoarea inițială și valoarea la scadență. Prin urmare, în calculul indicatorului nu se au în vedere ajustările prudențiale de valoare și nici valoarea garanțiilor aduse de debitori, deși acestea sunt instrumente puternice de diminuare a riscului de credit, alături de rezervele consistente de capital.

⁵⁰ Din creșterea totală a volumului creditelor neperformante în luna ianuarie 2012 comparativ cu situația din decembrie 2011, 16 la sută se datorează recunoașterii în bilanț a creanțelor înregistrate anterior în conturi în afara bilanțului. Calculele se bazează pe rezultatele unui sondaj la care au răspuns un număr de 20 de bănci persoane juridice române; 11 dintre acestea au confirmat efectuarea unor operațiuni de natura menționată.

Cu puține excepții, tendința de deteriorare a calității portofoliilor de credite a continuat să fie o caracteristică comună pentru piața bancară europeană⁵¹ în anul 2011 (Grafic 3.36.), în contextul nivelului scăzut al creșterii economice din zonă, situația instituțiilor de credit fiind agravată de pierderile generate de criza datoriilor suverane (scăderea valorii titlurilor emise de statul grec fiind unul dintre elementele care a afectat multe dintre băncile mari cu activitate transfrontalieră). Cu toate că volumul înalt al creditelor neperformante este preocupant, România se numără printre țările care au consemnat un nivel mediu al ritmului de înrăutățire a calității creditelor în 2011, țări precum Grecia, Bulgaria, Ungaria și Slovenia aflându-se în situații mai puțin favorabile (creșterea proporției creditelor neperformante a fost de 3-4 puncte procentuale în anul 2011, față de 2,5 puncte procentuale în cazul României).

Grafic 3.36. Calitatea portofoliilor de credite în unele țări din Uniunea Europeană (Credite neperformante ca pondere în total credite)



3.2.4.2.2. Evaluarea calității creditelor din perspectivă contabilă

Începând cu data de 1 ianuarie 2012, instituțiile de credit sunt obligate să aplice Reglementările contabile conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară⁵² ca bază a contabilității. Astfel, au fost stabiliți câțiva indicatori, calculați pe baza situațiilor financiare raportate de instituțiile de credit, ce urmează să fie utilizați pentru monitorizarea calității portofoliilor de credite:

⁵¹ La nivelul Uniunii Europene nu s-a stabilit o definiție unică pentru creditele neperformante și, prin urmare, evaluările trebuie să aibă în vedere diferențele existente între metodologiile utilizate pe plan național. Forurile europene sunt în proces de analiză a celei mai potrivite căi pentru armonizarea definițiilor la nivelul țărilor membre.

⁵² Anterior intrării în vigoare a Ordinului BNR nr. 27/2010 pentru aprobarea Reglementărilor contabile conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară, aplicabile instituțiilor de credit, cu modificările și completările ulterioare, băncile au aplicat ca bază a contabilității Reglementările contabile conforme cu directivele europene, aplicabile instituțiilor de credit, instituțiilor financiare nebancare și Fondului de garantare a depozitelor în sistemul bancar, aprobate prin Ordinul Băncii Naționale a României nr. 13/2008, cu modificările și completările ulterioare (în vigoare până la 31 decembrie 2011), care definea **creanțele restante** și **creanțele îndoielnice**. În categoria **creanțelor restante** intrau toate creditele și dobânzile nerambursate la scadență, respectiv restante de cel puțin o zi. În categoria **creanțelor îndoielnice** se înregistrau creditele și dobânzile în baza cărora băncile au inițiat procedurile juridice împotriva debitorului, în vederea recuperării lor.

- a) creanțe depreciate ale clienței nebankare (valoare brută)/Total portofoliu de credite aferent clienței (valoare brută);
- b) creanțe depreciate ale clienței nebankare (valoare netă)/Total portofoliu de credite aferent clienței (valoare netă).

Caseta 5. Criteriile prevăzute de standardele de contabilitate IFRS pentru recunoașterea în bilanț a creanțelor depreciate ale clienței nebankare

IAS 39 – Instrumente financiare – recunoaștere și evaluare prezintă în secțiunea „Deprecierea și irecuperabilitatea activelor financiare” definiția activelor depreciate și criteriile utilizate pentru clasificarea activelor în această categorie, astfel:

58. O entitate trebuie să evalueze pentru fiecare perioadă de raportare măsura în care există vreo dovadă obiectivă că un activ financiar sau un grup de active financiare este depreciat. Dacă există orice dovadă de acest fel, entitatea trebuie să aplice punctul 63 (pentru activele financiare contabilizate la costul amortizat), punctul 66 (pentru activele financiare contabilizate la cost) sau punctul 67 (pentru activele financiare disponibile în vederea vânzării) pentru a determina valoarea oricărei pierderi din depreciere.

59. Un activ financiar sau un grup de active financiare este depreciat și sunt suportate pierderi din depreciere dacă, și numai dacă, există dovezi obiective ale deprecierei ca rezultat al unui sau al mai multor evenimente care au apărut după recunoașterea inițială a activului (un „eveniment care ocazional pierderi”) și dacă acel eveniment (sau evenimente) care ocazional pierderi are (au) un impact asupra viitoarelor fluxuri de trezorerie estimate ale activului financiar sau ale grupului de active financiare care poate fi estimat în mod fiabil. Se poate să nu fie posibilă identificarea unui singur eveniment distinctiv care a cauzat deprecierea. Mai degrabă se poate ca efectul combinat al mai multor evenimente să fi cauzat deprecierea. Pierderile preconizate ca rezultat al unor evenimente viitoare, indiferent de cât de probabile sunt, nu sunt recunoscute. Dovezile obiective că un activ financiar sau un grup de active este depreciat includ informații care pot fi observate, care intră în atenția deținătorului activului, despre următoarele evenimente care ocazional pierderi: (a) dificultatea financiară semnificativă a emitentului sau a debitorului; (b) o încălcare a contractului, de exemplu, neîndeplinirea obligației de plată a dobânzii sau a principalului; (c) creditorul, din motive economice sau juridice legate de dificultățile financiare în care se află debitorul, îi acordă debitorului o concesiune pe care altminteri creditorul nu ar lua-o în considerare; (d) devine probabil că debitorul va intra în faliment sau în altă formă de reorganizare financiară; (e) dispariția unei piețe active pentru acel activ financiar din cauza dificultăților financiare; sau (f) date observabile care arată că există o scădere cuantificabilă în viitoarele fluxuri de trezorerie estimate dintr-un grup de active financiare de la recunoașterea inițială a acestor active, cu toate că scăderea nu poate fi încă identificată cu activele financiare individuale din grup, inclusiv: (i) modificări nefavorabile ale statutului plăților debitorilor din grup (de exemplu, un număr mai mare de plăți întârziate sau un număr mai mare de debitori care folosesc cărți de credit și care și-au atins limita de credit și plătesc suma minimă pe lună); sau (ii) condiții economice naționale sau locale care sunt corelate cu neexecutarea obligațiilor privind activele din grup (de exemplu, creșterea ratei șomajului în aria geografică a debitorilor, o reducere a prețurilor proprietăților imobiliare pentru ipotecă în domeniile relevante, o scădere a prețurilor petrolului pentru împrumuturi acordate producătorilor de petrol sau modificări nefavorabile ale condițiilor economice care afectează debitorii din grup).

60. Dispariția unei piețe active din cauza faptului că instrumentele financiare ale entității nu mai sunt tranzacționate public nu constituie în sine o dovadă de depreciere. Reducerea ratingului de credit al unei entități nu constituie, în sine, dovada unei depreciere, cu toate că aceasta poate constitui dovada unei depreciere atunci când este luată în considerare împreună cu alte informații disponibile. O scădere a valorii juste a unui activ financiar sub costul său sau sub costul său amortizat nu constituie neapărat o dovadă de depreciere (de exemplu, o scădere în valoarea justă a unei investiții într-un instrument de datorie care rezultă dintr-o creștere a ratei dobânzii fără risc).

61. În plus față de tipurile de evenimente de la punctul 59, dovezile obiective ale deprecierei unei investiții într-un instrument de capitaluri proprii includ informații privind modificările semnificative care au un efect nefavorabil și care au avut loc în mediul tehnologic, de piață, economic sau juridic în care operează emitentul și indică faptul că s-ar putea să nu mai fie recuperat costul unei investiții în instrumentul de capitaluri proprii. O scădere semnificativă sau prelungită a valorii juste a unei investiții într-un instrument de capitaluri proprii sub costul său reprezintă de asemenea o dovadă obiectivă de depreciere.

62. În anumite cazuri, datele observabile necesare pentru a estima valoarea unei pierderi din deprecierea unui activ financiar pot fi limitate sau pot să nu mai fie relevante pe deplin în situațiile actuale. De exemplu, aceasta ar putea fi situația în care un debitor se află în dificultate financiară și există puține informații istorice disponibile legate de debitori similari. În asemenea cazuri, o entitate își folosește raționamentul bazat pe experiență pentru a estima valoarea oricărei pierderi din depreciere. În mod similar, o entitate își utilizează raționamentul bazat pe experiență pentru a ajusta datele observabile pentru ca un grup de active financiare să reflecte situațiile actuale [...]. Utilizarea estimărilor rezonabile este o parte esențială a întocmirii situațiilor financiare și nu le subminează fiabilitatea.

Diferențele metodologice existente între reglementarea conformă cu directivele europene (care definesc *creanțele restante și îndoielnice*), pe de o parte, și reglementarea conformă cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară (care definesc *creanțele depreciate*), pe de altă parte, nu fac posibilă compararea indicatorilor calculați în baza celor două standarde contabile⁵³. De aceea, începând cu 1 ianuarie 2012, indicatorii de evaluare a calității portofoliilor de credite calculați pe baza situațiilor financiare au fost adaptați la noile realități contabile.

În primele șase luni ale anului 2012, proporția creanțelor depreciate ale clientelei nebankare (valoare brută) a consemnat o majorare cu 2,0 puncte procentuale (de la 17,1 la sută din total portofoliu în luna ianuarie 2012 la 19,1 la sută în luna iunie 2012). La nivelul valorii nete, indicatorul s-a menținut la un nivel constant în perioada ianuarie-mai 2012 (10,6 la sută), crescând până la 11,3 la sută în luna iunie.

3.2.4.2.3. Provizionarea creditelor

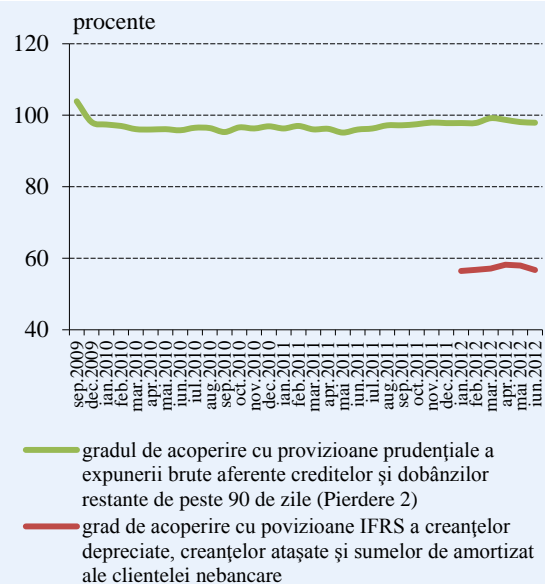
Volumul provizioanelor constituite de bănci în baza reglementărilor de prudență bancară (denumite „ajustări prudențiale de valoare” în conformitate cu normele intrate în vigoare începând cu 1 ianuarie 2012, dată de la care a încetat înregistrarea în contabilitate a sumelor aferente) a continuat să crească în anul 2011 (soldul acestora⁵⁴ s-a majorat cu 30,1 la sută, ritm anual, față de 58 la sută în anul 2010 și dublarea din anul 2009, când contracția economică și măsurile de ajustare fiscală au pus presiuni asupra veniturilor debitorilor). Ca element de noutate, în anul 2012 băncile calculează nivelul provizioanelor atât în baza normelor de prudență bancară⁵⁵ (acesta fiind de 35,9 miliarde lei în luna iunie 2012, cu 16,8 la sută peste nivelul de la finele anului 2011), cât și în baza standardelor IFRS (denumite „ajustări pentru depreciere”; soldul acestora a fost de 25,5 miliarde lei în luna iunie 2012). Este de menționat că, începând cu anul 2012, băncile înregistrează în contabilitate doar ajustările pentru depreciere calculate în conformitate cu standardele contabile IFRS, diferența pozitivă dintre totalul

⁵³ Indicatorii utilizați de banca centrală pentru evaluarea calității portofoliilor de credite, calculați în baza Reglementărilor contabile conforme cu directivele europene, erau următorii: Credite restante și îndoielnice acordate clientelei (valoare brută)/Total portofoliu de credite aferent clientelei (valoare brută); Credite restante și îndoielnice acordate clientelei (valoare netă)/Total portofoliu de credite aferent clientelei (valoare netă). La data de 31 decembrie 2011, indicatorii menționați aveau valorile de 8,8 la sută și respectiv 2,3 la sută.

⁵⁴ Regulamentul BNR nr. 11/2011 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și utilizarea ajustărilor prudențiale de valoare, cu modificările și completările ulterioare, stabilește coeficienții de ajustare prudențială aferenți fiecărei categorii de clasificare, diferențiat pentru creditele înregistrate în valută sau indexate la cursul unei valute, acordate debitorilor, persoane fizice, expuși la riscul valutar și, respectiv, pentru creditele acordate debitorilor neexpuși la riscul valutar, aferent cărora coeficienții sunt: pentru creditele „În observație” – 0,05; creditele „Substandard” – 0,2; creditele „Îndoielnic” – 0,5; creditele „Pierdere” – 1. Coeficienții de provizionare stabiliți pentru creditele acordate debitorilor persoane fizice expuși la riscul valutar sunt superiori celor menționați anterior, respectiv: pentru creditele „Standard” – 0,07; creditele „În observație” – 0,08; creditele „Substandard” – 0,23; creditele „Îndoielnic” – 0,53; creditele „Pierdere” – 1.

⁵⁵ Normele de prudență bancară impun o abordare unitară a modului de determinare a ajustărilor prudențiale de valoare, asigurând comparabilitatea indicatorilor raportați de bănci. În cazul României, normele de clasificare a creditelor au un caracter prudent. Este de menționat că noul regulament preia din reglementarea anterioară prevederile referitoare la modul de recunoaștere a garanțiilor aferente creditelor considerate neperformante. Abordarea are la bază considerente de natură prudențială referitoare la scăderea valorii garanțiilor în situația existenței unor piețe nelichide. Prevederea se referă la ajustarea garanțiilor 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, cu coeficienți a căror valoare nu poate fi mai mare de 0,25. De asemenea, garanțiile aferente expunerilor reprezentând creanțe atașate și sume de amortizat aferente creditelor/plasamentelor din categoria menționată anterior nu se iau în considerare, coeficientul care se aplică sumelor aferente respectivelor garanții având valoarea zero.

Grafic 3.37. Indicatori care reflectă gradul de acoperire cu provizioane a creditelor și dobânzilor clasificate



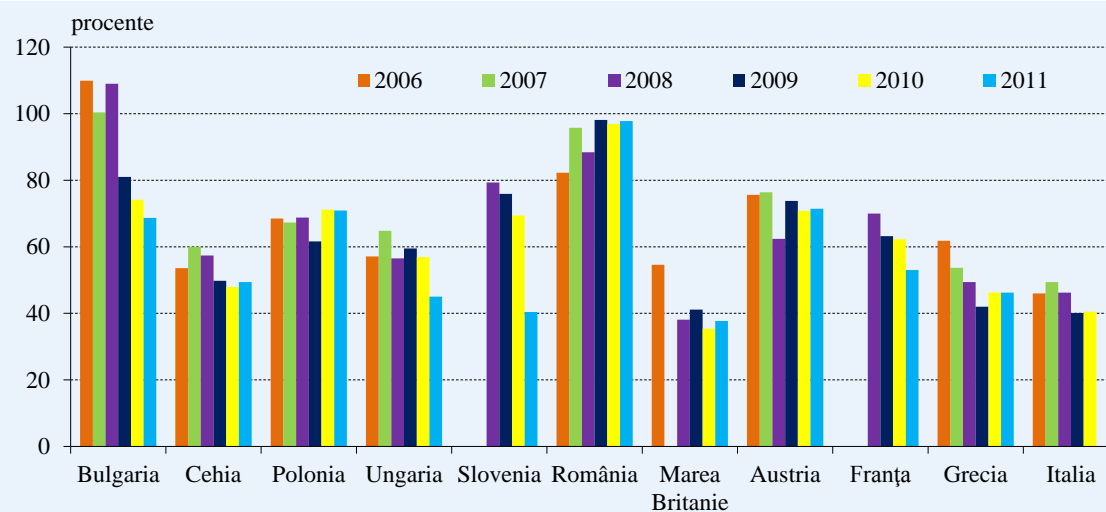
Sursa: BNR

ajustărilor prudențiale de valoare și totalul ajustărilor pentru depreciere alocate fiind utilizată ca filtru prudențial pentru calculul fondurilor proprii și al indicatorilor de prudență bancară. Pentru scopuri de analiză, banca centrală utilizează indicatori de evaluare a gradului de adecvare a provizioanelor (Grafic 3.37.) calculați atât în baza normelor de prudență bancară, cât și în baza noilor reglementări contabile aplicabile de la 1 ianuarie 2012. Indicatorii privind gradul de acoperire cu provizioane se calculează pe baza expunerii brute a activelor neperformante/depreciate, ca reflectare a unei abordări prudente⁵⁶ ce vizează valoarea garanțiilor în condiții de stres, respectiv a unor piețe nelichide.

Pe plan european nu există o armonizare completă la nivelul reglementărilor contabile și prudențiale. Prin urmare, definirea *gradului de*

*acoperire cu provizioane a creditelor neperformante*⁵⁷ este neomogenă (Grafic 3.38.).

Grafic 3.38. Gradul de acoperire a creditelor neperformante în unele țări din Uniunea Europeană



Sursa: Fondul Monetar Internațional (Financial Soundness Indicators, FSI Tables, April 2012); calcule BNR

⁵⁶ Modul de calcul al indicatorilor menționați are în vedere expunerea brută, care exclude efectul de diminuare a riscului de credit pe care îl au garanțiile aduse de debitori.

⁵⁷ În cazul României, s-a utilizat pentru comparație definiția prudențială a creditului neperformant, respectiv indicatorul calculat ca raport între total provizioane și expunerea brută aferentă creditelor și dobânzilor restante de peste 90 de zile și/sau pentru care au fost inițiate proceduri judiciare, raportate de bănci în situația clasificării creditelor.

3.2.5. Riscul de lichiditate

Poziția de lichiditate a băncilor a continuat să fie în general confortabilă. Riscul sistemic rămâne scăzut, expunerile bilaterale interbancare fiind de dimensiuni reduse în raport cu fondurile proprii și activele lichide de care dispun băncile creditoare. Ajustarea finanțării atrase de la băncile-mamă s-a realizat în general în mod ordonat și nu a creat tensiuni semnificative asupra lichidității sistemului bancar. Operațiunile valutare swap cu instituțiile de credit nerezidente, deși implică anumite riscuri⁵⁸, devin o modalitate din ce în ce mai importantă de finanțare în euro cu efect de ameliorare a necorelărilor pe valute între active și sursele de finanțare. Finanțarea în dolari SUA este marginală în cazul sistemului bancar românesc, o potențială diminuare a acesteia nu este de natură să genereze probleme de lichiditate.

BNR a standardizat frecvența săptămânală a operațiunilor repo, sumele acordate crescând pe parcursul trimestrului II 2012, și a îmbunătățit administrarea riscului de lichiditate prin completarea cadrului de reglementare.

Dezechilibrul creat între creditele acordate sectorului privat și sursele de finanțare atrase de la clientela nebancaară internă s-a amplificat ușor în ultima parte a anului 2011, în contextul unui ritm⁵⁹ superior de creștere a creditării. Începând cu ianuarie 2012 trendul indicatorului menționat se inversează, nivelul acestuia apropiindu-se ușor de cel înregistrat de unele țări din regiune (Grafic 3.39.). Cea mai mare parte a băncilor cu capital majoritar grecesc⁶⁰ au înregistrat o deteriorare a acestui indicator în perioada analizată (Grafic 3.40.), în principal sub impulsul evoluției negative a depozitelor atrase de la clientela nebancaară internă, care au fost plasate la alte instituții de credit din România, inclusiv cele cu capital majoritar sau integral românesc, în contextul tendinței de creștere a economisirii bancare. În cazul acestor bănci s-a materializat riscul neprelungirii parțiale la scadență a depozitelor pe termen scurt din surse locale, în contextul percepției negative a unor deponenți induse de evenimentele recente din țara de origine a băncilor-mamă. Impactul evoluțiilor menționate a fost însă limitat, băncile respective înregistrând un nivel al indicatorului de lichiditate⁶¹ peste cel reglementat.

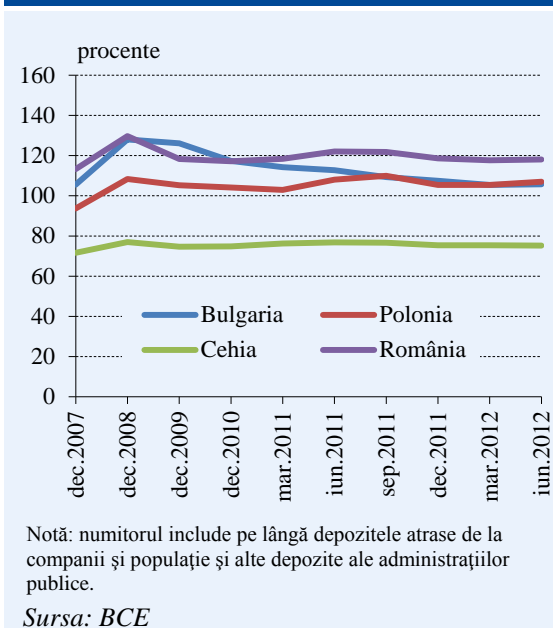
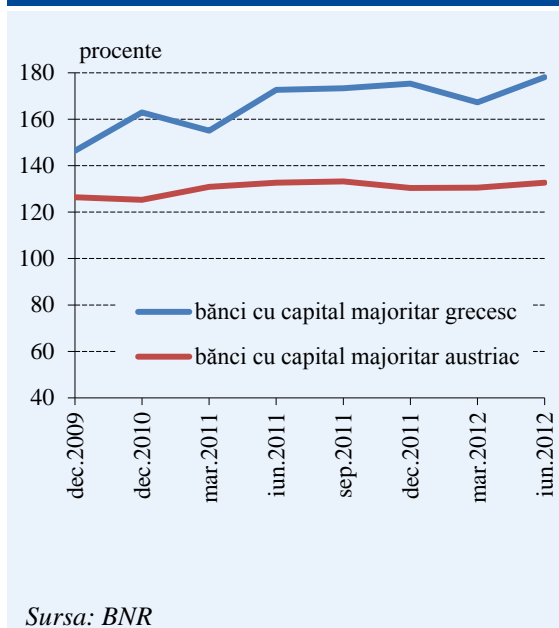
La nivelul întregului sector bancar, depozitele atrase local au continuat să reprezinte principala sursă de finanțare a băncilor (47 la sută din total pasive la finele lunii iunie 2012), în creștere cu 1,7 puncte procentuale față de perioada similară a anului anterior, în special pe seama evoluției favorabile a depozitelor atrase de la populație.

⁵⁸ Operațiunile valutare *swap* implică riscuri cu privire la continuitatea asigurării sursei de finanțare.

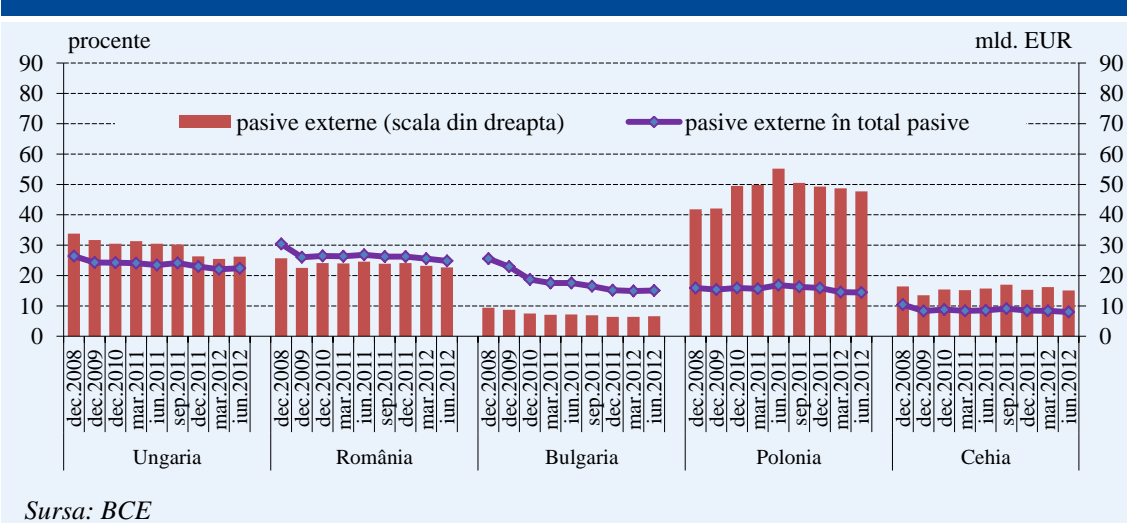
⁵⁹ Ritmurile de creștere exprimă variații anuale reale determinate pe baza datelor de bilanț monetar.

⁶⁰ Alpha Bank, ATE Bank, Banca Românească – Grupul National Bank of Greece, Bancpost și Piraeus Bank.

⁶¹ În conformitate cu Regulamentul BNR nr. 24/2009 privind lichiditatea instituțiilor de credit, în vigoare până la 31 decembrie 2011, băncile au obligația menținerii unui nivel supraunitar pentru indicatorul de lichiditate, calculat ca raport între lichiditatea efectivă și lichiditatea necesară, pentru totalitatea operațiunilor în echivalent lei, pe banda de scadență de peste 12 luni. De la 1 ianuarie 2012, în conformitate cu Regulamentul BNR nr. 25/2011 privind lichiditatea instituțiilor de credit, băncile au obligația de încadrare a indicatorului de lichiditate, calculat pentru totalitatea operațiunilor în echivalent lei, în limita de 1 pe benzile de scadență de până la o lună, între o lună și 3 luni, între 3 și 6 luni și între 6 și 12 luni.

Grafic 3.39. Evoluția indicatorului credite/depozite neguvernamentale în comparații regionale**Grafic 3.40. Evoluția indicatorului credite/depozite neguvernamentale la băncile cu capital majoritar grecesc și austriac**

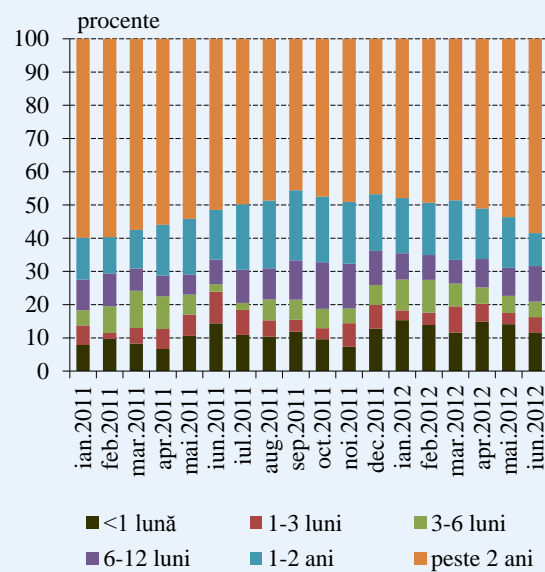
Pe fondul tendinței de ușoară creștere a surselor de finanțare locale manifestată în trimestrul IV 2011 și în semestrul I 2012, dependența sectorului bancar de finanțarea externă, deși s-a redus cu 2,4 puncte procentuale la finele lunii iunie 2012 față de perioada similară a anului anterior (până la 24,8 la sută în total pasive⁶²), continuă să se situeze peste media țărilor din regiune (Grafic 3.41.); datoria externă pe termen scurt a băncilor din România s-a redus la finele lunii iunie 2012 față de perioada similară a anului anterior (cu 1 miliard euro până la nivelul de 6,4 miliarde euro).

Grafic 3.41. Evoluția pasivelor externe (comparații internaționale)

⁶² Trei dintre cele cinci filiale ale băncilor grecești din România înregistrau, la finele lunii iunie 2012, pasive externe peste media pe sistem.

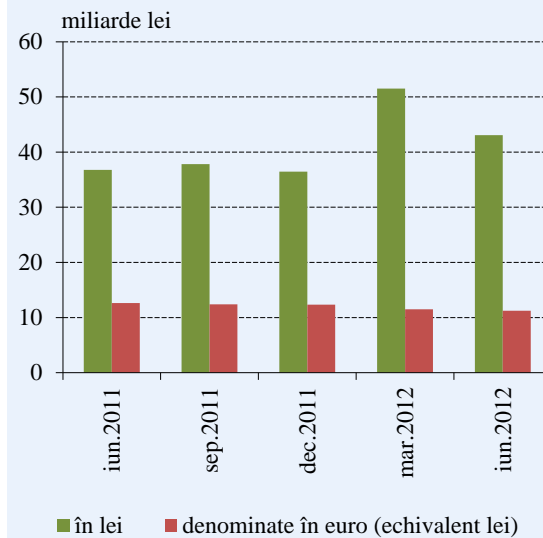
Vulnerabilitatea indusă de existența surselor atrase pe termen scurt este atenuată atât de preponderența finanțării asigurate de băncile-mamă⁶³ cu scadențe majoritar pe termen mediu și lung, cât și de poziția de lichiditate în general confortabilă⁶⁴ a băncilor, inclusiv existența colateralului necesar unei potențiale accesări în caz de nevoie a lichidității oferite de către banca centrală. Ponderea surselor de finanțare atrase de la băncile-mamă pe termen mediu și lung în totalul acestora a crescut cu 2 puncte procentuale în iunie 2012 față de perioada similară a anului anterior, situându-se la 68,4 la sută. Ajustarea finanțării de la băncile-mamă, deși sub presiunea evoluțiilor nefavorabile la nivel internațional, s-a realizat în general în mod ordonat și nu a reprezentat un factor perturbator semnificativ pentru lichiditatea sistemului. Finanțarea de la băncile-mamă s-a ajustat în principal pe componenta exprimată în lei și a înregistrat o creștere a ponderii surselor atrase în euro. Finanțarea în euro reprezintă aproximativ două treimi din totalul surselor atrase de la băncile-mamă, constituind astfel un element de ameliorare a necorelațiilor pe valute dintre activele și pasivele instituțiilor de credit. Maturitatea medie a finanțării atrase de la băncile-mamă a fost în creștere (de peste 18 luni) pe parcursul primului semestru din 2012 (Grafic 3.42.).

Grafic 3.42. Structura pe maturități a finanțării de la băncile-mamă



Sursa: BNR

Grafic 3.43. Deținerile de titluri disponibile (libere de gaj și neimplicate în operațiuni repo cu BNR)



Sursa: BNR, SaFIR

Ponderea capitalului și a altor rezerve a crescut cu 1,8 puncte procentuale atingând nivelul de 16,9 la sută în total pasive la finele lunii iunie 2012. În ceea ce privește ponderea depozitelor

⁶³ La finele lunii iunie 2012 băncile-mamă dețineau 83,1 la sută din totalul resurselor atrase de către instituțiile de credit din România de la nerezidenți.

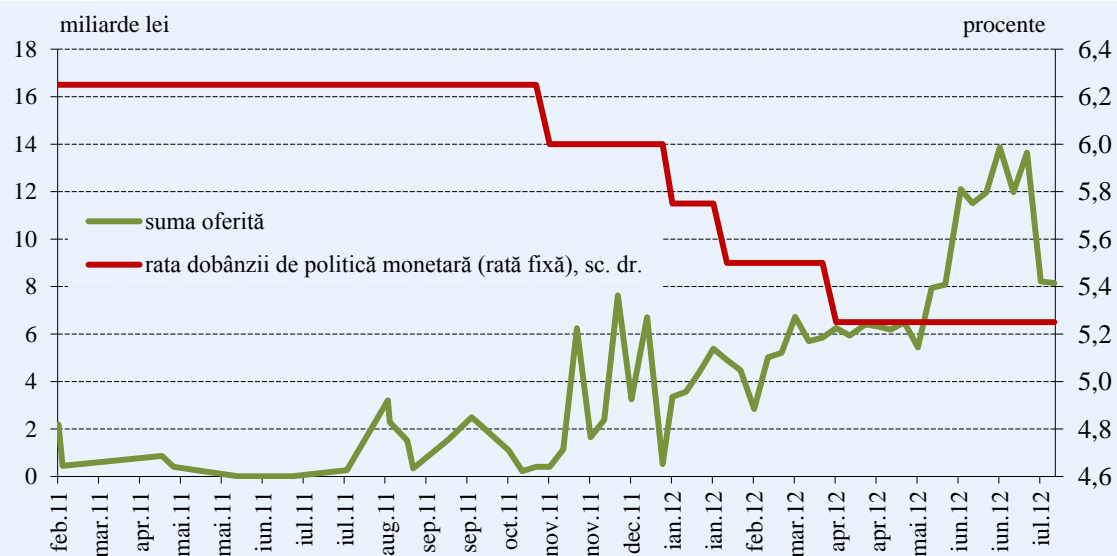
⁶⁴ Indicatorii de lichiditate ai sistemului bancar relevau valori corespunzătoare la finele lunii iunie 2012: 35,4 la sută, în cazul lichidității imediate (calculată prin raportarea disponibilităților, depozitelor la bănci și titlurilor de stat libere de gaj la totalul datoriilor bilanțiere) și 145 la sută în cazul activelor lichide raportate la pasivele pe termen scurt (indicatorul ia în calcul activele, pasivele și elementele în afara bilanțului cu scadențe de până la 3 luni); indicatorul de lichiditate reglementat înregistra la finele lunii iunie 2012 nivelul de 1,6 pentru banda de scadență de sub o lună, 3,4 pentru cea între una și 3 luni, 5,8 pentru cea între 3 și 6 luni, respectiv 4,4 pentru cea între 6 și 12 luni, superioare pragului reglementat de 1.

interbancare interne în total pasive, aceasta a rămas scăzută (1,6 la sută la sfârșitul lunii iunie 2012), riscul de contagiune în sistemul bancar pe acest canal fiind limitat.

Un factor de îmbunătățire a poziției de lichiditate a sectorului bancar îl reprezintă creșterea deținerilor de titluri de stat, cu o evoluție alertă în trimestrul I și una temperată în trimestrul II 2012 (Grafic 3.43.). Asigurarea lichidității pe termen scurt prin gajarea titlurilor de stat în operațiuni de împrumut cu alte instituții de credit este redusă, în condițiile în care doar 0,8 la sută din volumul deținerilor de titluri disponibile⁶⁵ era gajat la finele lunii iunie 2012. Scăderea temporară a volumului deținerilor de titluri disponibile în trimestrul II se datorează în principal operațiunilor *repo* cu scadența de o săptămână derulate cu banca centrală.

BNR furnizează lichiditate instituțiilor de credit prin intermediul operațiunilor *repo* efectuate pe bază de licitații la rată fixă de dobândă (rata dobânzii de politică monetară – 5,25 la sută pe an în iunie 2012). Creșterea probabilității menținerii unei poziții nete negative a lichidității băncilor a determinat BNR să standardizeze frecvența operațiunilor de furnizare de lichiditate începând cu luna octombrie 2011, organizând săptămânal licitații *repo* la rată fixă cu maturitatea la o săptămână. Pe fondul: (i) înrăutățirii condițiilor de risc de pe piețele financiare internaționale cu implicații asupra riscului asociat sistemului bancar românesc; (ii) creșterii deținerilor de titluri de stat de către băncile comerciale în prima jumătate a anului 2012 și (iii) majorării de la 3 la 5, la finele lunii mai 2012, a seriilor de active eligibile pe care o instituție de credit le poate transmite în cadrul licitațiilor desfășurate la rată fixă de dobândă, operațiunile *repo* au devenit o alternativă viabilă pentru asigurarea de lichiditate și, în consecință, sumele atrase prin astfel de operațiuni au crescut pe parcursul trimestrului II 2012 (Grafic 3.44.).

Grafic 3.44. Sumele oferite prin intermediul operațiunilor *repo*

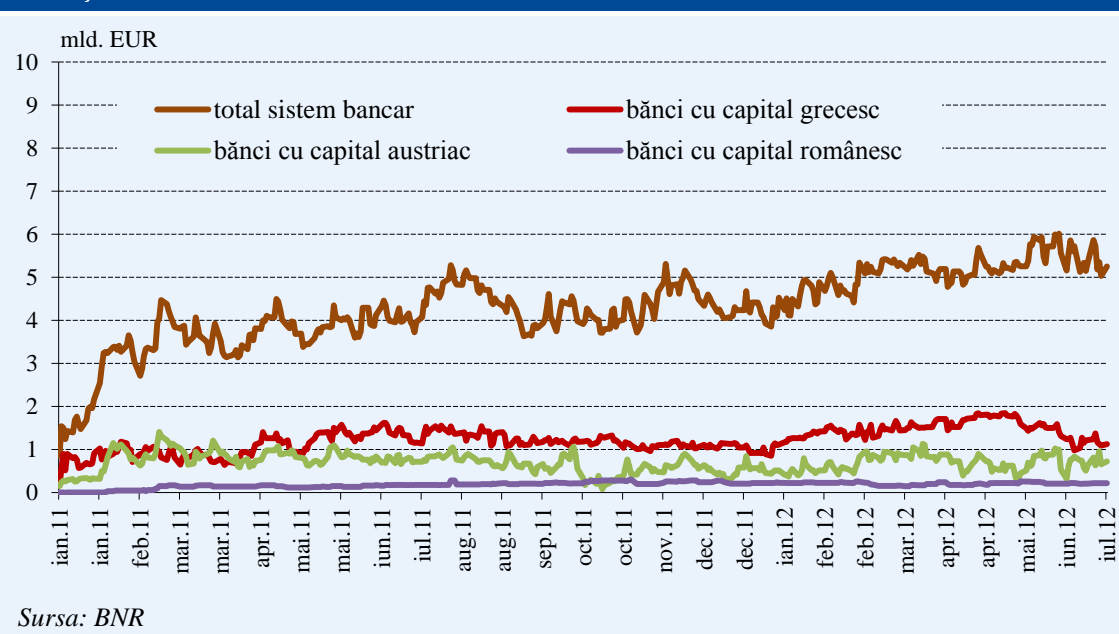


Sursa: BNR

⁶⁵ Valoarea la zi a titlurilor de stat, denumite în lei, deținute de participanții la sistemul SaFIR, la data de 29 iunie 2012.

Operațiunile valutare *swap* cu instituțiile de credit nerezidente au crescut în importanță ca și sursă de finanțare în euro pentru băncile din sistemul bancar românesc. Operațiunile valutare *swap* au crescut în amploare pe parcursul anului 2012 atât ca volume tranzacționate, cât și ca număr de tranzacții datorită lichidității acestei piețe și a costurilor de finanțare relativ mai scăzute (o astfel de operațiune reprezintă practic un împrumut în euro garantat cu lei). Soldul zilnic net al surselor de finanțare în euro atrase prin operațiuni valutare *swap* s-a situat pe parcursul trimestrului II 2012 peste nivelul de 5 miliarde euro, echivalentul a mai mult de o treime din sursele în euro atrase de pe piața externă (Grafic 3.45.). Aceste tipuri de operațiuni sunt utilizate de majoritatea băncilor din sistem, însă în moduri diferite. O potențială vulnerabilitate o reprezintă maturitatea redusă a acestor operațiuni, ceea ce implică necesitatea refinanțării și dependența de lichiditatea acestei piețe, mai ales pentru tranzacțiile de volum ridicat. Operațiunile valutare *swap* reprezintă o modalitate importantă de ameliorare a necorelărilor pe valute dintre activele și sursele de finanțare ale instituțiilor de credit.

Grafic 3.45. Soldul net zilnic al surselor în euro atrase prin operațiuni de *swap* valutar cu instituții de credit nerezidente



Finanțarea în euro a companiilor nefinanciare românești prin intermediul operațiunilor valutare *swap*, deși în creștere, rămâne la un nivel redus. Soldul zilnic net al finanțării în euro acordate sectorului companiilor prin operațiuni de *swap* valutar s-a situat peste nivelul de 120 milioane euro pe parcursul trimestrului II 2012, ceea ce reprezintă sub 1 la sută din creditul în euro acordat sectorului companiilor nefinanciare. Istoric, această modalitate de finanțare în euro a sectorului companiilor nu a fost importantă, însă în ultima perioadă atât volumul, cât și numărul tranzacțiilor au crescut. Maturitatea acestor tipuri de operațiuni este în general scurtă (aproximativ jumătate dintre tranzacții au o maturitate de sub două săptămâni) ceea ce denotă că această modalitate de finanțare este utilizată de către companii pentru a satisface nevoile imediate de lichiditate în euro. Există un număr limitat de bănci care desfășoară operațiuni de tip *swap* valutar în relația cu sectorul companiilor și în general acestea acoperă riscul asumat prin intrarea în operațiuni în sens contrar cu instituții de credit nerezidente, inclusiv băncile-mamă.

Finanțarea în dolari SUA este marginală în sistemul bancar românesc. Pasivele denominate în dolari reprezintă sub 3 la sută din totalul pasivelor sistemului bancar românesc. În structură, aproximativ 90 la sută din pasivele în dolari reprezintă depozite, iar restul capital și rezerve. Această structură s-a menținut constantă pe tot parcursul anului 2011 și în primul semestru din 2012. Ponderea expunerilor denominate în dolari în totalul activelor se situează sub 2 la sută, iar aproximativ 90 la sută dintre acestea reprezintă credite acordate clienței nebankare. Finanțarea în dolari intra-grup este nesemnificativă la nivel de sistem. Finanțarea în dolari de pe piața externă este de asemenea marginală, în condițiile în care doar 2 la sută din sursele atrase de sistemul bancar românesc de pe piața externă sunt în dolari, iar cea mai mare parte dintre acestea provin de la alte instituții financiare decât băncile-mamă. Operațiunile de *swap* valutar prin care băncile din sistemul bancar românesc procură dolari de la instituțiile de credit nerezidente au o importanță moderată pentru asigurarea necesarului de dolari pe termen scurt. Volumele nete zilnice atrase prin operațiuni *swap* valutar s-au situat în jurul valorii de 50 milioane dolari, echivalentul a 10 la sută din pasivele externe în dolari atrase de la instituțiile de credit. Riscurile antrenate de o potențială reducere a finanțării în dolari SUA sunt nesemnificative și nu sunt de natură să genereze probleme de lichiditate pentru sectorul bancar românesc.

Exercițiile de testare la stres relevă o lichiditate adecvată a sectorului bancar, susținută de un volum stabil al depozitelor la nivel de sistem, o pondere semnificativă a titlurilor de stat în total portofoliu active și o finanțare de la băncile-mamă relativ stabilă, atât ca volum, cât și ca maturitate. Vulnerabilitățile potențiale ale sistemului bancar în ceea ce privește lichiditatea sunt susținute de incertitudinile cu privire la persistența finanțării externe cu precădere de la băncile-mamă, de necorelările pe valute dintre active și pasive și de lipsa de încredere ce poate conduce la fluxuri asimetrice de depozite între diferitele grupe de bănci în funcție de originea capitalului.

BNR a asigurat gestionarea adecvată a lichidității din sistemul bancar, precum și lărgirea gamei de active eligibile pentru operațiunile destinate furnizării de lichiditate⁶⁶. Totodată, în luna noiembrie 2011 banca centrală a reluat ciclul de reducere prudentă a ratei dobânzii de politică monetară, acesta fiind stopat în luna mai 2012. Recentele evoluții de pe piață au subliniat faptul că administrarea riscului de lichiditate este un factor determinant al solidității instituțiilor de

⁶⁶ Consiliul de administrație al BNR a hotărât intrarea în vigoare, începând cu data de 3 octombrie 2011, a extinderii gamei activelor eligibile pentru operațiunile de piață monetară și pentru facilitatea de credit oferită de banca centrală. Astfel, lista activelor eligibile a fost completată cu obligațiuni denominate în euro, emise de România pe piața externă, depozitate în sistemul Euroclear, și obligațiuni denominate în lei, emise de instituțiile financiare internaționale, depozitate în sistemul Euroclear. Ca urmare a operaționalizării conexiunii directe între sistemele SaFIR și RoClear, începând cu data de 10 aprilie 2012 lista activelor eligibile a fost completată cu obligațiuni denominate în lei, emise de instituțiile financiare internaționale, depozitate în sistemul RoClear. Consiliul de administrație al BNR a hotărât intrarea în vigoare, începând cu data de 1 martie 2012, a extinderii gamei activelor eligibile acceptate de către BNR pentru operațiunile de politică monetară, precum și pentru operațiuni de furnizare de lichiditate și de garantare aferentă sistemului de plăți. Astfel, lista activelor eligibile a fost completată cu obligațiuni denominate în dolari SUA emise de România pe piața externă și preluate în sistemul SaFIR prin intermediul conexiunii directe cu sistemul Euroclear, respectiv obligațiuni înregistrate sub codul ISIN dedicat investitorilor nerezidenți în SUA.

credit și, în acest sens, administrarea riscului de lichiditate a fost îmbunătățită, inclusiv prin gestionarea adecvată a lichidității din sistem și prin completarea cadrului de reglementare⁶⁷.

3.2.6 Riscul de piață

Riscul de rată a dobânzii aferent instituțiilor de credit este în creștere comparativ cu anii anteriori, situație reflectată și de creșterea ponderii cerinței de capital reglementate aferente acestui risc în total cerințe de capital⁶⁸. În luna iunie 2012, pierderea potențială rezultată în urma materializării unui scenariu advers implicând o deplasare paralelă a curbei randamentelor⁶⁹ cu 200 puncte de bază ar fi reprezentat 8,04 la sută din fondurile proprii, pierdere provocată în special de creșterea ratelor de dobândă pentru expunerile denominate în lei. În cazul unor instituții de credit pentru care s-a consemnat o creștere semnificativă a elementelor de active purtătoare de dobândă fixă (în special titluri de stat), se constată o vulnerabilitate în creștere, cu impact în fondurile proprii (Grafic 3.48.). Riscul de poziție valutară se menține la cote scăzute.

Riscul de rată a dobânzii

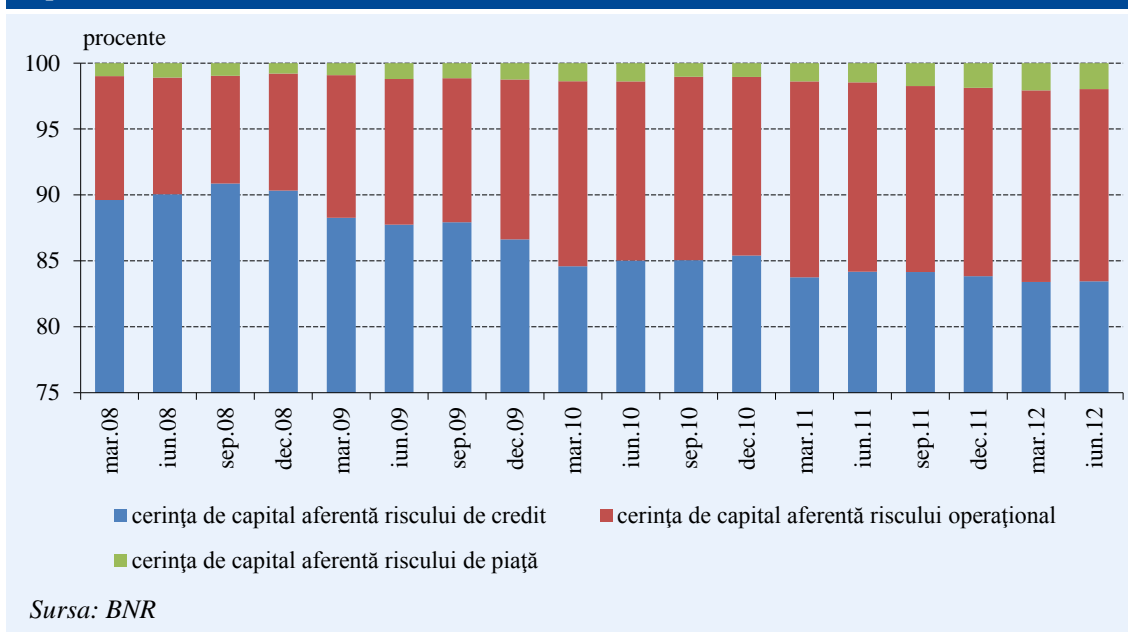
Anul 2011, respectiv prima parte a anului 2012 au consemnat o creștere semnificativă a volumului activelor purtătoare de dobândă fixă, pe fondul creșterii ponderii deținerilor de certificate de trezorerie cu discount și obligațiuni de stat. O eventuală materializare a unui scenariu advers incluzând o creștere semnificativă a ratelor de dobândă ar afecta fie profitabilitatea instituțiilor de credit pentru elementele deținute în portofoliul de tranzacționare, fie capitalul în eventualitatea deținerii acestora ca active „disponibile pentru vânzare” (titlurile de stat sunt înregistrate în contabilitate în mod preponderent ca „disponibile pentru vânzare”, proporția acestei categorii fiind de aproximativ 59 la sută din totalul deținerilor de titluri în iunie 2012). În condițiile unei persistențe a șocului de creștere, titlurile deținute ca investiții “păstrate până la scadență” ar afecta indirect capitalul instituțiilor de credit, prin reducerea veniturilor nete din dobânzi, în condițiile în care rata cuponului nu poate fi ajustată la costurile crescute de finanțare. În perioada martie 2008 – iunie 2012, cerința de capital aferentă riscului de piață a înregistrat o tendință de creștere în totalul cerinței de capital pentru riscuri reglementate (Grafic 3.46.).

⁶⁷ Regulamentul BNR nr. 25/2011 privind lichiditatea instituțiilor de credit a abrogat începând cu 1 ianuarie 2012 Regulamentul BNR nr. 24/2009 privind lichiditatea instituțiilor de credit. Dintre principalele elemente de noutate, amintim: modificarea tratamentului aplicabil creditelor acordate clienței nebancare, ajustarea titlurilor cu venit fix în funcție de scadența reziduală, precum și modificarea tratamentului aplicabil conturilor curente creditoare ale clienței în sensul aplicării unui tratament similar celui al depozitelor la vedere.

Regulamentul BNR nr. 10/2012 a modificat și completat Regulamentul BNR nr. 18/2009 privind cadrul de administrare a activității instituțiilor de credit, procesul intern de evaluare a adecvării capitalului la riscuri și condițiile de externalizare a activității acestora. Potrivit Regulamentului BNR nr. 10/2012, planurile de finanțare pentru situații neprevăzute trebuie să aibă în vedere cel puțin sursele potențiale de finanțare în situații neprevăzute disponibile în cazul unei reduceri a ofertei din partea unor categorii diferite de contrapartide. Regulamentul menționează obligația instituțiilor de credit de a testa și actualiza cu regularitate planurile formale de finanțare pentru situații neprevăzute, pentru a asigura că acestea sunt robuste din punct de vedere operațional. Astfel, instituțiile de credit trebuie să aibă în vedere fezabilitatea măsurilor incluse în planurile de finanțare pentru situații neprevăzute în cazul în care mai multe instituții de credit ar încerca să le aplice în același timp.

⁶⁸ Cerința de capital reglementată conform Pilonului 1 nu cuprinde cerințe specifice riscului de rată a dobânzii aferent activelor din afara portofoliului de tranzacționare.

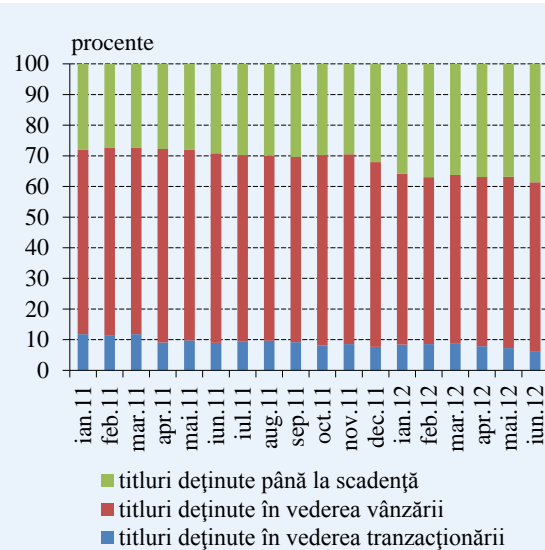
⁶⁹ Curba randamentelor de cupon zero a fost estimată în funcție de tranzațiile cu titluri de stat din piața secundară.

Grafic 3.46. Evoluția ponderii cerinței de capital aferente riscului de piață în totalul cerinței de capital

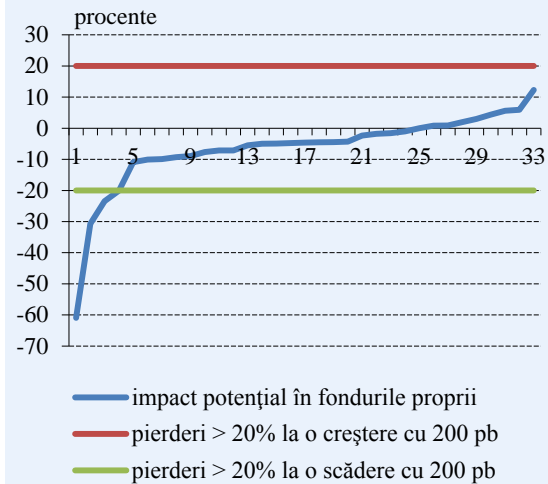
Simulările efectuate în ipoteza materializării scenariului advers, care ar presupune o deplasare a curbei randamentelor cu 200 puncte de bază, indică o sensibilitate la risc distribuită eterogen la nivelul instituțiilor de credit, cu o pierdere agregată de aproximativ 8,04 la sută din fondurile proprii în eventualitatea unor creșteri ale ratelor de dobândă. Nepotrivirile pe scadențe ale activelor și datoriilor sensibile la riscul de rată a dobânzii ar avea, în cazul unor instituții de credit, un efect advers asupra fondurilor proprii, în ipoteza persistenței șocurilor pe întregul orizont analizat⁷⁰ (Grafic 3.48.). Se remarcă o aliniere în rândul instituțiilor de credit cu privire la sensul modificării ratelor de dobândă care ar provoca pierderi, majoritatea acestora fiind afectate de o creștere a ratelor de dobândă. Majorarea numărului de tranzacții efectuate pe piața secundară a titlurilor de stat precum, și introducerea în luna februarie 2012 a unei emisiuni cu o maturitate de 15 ani, vor permite o estimare mai bună a modificărilor survenite în așteptările piețelor; la data de 30 iunie 2012, curba randamentelor sugera o legătură monotonă între maturitate și randamentul așteptat. Pericolul conturării unui cadru economic marcat de existența unui marje nete scăzute între ratele active de dobândă și costul de finanțare (cost determinat de evoluția ratelor de dobândă pe termen scurt) este moderat.

Utilizarea instrumentelor financiare derivate de acoperire este marginală, valoarea contabilă a acestora fiind de sub 1 la sută din totalul activelor, respectiv datoriilor instituțiilor de credit. În cadrul acestor instrumente, se remarcă preponderența elementelor legate de acoperirea valorii juste (în mod particular, utilizarea de instrumente tranzacționate pe piețe la buna înțelegere, pentru acoperirea la riscul de curs de schimb).

⁷⁰ Analiza este efectuată pe active și datorii împărțite pe 13 benzi de scadență, cu maturități/frecvențe de reevaluare variind între sub o lună și peste 20 de ani.

Grafic 3.47. Reflectarea contabilă a deținerilor de titluri

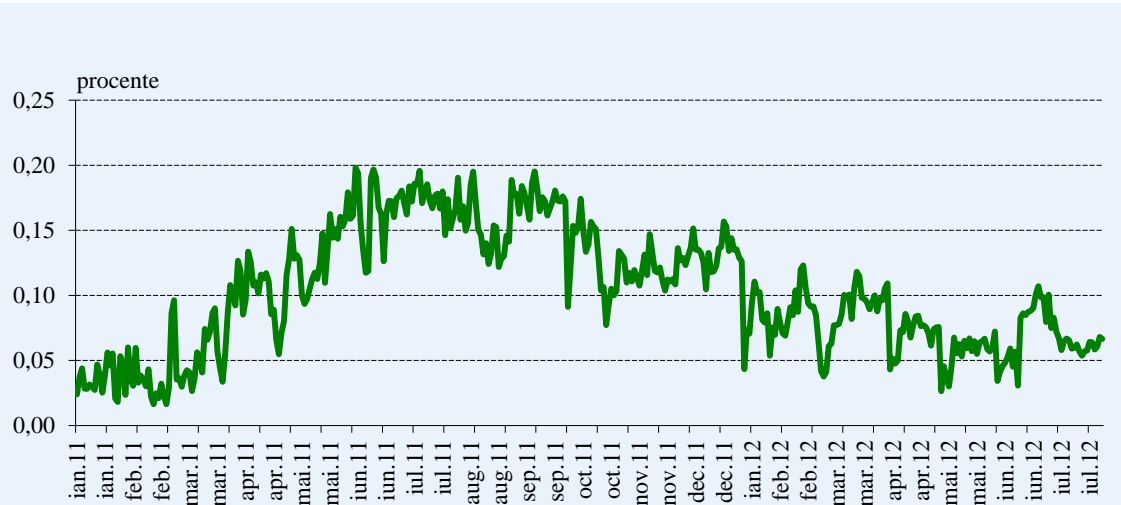
Sursa: BNR

Grafic 3.48. Instituțiile de credit ordonate după impactul în fondurile proprii al unui șoc de 200 pb

Sursa: BNR

Riscul de poziție valutară

Impactul direct al unui șoc pe cursul de schimb estimat în funcție de poziția valutară netă a instituțiilor de credit pe baza VaR⁷¹ istoric s-a menținut la valori scăzute (sub 0,2 la sută din fondurile proprii). Totuși, o depreciere puternică a monedei naționale în raport cu euro ar contribui la creșterea cerinței de capital pentru expunerile denominate în valută, respectiv la creșterea gradului de îndatorare a debitorilor expuși la riscul valutar și, implicit, la deteriorarea indicatorului de acoperire a capitalului. Incertitudinile legate de sensul și volatilitatea cursului de schimb pe termen foarte scurt ar putea conduce la apariția unor perturbări în ceea ce privește finanțarea în valută în cazul *swap*-urilor valutare efectuate cu entități din afara României.

Grafic 3.49. Evoluția zilnică a VaR exprimată ca procent în fondurile proprii totale la nivelul sectorului bancar, în funcție de poziția valutară netă

⁷¹ Valoarea VaR (Value at risk) zilnică este determinată la nivelul celei de-a 99-a percentile, în funcție de variațiile zilnice înregistrate de cursul de schimb al monedei naționale în raport cu un coș reprezentativ de devize, pe o perioadă de 3 ani.

3.2.7. Profitabilitate și eficiență

Climatul macroeconomic intern și extern nefavorabil și-a pus amprenta și asupra rezultatelor financiare ale instituțiilor de credit, sistemul bancar românesc înregistrând la 31 decembrie 2011, pentru al doilea an consecutiv, un rezultat agregat negativ. Deși cota de piață a băncilor care au înregistrat pierderi a fost în creștere la finele lunii decembrie 2011, 21 dintre cele 41 de instituții de credit au raportat rezultate financiare pozitive.

În pofida reluării activității de creditare, sectorul bancar a consemnat la finele primului semestru din 2012 o pierdere de 192 milioane lei, sub impulsul dinamicii deprecierei activelor financiare și al efectului indus de reevaluarea garanțiilor aferente creditelor. Veniturile nete din dobânzi continuă să înregistreze o dinamică negativă, pe fondul reducerii ratelor de dobândă și al creșterii deținerilor de titluri de investiții și plasament cu randament în scădere. O influență pozitivă asupra rezultatului financiar a avut-o însă trecerea la IFRS, cheltuielile cu ajustările de depreciere aferente activelor financiare (provizioane) înregistrate în primele șase luni din 2012 conform noilor standarde fiind cu aproximativ 1,5 miliarde lei mai mici decât cele care ar fi fost recunoscute conform abordării prudențiale. Principalii indicatori de profitabilitate la nivelul sistemului bancar (rata rentabilității financiare – ROE și rata rentabilității economice – ROA) au înregistrat valori negative. Evoluția indicatorului cost/venit în primele șase luni din 2012 reflectă o deteriorare a capacității instituțiilor de credit de a genera profit din activitatea operațională.

În lipsa unei intensificări a creditării sectorului real și a readaptării modelelor de afaceri ale instituțiilor de credit la noile realități ale cadrului macroeconomic, evoluția profitabilității ar putea continua trendul descendent, amplificând riscul erodării capitalurilor.

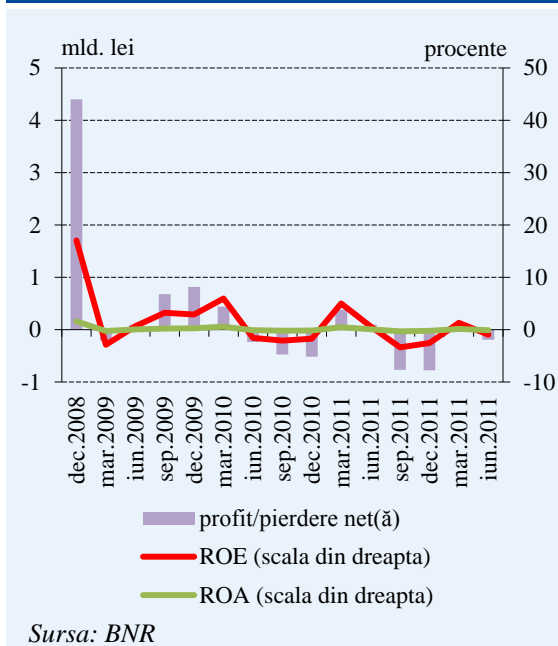
Profitabilitatea sistemului bancar românesc s-a situat în teritoriul negativ începând cu luna august 2011, în principal sub influența cheltuielilor nete ridicate cu provizioanele, dar și ca urmare a deteriorării rezultatelor din exploatare. Deși unele bănci au reușit să recupereze în ultima parte a trimestrului IV 2011 o parte a pierderilor acumulate anterior, rezultatul financiar consemnat la finele lunii decembrie era de -777,3 milioane lei⁷². În cursul semestrului I 2012, profitabilitatea sistemului bancar a avut o evoluție oscilantă, lunile ianuarie și februarie fiind marcate de reducerea cheltuielilor cu deprecierea activelor financiare (provizioane calculate conform abordării IFRS)⁷³, consemnându-se rezultate financiare pozitive. Creșterea cheltuielilor nete cu provizioanele începând cu luna martie, precum și deteriorarea graduală a eficienței activității operaționale, reflectată de dinamica ascendentă a indicatorului cost/venit (Grafic 3.50.), au condus la reducerea profitului în lunile martie și aprilie, iar începând cu luna mai la

⁷² Rezultatele financiare ale băncilor au fost influențate de evoluțiile economice interne, marcate de persistența deficitului de cerere agregată în condițiile unei creșteri modeste a investițiilor și consumului privat, sub impulsul încetării ritmului de creștere a economiilor dezvoltate partenere și al accentuării crizei datoriilor suverane la nivelul țărilor din zona euro.

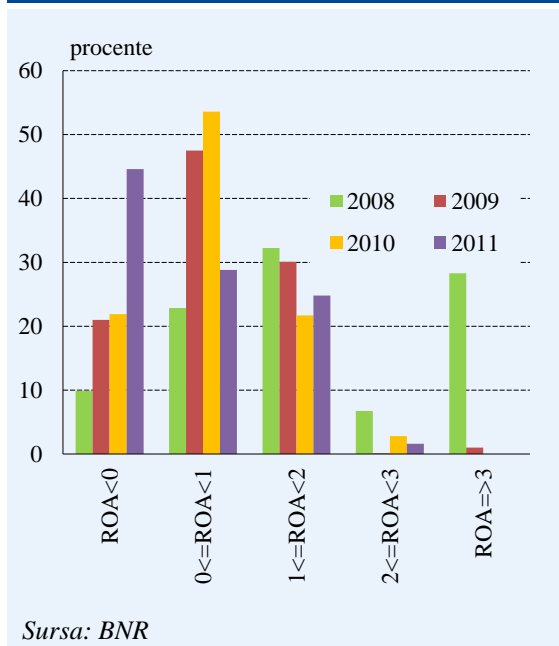
⁷³ Începând cu anul 2012, ajustările pentru deprecierea creanțelor (provizioane aferente riscului de credit) au fost calculate conform Ordinului BNR nr. 27/2010 pentru aprobarea Reglementărilor contabile conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară (IFRS), aplicabile instituțiilor de credit, cu modificările și completările ulterioare. Prin aplicarea IFRS s-au redefinit categoria creanțelor restante și depreciate, respectiv modul de evaluare a garanțiilor și de recunoaștere a acestora în calculul ajustărilor pentru depreciere. Până la 31 decembrie 2011, provizioanele specifice de risc de credit au fost calculate prudențial conform Regulamentului BNR nr. 3/2009 privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și constituirea, regularizarea și utilizarea provizioanelor specifice de risc de credit, cu modificările și completările ulterioare.

înregistrarea unei ușoare pierderi pe sistem (-40,7 milioane lei în mai 2012, respectiv -192 milioane lei în iunie 2012). Profitabilitatea sistemului bancar a fost influențată pozitiv de trecerea la IFRS. Astfel, ajustările de depreciere aferente activelor financiare (provizioane IFRS) efectuate în primul semestru al anului 2012 au fost cu aproximativ 1,5 miliarde lei mai mici decât provizioanele aferente riscului de credit care ar fi fost recunoscute conform abordării prudentiale. Cea mai mare parte a acestei diferențe (1,35 miliarde lei) provine din provizioanele care ar fi fost constituite pentru creditele clasificate prudential în categoria „Pierdere 2”⁷⁴, în cazul cărora, potrivit IFRS, valoarea garanțiilor luate în calcul în scopul determinării ajustărilor pentru depreciere nu mai este limitată⁷⁵.

Grafic 3.50. Evoluția profitului net, ROE și ROA



Grafic 3.51. Distribuția cotei de piață a instituțiilor de credit în funcție de ROA



Deși cota de piață a băncilor care au înregistrat pierderi (Grafic 3.51.) s-a dublat în 2011 (de la 21,9 la 44,6 la sută)⁷⁶, 21 dintre cele 41 de instituții de credit care își desfășoară activitatea în România au raportat la finele anului profit, distribuit eterogen. Valori ridicate ale profitului net au fost consemnate în special la nivelul acelor instituții de talie mare⁷⁷ care nu au fost afectate

⁷⁴ Creditele și dobânzile 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.

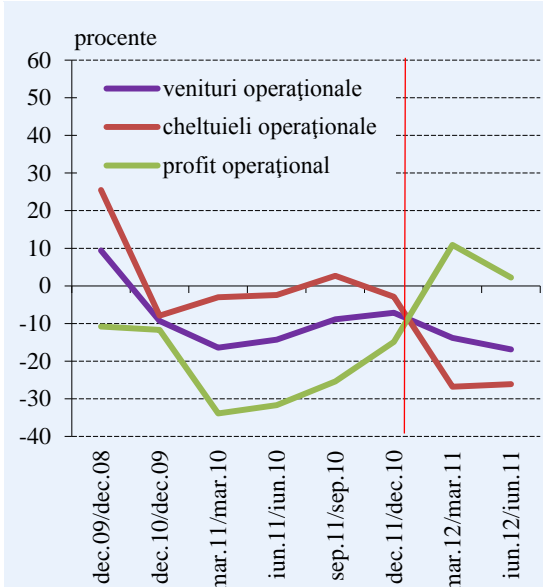
⁷⁵ Conform abordării prudentiale (Regulamentul BNR nr. 3/2009), garanțiile aferente expunerilor reprezentând principalul creditelor/plasamentelor clasificate în categoria „Pierdere” în cazul cărora serviciul datoriei este mai mare de 90 de zile și/sau în cazul cărora au fost inițiate proceduri judiciare 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.

⁷⁶ În Ungaria, cota de piață a băncilor cu pierderi a crescut de la circa 5 la sută în decembrie 2009 la 35 la sută în decembrie 2010 și la 38 la sută la sfârșitul trimestrului II 2011 (*Magyar Nemzeti Bank, Report on Financial Stability, November 2011, grafic 50*). În Polonia, cota de piață a băncilor cu pierderi s-a redus de la circa 13,9 la sută în septembrie 2009, la 7,9 la sută la finele trimestrului III 2010, respectiv la 3,2 la sută la sfârșitul trimestrului III 2011 (*Narodowy Bank Polski, Financial Stability Reports, December 2010 și 2011*).

⁷⁷ Băncile de talie mare sunt cele cu active de peste 5 la sută din total, cele medii cu active între 1 și 5 la sută, iar cele mici cu active de sub 1 la sută.

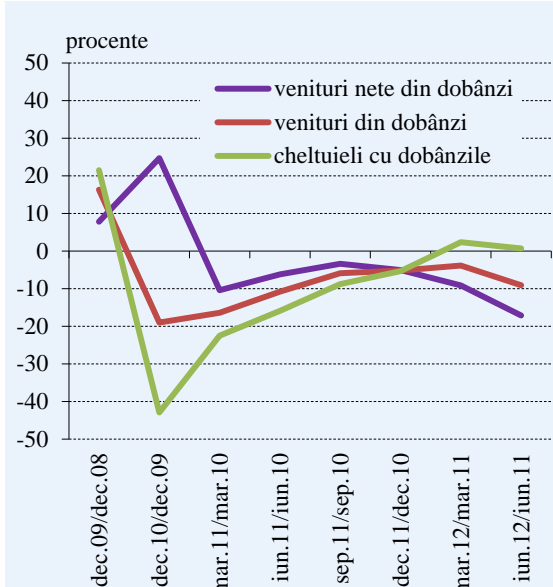
puternic de costul riscului de credit și au înregistrat deteriorări limitate ale profitabilității operaționale sau chiar îmbunătățiri ale acestora.

Grafic 3.52. Evoluția ritmurilor reale anuale ale veniturilor, cheltuielilor și profitului din exploatare



Sursa: BNR

Grafic 3.53. Evoluția ritmurilor reale anuale ale veniturilor nete, veniturilor și cheltuielilor cu dobânzile



Sursa: BNR

La 31 decembrie 2011, principalii indicatori de profitabilitate la nivelul sistemului bancar (rata rentabilității financiare – ROE și rata rentabilității economice – ROA) au înregistrat valori negative, deși ușor mai favorabile decât cele din septembrie 2011 (-2,6 la sută față de -3,4 la sută, respectiv -0,2 la sută față de -0,3 la sută). La sfârșitul lunii iunie 2012, ROE și ROA consemnau valori ușor negative (-1 la sută, respectiv -0,1 la sută).

În cursul semestrului I 2012, cu excepția lunii mai, dinamica anuală reală a profitului operațional a fost pozitivă, dar în scădere⁷⁸ (Grafic 3.52.). Veniturile nete din dobânzi, principalul element al veniturilor operaționale, și-au păstrat dinamica negativă pe parcursul semestrului II 2011 și în primele șase luni ale anului 2012. În contextul unei tendințe de creștere a activității de creditare începând cu a doua parte a anului 2011, marcată însă de reducerea ratelor de dobândă și creșterea deținerilor de titluri de investiții și plasament cu randament în scădere față de anii anteriori, veniturile din dobânzi⁷⁹ au înregistrat ritmuri negative. Dinamica costului de finanțare a instituțiilor de credit, reflectată de cheltuielile cu dobânzile, a fost în

⁷⁸ Începând cu anul 2012, în contextul trecerii la IFRS, metodologia de calcul al veniturilor și cheltuielilor operaționale a fost aliniată la practica europeană, cheltuielile și veniturile operaționale nefiind pe deplin comparabile cu cele aferente perioadei de până la 31 decembrie 2011. De exemplu, până la 31 decembrie 2011 pierderile din creanțe nerecuperate acoperite și neacoperite cu ajustări din depreciere erau parte a cheltuielilor de exploatare, iar începând cu 1 ianuarie 2012 pierderile din creanțe neacoperite cu ajustări pentru depreciere sunt deduse din veniturile operaționale. De asemenea, grupa „alte cheltuieli din exploatare” era, până la 31 decembrie 2011, parte a cheltuielilor de exploatare, iar începând cu 1 ianuarie 2012 sumele aferente acestora se scad din veniturile operaționale.

⁷⁹ Începând cu anul 2012, veniturile din dobânzi sunt nete de provizioanele pentru dobânzile aferente activelor depreciate.

scădere pe tot parcursul semestrului II 2011. În semestrul I 2012, dinamica cheltuielilor cu dobânzile a fost pozitivă, în principal pe fondul majorării semnificative a volumului de resurse atrase de pe piața locală și nu ca urmare a creșterii ratelor de dobândă (Grafic 3.53.). Veniturile nete din comisioane și-au menținut dinamica negativă în cursul semestrului II 2011⁸⁰, precum și în primele șase luni ale anului 2012.

Preocuparea manifestată de bănci pentru limitarea costurilor de funcționare s-a reflectat în dinamica restrângerii cheltuielilor cu personalul (-3,1 la sută la finele lunii decembrie 2011, respectiv -2,8 la sută la sfârșitul lunii iunie 2012). Grupa aferentă cheltuielilor cu amortizările, în ușoară creștere în cursul semestrului II 2011 (2,4 la sută la sfârșitul lunii decembrie 2011), a reintrat în teritoriu negativ în cursul anului 2012 (-9,3 la sută la finele lunii iunie).

Ponderea grupei „alte cheltuieli de exploatare” în cheltuielile operaționale la finele lunii decembrie 2011 (36,1 la sută) s-a menținut la un nivel apropiat celui înregistrat în perioada similară a anului anterior, în contextul continuării procesului de trecere pe pierdere a unor portofolii de credite neperformante⁸¹.

Indicatorul cost/venit a cunoscut pe parcursul celui de-al doilea semestru din 2011 o tendință de deteriorare față de perioada similară a anului anterior (cu 2,9 puncte procentuale până la nivelul de 67,8 la sută la 31 decembrie 2011), în contextul unei dinamici negative mai accentuate a veniturilor operaționale față de aceea a cheltuielilor de aceeași natură. Începând cu luna ianuarie 2012, determinarea indicatorului are în vedere modificările survenite în metodologia de calcul a veniturilor și a cheltuielilor operaționale, valorile acestui indicator nefiind comparabile cu cele înregistrate în anii anteriori. De la începutul anului, indicatorul a avut o evoluție negativă, valoarea înregistrată în iunie 2012 fiind de 60 la sută (comparativ cu 51,2 la sută în ianuarie 2012).

3.3. Sectorul financiar nebanca

3.3.1. Sectorul asigurărilor

Primele brute subscrise în sectorul asigurărilor din România au continuat și în anul 2011 evoluția negativă înregistrată în anii anteriori, deși ritmul de scădere s-a diminuat, în contextul menținerii influenței condițiilor macroeconomice asupra comportamentului financiar al consumatorilor. Piața asigurărilor de viață a revenit la un nivel pozitiv al creșterii reale, fiind sprijinită de reluarea creșterii economice, dar ritmul de scădere a pieței asigurărilor generale a determinat reducerea gradului de intermediere financiară aferent sectorului asigurărilor. Profitabilitatea societăților de asigurare rămâne vulnerabilă la efectele volatilității mediului financiar, în condițiile unui nivel scăzut al performanței investițiilor.

Volumul primelor brute subscrise în sectorul asigurărilor din România s-a redus în anul 2011 cu 5,81 la sută, ritmul de scădere fiind însă inferior celui înregistrat în anul anterior. În structură, asigurările generale au scăzut în termeni nominali cu 8,37 la sută, în timp ce asigurările de viață

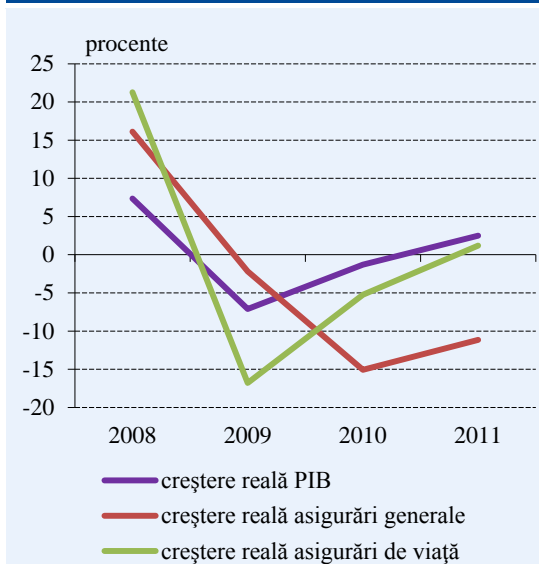
⁸⁰ Cu excepția lunii decembrie 2011.

⁸¹ La 31 decembrie 2011, circa 50 la sută din totalul grupei cuprinzând alte cheltuieli de exploatare era deținut de pierderi din creanțe nerecuperate acoperite și neacoperite cu ajustări din depreciere înregistrate de 7 bănci.

au înregistrat o creștere nominală de 4,36 la sută. Evoluțiile survenite în sectorul asigurărilor au avut loc pe fondul redresării economice din anul 2011, dar și al menținerii tensiunilor pe piețele financiare internaționale.

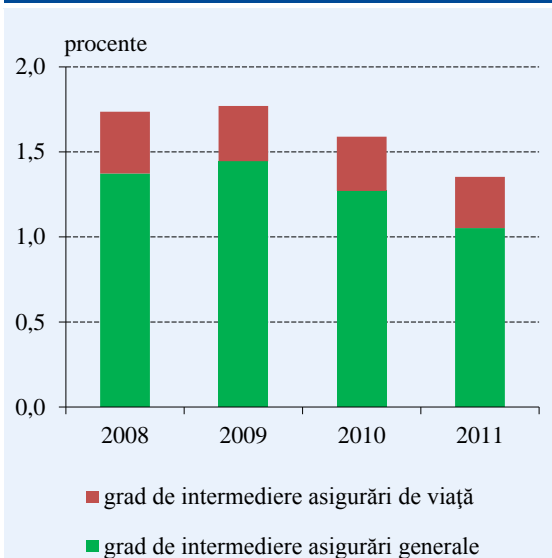
În termeni reali, pentru primul an de la începerea manifestării în România a efectelor crizei financiare, piața asigurărilor de viață a revenit la o rată pozitivă de creștere, iar ritmul de scădere a pieței asigurărilor generale s-a atenuat (Grafic 3.54.). Piața asigurărilor de viață a urmărit și în anul 2011 evoluția activității economice, în timp ce piața asigurărilor generale s-a încadrat într-o linie de revenire mai lentă. Modificarea comportamentului financiar al consumatorilor din ultimii doi ani, în sensul limitării sumelor alocate pentru produsele de asigurare, a influențat în continuare, chiar dacă într-o mai mică măsură, evoluția primelor brute subscrise.

Grafic 3.54. Corelația dintre dinamica sectorului asigurărilor și creșterea economică



Sursa: CSA, BNR

Grafic 3.55. Sectorul asigurărilor – ponderea primelor brute subscrise în PIB

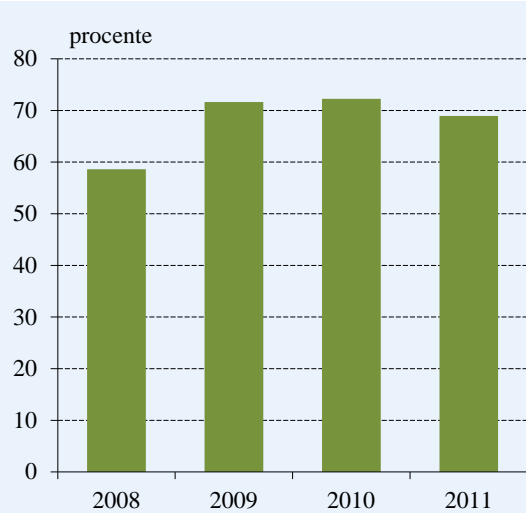


Sursa: CSA, BNR

Gradul de intermediere financiară aferent sectorului asigurărilor a continuat să scadă în anul 2011, ca urmare a diminuării primelor brute subscrise din asigurări generale și a creșterii nominale a PIB (Grafic 3.55.). Ponderea redusă a asigurărilor de viață în cadrul sectorului a făcut ca avansul acestora să aibă o influență limitată asupra indicatorului agregat.

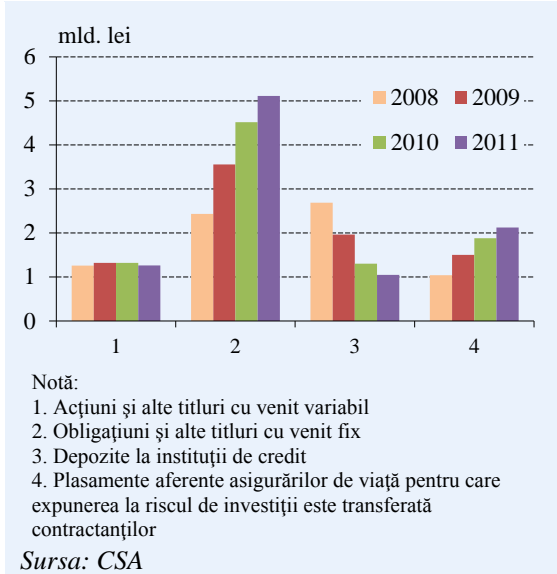
Scăderea indemnizațiilor brute plătite pentru asigurările generale a fost mai accentuată în anul 2011 decât cea a primelor brute subscrise în cadrul acestui segment. Aceste variații au fost influențate în principal de reducerea veniturilor din prime brute subscrise aferente asigurărilor de mijloace de transport terestru (altele decât cele feroviare) și asigurărilor de răspundere civilă pentru vehicule, precum și de scăderea cheltuielilor cu indemnizațiile brute plătite pentru asigurările de mijloace de transport terestru (altele decât cele feroviare). Diminuarea raportului dintre indemnizațiile brute plătite și primele brute subscrise pentru asigurările generale este un factor cu o influență pozitivă asupra rentabilității și capitalizării societăților de asigurări din acest segment (Grafic 3.56.).

Grafic 3.56. Ponderea indemnizațiilor brute plătite în total prime brute subscrise pentru asigurările generale



Sursa: CSA

Grafic 3.57. Evoluția principalelor plasamente ale societăților de asigurări

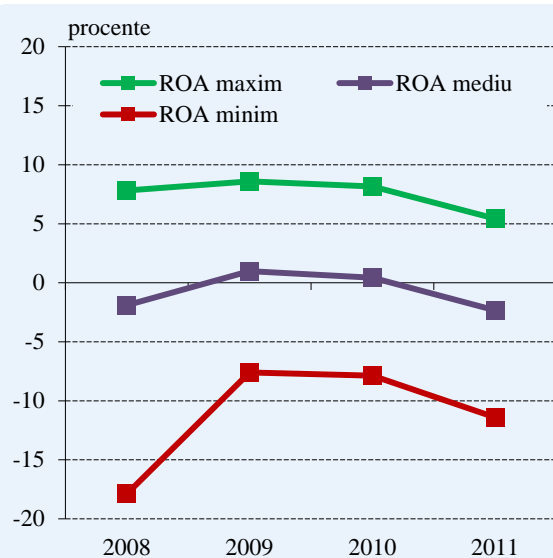


Sursa: CSA

Principalele plasamente ale societăților de asigurări sunt reprezentate de obligațiuni și alte titluri cu venit fix, nivelul acestora crescând în ultimul an la peste 5 miliarde lei (Grafic 3.57.). Orientarea politicii investiționale către plasamente în titluri cu venit fix asigură un nivel scăzut al riscului de credit și o mai bună gestionare a pozițiilor bilanțiere pe benzi de maturitate, aceste instrumente oferind randamente superioare în condițiile tendinței de reducere a dobânzilor la

depozitele bancare. De asemenea, plasamentele aferente asigurărilor de viață pentru care expunerea la riscul de investiții este transferată clienților s-au majorat în anul 2011, pe fondul creșterii primelor brute subscrise aferente acestui segment.

Grafic 3.58. Rata de rentabilitate a activelor pentru primele 10 companii de asigurări în funcție de valoarea activelor deținute



Sursa: MFP

Cele mai mari 10 societăți de asigurări în funcție de nivelul activelor totale deținute au înregistrat o profitabilitate în scădere în cursul anului 2011 (Grafic 3.58.). Pentru prima dată după anul 2008, rentabilitatea medie a acestor companii a atins valori negative. Nivelurile de profitabilitate pot fi afectate de tensiunile din piețele financiare internaționale și de evoluțiile mediului economic intern, prin intermediul efectelor acestora atât asupra randamentelor investițiilor, cât și asupra ritmului de revenire a valorii primelor brute subscrise.

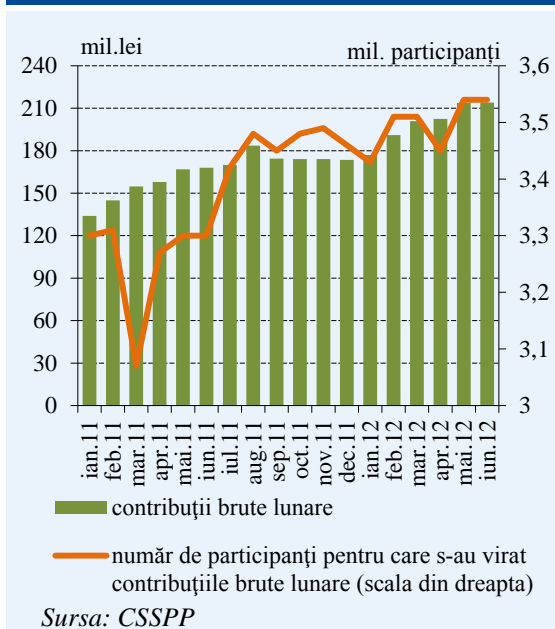
3.3.2. Fondurile de pensii private

Sistemul de pensii private, lansat în anul 2007, continuă să traverseze o perioadă de acumulare de contribuții și de investire, fără a fi expus unor riscuri semnificative care să afecteze stabilitatea sistemului financiar. Volumul contribuțiilor și numărul participanților și-au menținut tendința de creștere în perioada ianuarie 2011 – iunie 2012, pe fondul unei ușoare creșteri economice. Fondurile de pensii administrate privat și-au crescut ponderea instrumentelor cu venit fix în activele totale, ceea ce le oferă o protecție sporită la riscuri.

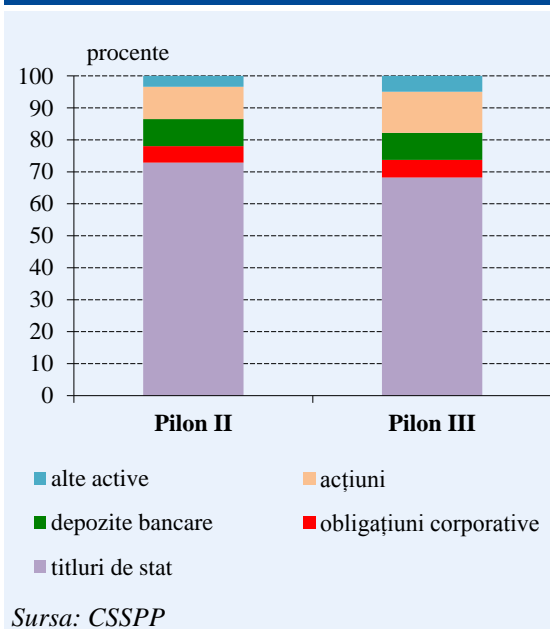
Activele nete ale fondurile de pensii administrate privat (Pilonul II) și-au continuat evoluția pozitivă din anii anteriori. Acestea înregistrau valoarea de 7,9 miliarde lei la sfârșitul semestrului I din 2012 și reprezentau aproximativ 94 la sută din activele totale ale sistemului de pensii private. Nivelul scăzut al ponderii activelor administrate (Pilonul II și Pilonul III) în PIB, respectiv 1,19 la sută la sfârșitul anului 2011, indică faptul că fondurile de pensii private nu ar putea avea un impact semnificativ asupra stabilității sistemului financiar.

În perioada ianuarie 2011 – iunie 2012 s-a înregistrat o dinamică pozitivă a veniturilor din contribuții și a numărului de participanți pentru care s-au virat contribuțiile lunare (Grafic 3.59.). Trendul ascendent al contribuțiilor este dat de majorarea cotei de contribuție de la 2,5 la sută la 3 la sută în martie 2011 și la 3,5 la sută în martie 2012 și de creșterea numărului de participanți la sistem, în contextul unei ușoare creșteri a activității economice.

Grafic 3.59. Evoluția contribuțiilor pentru Pilonul II

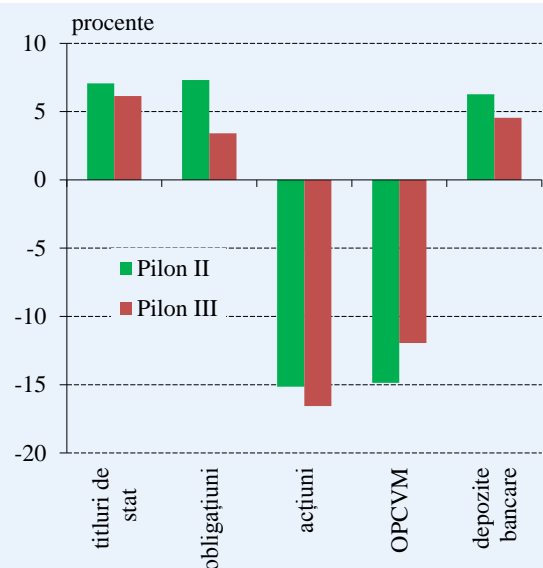


Grafic 3.60. Structura portofoliilor de investiții la sfârșitul semestrului I 2012



Caracterul conservator al portofoliului de investiții al fondurilor de pensii private s-a menținut în anul 2011 și în primul semestru din 2012, în contextul tensiunilor care au caracterizat piețele financiare externe și interne și care au determinat o volatilitate ridicată a prețurilor activelor financiare. În timp ce ponderea titlurilor de stat în portofoliile de investiții ale fondurilor de pensii administrate privat a crescut la peste 70 la sută, deținerile de acțiuni s-au redus în iunie 2012 comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent (Grafic 3.60.).

Grafic 3.61. Randamentele medii anuale obținute pentru principalele categorii de active de investiții financiare în anul 2011



Sursa: CSSPP

Pe fondul incertitudinilor din piețele financiare, condițiile de finanțare au devenit mai stricte, iar piețele de capital au consemnat randamente în scădere în 2011 față de anul anterior. Astfel, depozitele bancare și instrumentele cu venit fix ale fondurilor de pensii au înregistrat randamente pozitive pe parcursul anului 2011, în timp ce plasamentele în acțiuni și investițiile în Organisme de Plasament Colectiv în Valori Mobiliare (OPCVM) au generat rezultate puternic negative care au afectat rentabilitatea activelor totale atât în cazul fondurilor din Pilonul II, cât și al celor din Pilonul III (Grafic 3.61.). Totuși, având în vedere ponderea scăzută a investițiilor în acțiuni și OPCVM, randamentele totale ale ambelor categorii de fonduri de pensii private au înregistrat valori pozitive pentru anul 2011.

Scadența medie a depozitelor din portofoliul de investiții al fondurilor de pensii private s-a redus semnificativ în 2011 față de anul precedent (de la 45 de zile la 35 de zile), fondurile având acces mai rapid la lichidități în vederea investirii în instrumente financiare. Această evoluție corelată cu extinderea maturității medii a instrumentelor cu venit fix de la 5,1 ani în 2010 la aproximativ 6 ani în 2011 a avut un impact pozitiv asupra capacității de gestionare a riscurilor provenind din decalajul dintre scadența portofoliului de investiții și cea a obligațiilor viitoare de plată.

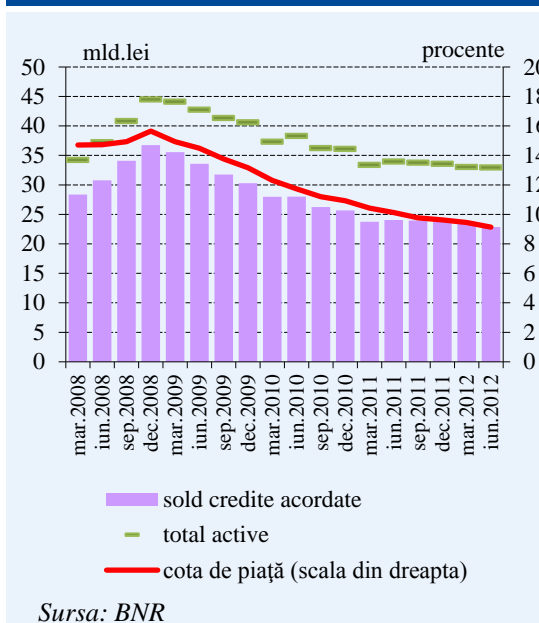
Structura plasamentelor fondurilor de pensii private la sfârșitul semestrului I din 2012 indică o pondere a activelor externe de 7,47 la sută pentru Pilonul II, respectiv de 7,21 la sută pentru Pilonul III. Față de aceeași perioadă a anului precedent s-a înregistrat o tendință de creștere a ponderii plasamentelor interne în totalul activelor, ceea ce ar putea avea un efect benefic asupra reducerii riscului de contagiune din piețele financiare externe.

3.3.3. Instituțiile financiare nebancale

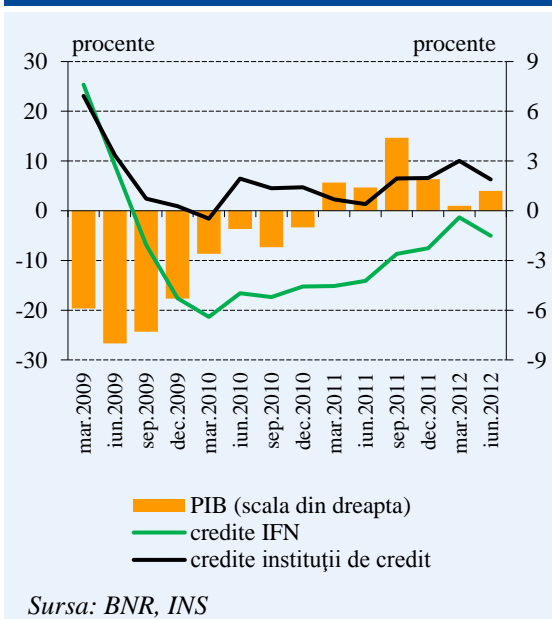
Creditele acordate de instituțiile financiare nebancale (IFN) au cunoscut o tendință de stagnare în perioada parcursă de la Raportul anterior, fiind întrerupt astfel procesul de dezintermediere manifestat la nivelul sectorului începând cu anul 2009. Calitatea portofoliului a continuat să se deterioreze, costurile asociate provizionării exercitând o influență negativă asupra rezultatelor financiare. Pentru perioada următoare, principalele provocări pentru acest sector rămân cele legate de reluarea creditării pe baza principiilor prudențiale solide, concomitent cu gestionarea adecvată a portofoliului existent.

Sectorul instituțiilor financiare nebancale a înregistrat o relativă stabilizare a activității de la data finalizării Raportului anterior. La sfârșitul primului semestru al anului 2012, soldul creditului s-a situat la valoarea de 22,8 miliarde lei, în timp ce totalul activelor a fost de 33 miliarde lei (Grafic 3.62.). Cota de piață a IFN (calculată ca pondere a creditului IFN în total credit privat acordat de sistemul financiar românesc) s-a redus ușor, de la 10,1 la sută în iunie 2011, la 9,1 la sută în iunie 2012.

Grafic 3.62. Activitatea sectorului IFN



Grafic 3.63. Evoluția creditului și a PIB (variații anuale)

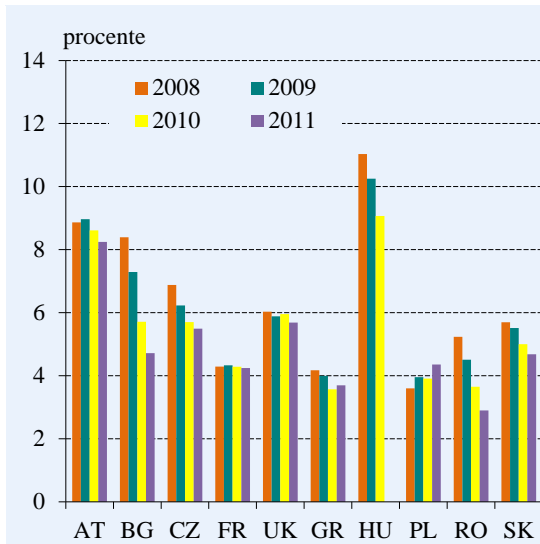


Corelat cu evoluția cadrului macroeconomic, creditul acordat sectorului privat a urmat o tendință similară în cazul IFN și al instituțiilor de credit (Grafic 3.63.). Totuși, efectele contextului economic dificil au fost resimțite într-un mod mai pregnant de IFN, manifestându-se printr-o amplitudine a variației creditului mai mare, care s-a menținut în teritoriul negativ începând cu anul 2009. Restrângerea portofoliului a fost cauzată de: (i) șocurile apărute pe partea cererii, (ii) aversiunea IFN de a credita o economie aflată în dificultate, în condițiile unei diminuări sensibile a calității portofoliului, precum și de (iii) ajungerea la scadență a unui stoc important de credite (maturitatea portofoliului IFN fiind mai scurtă comparativ cu cel deținut de instituțiile de credit).

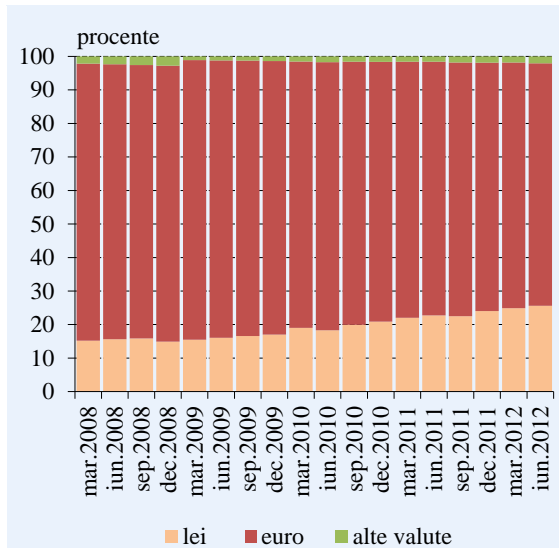
Activitatea IFN este concentrată în continuare la nivelul entităților supravegheate prudențial de către BNR, înscrise în Registrul special, care dețin aproximativ 92 la sută din totalul activelor sectorului.

Leasingul financiar, componenta dominantă a activității IFN, a înregistrat o contracție mai accentuată față de dinamica manifestată pe plan european, ponderea soldului acestuia reducându-se de la 3,6 la sută din PIB la finalul anului 2010 până la 2,9 la sută din PIB în 2011 (Grafic 3.64.).

În privința evoluției structurale a portofoliului de credite al IFN s-au observat următoarele tendințe: (i) menținerea poziției dominante a creditului acordat companiilor nefinanciare (75 la sută din soldul creditelor acordate), expunerile fiind concentrate în principal pe sectorul serviciilor (53 la sută), urmat de cel al industriei (17 la sută) și de sectorul construcțiilor (15 la sută); (ii) majorarea ponderii creditului denominat în lei, atât în cazul creditelor acordate populației, cât și în cazul celor acordate companiilor nefinanciare, în linie cu politica BNR de gestionare adecvată a riscurilor inclusiv prin încurajarea finanțării în moneda locală (Grafic 3.65.); (iii) extinderea maturității portofoliului de credite; (iv) reducerea ponderii leasingului financiar și ușoara reorientare a activității spre alte forme de creditare.

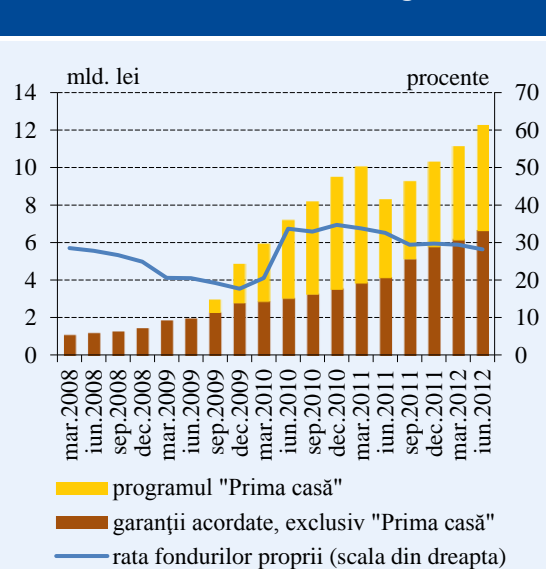
Grafic 3.64. Ponderea pieței leasingului în PIB în țările din Uniunea Europeană (sold la finalul anului)

Sursa: Leaseurope, Eurostat, BNR, calcule BNR

Grafic 3.65. Evoluția creditului acordat de IFN în funcție de moneda de denominare

Sursa: BNR

Pe lângă finanțarea directă a economiei prin intermediul acordării de credite, o componentă importantă a activității IFN este reprezentată de emiterea de garanții (în principal pentru derularea programelor guvernamentale), contribuind astfel la dispersia riscului de credit în cadrul sistemului financiar românesc. Având ca scop susținerea activității economice, inclusiv prin facilitarea accesării fondurilor europene, garanțiile emise de aceste entități au avut o evoluție ascendentă pe parcursul perioadei analizate, concomitent cu îmbunătățirea capacității de absorbție a șocurilor (Grafic 3.66.).

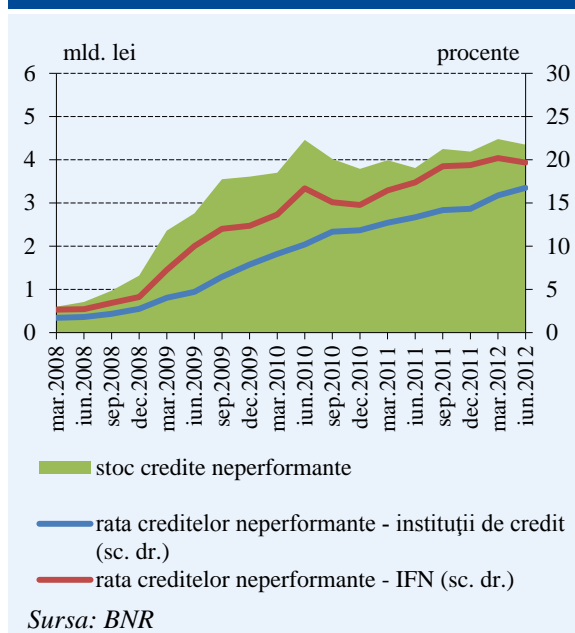
Grafic 3.66. Evoluția activității de garantare⁸²

Sursa: BNR

Programul „Prima casă”, derulat de Guvernul României prin intermediul Fondului Național de Garantare a Creditelor pentru Întreprinderile Mici și Mijlocii S.A. – IFN, a continuat în anul 2011, respectiv pe parcursul primului semestru al anului 2012, reducerea soldului valorii garanțiilor, observată în iunie 2011, fiind explicată de modificările aduse de Hotărârea Guvernului nr. 404/2011 prin care finanțatorii au preluat 50 la sută din riscurile asumate de stat în cadrul etapelor anterioare.

Deteriorarea calității portofoliului de credite reprezintă în continuare principala

⁸² Rata fondurilor proprii a fost determinată ca raport între fondurile proprii și totalul activului și garanțiilor acordate (exclusiv „Prima casă”).

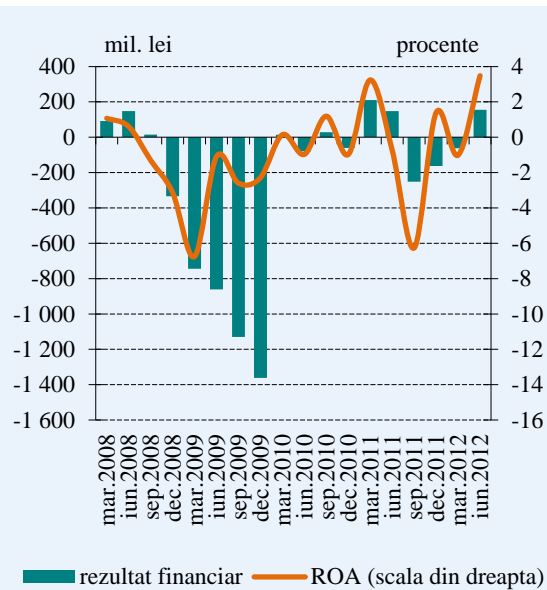
Grafic 3.67. Evoluția creditelor neperformante⁸³

vulnerabilitate a IFN. În perioada iunie 2011 – iunie 2012 s-a observat o intensificare a riscului de credit în cadrul sectorului, ca efect al creșterii portofoliului de credite afectate de restanțe, în condițiile unui sold total al creditelor aproape constant (Grafic 3.67.). La data de 30 iunie 2012, rata creditelor neperformante la nivelul sectorului IFN a ajuns la 19,7 la sută, fiind superioară valorii înregistrate de sectorul bancar (de 16,76 la sută). În privința rezervelor constituite pentru pierderile așteptate, gradul de acoperire cu provizioane a creditelor clasificate în categoria „pierdere”, cu un serviciu al datoriei mai mare de 90 de zile și/sau pentru care au fost inițiate proceduri judiciare, este de 99 la sută, situându-se la aceeași valoare cu cea calculată pentru instituțiile de credit.

Ușoara revenire a rezultatului financiar agregat al sectorului IFN, observată la data finalizării Raportului anterior, nu a fost confirmată de comportamentul ulterior al indicatorului (Grafic 3.68.). Evoluția profitabilității sectorului este marcată în continuare de incertitudine pe fondul cheltuielilor nete ridicate cu provizioanele pentru riscul de credit și al diminuării profitului operațional. Erodarea capitalurilor proprii ca urmare a persistenței rezultatelor financiare negative a condus la eforturi suplimentare din partea acționarilor pentru susținerea activității și încadrarea indicatorilor financiarilor în limitele prudențiale stabilite de BNR (Grafic 3.69.). Aportul acționarilor s-a materializat atât prin majorarea capitalului social, cât și prin atragerea de capital suplimentar sub forma împrumuturilor subordonate. La data de 30 iunie 2012, fondurile proprii ale entităților înscrise în Registrul special au reprezentat 21,7 la sută din totalul activului net, în timp ce rata capitalurilor proprii a fost de 7,7 la sută. La nivel individual, se remarcă însă o polarizare puternică a capitalului în cazul fondurilor de garantare a creditelor⁸⁴. În condițiile eliminării acestora din eșantionul analizat (având în vedere specificul activității), capitalizarea este mult diminuată, rata fondurilor proprii totale fiind de 12,1 la sută, în timp ce capitalul propriu reprezintă 3,9 la sută din activul net.

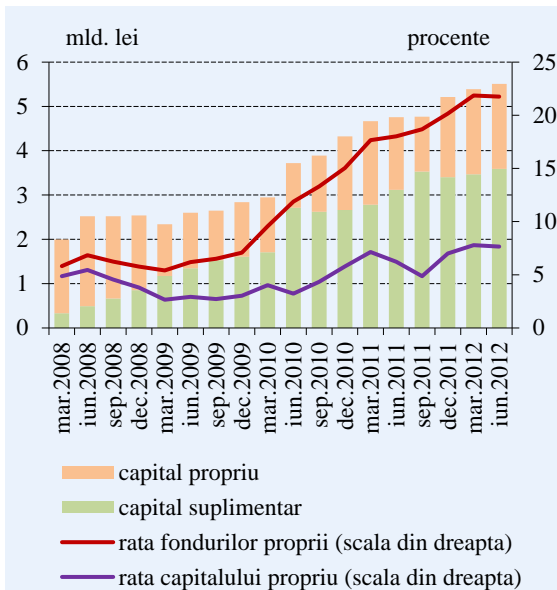
⁸³ Rata creditelor neperformante a fost determinată ca raport între creditele și dobânzile restante de peste 90 de zile și/sau în cazul cărora au fost inițiate proceduri judiciare împotriva debitorului și totalul expunerilor din credite și dobânzi (la valoare brută).

⁸⁴ Prin Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 96/2011 capitalului social al Fondului Național de Garantare a Creditelor pentru Întreprinderile Mici și Mijlocii SA-IFN a fost majorat cu suma de 250 000 000 lei.

Grafic 3.68. Rentabilitatea sectorului IFN⁸⁵

Sursa: BNR

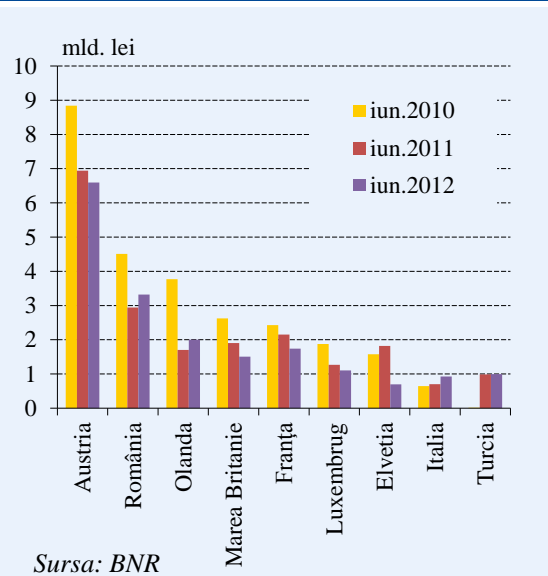
Grafic 3.69. Evoluția fondurilor proprii și a indicatorilor de adecvare a capitalului



Sursa: BNR

Probabilitatea de apariție a riscului sistemic dinspre sectorul IFN este scăzută ca urmare a dimensiunii reduse a posibilului canal de contagiune directă dintre acest sector și celelalte componente ale sistemului financiar românesc. Deși activitatea IFN este concentrată în principal la nivelul entităților afiliate instituțiilor de credit, acestea au bilanțuri și dotări cu capital distincte, iar resursele de finanțare sunt atrase cu precădere de pe piețele externe: de la instituția de credit sau instituția financiară- mamă, precum și de la alte instituții din afara grupului. În timp ce ponderea capitalului românesc este de 56 la sută din totalul capitalului social al IFN, distribuția pasivelor atrase indică rolul marginal al finanțării sectorului de către instituțiile de credit autohtone (15 la sută din totalul împrumuturilor primite, în creștere cu 2 puncte procentuale față de iunie 2011) și importanța resurselor atrase de pe piețele europene (Grafic 3.70.). Din perspectiva sectorului bancar, expunerea acestuia față de IFN este scăzută, însumând aproximativ 1,5 la sută din totalul creditului acordat sectorului privat. Deteriorarea condițiilor financiare ale IFN ar putea avea totuși un impact negativ asupra întregului grup prin canalul indirect, ca urmare a apariției riscului reputațional.

Grafic 3.70. Structura împrumuturilor atrase în funcție de țara de origine



Sursa: BNR

⁸⁵ Evoluția profitabilității IFN este analizată pe baza raportărilor IFN înscrise în Registrul special. Rezultatul financiar indică rezultatul brut cumulat de la începutul anului, în timp ce rentabilitatea economică a fost calculată pe baza valorilor anualizate ale rezultatului brut trimestrial.

Pe de altă parte însă, dependența crescută, atât a instituțiilor de credit, cât și a IFN, față de finanțarea externă reprezintă o vulnerabilitate a sistemului financiar autohton în eventualitatea apariției unor șocuri externe de lichiditate, cu efecte asupra accesibilității și costurilor finanțării economiei românești.

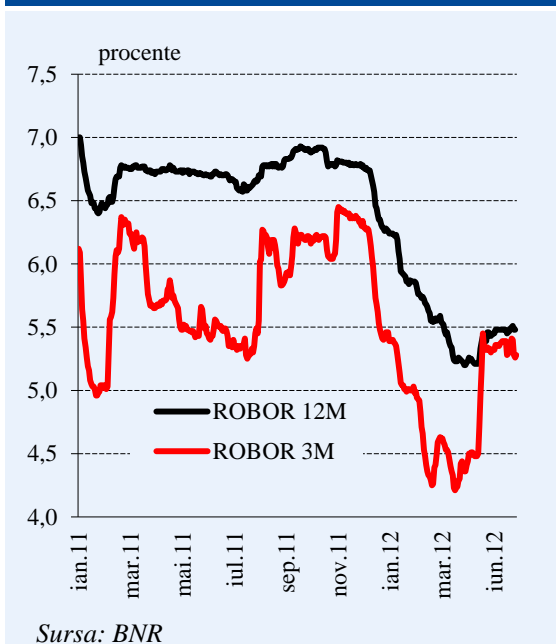
3.4. Piețe financiare

Piețele financiare au evoluat relativ stabil în perioada ianuarie 2011 – iunie 2012, în condițiile unei gestionări adecvate a lichidității de către BNR și ale funcționării sub potențial a sectorului real. Volatilitatea a înregistrat creșteri importante în luna august 2011, când agenția de rating Standard&Poor's a redus calificativul acordat SUA, dar și în lunile mai-iunie 2012, pe fondul accentuării crizei datoriilor suverane din zona euro și a tensiunilor interne.

3.4.1. Piața monetară

Reducerea semnificativă a ratelor de dobândă din piața monetară interbancară în primul trimestru al anului 2012 (Grafic 3.71.) a fost favorizată atât de continuarea injecțiilor de lichiditate de către banca centrală prin intermediul operațiunilor de tip *repo* cu maturitatea de o săptămână⁸⁶, cât și de reducerea succesivă a ratei dobânzii de politică monetară. În schimb, începând cu a doua jumătate a lunii mai 2012, rata dobânzii ROBOR 3M a consemnat o creștere semnificativă (0,62 puncte procentuale în doar 10 zile) ca urmare a modificării condițiilor de lichiditate și a revizuirii anticipațiilor instituțiilor de credit cu privire la evoluția ratei dobânzii de politică monetară și a lichidității.

Grafic 3.71. Evoluția ratelor medii ale dobânzii pe piața monetară interbancară



Ratele medii ale dobânzii pe piața monetară interbancară au fluctuat în jurul unui nivel relativ stabil în 2011, după evoluția descendentă înregistrată în anul 2010. Trimestrul II 2011 a evidențiat o diminuare semnificativă a ratei dobânzii ROBOR 3M, însă reducerea în luna august 2011 a calificativului suveran al SUA de către agenția de rating Standard&Poor's a determinat o creștere relativ mai pronunțată a acesteia. Ajustarea condițiilor monetare de către BNR prin reducerea în pași succesivi a ratei dobânzii de politică monetară, de la 6,25 la sută în octombrie 2011 la 5,25 la sută în martie 2012, a determinat o diminuare de 1,65 puncte procentuale a ratei de dobândă ROBOR 3M și de 1,44 puncte procentuale a ratei ROBOR 12M.

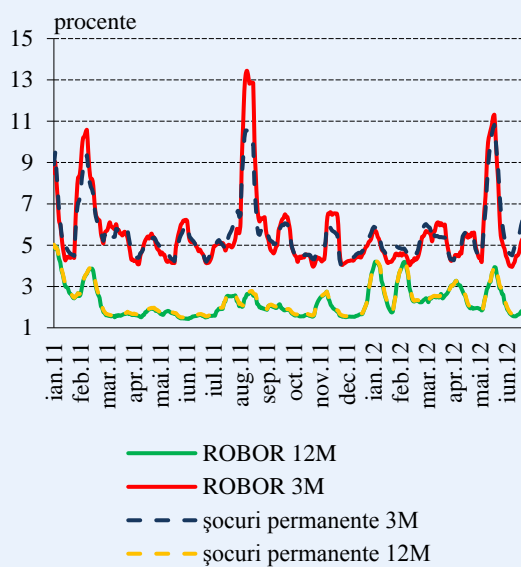
⁸⁶ În luna martie 2012 operațiunile de tip *repo* cu BNR au atins în medie nivelul de 5,9 miliarde lei.

Volatilitatea ratei dobânzii ROBOR 3M a fost mai pronunțată decât cea a ROBOR 12M, în special în jurul perioadelor de constituire a rezervelor minime obligatorii (Grafic 3.72.). Volatilitatea condiționată a ratei dobânzii ROBOR 3M a înregistrat cea mai ridicată valoare în august 2011, când s-a redus calificativul suveran al SUA.

Volatilitatea ROBOR 12M a fost mai sensibilă la reducerile succesive ale ratelor de dobândă de politică monetară decât volatilitatea celei cu o scadență mai mică (ROBOR 3M), în timp ce aceasta din urmă a reacționat mai rapid la așteptările investitorilor pe termen scurt. Acest aspect poate fi susținut și de faptul că evoluția ratei ROBOR 12M a fost influențată preponderent de șocuri permanente asupra volatilității, în timp ce în cazul ratei ROBOR 3M șocurile tranzitorii au avut un impact important. Un alt element explicativ cu influență asupra scadențelor scurte față de cele mai îndelungate ale curbei randamentelor îl reprezintă utilizarea ratelor ROBOR 6M drept referință pentru calcularea ratelor de dobândă în cadrul împrumuturilor acordate cu dobânzi variabile.

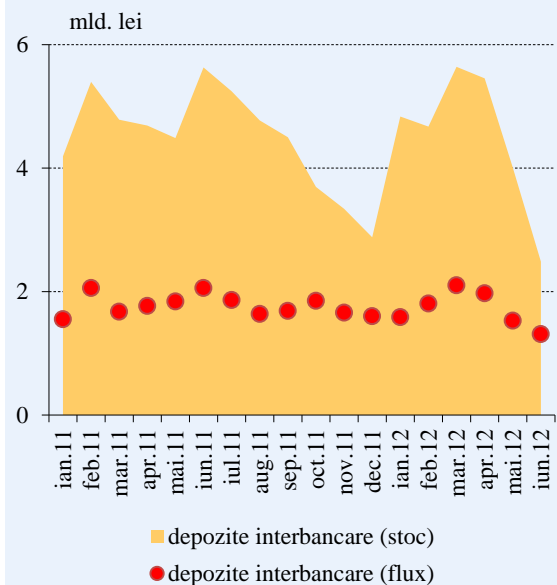
Pe parcursul anului 2012, lichiditatea pieței monetare interbancare a înregistrat o variație relativ mai pronunțată, fluxul lunar al depozitelor interbancare scăzând cu aproximativ 37,5 la sută la sfârșitul trimestrului II față de trimestrul precedent (Grafic 3.73.).

Grafic 3.72. Volatilitatea condiționată⁸⁷ a ratelor de dobândă pe piața monetară interbancară



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 3.73. Evoluția tranzacțiilor din piața monetară interbancară



Sursa: BNR

⁸⁷ Volatilitatea condiționată a fost calculată utilizând un model de tip AR(1)-GARCH-M(1,1), iar șocurile permanente au fost obținute conform metodologiei propuse în Caietul de Studii nr. 006A din 2006 al Băncii Federale din Saint Louis. Evidențele empirice ale unor studii, precum cel elaborat de laureatul Premiului Nobel pentru economie Robert Engle (Engle și Lee, 1993), arată faptul că, la fel ca și în cazul modelării macroeconomice, evoluția randamentelor unor serii de timp cu frecvență ridicată poate fi descompusă într-o componentă ciclică (șocuri tranzitorii) și una de trend (șocuri permanente). Astfel că șocurile permanente, care din punct de vedere econometric sunt asociate cu prezența rădăcinii unitare în structura volatilității, afectează nivelul pe termen lung al volatilității.

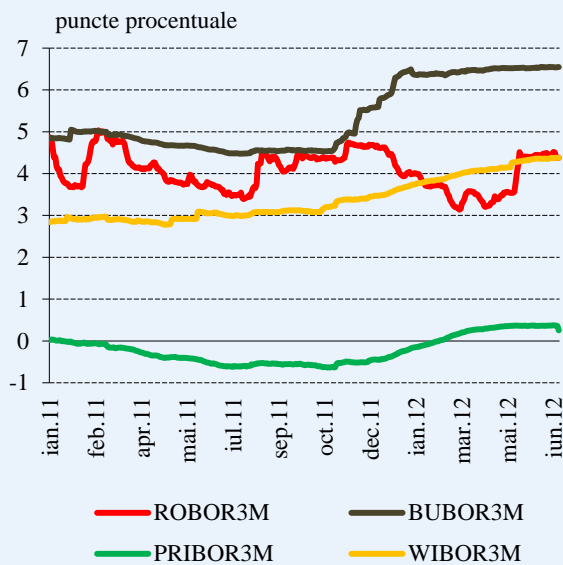
Caseta 6. Analiza condițiilor de stres din piața monetară interbancară

După declanșarea actualei crize financiare și economice globale, piața monetară interbancară din România s-a caracterizat printr-o alternare a perioadelor de stres cu cele mai puțin turbulente privind condițiile de finanțare. Evoluții asemănătoare au avut loc și în alte state din regiune, precum Cehia, Ungaria sau Polonia. Presiunile de finanțare din piața monetară interbancară sunt generate de doi factori principali: riscul de lichiditate și cel de contrapartidă.

În vederea analizei condițiilor de stres legate de activitatea de finanțare din piețele monetare interbancare din Europa Centrală și de Est, a fost utilizat ecartul dintre ratele de dobândă cu scadența la 3 luni din România (ROBOR), Cehia (PRIBOR), Polonia (WIBOR) și Ungaria (BUBOR), comparativ cu rata dobânzii din zona euro (EURIBOR).

Metodologia utilizată are la bază un model de tip Markov⁸⁸, care permite tranziția dinamică ecartului dintre cele două rate de dobândă pe piața monetară între diferite regimuri. Considerând faptul că un nivel ridicat al probabilității de trecere către un regim de creștere a ecartului dintre ratele de dobândă indică o intensificare a condițiilor de stres din piața monetară interbancară, aplicarea unui model de tip Markov oferă o imagine de ansamblu cu privire la evoluția presiunilor de finanțare pe termen scurt ale sectorului bancar.

Grafic A. Ecartul dintre ratele de dobândă pe piețele monetare din regiune și cea din zona euro cu scadența la 3 luni



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

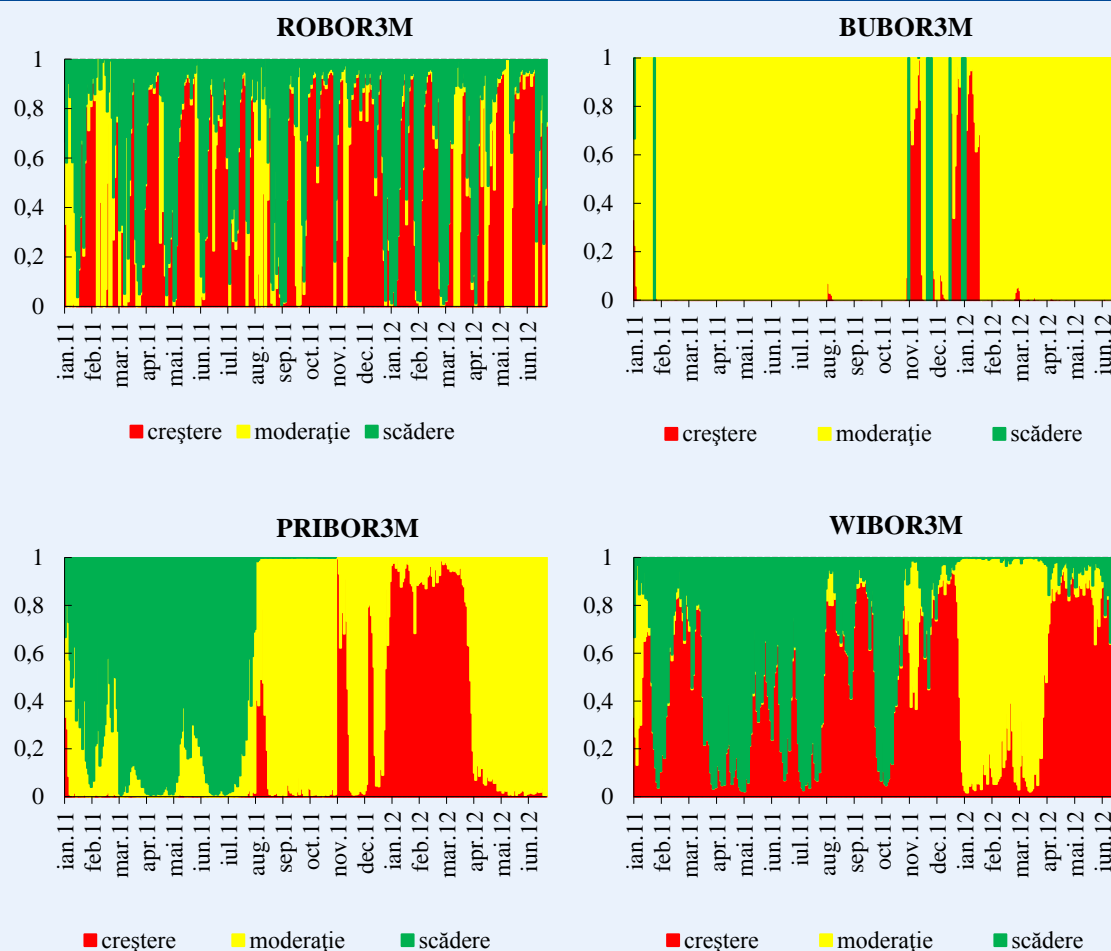
EURIBOR nu a înregistrat creșteri majore pe intervale scurte de timp. Persistența condițiilor de stres a fost mai redusă în cazul ecartului ROBOR-EURIBOR, spre deosebire de ecarturile dintre PRIBOR (Cehia), respectiv WIBOR (Polonia) și rata dobânzii EURIBOR. Primele efecte de relaxare a condițiilor de finanțare din piața monetară interbancară din România, ca urmare a reducerii ratei dobânzii de politică monetară, au fost vizibile începând cu luna ianuarie 2012, când banca centrală a recurs la o nouă diminuare a ratei de referință cu 0,25 puncte procentuale.

După cum se poate observa din graficul A, ecartul dintre ratele de dobândă ROBOR și EURIBOR a scăzut în perioada decembrie 2011 – martie 2012 pe fondul unor reduceri consecutive ale ratei dobânzii de politică monetară de către BNR. În același timp, ecartul dintre ratele de dobândă interbancare din regiune și cea din zona euro a avut o tendință crescătoare, în condițiile unei relative stabilități pe plan regional și ale diminuării ratelor de dobândă interbancare din zona euro. De asemenea, rata dobânzii EURIBOR 3M a înregistrat fluctuații relativ reduse în perioada ianuarie 2011 – iunie 2012 și începând cu luna martie 2012 a scăzut sub nivelul de 1 la sută.

Ca urmare a volatilității ridicate a ratei dobânzii interbancare din România (ROBOR), perioadele caracterizate de presiune ridicată asupra condițiilor de finanțare a sectorului bancar au alternat relativ frecvent cu perioadele în care nivelul de stres a fost unul moderat, respectiv scăzut (Grafic B). Această evoluție a condițiilor de stres a avut loc deși ecartul dintre ratele de dobândă interbancare ROBOR și

⁸⁸ Conform metodologiei propuse de Hamilton (1991), s-a considerat că ecartul de dobândă evoluează în jurul unui rate medii de creștere, astfel că utilizarea unui asemenea model face posibilă atât inferarea, la fiecare moment în timp, a probabilității de tranziție de la un regim la altul depinzând doar de cele mai recente informații, cât și caracterizarea dinamică sale în funcție de fiecare regim. În analiza de față, regimurile constituie probabilitățile de creștere, scădere sau menținere în jurul nivelului din ziua precedentă.

Grafic B. Evoluția probabilităților de tranziție între regimuri de stres din piețele monetare interbancare din regiune



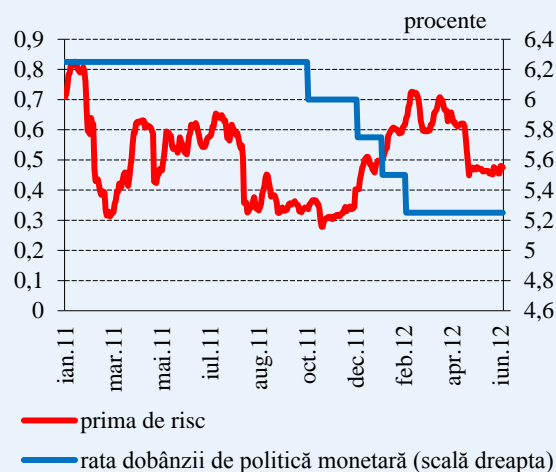
O altă metodă de analiză a condițiilor de stres din piața monetară interbancară constă în determinarea primei de risc (engl. *term premia*) pe care investitorii o percep ca urmare a incertitudinii legate de evoluția viitoare a inflației, a activității sectorului real sau a politicii monetare⁸⁹. Evoluția primei de risc solicitate de investitori oferă informații cu privire la o creștere ulterioară a condițiilor de stres din piața monetară interbancară și nu în momentul de față.

Această primă percepută pentru riscul asumat reprezintă diferența dintre rata *forward* și modificarea așteptată a ratei dobânzii pe termen scurt din piața monetară interbancară. În această analiză a fost utilizată rata dobânzii ROBOR 1M și rata *forward* a dobânzii cu aceeași maturitate. În vederea determinării primei de risc, a fost folosit un model afin⁹⁰ pentru structura la termen a ratelor de dobândă pe termen scurt, model care exclude oportunitățile de arbitraj.

⁸⁹ Raportul trimestrial al Băncii Reglementelor Internaționale din iunie 2007.

⁹⁰ Abordarea de față presupune reconcilierea unei serii de modele în timp continuu (bazate pe mișcări Browniene geometrice) des utilizate în acest domeniu, iar parametrii au fost estimați cu ajutorul Metodei Generale a Momentelor (GMM). Metodologia folosită în cadrul acestei analize are la bază articolele lui Mahdavi (2004, 2007) și Ahmad și Wilmott (2007).

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

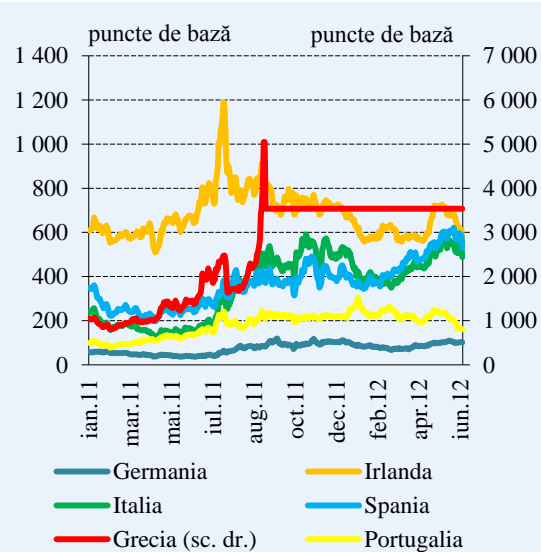


Sursa: BNR, calcule BNR

Nivelul primei percepute de investitori pentru riscul asociat evoluției viitoare a ratei dobânzii pe termen scurt din piața monetară interbancară din România (Grafic C) a înregistrat o tendință descendentă în ultima parte a anului 2011. În schimb, începând cu a doua jumătate a lunii ianuarie 2012, nivelul primei a crescut, deși rata dobânzii de politică monetară a fost redusă în pași succesivi. Această evoluție ar putea fi explicată de incertitudinea cu privire la perspectivele economice. Nivelul primei a rămas ridicat până în luna mai 2012, când ratele de dobândă pe termen scurt au crescut semnificativ.

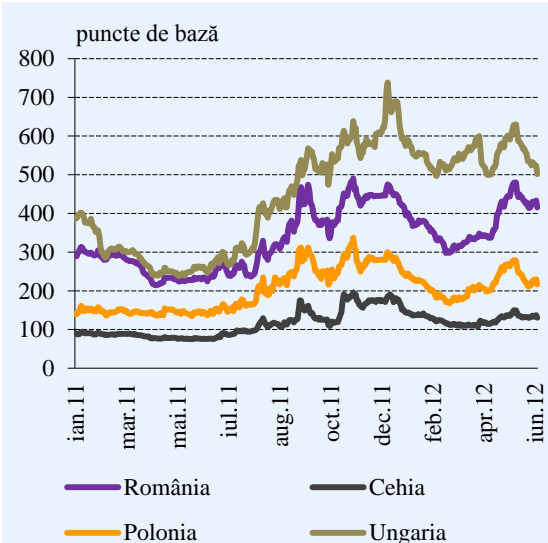
Deteriorarea perspectivelor economice ca urmare a efectelor adverse generate de criza datoriilor suverane din zona euro a determinat o accentuare a aversiunii față de risc a investitorilor. Acest fenomen s-a manifestat printr-o creștere semnificativă, în trimestrul II 2012, a cotațiilor contractelor CDS pentru titluri de stat pe 5 ani, atât în cazul țărilor din Europa Centrală și de Est, cât și al celor din zona euro (Graficele 3.74. și 3.75.). În cazul României, ca și în majoritatea statelor din regiune, cotațiile CDS au început să crească în a doua jumătate a lunii mai 2012, concomitent cu majorarea semnificativă a ratei de dobândă ROBOR 3M. Șocul generat de evenimentele cu privire la criza datoriilor suverane din zona euro a avut un impact asupra cotațiilor CDS pentru România asemănător cu cel aferent reducerii calificativului acordat SUA de către agenția de rating Standard&Poor's. În a doua parte a lunii iunie 2012, odată cu atenuarea tensiunilor privind situația din Grecia, cotațiile CDS au înregistrat o inversare a tendinței.

Grafic 3.74. Evoluția cotațiilor CDS pe 5 ani pentru țările din zona euro



Sursa: Bloomberg

Grafic 3.75. Evoluția cotațiilor CDS pe 5 ani pentru țările din regiune

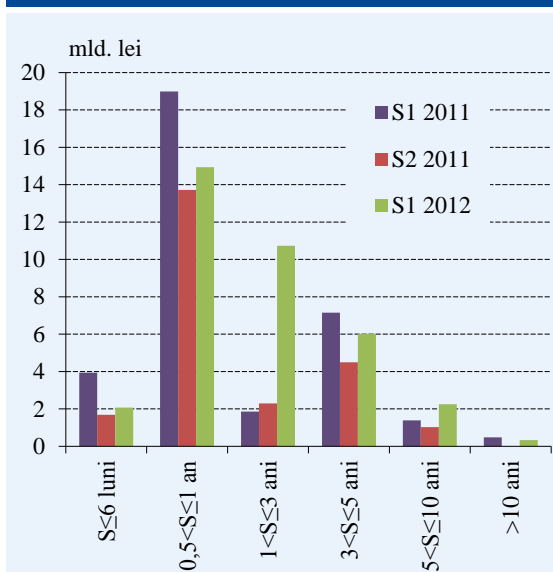


Sursa: Bloomberg

3.4.2. Piața titlurilor de stat

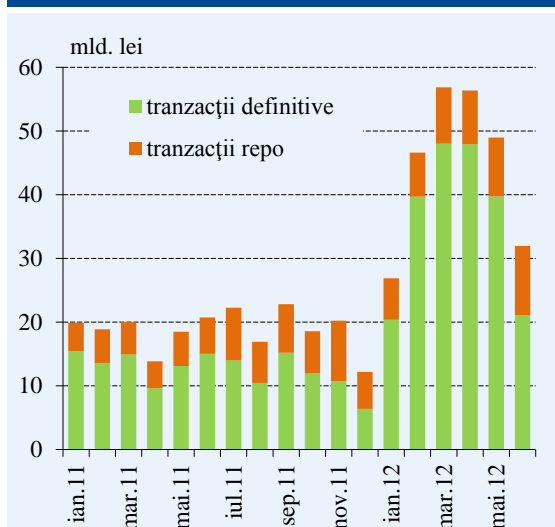
Structura pe scadențe a titlurilor de stat emise s-a îmbunătățit în prima parte a anului 2012, având loc o creștere importantă a volumului de titluri pe termen mediu (Grafic 3.76). Reducerea ratei dobânzii de politică monetară și creșterea volumului de injecții de lichiditate ale BNR ar putea fi considerate factori de diminuare relativă a aversiunii instituțiilor de credit față de riscul de lichiditate. Valoarea tranzacțiilor cu titluri de stat pe piața secundară interbancară a crescut puternic în primul semestru din anul 2012, în corelație cu emisiunile din piața primară (Grafic 3.77.).

Grafic 3.76. Structura emisiunilor de titluri de stat în funcție de scadență (S)



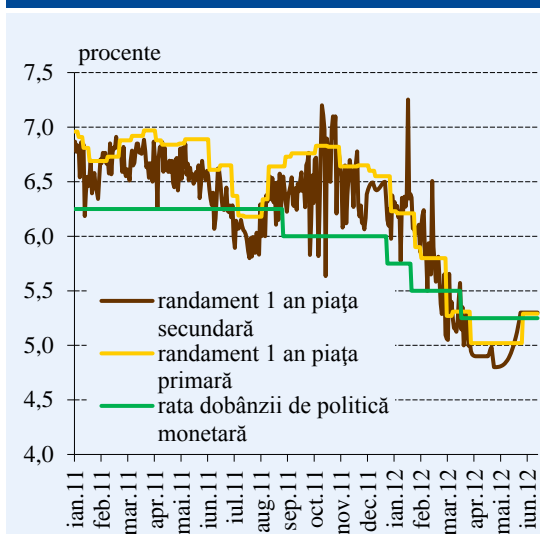
Sursa: BNR

Grafic 3.77. Tranzacțiile cu titluri de stat pe piața secundară interbancară

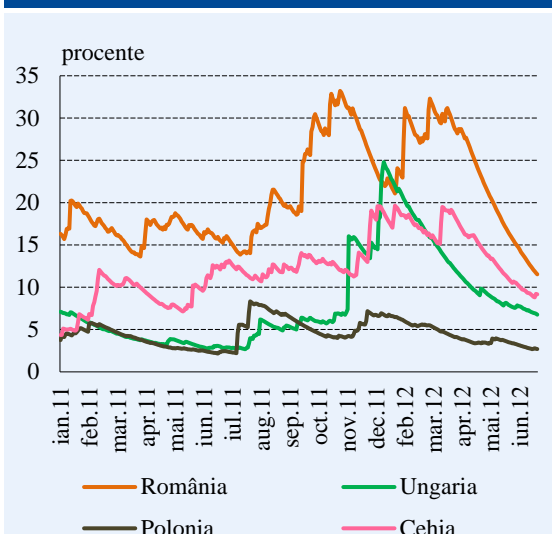


Sursa: BNR, calcule BNR

Diminuarea temporară a volatilității pe plan internațional și consolidare a indicatorilor macroeconomici interni au permis reducerea randamentelor oferite de titlurile de stat în prima parte a anului 2012 (Grafic 3.78.). Trendul descrescător s-a oprit în luna mai 2012 pe fondul unei noi perioade de turbulențe pe piețele financiare internaționale, dar și al tensiunilor interne. În mod asemănător, volatilitatea randamentelor pe piața secundară s-a diminuat semnificativ în trimestrul II 2012, atingând cel mai scăzut nivel din ianuarie 2011, dar a rămas printre cele mai ridicate din regiune (Grafic 3.79.).

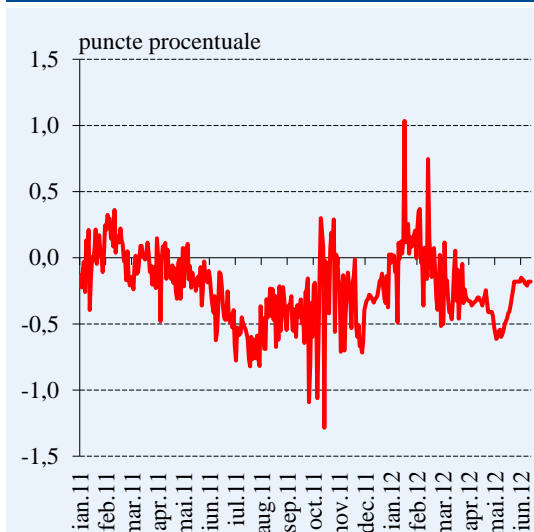
Grafic 3.78. Randamentul anual oferit de titlurile de stat cu maturitatea reziduală de 1 an și rata dobânzii de politică monetară

Sursa: BNR, calcule BNR

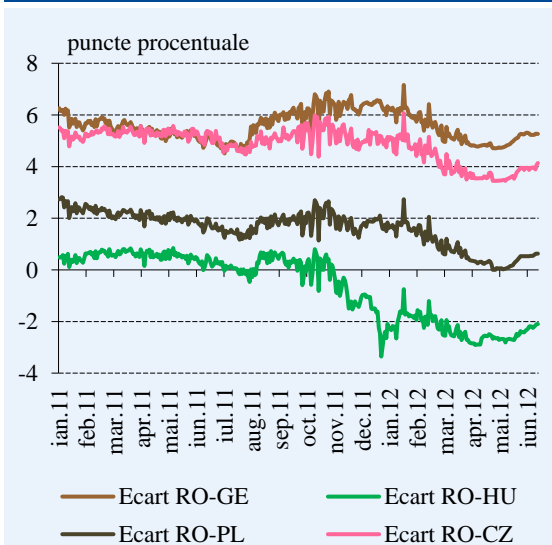
Grafic 3.79. Volatilitatea randamentelor oferite de titlurile de stat emise în Europa Centrală și de Est

Sursa: BNR, Reuters, calcule BNR

Titlurile de stat au oferit un randament ușor inferior ratei dobânzii din piața interbancară în condițiile în care investitorii au perceput un risc mai scăzut pentru aceste instrumente comparativ cu depozitele interbancare, dar și ale posibilității utilizării titlurilor de stat în operațiunile de piață monetară ale băncii centrale (Grafic 3.80.). Atât randamentul titlurilor de stat din piața secundară, cât și ratele de dobândă pe piața interbancară au evoluat în funcție de rata dobânzii de politică monetară, iar perioadele de instabilitate pe plan intern și internațional s-au resimțit pe ambele piețe financiare.

Grafic 3.80. Ecartul dintre randamentul titlurilor de stat și rata dobânzii ROBOR 12M

Sursa: BNR, calcule BNR

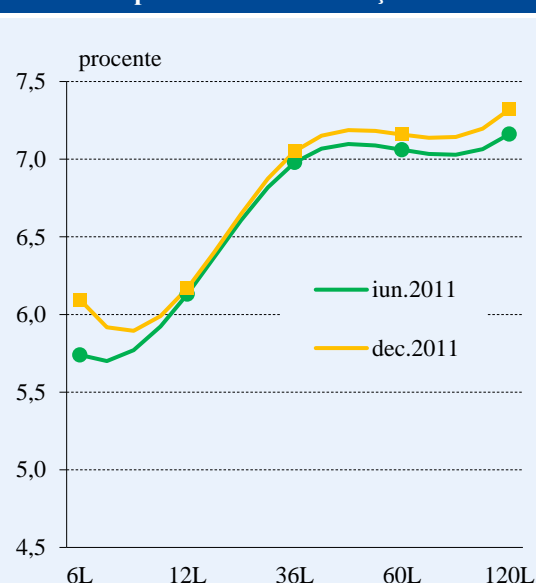
Grafic 3.81. Ecartul dintre randamentul titlurilor de stat din România și cel din alte state europene cu scadența de 1 an

Sursa: BNR, Reuters, calcule BNR

Randamentele titlurilor de stat din România pe piața secundară ocupă o poziție medie în regiune, însă tendința de reducere a ecartului față de alte state s-a inversat în luna mai 2012 pe fondul unor noi turbulențe pe piețele financiare internaționale, dar și al tensiunilor interne (Grafic 3.81.). Evoluția similară pe parcursul anului 2012 a ecarturilor față de randamentele titlurilor de stat din alte țări europene subliniază rolul important al factorilor interni în determinarea randamentelor la titlurile de stat din România din ultima perioadă.

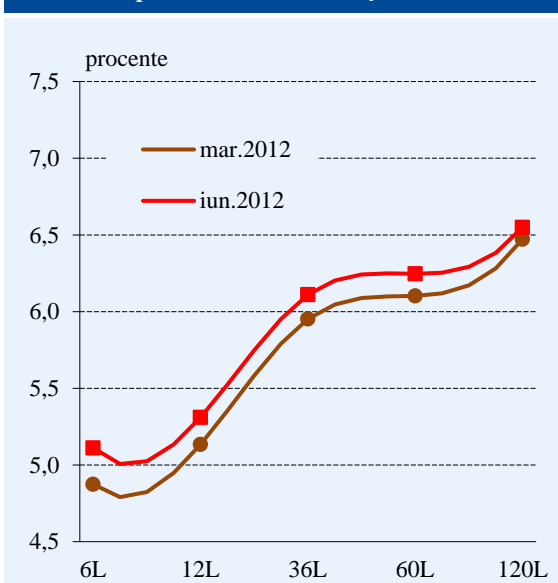
Curba randamentelor din piața secundară a titlurilor de stat a înregistrat o evoluție descendentă în prima jumătate a anului 2012 comparativ cu semestrul II din anul precedent (Grafic 3.82. și 3.83.), tendință ce s-a manifestat pentru toate scadențele. Pe fondul reducerii ratei dobânzii de politică monetară, precum și al unei îmbunătățiri a percepției investitorilor străini față de economiile din regiune, primul trimestru din 2012 a culminat cu o diminuare de aproximativ 1 punct procentual a randamentelor titlurilor de stat cu maturitatea reziduală de un an, respectiv de 0,7 puncte procentuale pentru maturitatea reziduală de 10 ani. Pe fondul intensificării turbulențelor din piețele financiare internaționale, curba randamentelor din piața secundară a titlurilor de stat s-a deplasat în sus în trimestrul II 2012. Cele mai semnificative creșteri au fost consemnate de randamentul titlurilor de stat cu o maturitate reziduală mai mică sau egală cu un an, concomitent cu o creștere mai pronunțată în această perioadă a dobânzilor pe termen scurt din piața monetară interbancară.

Grafic 3.82. Curba randamentelor⁹¹ din piața secundară pentru trimestrele II și IV 2011



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 3.83. Curba randamentelor din piața secundară pentru trimestrele I și II 2012



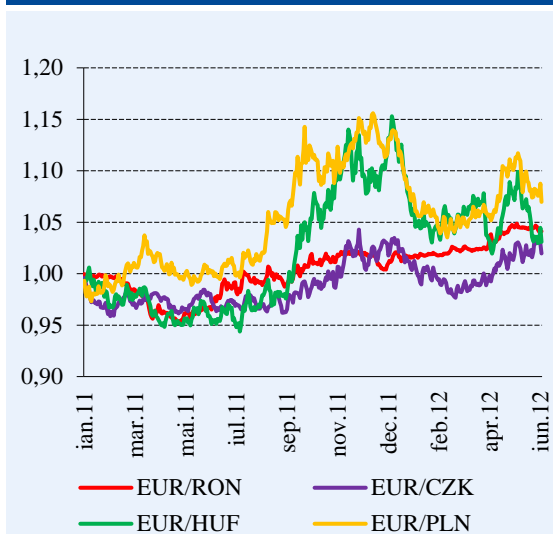
Sursa: BNR, calcule BNR

⁹¹ Pentru estimarea curbei randamentelor au fost utilizate tranzacțiile cu titluri de stat denumite în lei, derulate pe piața secundară. Randamentul acestora a fost direcționat către diferite clase de maturitate, în funcție de perioada rămasă de viață a titlului de stat respectiv. Curba randamentelor a fost obținută prin asamblarea valorilor rezultate din funcții polinomiale de gradul trei.

3.4.3. Piața valutară

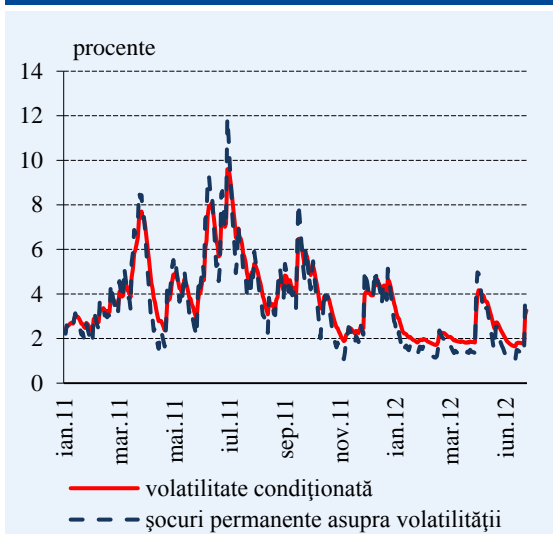
Moneda națională a avut o evoluție relativ stabilă în raport cu euro în perioada ianuarie 2011 – martie 2012, dar în trimestrul II din 2012 cursul de schimb a resimțit efectele adverse exercitate de accentuarea aversiunii globale față de risc în contextul intensificării crizei datoriei suverane și al problemelor din sectorul bancar european (Grafic 3.84.). În schimb, al doilea trimestru din 2012 a indicat o tendință de depreciere a leului în raport cu moneda europeană.

Grafic 3.84. Evoluția principalelor cursuri de schimb din regiune



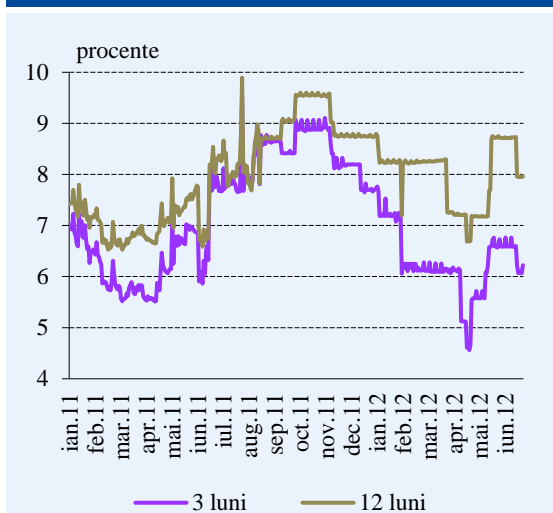
Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Grafic 3.85. Volatilitatea condiționată⁹² a cursului de schimb leu/euro



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 3.86 Volatilitatea implicită a cursului de schimb EUR/RON



Sursa: Bloomberg

Volatilitatea condiționată anualizată a cursului de schimb (Grafic 3.85.) s-a situat sub nivelul de 10 la sută. Cele mai importante fluctuații au fost înregistrate în luna iulie 2011, atunci când leul s-a depreciat cu 1,1 la sută în termeni nominali față de euro. Corecțiile monedei naționale ar putea fi explicate de riscurile asociate efectelor de contagiune asupra sistemului bancar românesc generate de o potențială intrare în incapacitate de plată a Greciei. Anul 2012 a debutat cu o reducere semnificativă a volatilității, care a continuat să rămână la un nivel redus până la jumătatea lunii mai a aceluiași an.

În primul trimestru al anului 2012, volatilitățile implicite⁹³ ale cursului de schimb EUR/RON la 3 luni și 12 luni (Grafic 3.86.) s-au situat

⁹² Volatilitatea condiționată a fost calculată utilizând un model de tip AR(p)-GARCH-M(p,q).

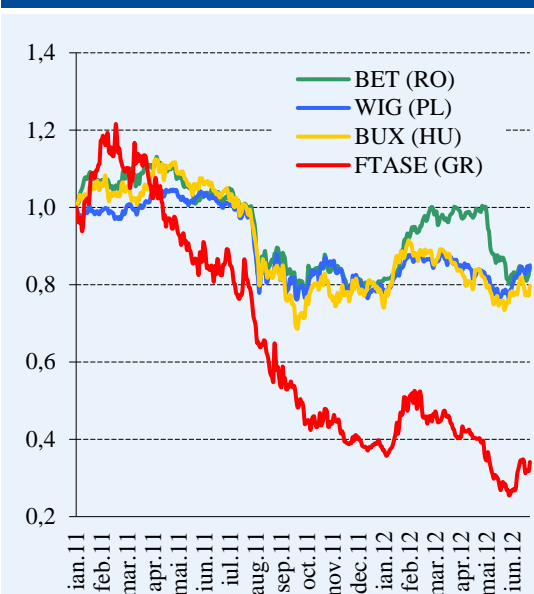
⁹³ Volatilitatea implicită reprezintă o măsură a volatilității anticipate de către investitori cu privire la evoluția viitoare a cursului de schimb, fiind exprimată sub forma deviației standard în termeni procentuali anualizați.

pe o pantă descendentă, concomitent cu creșterea ecartului dintre cele două volatilități. Aceste tendințe au survenit pe fondul unei relative îmbunătățiri a percepției față de risc asociate economiilor din regiune de către investitori, într-un context internațional favorabil datorat evoluțiilor pozitive ale economiei americane și acordării celui de-al doilea pachet de ajutor financiar Greciei. În schimb, majorarea accentuată a volatilității implicite la 12 luni, în ultima parte a primului semestru din 2012, denotă o creștere a incertitudinii legate de evoluția cursului de schimb EUR/RON pe termen mediu.

3.4.4. Piața de capital

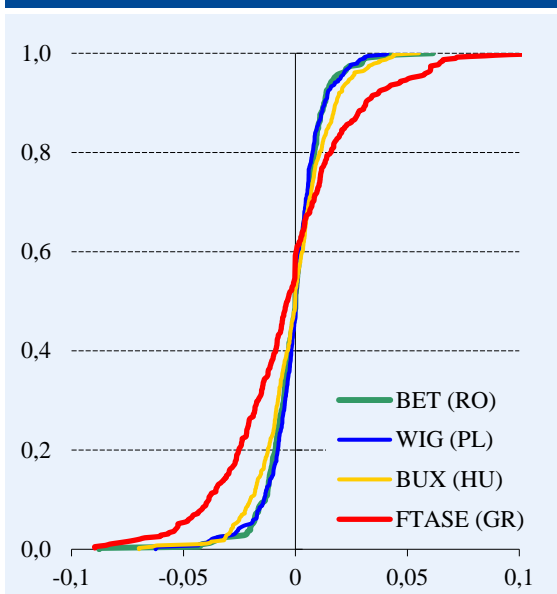
Indicii bursieri regionali au consemnat dinamici asemănătoare în intervalul ianuarie 2011 și iunie 2012 (Grafic 3.87.). După o evoluție relativ stabilă în primele două trimestre ale anului 2011, indicii din regiune au fost puternic afectați de intensificarea la nivel global a aversunii față de risc a investitorilor ca urmare a șocului generat de scăderea *rating*-ului suveran al SUA și au înregistrat scăderi semnificative, indicele BET deprecindu-se cu aproximativ 4,9 la sută în numai cinci zile. În schimb, ajustarea condițiilor monetare de către Banca Națională a României și contextul extern relativ mai favorabil au contribuit la aprecieri mai ridicate ale indicelui BET în primele patru luni ale anului 2012, comparativ cu cele înregistrate de indicii bursieri reprezentativi din Polonia și Ungaria.

Grafic 3.87. Dinamica indicilor bursieri din regiune (perioada de referință: ianuarie 2011)



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Grafic 3.88. Distribuția cumulată a randamentelor⁹⁴ pentru perioada ianuarie 2011 – iunie 2012



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

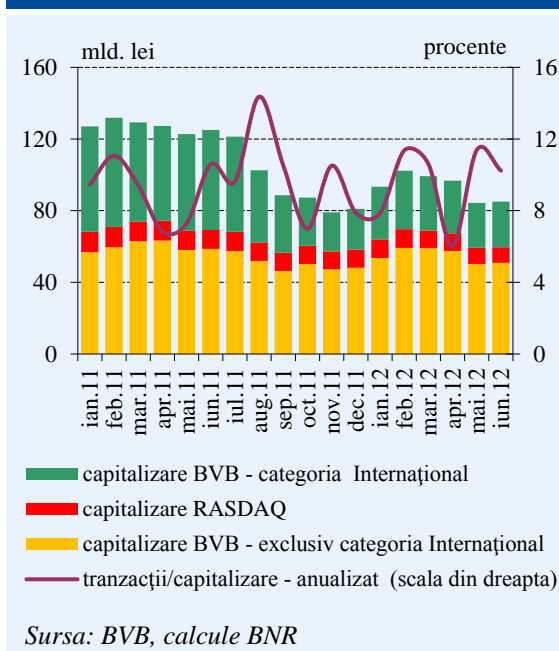
Tensiunile din Grecia din luna mai 2012 au determinat corecții importante pentru principalii indici bursieri din regiune, în condițiile în care indicele compozit de volatilitate CBOE, care

⁹⁴ Distribuția cumulată de probabilitate a randamentelor celor patru indici bursieri a fost calculată utilizând o funcție de estimare de tip Kaplan-Meier. Pe axa Oy a graficului sunt reprezentate valori cuprinse în intervalul [0,1] ale nivelurilor de probabilitate la care a fost estimată funcția. Axa Ox reprezintă diferite valori ale randamentelor indicilor ce sunt aferente nivelurilor de probabilitate.

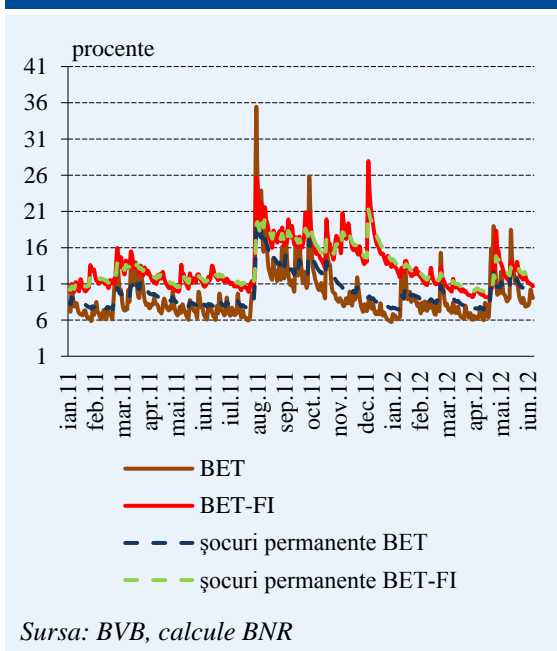
măsoară aversiunea față de risc a investitorilor din piața financiară din SUA, a atins una dintre cele mai ridicate valori din ultimul an de tranzacționare. Pe de altă parte, distribuția cumulată a randamentelor indicilor regionali subliniază un grad relativ ridicat de rezistență al indicelui BET la turbulențele din piețele financiare internaționale (Grafic 3.88.).

Capitalizarea Bursei de Valori București a urmat o tendință descendentă în decursul anului 2011, care s-a inversat în primul trimestru din 2012 (Grafic 3.89.). Ulterior, tensiunile din piețele externe au determinat însă o reducere considerabilă a capitalizării, aceasta ajungând, la sfârșitul lunii iunie 2012, la un nivel asemănător celui înregistrat în decembrie 2011. În același timp, lichiditatea anualizată⁹⁵ a consemnat o dinamică similară în perioada analizată, a cărei evoluție a fost caracterizată de fluctuații importante. Turbulențele internaționale au determinat creșteri sensibile ale riscului de piață pentru principalii indici bursieri din România (Grafic 3.90.). Nivelul maxim al riscului de piață înregistrat de către indicele BET, cuantificat cu ajutorul valorii zilnice a VaR⁹⁶ a fost de aproximativ 35,3 la sută, fiind atins în luna august 2011. Creșterea aversiunii față de risc a investitorilor pe fondul tensiunilor legate de nivelul datoriei suverane a SUA a afectat într-un mod mai pronunțat indicele BET decât indicele BET-FI, cel din urmă reflectând apetitul investitorilor din piața de capital din România pentru plasamente cu un grad superior de risc.

Grafic 3.89. Capitalizarea bursieră și lichiditatea anualizată



Grafic 3.90. Valoarea zilnică a VaR pentru randamentele indicilor bursieri BVB

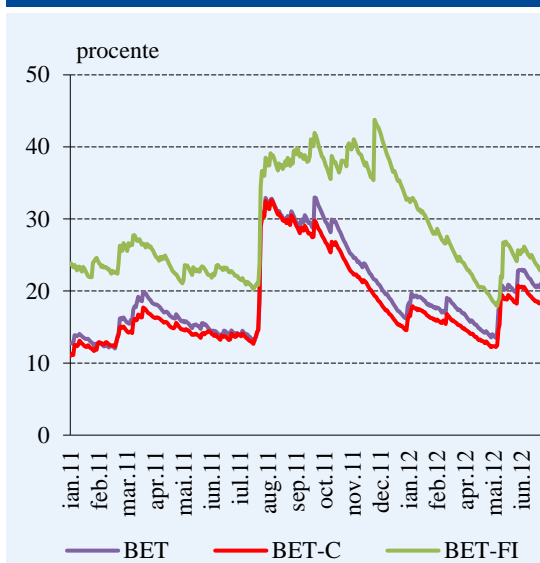


⁹⁵ Valoare lunară tranzacții * 12 / Capitalizare bursieră la sfârșitul lunii.

⁹⁶ Valoarea zilnică a VaR (*Value at Risk*) este estimată pentru un orizont de zece zile și pentru cea de-a 99-a percentilă a funcției de distribuție, în conformitate cu prevederile din acordul Basel II pentru administrarea riscului de piață. În acest caz, VaR zilnic exprimă cu o probabilitate de 99 la sută faptul că pierderea maximă posibilă pe un orizont de 10 zile nu va depăși această valoare. În calculul VaR au fost utilizate distribuția normală standard (de medie 0 și varianță 1) și volatilitatea condiționată rezultată dintr-un model GARCH (1,1).

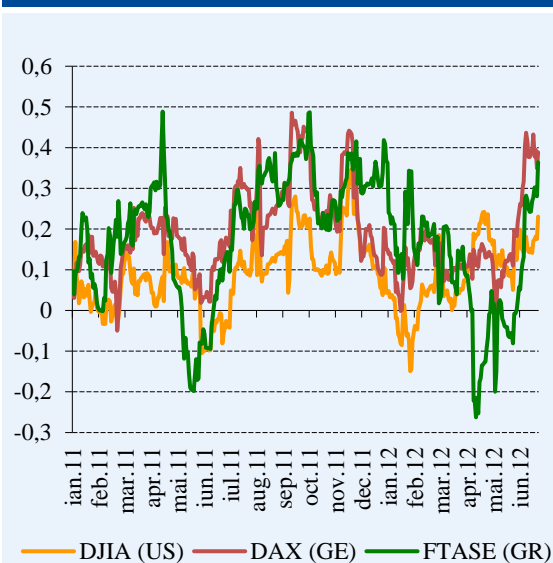
Reducerea calificativului de țară acordat SUA de către agenția de rating Standard&Poor's în luna august 2011, coroborată cu intensificarea crizei datoriilor suverane din zona euro au determinat o creștere importantă a volatilității pe piața de capital din România în a doua parte a anului 2011 (Grafic 3.91.). Episoadele de instabilitate din piețele financiare internaționale ce s-au manifestat în ultimii ani au avut un impact negativ asupra pieței locale de capital, pe fondul unui grad ridicat de integrare cu sectorul financiar european în această privință.

Grafic 3.91. Volatilitatea indicilor bursieri BVB



Sursa: BVB, calcule BNR

Grafic 3.92. Corelații între indicele bursier BET și indici bursieri din piețe externe de capital

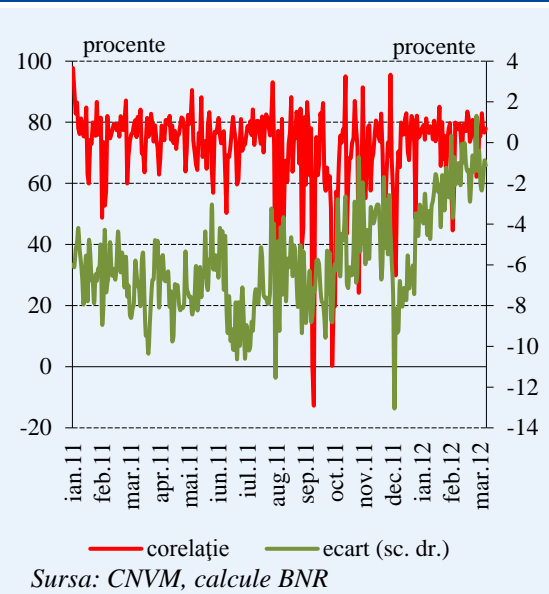


Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Existența contagiunii dinspre piețele internaționale de capital este întărită de evoluția gradului de corelație zilnică cu indici bursieri externi, care a înregistrat creșteri importante în perioadele de volatilitate ridicată pe piața internă (Grafic 3.92.). Piețele europene de capital au o influență mai mare asupra celei interne, comparativ cu piața de capital din SUA. Deși luna august 2011 a fost caracterizată de incertitudine globală ridicată pe fondul reducerii calificativului de țară acordat SUA, șocul pe piața de capital autohtonă a fost resimțit mai degrabă indirect, prin contagiune dinspre piețele financiare europene.

Investitorii pe piața de capital din România au perceput riscul de contagiune dinspre Grecia ca având o amplitudine asemănătoare cu riscul dinspre piața financiară europeană. Evoluția corelației dintre indicii bursieri reprezentativi ai piețelor de capital din Grecia și România nu semnaleză o preocupare particulară a investitorilor pe piața de capital autohtonă privind legăturile financiare și economice dintre cele două state. Presiunea din sectorul financiar elen a fost evaluată de investitori în special din perspectiva impactului acesteia la nivel european, în condițiile în care și alte state europene se confruntă cu tensiuni în sectorul financiar.

Grafic 3.93. Corelația și ecartul⁹⁷ dintre *spot-futures*



În ultima parte a anului 2011, corelația dintre piețele *spot* și *futures* a consemnat variații importante, însă a continuat să rămână la un nivel ridicat până la sfârșitul lunii iunie 2012. Concomitent, ecartul dintre cele două piețe a înregistrat o tendință de creștere, care s-a manifestat începând cu a doua jumătate a anului 2011 (Grafic 3.93.). În același timp, nivelul lichidității din piața *futures* s-a situat pe o pantă descendentă, fapt ce denotă o creștere a aversiunii față de risc a investitorilor.

⁹⁷ Corelația și ecartul dintre piețele *spot* și *futures* au fost ponderate cu volumul tranzacțiilor pentru cele mai lichide titluri de pe piața *futures* de la Sibiu. Corelația estimată este una condiționată și a fost obținută dintr-un model GARCH multivariat de tip BEKK (1,1) diagonal.

4 RISCURILE AFERENTE EVOLUȚIILOR ECONOMICE ȘI FINANCIARE INTERNE

4.1. Evoluții macroeconomice interne

Balanța riscurilor generate de evoluțiile macroeconomice interne s-a ameliorat de la data Raportului anterior, în condițiile în care creșterea economică a revenit în teritoriul pozitiv, iar consolidarea fiscală a continuat. Principalele provocări care trebuie gestionate în următoarea perioadă sunt: (A) menținerea procesului de convergență reală la un ritm adecvat, în condițiile nevoii de continuare a procesului de diminuare a dezechilibrelor externe și fiscale; (B) îmbunătățirea gradului de absorbție a fondurilor europene; (C) realizarea unei dezvoltări economice bazate mai mult pe inovație; (D) continuarea consolidării fiscale și a implementării reformelor structurale în contextul momentelor electorale din perioada următoare, și (E) îmbunătățirea disciplinei de plată a autorităților publice.

4.1.1. Sectorul real

(A) După doi ani de declin, creșterea economică a revenit în anul 2011 în teritoriul pozitiv (+2,5 la sută). În pofida constrângerilor preponderent de natură externă ce afectează dinamica economică din anul curent, prognozele arată continuarea creșterii PIB în perioada 2012-2013 într-un ritm superior mediei UE⁹⁸, însă *gap*-ul negativ al PIB este așteptat să persiste și în următorii ani. În condițiile existenței unui decalaj important de recuperat (Grafic 4.1.), se anticipează că procesul de convergență a venitului pe locuitor din România către valorile din zona euro va continua în perioada următoare, într-un ritm mediu comparabil cu cel înregistrat în anul 2011, situat în jurul mediei UE-10. Pe fondul incertitudinilor investitorilor cu privire la evoluțiile de pe piețele financiare internaționale și la angajamentele din plan intern de continuare a reformelor structurale convenite cu organismele internaționale, este de așteptat ca rolul cererii externe (ca principal factor de creștere) să fie înlocuit de cererea internă (în special de investiții).

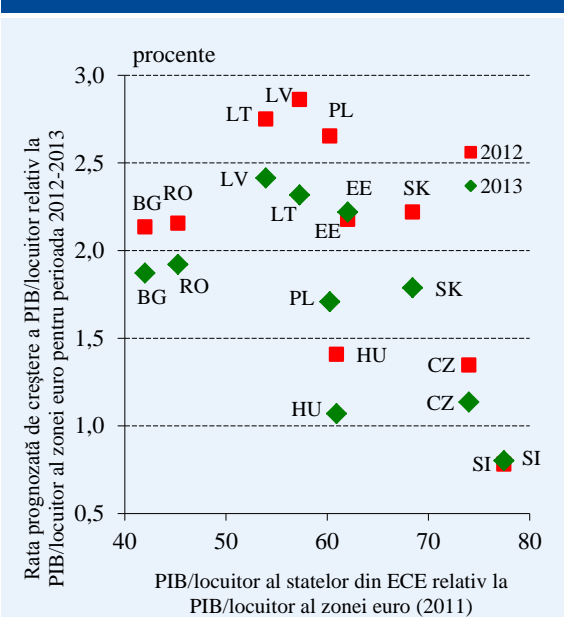
Condițiile de pe piața muncii au înregistrat evoluții mixte din perspectiva principalelor dezechilibre macroeconomice monitorizate de Comisia Europeană prin tabloul de bord⁹⁹. În primul rând, costul unitar cu forța de muncă a înregistrat o îmbunătățire în anul 2011, contribuind la evoluția pozitivă a competitivității externe (Grafic 4.2.). În al doilea rând, rata șomajului, deși a fost în creștere în anul 2011 (7,4 la sută față de 7,3 la sută în 2010 și media ultimilor trei ani de 7,2 la sută – Grafic 4.2.), se plasează sub valorile medii din UE, iar previziunile Comisiei Europene indică scăderea acestui indicator la 7,1 la sută în anul 2013.

⁹⁸ Comisia Europeană estimează o creștere economică în România de 1,4 la sută în anul 2012 și de 2,9 la sută în anul 2013, în timp ce media în UE s-ar situa la 0,0 la sută și respectiv 1,3 la sută (Comisia Europeană, Prognoza de primăvară, mai 2012).

⁹⁹ Comisia Europeană a elaborat și implementat un tablou de bord constituit din zece indicatori macroeconomici, reprezentând un mecanism de alertă cu privire la dezechilibrele macroeconomice atât externe, cât și interne. Acești indicatori sunt: soldul contului curent, poziția investițională netă, cursul de schimb efectiv real, cotele de piață ale exporturilor, costul unitar nominal cu forța de muncă, prețurile locuințelor deflate cu consumul, fluxul de credite acordate sectorului privat, datoria sectorului privat, datoria publică și rata șomajului.

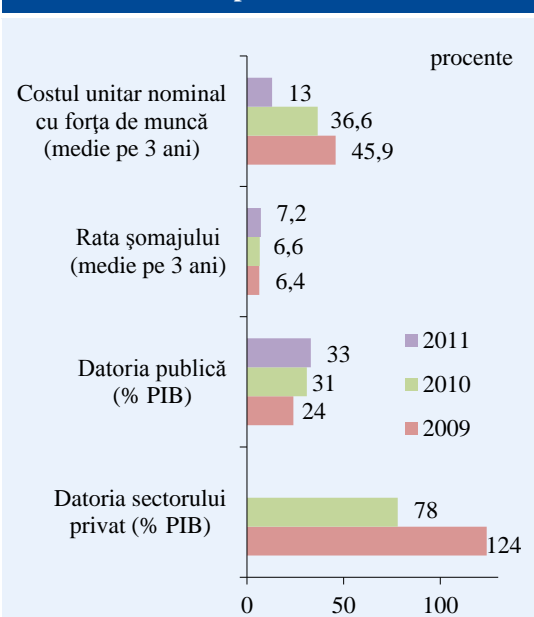
Cu toate acestea, piața muncii continuă să se caracterizeze prin vulnerabilități importante a căror ameliorare presupune accelerarea implementării politicilor structurale convenite cu organismele internaționale și menținerea unei corelații adecvate între dinamica productivității muncii și cea a câștigurilor salariale, în scopul evitării apariției unor constrângeri în viitor asupra competitivității economiei românești.

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



Sursa: Eurostat, calcule BNR

Grafic 4.2. Evoluția unor dezechilibre monitorizate de CE prin tabloul de bord¹⁰⁰



Sursa: Comisia Europeană, BCE

(B) Contribuția fondurilor europene la finanțarea investițiilor interne rămâne redusă. Măsurile adoptate în anul 2011 (identificarea proiectelor prioritare, întărirea autorității entității de coordonare a instrumentelor structurale UE etc.) au contribuit într-o oarecare măsură la accelerarea volumului fondurilor structurale europene atrase, dar rezultatele se situează semnificativ sub țintele stabilite. La sfârșitul lunii iunie 2012, rambursările primite de la Comisia Europeană au totalizat 1,8 miliarde euro, gradul de absorbție al fondurilor structurale fiind de 9,2 la sută. Îmbunătățirea absorbției fondurilor comunitare rămâne o provocare și pentru perioada următoare, succesul acestui demers având efecte favorabile în sensul majorării PIB potențial, al ameliorării presiunilor din direcția fluxurilor externe de capital, al diminuării constrângerilor provenind din nivelul insuficient al economisirii interne etc.

Deși fondurile europene atrase s-au situat pe un palier inferior așteptărilor, acest lucru nu a influențat foarte mult procesul de identificare de resurse interne pentru continuarea proiectelor de investiții. În anul 2011, nivelul investițiilor în România a fost printre cele mai ridicate din regiune (rata de investire fiind de 24,6 la sută din PIB, comparativ cu o medie de 20,9 la sută din PIB la nivelul UE-10). Prognozele indică menținerea acestei tendințe și în perioada următoare. Pe de altă parte, deși România a înregistrat un volum important de investiții publice (aproximativ 6 la sută din PIB în perioada 2006-2010 și 5,1 la sută din PIB în 2011,

¹⁰⁰ Detalii privind noul cadru al guvernanței economice în UE sunt prezentate în *Caseta 2.1*.

reprezentând cele mai ridicate valori între țările UE-10¹⁰¹), efectul în economie este încă redus, ceea ce reclamă creșterea eficienței alocărilor bugetare privind investițiile prin stabilirea unor liste de priorități fundamentate pe criteriile de necesitate, oportunitate și eficiență.

(C) Eforturile de reluare a creșterii economice sustenabile trebuie să fie în mai mare măsură orientate către atingerea unor obiective precum cele din Strategia Europa 2020 (majorarea inovației și a eficienței energetice în actul de producție). Astfel, cheltuielile cu inovarea în România s-au situat la jumătatea celor realizate în UE-10 în perioada 2009-2010 (aproximativ 0,5 la sută în PIB, comparativ cu 1 la sută în PIB în UE-10, și sub obiectivul de 2 la sută în PIB la care s-a angajat România în cadrul programelor de implementare a Strategiei Europa 2020). Datele preliminare pentru 2011 nu indică o îmbunătățire a situației. Analiza la nivelul celor trei sectoare care au rol determinant în activitatea de inovare (sectorul public, agenții economici și mediul academic) arată că România rămâne sub valorile din regiune în toate cazurile menționate, ultimele două sectoare înregistrând decalajele cele mai mari în raport cu partenerii europeni. În scopul dinamizării activității de cercetare la nivelul celor mai deficitare sectoare, autoritățile și-au propus în cadrul Programului Național de Reformă implicarea mai activă a mediului privat (agenți economici și universități) în vederea realizării obiectivului privind inovarea din cadrul Strategiei Europa 2020.

4.1.2. Sectorul public

(D) Procesul de consolidare fiscală a continuat în anul 2011; acesta reprezentând un element-cheie al programelor de reformă asumate de România. Deficitul bugetar structural a scăzut la 3,3 la sută din PIB în anul 2011 (de la 6,1 la sută din PIB în anul 2010, metodologie SEC95, conform estimărilor Comisiei Europene), iar prognozele indică o continuare a consolidării până la 1,8 la sută din PIB în anul 2012. Aceeași tendință caracterizează și dinamica deficitului fiscal, care s-a redus la 5,2 la sută din PIB în anul 2011 (de la 6,8 la sută în anul 2010), iar pentru anul 2012, guvernul intenționează diminuarea acestuia la 2,2 la sută în PIB (metodologie națională) conform programului anunțat în urma rectificării bugetare din august 2012, nivel asumat și în acordul de finanțare cu instituțiile internaționale. În semestrul I 2012, deficitul bugetar s-a situat la 1,12 la sută din PIB (nivel inferior valorii de 1,94 la sută din PIB din primul semestru al anului 2011).

Continuarea consolidării fiscale, chiar dacă este de natură prociclică, este necesară în scopul menținerii stabilității macroeconomice și financiare din mai multe considerente. În primul rând, România s-a angajat prin acordurile de finanțare semnate cu organismele internaționale să implementeze reforme privind sectorul public, ajustarea fiscală și reducerea vulnerabilităților ce ar putea fi induse de evoluția datoriei publice și externe. Mai mult, România a semnat în luna martie 2012, alături de alte 25 de state membre, Tratatul privind stabilitatea, coordonarea și guvernarea în cadrul UEM (denumit și Compactul Fiscal), care are ca scop întărirea monitorizării fiscale inclusiv prin introducerea unei reguli bugetare (limitarea deficitului bugetar structural la 0,5 la sută din PIB)¹⁰² și a unor penalități în condițiile nerespectării acestei reguli (reprezentând 0,1 la sută din PIB). În al doilea rând, consolidarea fiscală este un element-cheie

¹⁰¹ Țările UE-10 au înregistrat în medie investiții publice în valoare de 4,4 la sută în PIB în perioada 2006-2010 și de 3,9 la sută în PIB în 2011.

¹⁰² Prin Programul de Convergență pentru perioada 2012-2015, România și-a stabilit ca obiectiv un deficit structural de 0,7 la sută în PIB, inferior limitei maxime de 1 la sută permise țărilor cu un stoc redus al datoriei publice.

în formarea percepției investitorilor și a agențiilor de *rating* cu privire la riscul de țară. În contextul crizei datoriilor externe și al supraîndatorării multor state din UE, existența unui profil sustenabil al datoriei externe este un criteriu esențial pentru consolidarea credibilității entității suverane, respectiv menținerea expunerilor pe o anumită țară și la o primă adecvată de risc, acestea caracterizând accesul la finanțare din punct de vedere al volumului surselor potențial atrase și al costurilor aferente acestora. În al treilea rând, dezechilibrele fiscale acumulate de România în perioada anterioară crizei trebuie reduse, România urmând să iasă până la finele anului 2012 din procedura de deficit excesiv inițiată de autoritățile europene în iulie 2009 (de altfel, toate statele membre UE care urmează să adopte moneda euro se află în această procedură).

România are o poziție încă confortabilă în ceea ce privește datoria publică (pondere de 34,6 la sută din PIB în termeni SEC95, în iunie 2012, semnificativ sub valoarea de referință de 60 la sută din PIB și una dintre cele mai reduse din UE, Grafic 2.5.). Tendința ascendentă a acestui indicator s-a temperat, ritmul de creștere al datoriei publice diminuându-se de la 35 la sută în 2010 la 21 la sută în 2011 și respectiv 9 la sută în primele 6 luni ale anului 2012 (Grafic 4.3.). De asemenea, creșterea stocului de datorie publică s-a realizat prin îmbunătățirea structurii: (i) ponderea datoriei denominate în lei s-a majorat (la 43 la sută în iunie 2012 de la 40 la sută în decembrie 2010), iar (ii) ponderea datoriei pe termen mediu și lung a crescut la 83 la sută în iunie 2012 (comparativ cu 75 la sută la sfârșitul anului 2010)¹⁰³. Este important însă ca procesul de consolidare fiscală să plafoneze nivelul datoriei publice la ponderi de sub 40 la sută din PIB, din rațiuni de sustenabilitate în grupul economiilor emergente, precum și pentru a modera cheltuielile cu dobânzile și impactul acestora asupra deficitului primar.

Serviciul datoriei publice rămâne la un nivel gestionabil, chiar și în condițiile creșterii acestuia în perioada 2013-2014 ca urmare a plăților aferente rambursării împrumutului CE-FMI-BM. Pentru limitarea efectelor unei posibile volatilități în condițiile de finanțare, guvernul și-a creat o rezervă-tampon necesară îndeplinirii obiectivului de asigurare a acoperirii nevoilor de finanțare bugetară pentru patru luni. Volumul acestei rezerve-tampon a fost majorat în iunie 2012 cu 1 miliard euro, prin semnarea unui acord de finanțare în acest sens (de tip linie de credit)¹⁰⁴ cu Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare.

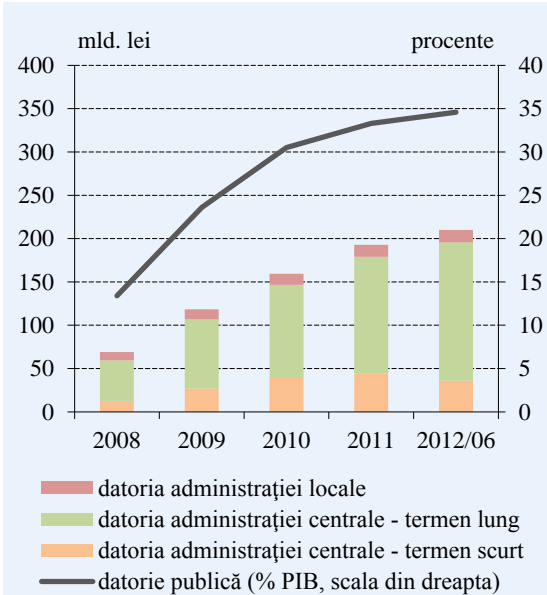
Riscul ca schimbări în percepția față de risc a nerezidenților să influențeze finanțarea datoriei publice se manifestă cu o intensitate mai scăzută în cazul României. Nerezidenții dețin circa 33 la sută din datoria publică, reprezentând una dintre cele mai mici rate de participare din UE și UE-10 (conform Eurostat, în decembrie 2010). Pe piața internă a titlurilor de stat în lei, aportul investitorilor nerezidenți se menține redus (8 la sută în iunie 2012, în scădere de la circa 18 la sută în iulie 2011 și 10 la sută în decembrie 2010).

¹⁰³ Acest fapt se datorează emisiunilor din prima parte a anului 2012 de titluri pe termen lung lansate atât pe piețele externe, cât și pe piața internă. La începutul anului 2012, guvernul a emis pe piețele internaționale obligațiuni cu maturități la 10 ani (în valoare de 2,2 miliarde dolari SUA), după ce în 2010 și 2011 a emis titluri cu scadențe la 5 ani (în valoare de 1 miliard euro și respectiv 1,5 miliarde euro). Pe piața internă, guvernul a relansat emisiunea de obligațiuni la 15 ani, iar volumul emisiunilor cu maturitate de peste un an din primele cinci luni ale anului 2012 au reprezentat 51 la sută din total (în creștere de la 33 la sută în 2011, dar sub 64 la sută în 2010).

¹⁰⁴ Programul *Development Policy Loan with a Deferred Drawdown Option* (DPL-DDO), convenit în iunie 2012, urmează cele trei programe pentru politici de dezvoltare (DPL) ale Băncii Mondiale, în valoare totală de 1 miliard euro, derulate în perioada 2009-2011.

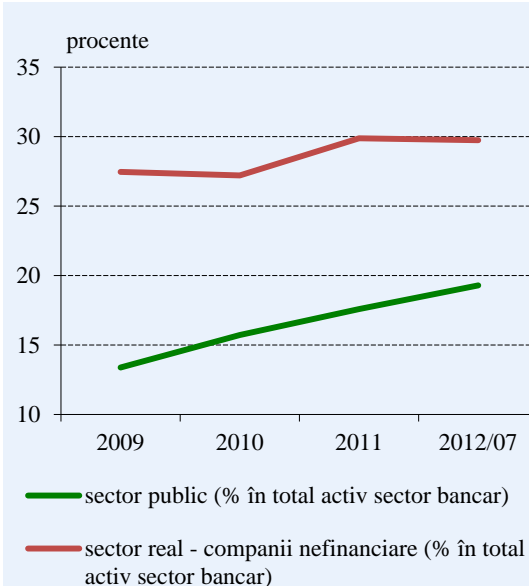
Sectorul bancar autohton a continuat să fie unul dintre finanțatorii principali ai sectorului guvernamental, ponderea acestor expuneri în bilanțul băncilor majorându-se (de la 15,7 la sută în decembrie 2010 la 19,3 la sută în iulie 2012), în condițiile unei evoluții alerte, însă comparativ mai modestă a creditelor acordate sectorului companiilor nefinanciare (Grafic 4.4.). În aceste condiții, chiar dacă creșterea pe termen scurt a achizițiilor bancare de datorie suverană reflectă constrangerile existente în cererea de credit, ajustarea treptată a standardelor de creditare, precum și preocupările instituțiilor de credit pentru ameliorarea profilului de risc și lichidității portofoliilor acestora, trebuie evitat pe termen mediu riscul evicțiunii sectorului privat, convergent cu nevoia de plafonare a datoriei publice la niveluri sustenabile pe termen lung.

Grafic 4.3. Datoria publică și componentele acesteia



Sursa: MFP

Grafic 4.4. Evoluția creditării sectorului public și a companiilor nefinanciare



Sursa: BNR

(E) O provocare importantă a sectorului public constă în întărirea disciplinei de plată în economie, fiind vizate în special administrațiile locale. Continuarea reformei administrative demarate în ultimii ani va asigura reducerea riscurilor privind transmiterea unui posibil șoc dinspre sectorul public către cel real și bancar. Menținerea unui ritm susținut – al reformelor este cu atât mai necesară, cu cât evoluțiile la nivel european reclamă atenție din perspectiva problemelor cu care se confruntă unele autorități locale din țări ale zonei euro cu dificultăți de finanțare a deficitului public.

Datoria administrațiilor locale din România a urcat la 14,3 miliarde lei (aproximativ 2 la sută din PIB în iunie 2012), ritmul de creștere reducându-se în primul semestru din 2012 la 4 la sută, față de 9 la sută în 2010 și la sub 8 la sută în anul 2011, fiind în principal formată din împrumuturi pe termen lung (bancare și sub formă de obligațiuni), majoritar denuminate în lei (aproximativ 60 la sută, în luna iunie 2012). Sectorul bancar românesc are o expunere redusă față de administrația publică locală (2 la sută din total activ în iulie 2012). Expunerea este concentrată la un număr redus de bănci (primele cinci bănci deținând aproximativ 90 la sută din total). La nivel individual, expunerea este gestionabilă, dar anumite riscuri solicită o monitorizare mai atentă.

4.2. Evoluții în creditarea companiilor și populației

Condițiile de creditare a companiilor și populației au evoluat ordonat în anul 2011 și în prima parte a anului 2012, dar manifestarea fenomenului de dezintermediere la nivel european ar putea influența negativ condițiile de pe plan intern. Continuarea implementării unui mix echilibrat al politicilor macroeconomice, în contextul îndeplinirii angajamentelor convenite în cadrul acordurilor încheiate cu Uniunea Europeană, Fondul Monetar Internațional și alte instituții financiare internaționale, va contribui la menținerea încrederii piețelor și a creditorilor financiari și va crea premisele modificărilor structurale în economie care să relanseze activitatea sustenabilă de creditare. Fluxurile de creditare au consemnat evoluții structurale favorabile, orientându-se într-o măsură mai mare către sectoare generatoare de valoare adăugată superioară și către sectoare capabile să susțină schimbarea modelului de creștere economică a României. Vulnerabilitățile provenind din nivelul ridicat al stocului de credite în valută s-au menținut, dar perspectivele implementării armonizate la nivel UE a recomandărilor Comitetului European de Risc Sistemic privind creditarea în valută sunt de natură a conduce la diminuarea acestor riscuri din punct de vedere al creditelor noi.

Există trei provocări importante care pot împiedica asupra evoluției sustenabile a creditării companiilor și populației, și anume materializarea unor circumstanțe adverse în ceea ce privește: (A) menținerea unei evoluții ordonate a condițiilor de creditare autohtone în contextul manifestării în continuare și al posibilei amplificări a fenomenului de dezintermediere financiară în zona euro; (B) gestionarea riscurilor în creștere din creditarea în valută și (C) consolidarea modificărilor structurale favorabile privind creditarea economiei reale.

(A) Marile bănci din zona euro au anunțat planuri de diminuare a activelor cu aproape 1 trilion euro¹⁰⁵ în următorii ani, prin reducerea creditării și vânzarea de active, în scopul îmbunătățirii capitalizării și a structurii de finanțare. Materializarea acestui plan de dezintermediere poate afecta și creditarea autohtonă, băncile din zona euro deținând circa 80 la sută din activele sectorului bancar românesc (în iunie 2012)¹⁰⁶.

Până în prezent, aceste riscuri nu s-au concretizat: (i) dinamica finanțării companiilor și a populației a revenit în teritoriu pozitiv (Grafic 4.5.), iar (ii) vânzările nete de active nu manifestă trăsături diferite față de anii anteriori și se desfășoară în scopul îmbunătățirii calității portofoliului bancar (Casetă 7).

¹⁰⁵ Conform *Financial Stability Review*, BCE, iunie 2012.

¹⁰⁶ Mai mult, se poate manifesta și fenomenul de *home-bias* (renunțarea cu prioritate la operațiunile externe înaintea celor interne).

Caseta 7. Operațiunile de vânzare și cumpărare de credite¹⁰⁷

Vânzările nete de active din portofoliul băncilor nu generează preocupări din perspectiva stabilității financiare. Volumul acestor operațiuni s-a situat la un nivel relativ redus și pe o tendință descrescătoare în anul 2011. Fluxul net al creditelor vândute a fost de aproximativ 2,5 miliarde lei (circa 1,1 la sută din soldul creditelor acordate companiilor și populației, decembrie 2011) și în scădere față de anul anterior (3,7 miliarde lei în anul 2010).

În cea mai mare parte, **vânzările și răscumpărările de credite au condus la îmbunătățirea calității portofoliului de credite.** Au avut loc vânzarea de portofolii neperformante, precum și răscumpărarea portofoliilor de bună calitate (care au fost vândute către entitățile-mamă în perioada de *boom* a creditării). Portofoliul de credite vândute a conținut în proporție de 80 la sută credite neperformante (două treimi credite ale populației și o treime ale companiilor).

Motivele procesului de vânzare/răscumpărare de active sunt atât de natură prudențială, cât și fiscală: (i) vânzarea de active neperformante și răscumpărarea acelor de calitate bună ameliorează necesarul de provizioane și diminuează nevoia de capital pentru acoperirea pierderilor la nivel individual, iar (ii) codul fiscal nu permite recunoașterea și deducerea pierderilor acumulate pentru o perioadă mai mare de 5 ani.

În procesul de vânzare a creditelor, băncile au așteptări diferite cu privire la expunerile neperformante, în funcție de natura debitorului și colateral. În cazul creditelor neperformante acordate populației, cea mai mare parte este vândută unor societăți din afara grupului, specializate în valorificarea creanțelor (în proporție de 84 la sută). Decizia de vânzare este rezultatul epuizării mijloacelor de recuperare a creanțelor și al absenței sau al calității scăzute a colateralului. Valoarea medie a rabatului la care are loc vânzarea este ridicată și în creștere (de la circa 75 la sută în anul 2010 la aproximativ 88 la sută în anul 2011). Aceste evoluții: (i) reclamă continuarea întăririi prudenței la nivelul managementului riscurilor bancare și (ii) susțin măsurile BNR de asigurare *ex ante* a capacității debitorilor de a-și onora serviciul datoriei și a unui nivel adecvat al colateralului.

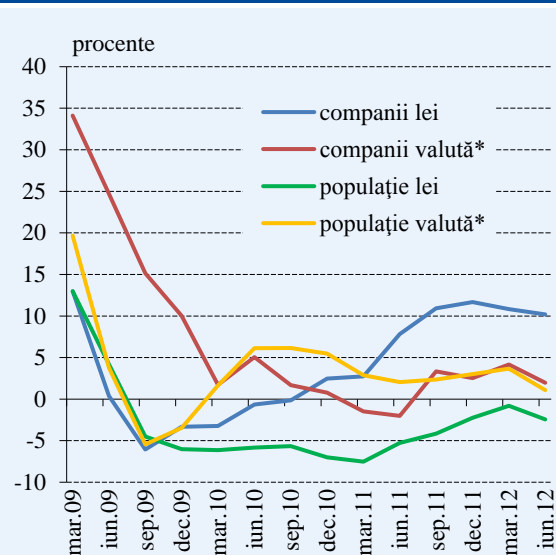
În cazul creditelor neperformante acordate companiilor, 83 la sută din vânzări se realizează către entități din cadrul grupului, cea mai mare parte a acestora (77 la sută) efectuându-se cu alte entități decât cele de valorificare a activelor. Cel mai probabil, astfel de operațiuni vizează creditele neperformante garantate și sunt derulate în scopul fructificării colateralului atunci când condițiile de piață vor deveni mai favorabile. **Asemenea operațiuni între bănci și entități din cadrul grupului (de ex. *special purpose vehicles* – SPV) sunt monitorizate cu atenție din punct de vedere prudențial** pentru că, în ipoteza în care valoarea colateralului nu va avea o evoluție favorabilă, *de facto* operațiunea conduce la o amânare a pierderii sau la asumarea unei pierderi inferioare valorii reale, fără ca banca să mai dispună de tamponare de siguranță la nivel consolidat de tipul provizioanelor și al capitalurilor. Valoarea medie a rabatului la care are loc vânzarea creditelor neperformante aparținând companiilor este în creștere, de la circa 40 la sută în anul 2010 la aproximativ 45 la sută în anul 2011.

Volumul creditului acordat companiilor și populației de către instituțiile financiare interne și externe s-a majorat în perioada decembrie 2010 – iunie 2012 cu 3,5 la sută¹⁰⁸ (Grafic 4.6.), la această evoluție contribuind favorabil atât băncile rezidente (5,9 la sută), cât și creditorii externi (2,8 la sută). Instituțiile financiare nebankare (IFN) autohtone și-au continuat procesul de reducere a expunerilor (cu 13,3 la sută în aceeași perioadă). Ierarhia creditorilor financiari arată că datoriile companiilor și populației din România sunt deținute în proporție de 68 la sută de băncile autohtone, 25,2 la sută de creditorii externi și 6,8 la sută de IFN, situație în mare parte neschimbată în ultimii ani.

¹⁰⁷ Analiza se bazează pe un chestionar transmis în aprilie 2012 unui număr de 10 bănci care au fost identificate că au derulat pe parcursul anului 2011 operațiuni de securitizare și alte transferuri de credite ale populației și companiilor nefinanciare.

¹⁰⁸ În acest subcapitol, analiza evoluției îndatorării este realizată prin raportare la soldul creditelor ajustat pentru variația cursului de schimb, dacă nu se precizează altfel.

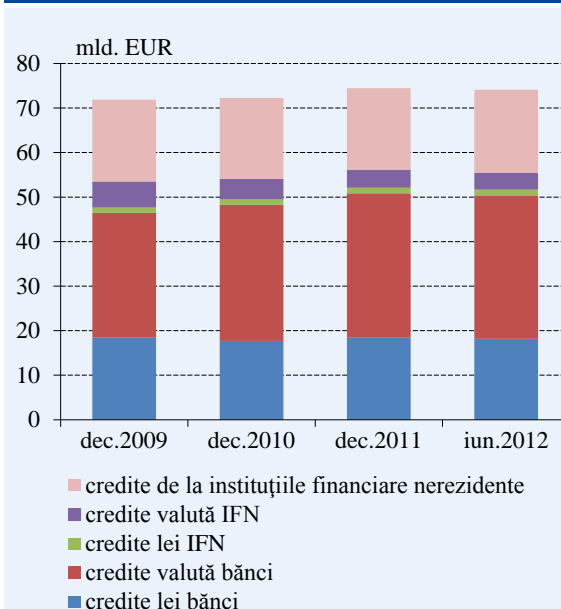
Grafic 4.5. Ritmul de creștere a creditului total acordat companiilor și populației de către instituțiile financiare interne și străine (variație anuală)



* serii ajustate pentru variația cursului de schimb

Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 4.6. Evoluția creditului total acordat companiilor și populației în funcție de creditor și monedă

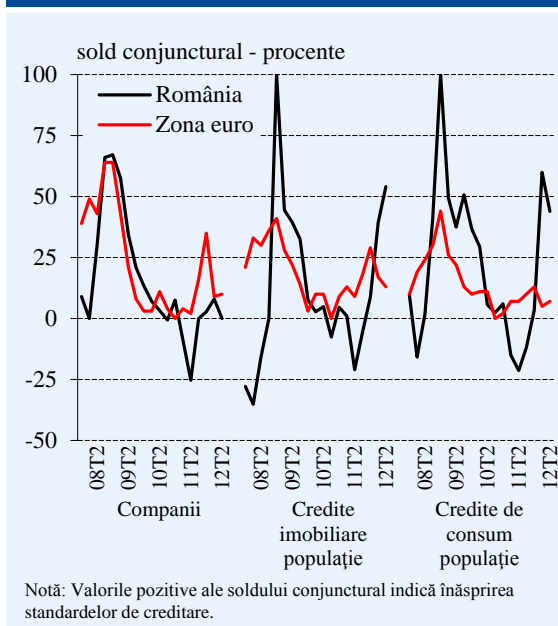


Sursa: BNR, calcule BNR

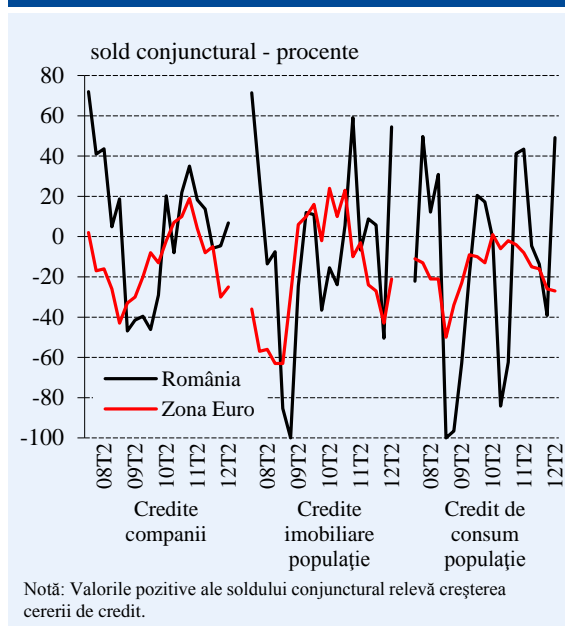
Atât cererea, cât și oferta de creditare au condus la menținerea unui nivel moderat al dinamicii creditului. Condițiile de finanțare ale băncilor autohtone au cunoscut o ușoară tendință de relaxare în anul 2011, atât în cazul creditării companiilor, cât și al populației. În semestrul I 2012, băncile au revenit însă la decizia de înăsprire a standardelor de creditare, în linie cu evoluțiile din zona euro, amplitudinea acestora fiind considerabil mai ridicată pe segmentul populației (Grafic 4.7.).

Cererea de credit a contribuit la rândul său la menținerea ordonată a condițiilor de creditare. Cererea și-a revenit în anul 2011, în primul rând în cazul companiilor nefinanciare și, într-o măsură mai redusă, al populației, dar s-a menținut semnificativ sub valorile nesustenabile înregistrate la debutul crizei (Grafic 4.8.). Evoluția cererii de credite a justificat într-o bună măsură menținerea expunerilor pe România din partea băncilor cu capital străin, creditarea sectorului neguvernamental înregistrând o dinamică pozitivă mai accentuată decât cea a entităților similare din zona euro. În trimestrul II 2012, cererea de credite din partea populației a cunoscut o creștere, de amploare mai mică însă decât în cazul companiilor.

Grafic 4.7. Evoluția standardelor de creditare



Grafic 4.8. Evoluția cererii de credit



Sursa: BNR – Sondajul privind creditarea companiilor nefinanciare și populației, august 2012;
BCE – The Euro Area Bank Lending Survey, iulie 2012

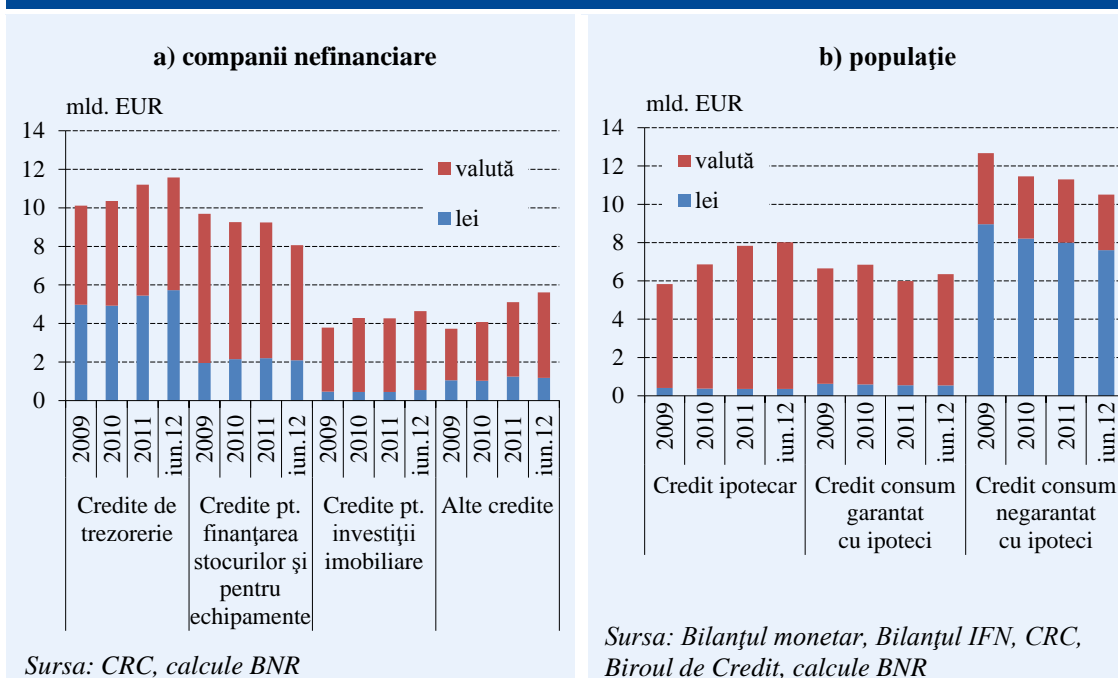
În perspectivă se anticipează menținerea unor evoluții ordonate la nivelul condițiilor de creditare, din cel puțin trei considerente:

- continuarea implementării unui *mix* echilibrat al politicilor macroeconomice, în contextul îndeplinirii angajamentelor convenite în cadrul acordurilor cu Uniunea Europeană, Fondul Monetar Internațional și alte instituții financiare internaționale, va contribui la menținerea încrederii piețelor și a creditorilor financiari și va crea premisele modificărilor structurale în economie care să relanseze activitatea sustenabilă de creditare;
- strategiile de creditare ale principalelor grupuri bancare prezente în România indică interes pentru menținerea prezenței în țara noastră, pieței autohtone acordându-i-se, în unele cazuri, importanță strategică;
- implementarea la nivelul UE a unor aranjamente care să conducă la o evoluție ordonată a condițiilor de creditare (cum ar fi Inițiativa Europeană de Colaborare Bancară Viena 2.0, inițiată în martie 2012) va îmbunătăți coordonarea politicilor între autoritățile din țările-gazdă și cele din țările de origine pentru a limita efectele procesului de dezintermediere financiară al grupurilor bancare din zona euro asupra țărilor emergente din Europa și pentru a menține stabilitatea financiară.

(B) Vulnerabilitățile induse de nivelul ridicat al creditelor în valută s-au menținut, dar perspectivele sugerează o anumită ameliorare, atât ca urmare a implementării armonizate la nivelul UE a recomandărilor Comitetului European de Risc Sistemic (CERS) privind creditarea în valută, cât și datorită manifestării tot mai pregnante a necesității, din perspectivă macroprudențială, de diminuare a decalajului pe monede dintre activele și pasivele băncilor.

Creditarea în valută rămâne o problemă de stoc și, într-o măsură mai mică, de flux (Grafic 4.9.). Ponderea creditului în valută acordat companiilor și populației de băncile autohtone a fost de 64 la sută în iunie 2012 (față de 63,3 la sută în decembrie 2010). Comparativ cu alte țări din regiune, nivelul este similar celui înregistrat în Ungaria și Bulgaria și aproape dublu față de cel din Polonia. Stocul îndatorării în valută s-a majorat cu 1,31 miliarde euro în perioada decembrie 2010 – iunie 2012, în condițiile în care băncile autohtone și creditorii externi și-au mărit expunerile cu 5,5 la sută, respectiv 2,8 la sută, iar IFN și le-au diminuat cu 19,2 la sută.

Grafic 4.9. Creditul acordat de bănci și IFN autohtone, în funcție de destinație și moneda de denominare



Fluxul creditului nou acordat a avut o evoluție mai echilibrată pe monede. În cazul companiilor nefinanciare, ponderea fluxului de credite în valută în total flux de creditare a scăzut de la 51,3 la sută în anul 2011 la 41,7 la sută în perioada ianuarie-iulie 2012. În cazul populației, creditarea pentru achiziția de locuințe a rămas preponderent în euro (peste 90 la sută din total), în conformitate cu absența unor curbe de randament cu scadențe comparabile la nivelul resurselor de finanțare în monedă națională ale instituțiilor de credit din România, dar ponderea creditării în valută pentru consum și-a continuat tendința descendentă (de la 35,7 la sută în anul 2011 la 21,1 la sută în perioada ianuarie-iulie 2012). Evoluția menționată poate fi explicată și prin intrarea în vigoare a noului regulament privind creditarea persoanelor fizice¹⁰⁹. Acesta promovează practici de creditare sănătoase a debitorilor neacoperiți la riscul valutar care să încorporeze în mod adecvat riscurile specifice tipologiilor de credit ținând seama de moneda, garanția, tipul și maturitatea creditului. Principalele modificări implementate se referă la: (i) lărgirea domeniului de aplicare al regulamentului pentru a cuprinde pe lângă băncile rezidente și sucursalele instituțiilor de credit persoane juridice străine, precum și IFN incluse în Registrul special; (ii) stabilirea gradului maxim de îndatorare a debitorilor în cazul creditelor de consum prin luarea în considerare a riscului valutar, a riscului de rată a dobânzii și a riscului de

¹⁰⁹ Regulamentul BNR nr. 24 din 28 octombrie 2011.

diminuare a venitului disponibil pe durata creditului; (iii) stabilirea unui nivel minim de garantare a creditelor de consum în valută la 133 la sută din valoarea creditului; (iv) plafonarea maturității creditelor de consum la 5 ani și (v) introducerea unor niveluri maxime ale indicatorului LTV (*loan-to-value*) în cazul creditelor pentru investiții imobiliare, diferențiate în funcție de moneda de acordare a creditului (excepție făcând creditele garantate integral sau parțial de stat).

Banca Națională a României va continua să monitorizeze cu atenție evoluția creditării în valută. De asemenea, după cum s-a menționat în Raportul anterior, este posibilă adoptarea de noi măsuri pentru ca desfășurarea activității de creditare în valută să se realizeze în condiții de acoperire corespunzătoare a riscurilor asociate tuturor debitorilor expuși la riscul valutar. Acestea ar viza în primul rând firmele neacoperite la riscul valutar. Ca imagine generală, sectorul companiilor are în continuare un grad înalt de îndatorare în valută (77,1 la sută din total îndatorare internă și externă, în iunie 2012, față de 78,4 la sută în decembrie 2010). După domeniul de activitate, creditele în valută dețin poziții semnificative în cazul firmelor din sectorul imobiliar (95,1 la sută), servicii (81,3 la sută) și din industria prelucrătoare (81,1 la sută; niveluri din luna iunie 2012). După destinația creditelor acordate de bănci și IFN autohtone, finanțările pentru investiții imobiliare acordate în valută au o pondere de 88,2 la sută, iar creditele de trezorerie de 50,5 la sută (iunie 2012, Grafic 4.9a).

Noile măsuri pe care banca centrală urmează să le introducă în scopul gestionării mai bune a riscurilor din creditarea în valută sunt în conformitate cu recomandările CERS (Caseta 8). Implementarea respectivelor recomandări în mod unitar la nivelul UE va diminua considerabil riscul de arbitrajare a măsurilor prudențiale inițiate de către Banca Națională a României, cu consecințe favorabile asupra eficienței acestora. Necesitatea acestor măsuri derivă din faptul că riscul aferent creditării în valută a continuat să crească mai rapid decât în cazul creditării în lei. Astfel, pe segmentul corporatist, începând cu luna februarie 2009, dinamica volumului creditelor neperformante în valută a devenit superioară celei aferente creditelor în lei; în perioada decembrie 2010 – iulie 2012, ritmurile de creștere au fost de 86,3 la sută și respectiv de 46,3 la sută. În consecință, ecartul dintre ratele creditelor neperformante¹¹⁰ pentru lei *versus* valută s-a redus până la 2,8 puncte procentuale în iulie 2012 (16,7 la sută la valută față de 19,5 la sută la lei). În cazul populației, rata creditelor neperformante pentru creditele contractate în valută este mai mare decât cea aferentă componentei în lei pentru toate tipurile de credit, cu excepția celor imobiliare. În intervalul decembrie 2010 – iunie 2012, volumul creditelor neperformante în valută a continuat să crească (cu 43,5 la sută), în timp ce volumul creditelor neperformante în lei a scăzut cu 9,1 la sută.

¹¹⁰ Rata creditelor neperformante este definită ca pondere a creditelor acordate companiilor sau populației care înregistrează întârzieri mai mari de 90 de zile sau pentru care au fost inițiate proceduri judiciare (cu contaminare la nivel de companie sau persoană fizică), în total credite acordate companiilor, respectiv populației.

Caseta 8. Recomandările Comitetului European de Risc Sistemic cu privire la creditarea în valută

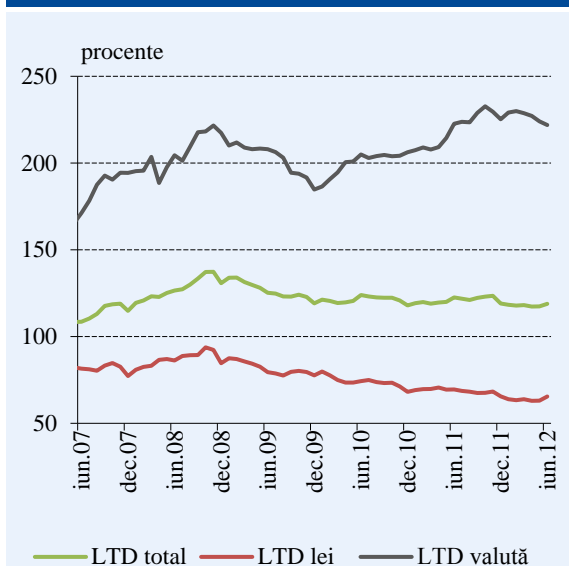
Tema riscurilor sistemice generate de creditarea în valută constituie o preocupare importantă și la nivel european, fiind inclusă pe agenda CERS. De altfel, prima recomandare emisă de CERS de la momentul înființării sale s-a referit la creditarea în valută, Statele Membre și autoritățile naționale de supraveghere fiind invitate să adopte, dacă este cazul, măsurile recomandate sau să justifice situațiile în care nu se impune implementarea acestora (<http://www.esrb.europa.eu/recommendations/html/index.en.html>).

Recomandările CERS vizează următoarele:

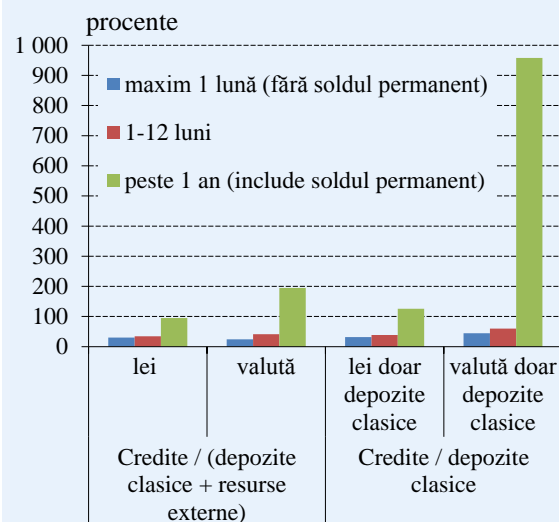
- a) *Atenționarea debitorilor asupra riscurilor.* Instituțiile financiare vor trebui să informeze debitorii neacoperiți la riscul valutar asupra riscurilor asociate creditării în valută, referindu-se cel puțin la impactul unei depreciări severe a monedei naționale și al unei majorări a dobânzii pentru valuta respectivă. În plus, instituțiile financiare sunt încurajate să ofere ca alternativă a creditelor în valută credite în monedă națională pentru aceleași scopuri, precum și instrumente financiare de protecție contra riscului valutar.
- b) *Bonitatea debitorilor.* Autoritățile de supraveghere trebuie: (i) să monitorizeze nivelul creditării în valută și necorelarea valutară a activelor și pasivelor în cazul sectorului privat nefinanciar, precum și să adopte măsurile necesare pentru limitarea acestui tip de creditare; (ii) să permită acordarea de credite în valută doar către debitorii care îndeplinesc condițiile de bonitate, demonstrând că au capacitatea să reziste la șocuri adverse pe cursul de schimb și rata dobânzii, și (iii) să aibă în vedere implementarea unor criterii mai stricte în cazul creditelor în valută, precum cele referitoare la ponderea serviciului datoriei în venit (*debt-to-income*) și gradul de acoperire a creditului prin garanții (*loan-to-value*).
- c) *Creșterea nesustenabilă a creditului neguvernamental generată de acordarea de împrumuturi în valută.* Autoritățile de supraveghere sunt încurajate să adopte măsuri noi sau mai stricte decât cele prevăzute în recomandarea anterioară.
- d) *Managementul intern al riscurilor.* Emiterea de către autoritățile de supraveghere de ghiduri pentru instituțiile financiare în vederea încorporării adecvate a riscurilor din creditarea în valută în sistemele interne de management al riscurilor.
- e) *Adecvarea capitalului.* Instituțiile financiare trebuie să dețină un nivel al capitalului în concordanță cu cerințele Pilonului II din cadrul Basel II revizuit, pentru a acoperi riscurile provenind din creditarea în valută, în particular riscul datorat relației neliniare dintre riscul de credit și cel de piață.
- f) *Lichiditatea și finanțarea.* Autoritățile de supraveghere trebuie să monitorizeze atent riscurile de finanțare și de lichiditate ale instituțiilor financiare asociate creditării în valută, precum și situația lichidității acestora pe ansamblu.
- g) *Reciprocitatea.* Autoritatea de supraveghere din statul membru de origine trebuie să impună instituțiilor financiare care acordă credite în valută în alt stat membru măsuri privind limitarea creditării în valută cel puțin la fel de stricte ca cele impuse în statul membru-gazdă. De asemenea, toate măsurile, existente și noi, impuse în vederea limitării creditării în valută vor fi comunicate de autoritatea de supraveghere din statul membru gazdă autorităților de supraveghere din statele membre de origine (care le vor publica pe *site*-ul propriu), precum și CERS și EBA.

Al doilea element care promovează o evoluție mai echilibrată a creditării pe monede este necesitatea de ameliorare a decalajului dintre activele și pasivele băncilor, din perspectiva monedei de denominare a pozițiilor respective. În ultimii ani, procesul de creditare s-a efectuat prin adâncirea acestui decalaj. Din punct de vedere al ofertei de creditare, disponibilitatea surselor de finanțare a băncilor ar trebui să promoveze creditarea în lei într-o măsură mai mare decât în valută. La nivel agregat, băncile dețin resurse clasice¹¹¹ de finanțare mai importante în monedă națională decât în valută (respectiv în proporție de 68,4 la sută în lei, iunie 2012). Mai mult, raportul dintre credite și depozite în valută (LTD – *loans-to-deposits*) s-a situat în jurul nivelului de 200 la sută în ultimii ani, în timp ce în cazul monedei naționale, nivelul LTD a fost subunitar (Grafic 4.10.).

¹¹¹ Depozite ale companiilor și populației.

Grafic 4.10. Evoluția indicatorului credite/depozite, pe monede, sectorul neguvernamental

Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 4.11. Indicatorul credite/resurse, pe monede și maturități, iunie 2012, sectoarele companiilor nefinanțare și populației

Sursa: BNR, calcule BNR

Analiza disponibilității pe maturități a resurselor totale de finanțare ale băncilor conduce la aceeași concluzie, respectiv necesitatea unei evoluții mai echilibrate a creditării pe monede (Grafic 4.11.). Introducerea în calcule a soldului permanent al depozitelor la vedere (calculat după scenariul cel mai prudent¹¹²) ca resursă de finanțare pe termen lung arată necorelarea importantă între resursele și creditele în valută cu maturitate mai mare de 1 an. Nu în ultimul rând, trebuie subliniat că diferența dintre maturitatea resurselor externe în valută (de regulă 1-3 ani) și cea a depozitelor clasice (de regulă 1-3 luni) devine mai puțin semnificativă în condițiile în care creditul în valută este acordat pe 20-30 ani, așa cum este cazul creditelor imobiliare.

Având în vedere că băncile dețin resurse importante în monedă națională relativ la creditele acordate în lei (raportul dintre credite și depozite aferent sectorului neguvernamental fiind de 65,5 la sută în iunie 2012 și în scădere, Grafic 4.10., din perspectiva stabilității financiare este discutabilă sustenabilitatea soluției de diminuare a riscului de lichiditate pe benzile superioare de maturitate prin oferirea de credite în valută pe termen lung, care implică translatarea riscului valutar către debitori. Se presupune că aceștia din urmă au cunoștințe mai reduse și instrumente mai puține în gestionarea unor asemenea riscuri comparativ cu băncile. Ca atare, pe lângă un proces treptat de translatare către utilizarea preponderentă a surselor locale de finanțare, instituțiile de credit trebuie să urmărească drept parte a conturării unor modele sustenabile de afaceri și reluarea creditării într-o manieră echilibrată din punct de vedere al fluxurilor noi în monedă națională și valută, evitându-se concentrarea semnificativă asupra celor din urmă.

¹¹² Presupune că maximum 25 la sută din soldul minim al depozitelor interne cu maturitatea sub o lună, analizat în ultimii 5 ani, ar putea fi retras de la bănci. Conform literaturii de specialitate, crizele bancare din ultimele decenii au fost caracterizate de o fugă a depozitelor de maximum 25 la sută (dinamici lunare), în timp ce șocul mediu se situează în jurul valorii de 10 la sută.

(C) Consolidarea modificărilor structurale favorabile privind finanțarea economiei reale este cea de-a treia provocare principală din perspectiva asigurării unei evoluții sustenabile a procesului de creditare. Tendința de modificare a modelului de afaceri al băncilor a continuat în anul 2011, conducând la orientarea mai amplă a acestora către finanțarea sectorului companiilor nefinanciare. Gradul ridicat de îndatorare a populației (mai ales în cazul persoanelor cu venituri sub media pe economie), coroborat cu necesarul de creditare al unor sectoare de activitate cu potențial de dezvoltare pe termen mediu, reclamă reorientarea modelului de activitate bancară din România către zonele productive, schimbare care va produce efecte favorabile asupra reluării creșterii economice pe baze sustenabile, precum și a nivelului PIB potențial. În perioada decembrie 2010 – iunie 2012, îndatorarea companiilor a crescut cu 5,4 la sută, iar cea a populației cu 0,1 la sută, după ce în anii anteriori crizei finanțările s-au îndreptat într-o măsură mai mare către acest din urmă segment, cu predilecție în scopuri imobiliare.

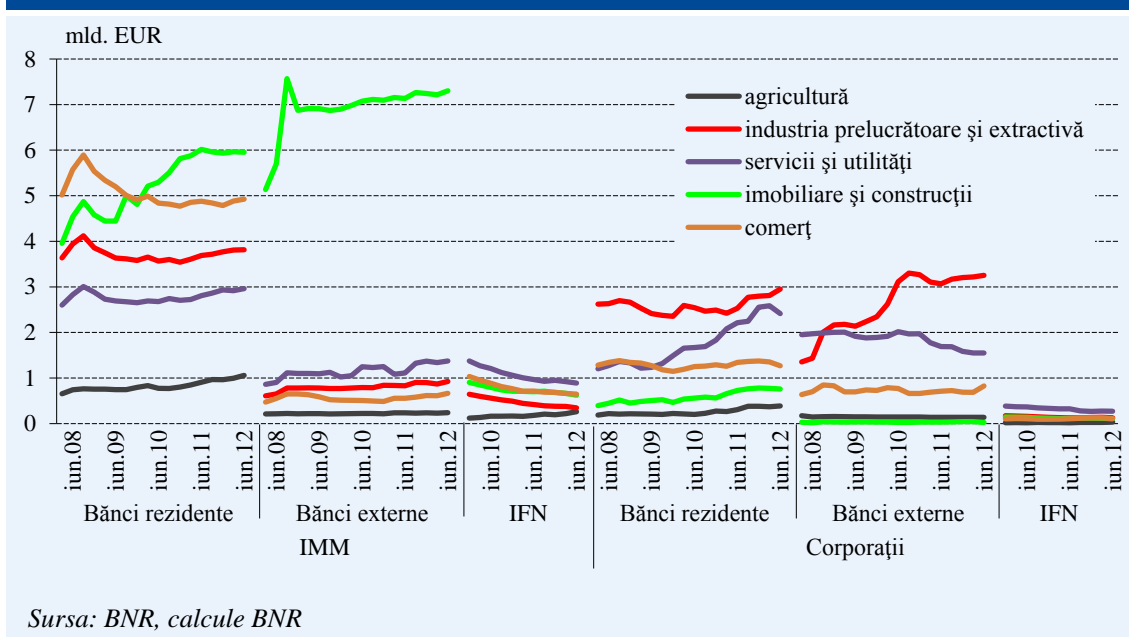
Majoritatea creditorilor financiari și-au mărit expunerea față de companii în perioada decembrie 2010 – iunie 2012 (Grafic 4.12.), finanțarea având următoarele caracteristici: (i) băncile autohtone au consemnat un ritm mai alert de creștere a creditului în monedă națională (+16,1 la sută) decât în valută (+7,8 la sută); (ii) finanțarea de la băncile externe a avansat cu 6,1 la sută, fiind direcționată aproape integral către industria prelucrătoare și (iii) IFN au substituit creditarea în valută (-18,3 la sută) cu cea în lei (+30,3 la sută).

Avansul finanțării pe segmentul companiilor în perioada decembrie 2010 – iunie 2012 a fost însoțit și de o îmbunătățire calitativă semnificativă a structurii fluxurilor noi de creditare. Majoritatea acestora a fost direcționată către firmele din sectoare de bunuri comercializabile (*tradables*), care au înregistrat o creștere a finanțării cu 10,1 la sută față de 3,9 la sută în cazul sectoarelor de bunuri necomercializabile (*non-tradables*). Tot în contextul evoluțiilor favorabile s-au identificat următoarele tendințe: (i) firmele care produc bunuri cu valoare adăugată mare (*medium high-tech* și *high-tech*) au primit finanțări superioare celor care încorporează valoare adăugată mai scăzută în bunurile pe care le produc (*low tech* și *medium low-tech*) – creștere cu 18,5 la sută față de 6,6 la sută; (ii) firmele prestatoare de servicii care presupun un nivel de cunoaștere mai ridicat (*knowledge-intensive*) au beneficiat de un avans al creditării superior celor din sectoarele care presupun un nivel de cunoaștere mai scăzut (creștere cu 5,3 la sută față de 4,9 la sută) și (iii) industria prelucrătoare și agricultura au beneficiat de o creștere a creditării de 9,9 la sută, respectiv 32,1 la sută, în timp ce sectoarele comerț, servicii și imobiliare au înregistrat valori cuprinse între 2,1 și 5,9 la sută (Grafic 4.12.). În consecință, ponderea creditelor firmelor din sectoarele de bunuri necomercializabile (*non-tradables*) în totalul finanțării companiilor nefinanciare a înregistrat o ajustare de la 68,9 la sută în decembrie 2009 la 65,8 la sută în iunie 2012. Este esențial ca aceste tendințe să continue și să se consolideze, încurajând dezvoltarea sectoarelor productive și cu potențial de export, reindustrializarea economiei naționale, fructificarea potențialului agricol și a serviciilor *tradables* (turism, transporturi, telecomunicații).

O evoluție care trebuie monitorizată în continuare este accesul la finanțare al IMM. În perioada decembrie 2010 – iunie 2012, IMM au primit finanțări în creștere cu 4,9 la sută (+7,5 la sută de la băncile rezidente), în timp ce la corporații avansul a fost mai însemnat (8,2 la sută), consecvent cu existența unui canal de credit în economia românească, a cărui prezență favorizează firmele de mari dimensiuni, cu dotări mai consistente cu active, relații de durată mai îndelungată cu creditorii și fluxuri de lichiditate semnificative. Numărul IMM cu credite a

scăzut în perioada decembrie 2008 – decembrie 2011 de la 91 000 la 76 000 în cazul băncilor rezidente, astfel că ponderea IMM care își finanțează activitatea prin credite de la bănci și IFN, autohtone sau străine, rămâne relativ scăzută (aproximativ 21 la sută din numărul IMM active¹¹³), o alternativă fiind constituirea de solduri precauționare în depozite bancare. Importanța economică a IMM care apelează la credite financiare, interne sau externe, pentru finanțarea activității se menține ridicată, însă este în ușoară scădere, contribuția la VAB a companiilor nefinanciare diminuându-se de la 33,8 la sută în 2008 la 31,8 la sută în 2011, în timp ce situația salariaților s-a modificat marginal (de la 34,4 la sută în 2008 la 33,2 la sută din numărul total al salariaților companiilor nefinanciare în 2011).

Grafic 4.12. Evoluția finanțării IMM și corporațiilor, de la bănci și IFN rezidente și bănci nerezidente



Sursa: BNR, calcule BNR

4.3. Echilibrul extern

4.3.1. Deficitul contului curent

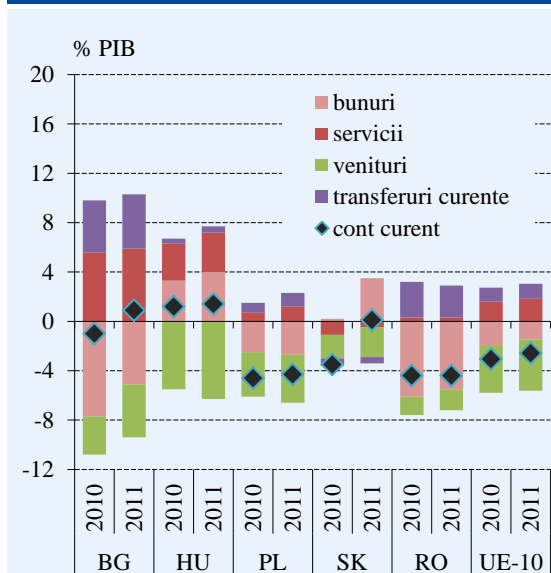
Evoluția contului curent evidențiază două provocări principale: (A) continuarea menținerii deficitului de cont curent la un nivel moderat și sustenabil și (B) îmbunătățirea competitivității externe a firmelor românești și accelerarea modificărilor structurale pozitive care se manifestă în activitatea de comerț exterior.

(A) Balanța contului curent s-a menținut la un nivel moderat și sustenabil în anul 2011 (deficit de 4,4 la sută din PIB, similar celui din anul 2010), neproducându-se modificări structurale semnificative pe principalele componente (Grafic 4.13). Cu toate acestea, evoluția contului curent este preocupantă, pentru că: (i) deficitul înregistrat în România este cel mai ridicat dintre

¹¹³ Conform datelor de la ONRC cu privire la starea firmelor, decembrie 2011.

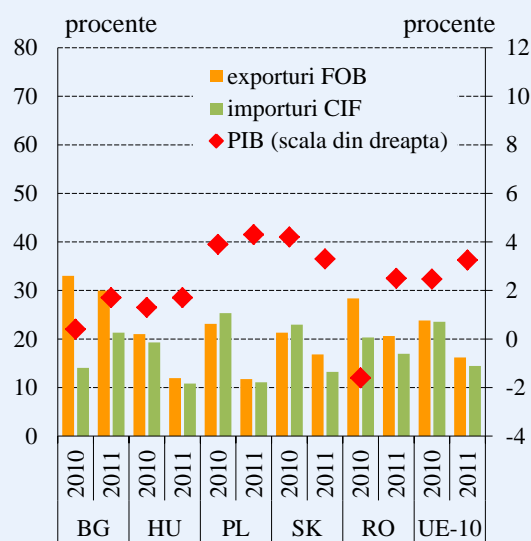
țările UE-10¹¹⁴, (ii) unele țări din regiune și-au îmbunătățit și mai vizibil poziția contului curent în anul 2011¹¹⁵, (iii) evoluțiile economice din zona euro nu sunt favorabile continuării creșterii exporturilor într-un ritm susținut și (iv) nivelul deficitului din România se situa în anul anterior ușor peste pragul de semnal stipulat în noul cadru de supraveghere macroprudențială implementat în UE. În cadrul acestui mecanism de alertă pentru prevenirea și corectarea dezechilibrelor macroeconomice în Statele Membre, pragul de semnal pentru deficitul contului curent, determinat ca medie mobilă pe ultimii 3 ani a raportului dintre acest indicator și PIB, a fost stabilit la 4 la sută. Prognosele de primăvară ale CE și FMI pentru anul 2012 indică menținerea valorilor deficitului în intervalul 4-5 la sută din PIB. Deficitul de cont curent a înregistrat o reducere de 35,4 la sută în perioada ianuarie- iulie 2012 față de aceeași perioadă din anul precedent, sugerând că este posibil ca ponderea indicatorului în PIB să ajungă sub nivelul de 4 la sută până la finele anului 2012.

Grafic 4.13. Evoluția contului curent agregat și pe componente



Sursa: Eurostat, calcule BNR

Grafic 4.14. Ritmul anual de creștere al exporturilor, importurilor și al PIB în țările UE-10



Sursa: Eurostat, calcule BNR

Balanța comercială a bunurilor reprezintă principala componentă a contului curent și determină în mare măsură soldul acestuia. În pofida unei evoluții pozitive a exporturilor românești (creștere anuală de 20,5 la sută în anul 2011, peste media UE-10, Grafic 4.14.), deficitul balanței comerciale în anul 2011 a fost aproape identic cu cel din anul 2010 (7,52 miliarde euro față de 7,59 miliarde euro¹¹⁶), pe fondul unei cereri de produse importate (creștere anuală de 16,9 la sută în 2011) care a compensat aproape integral avansul exporturilor, având în vedere faptul că exporturile românești încorporează o pondere semnificativă de inputuri din import (ponderea importurilor în exporturile companiilor net exportatoare era de 42 la sută în martie 2012).

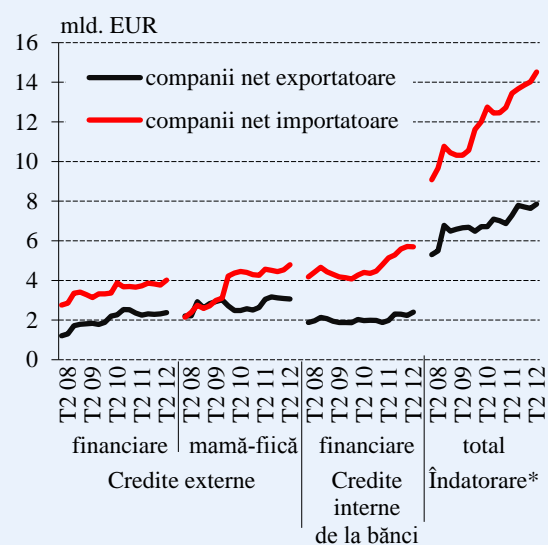
¹¹⁴ Bulgaria, Cehia, Estonia, Letonia, Lituania, Polonia, România, Slovenia, Slovacia, Ungaria.

¹¹⁵ Slovacia, Bulgaria, Cehia, Polonia și Ungaria.

¹¹⁶ Începând din anul 2012, INS a introdus un nou coeficient de transformare CIF/FOB pentru importurile de bunuri (egal cu 1,0430). Pentru comparabilitatea datelor, seriile lunare ale importurilor FOB pentru anii 2011 și 2010 au fost recalulate.

Majorarea exporturilor a produs efecte favorabile asupra economiei reale, atât prin canalul direct, cât și prin intermediul lanțurilor de producție, firmele net exportatoare¹¹⁷ având o contribuție în creștere la formarea valorii adăugate brute a companiilor nefinanciare (16,5 la sută în 2011 față de 12,4 la sută în 2010). Contribuția relativ importantă pentru economie a firmelor net exportatoare nu are un echivalent în cadrul sectorului bancar românesc, ceea ce reprezintă un potențial de explorat pentru băncile autohtone. Firmele net exportatoare se finanțează în special din străinătate (în proporție de circa 68 la sută din îndatorarea totală la finele lunii iunie 2012, Grafic 4.15.), iar volumul creditelor contractate de la băncile autohtone reprezintă 9,1 la sută din totalul creditului acordat companiilor nefinanciare. Este posibil ca în contextul fenomenului de dezintermediere financiară manifestat la nivel european, accesul companiilor românești net exportatoare la surse externe să se diminueze, recurgerea într-o măsură mai mare la finanțarea oferită de băncile autohtone având efecte pozitive în direcția reluării creditării și a îmbunătățirii indicatorilor prudențiali ai băncilor. Companiile de comerț exterior¹¹⁸ se caracterizează printr-o disciplină bună în onorarea serviciului datoriei față de băncile românești (rata creditelor neperformante fiind de 4,4 la sută, respectiv 3,3 la sută în iulie 2012, Grafic 4.16.).

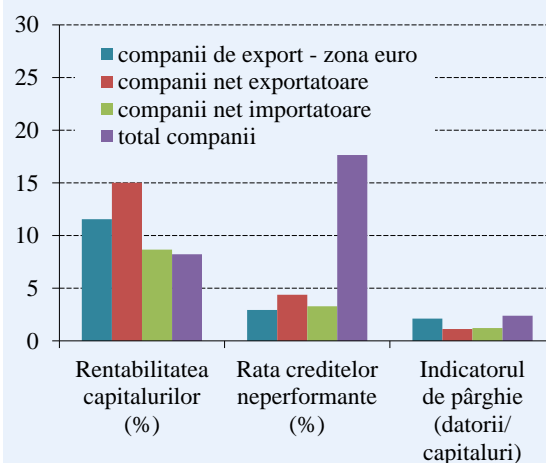
Grafic 4.15. Datoria companiilor de comerț exterior



* Nu include îndatorarea de la IFN autohtone

Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 4.16. Indicatori pentru companiile de comerț exterior vs. total companii nefinanciare*



* Rentabilitatea capitalurilor și indicatorul de pârghie sunt calculați pentru anul 2011, iar rata creditelor neperformante este calculată la iulie 2012

Sursa: INS, MFP, BNR, calcule BNR

Potențarea rolului balanței serviciilor în diminuarea dezechilibrului extern este o altă provocare. Comparativ cu țările din regiune, balanța serviciilor deține o poziție modestă în contul curent al României (inclusiv prin comparație cu țările din regiune, Grafic 4.13.) și există un potențial nefrustrat de majorare a acestei contribuții. Transferurile curente și-au menținut aportul pozitiv la evoluția soldului contului curent, înregistrând un nivel similar celui din anul 2010

¹¹⁷ Au fost luate în considerare doar firmele cu exporturi sau importuri de peste 100 000 euro în fiecare trimestru din anul 2011. Același criteriu s-a aplicat și pentru identificarea companiilor net importatoare.

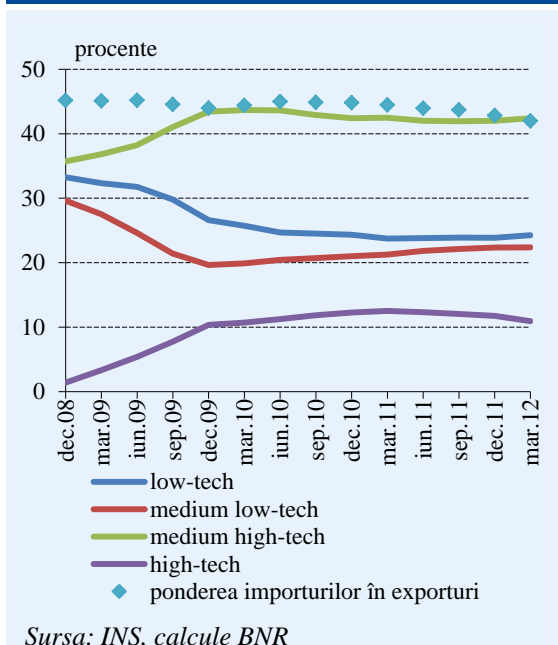
¹¹⁸ În acest subcapitol analiza companiilor de comerț exterior vizează companiile net exportatoare și cele net importatoare.

(3,52 miliarde euro față de 3,59 miliarde euro), în timp ce balanța veniturilor și-a adâncit contribuția negativă (deficitul cumulând 2,37 miliarde euro în anul 2011, în creștere cu 23,8 la sută față de anul 2010). Nu în ultimul rând, disponibilitatea piețelor financiare internaționale de a acorda finanțare unor deficite externe ce păreau benigne în perioada premergătoare crizei se poate dovedi mai redusă de-a lungul timpului, ceea ce va impune constrângeri diferențiate la nivelul ansamblului economiilor emergente europene.

Continuarea angajamentelor asumate față de FMI, UE și instituțiile financiare internaționale, mai ales în ceea ce privește disciplina fiscală, reprezintă o ancoră pe termen scurt în vederea asigurării sustenabilității deficitului de cont curent. Implementarea reformelor structurale este de natură să genereze creșteri de competitivitate la nivelul economiei, cu efecte favorabile asupra echilibrului extern.

(B) Competitivitatea externă a României a continuat să se îmbunătățească ușor. S-a menținut tendința crescătoare din ultimii ani a ponderii exporturilor românești în exporturile: (i) mondiale (0,34 la sută în anul 2011¹¹⁹ față de 0,33 la sută în anul 2010); (ii) ale UE (2,90 la sută în anul 2011 față de 2,73 la sută în anul 2010) și (iii) ale țărilor UE-10 (8,65 la sută în anul 2011 față de 8,33 la sută în anul 2010). Gradul de deschidere a economiei românești s-a majorat, ponderea exporturilor și importurilor în PIB ajungând la 71,5 la sută în anul 2011 (față de 66,3 la sută în anul 2010), nivel care însă rămâne inferior mediei țărilor UE-10 (108,9 la sută în anul 2011).

Grafic 4.17. Exporturile românești după criteriul valorii adăugate încorporate și dependența de importuri a companiilor net exportatoare



Pe de altă parte, s-au produs unele modificări de structură în ceea ce privește evoluția exporturilor, cu efecte mixte asupra competitivității externe. În primul rând, exporturile românești încorporează într-o mică măsură produse de înaltă tehnologie. Ponderea produselor cu valoare adăugată mare (*high-tech*) în exporturile românești a înregistrat o ușoară tendință descrescătoare (de la 12,3 la sută în decembrie 2010 la 10,9 la sută în martie 2012¹²⁰, Grafic 4.17.), în mare parte datorită încetării activității companiei Nokia în România¹²¹. Produsele *high-tech* au înregistrat cel mai redus ritm anual de creștere în anul 2011 (16 la sută) comparativ cu restul grupelor de produse după criteriul valorii adăugate¹²².

¹¹⁹ Pentru estimare s-a folosit cursul mediu anual EUR-USD (cotații BCE)

¹²⁰ Calculată trimestrial ca medie mobilă pe ultimul an.

¹²¹ Bunurile *high-tech* exportate de Nokia proveneau în proporție semnificativă din importuri de același tip, astfel că lanțul intern de ofertă pe acest segment nu a fost semnificativ afectat.

¹²² Gruparea produselor după valoarea adăugată a utilizat clasificarea Eurostat bazată pe codul Caen Rev. 2.

Poziționarea economiei românești pe o treaptă superioară în cadrul lanțurilor de valoare adăugată la nivel global, prin atragerea de investiții de capital în zona produselor cu un grad de tehnicitate medie sau înaltă, precum și fructificarea potențialului autohton în cadrul acestora într-o măsură mai mare decât în prezent, ar putea fi priorități în vederea promovării sustenabilității contului curent pe termen lung.

În al doilea rând, dependența companiilor exportatoare de produse importate în fluxul de producție rămâne ridicată, dar este în scădere (ponderea importurilor în volumul exporturilor realizate¹²³ de companiile net exportatoare era de 42 la sută în martie 2012 față de 44,8 la sută în decembrie 2010, Grafic 4.17.). Rolul companiilor care au derulat doar operațiuni de export este modest, ponderea activității lor în exportul total al companiilor nefinanciare fiind de circa 3 la sută în anul 2011. Gradul ridicat de dependență a exporturilor de importuri are la bază considerente ce țin de modelul de afaceri al companiilor de comerț exterior în contextul fenomenului de internaționalizare a activităților, coroborate cu deficite structurale în cazul anumitor factori de producție. Deficitele se manifestă în zona bunurilor intermediare și a materiilor prime, existând trei grupe de produse (respectiv produse minerale, produse ale industriei chimice, mașini și echipamente mecanice și electrice)¹²⁴ cu deficite structurale ridicate (6,6 la sută din PIB în 2011, față de 8,8 la sută în 2007).

În al treilea rând, distribuția geografică a exporturilor României este relativ concentrată, aproximativ 53 la sută din produsele românești având ca piață de desfacere zona euro (în anul 2011). Această pondere este apropiată mediei țărilor UE-10. Companiile autohtone a căror principală piață de desfacere¹²⁵ este zona euro au capacitatea să acomodeze relativ bine eventuale șocuri ocazionate de o recesiune moderată în această zonă (prognoza Comisiei Europene indică o scădere economică de 0,3 la sută în anul 2012), în condițiile în care indicatorii de profitabilitate, risc bancar și îndatorare prezintă valori confortabile, inclusiv prin comparație cu media pe economie (Grafic 4.16.). De asemenea, amplitudinea translatării efectelor nefavorabile din zona euro asupra economiei românești ar putea fi redusă, pentru că firmele de comerț exterior care exportă preponderent în zona euro contribuie cu 11,6 la sută la formarea valorii adăugate a sectorului companiilor nefinanciare (2011). În anul 2011 companiile românești au manifestat o oarecare flexibilitate de a-și reorienta fluxurile de export către țări mai puțin afectate de criza datoriilor suverane, inclusiv din afara UE. Ponderea exporturilor către Italia a scăzut cu 1 punct procentual, la 12,8 la sută, către Franța cu 0,8 puncte procentuale, la 7,5 la sută, către Spania cu 0,6 puncte procentuale, la 2,4 la sută, în timp ce către Germania a crescut cu 0,6 puncte procentuale, la 18,6 la sută. Avansul exporturilor a fost însemnat către țările Orientului Mijlociu¹²⁶ sau către țările BRICS¹²⁷ (50, respectiv 32 la sută), cota de piață a celor două regiuni în exporturile românești crescând la 3,7, respectiv 4,3 la sută. Extinderea și intensificarea legăturilor comerciale cu zone ale lumii, care prezintă un potențial ridicat de creștere economică pe termen mediu și unde prezența produselor românești este modestă, reprezintă o provocare, în condițiile în care majoritatea companiilor de export autohtone (54 la sută în anul 2011) au o singură piață de desfacere, iar 30 la sută dețin între 2 și 4 țări de destinație.

¹²³ Calculat trimestrial ca medie mobilă pe datele de export/import aferente ultimului an.

¹²⁴ Grupele V, VI și respectiv XVI din Nomenclatorul Combinat.

¹²⁵ În sensul că ponderea exportului către zona euro în total export este de peste 50 la sută.

¹²⁶ Bahrein, Iran, Irak, Israel, Iordania, Kuweit, Liban, Oman, Qatar, Arabia Saudită, Siria, Emiratele Arabe Unite, Yemen.

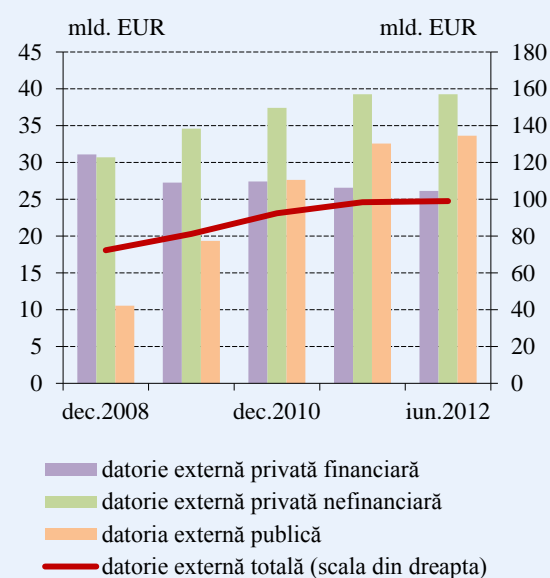
¹²⁷ Brazilia, Rusia, India, China și Africa de Sud.

4.3.2. Fluxurile de capital

Menținerea volatilității mișcărilor de capital la un nivel gestionabil, pe fondul unui context extern tensionat și suprapus evoluțiilor interne asociate anului electoral, reprezintă principala provocare provenind din direcția fluxurilor externe de capital. De la data Raportului anterior, România a continuat să beneficieze de fluxuri private de capital, dar într-un volum mai redus. Creditorii externi și-au majorat expunerile față de România, datoria externă crescând la 99 miliarde euro (în iunie 2012, față de 92,4 miliarde euro în decembrie 2010).

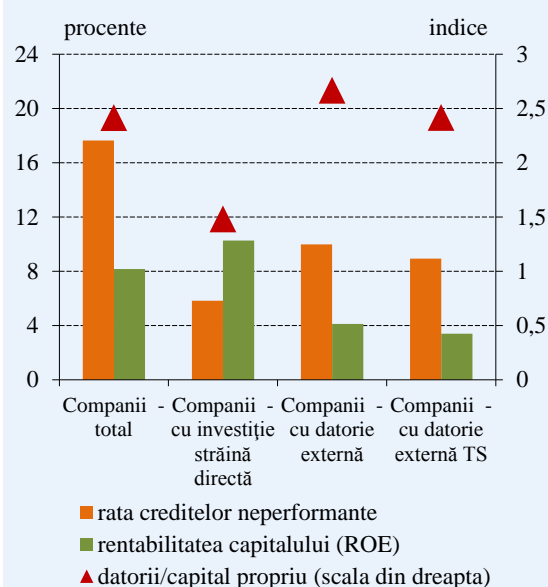
Autoritățile au contrabalansat în bună măsură reducerea intrărilor nete de capital privat prin atragerea de fonduri de pe piețele internaționale și de la instituții financiare internaționale. Ponderea datoriei publice externe în totalul datoriei externe a crescut de la 30 la sută la 34 la sută în perioada decembrie 2010 – iunie 2012. Volumul datoriei externe private s-a majorat marginal în intervalul menționat (0,9 la sută, la 65,4 miliarde euro). În structură, diminuarea datoriei externe a băncilor și IFN cu 1,3 miliarde euro (reprezentând -4,7 la sută), mai accentuată în cazul IFN, a fost compensată de creșterea datoriei sectorului privat nefinanciar (5 la sută, în perioada decembrie 2010 – iunie 2012) (Grafic 4.18.). Absorbția de fonduri structurale europene nu a reușit să acopere într-o măsură semnificativă deficitul de economisire internă. Finanțarea de acest tip a asigurat în medie 3 la sută din investițiile realizate în anul 2011 și circa 10 la sută din cele efectuate în primul trimestru din 2012, rata de utilizare a acestor fonduri continuând să se plaseze printre cele mai reduse din Europa¹²⁸.

Grafic 4.18. Evoluția datoriei externe românești



Sursa: BNR

Grafic 4.19. Situația financiară a companiilor nefinanciare



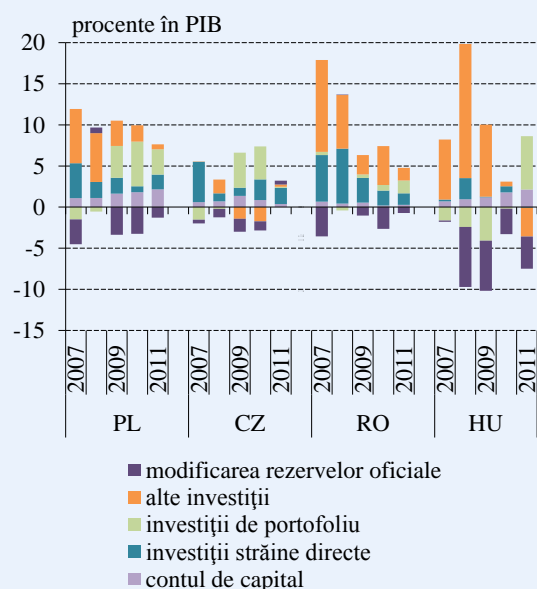
Sursa: MFP, BNR, calcule BNR

¹²⁸ Pentru mai multe detalii a se vedea *Capitolul 4.1.1 Sectorul real*.

Intrările nete de tipul investițiilor străine directe (ISD) s-au redus cu 15 la sută în anul 2011 față de 2010 și cu 36 la sută în primul semestru din 2012 în raport cu aceeași perioadă din 2011. Situația financiară a firmelor care au primit asemenea fluxuri rămâne superioară mediei pe economie (Grafic 4.19.), sugerând atât o capacitate bună a acestor companii de a face față unor eventuale evoluții nefavorabile, cât și un potențial relativ ridicat de reluare semnificativă a fluxurilor ISD pe măsură ce incertitudinile pe plan internațional se diminuează, iar reformele structurale interne progresează. Rentabilitatea capitalurilor aferentă firmelor cu ISD este de 10,3 la sută (comparativ cu o medie de 8,2 la sută la nivelul companiilor nefinanciare în decembrie 2011), gradul de îndatorare este redus (efectul de pârgăhie fiind de 1,5 în decembrie 2011), iar rata creditelor neperformante este semnificativ inferioară mediei pe sistem (5,5 la sută față de 17,4 la sută în iunie 2012). De asemenea, există un potențial bun de creștere a creditării firmelor cu ISD. Acestea dețin circa 17 la sută din finanțările acordate de sectorul bancar românesc companiilor nefinanciare în iunie 2012, în timp ce contribuția firmelor cu ISD în economie este semnificativ mai mare (36 la sută din valoarea adăugată brută produsă de companiile nefinanciare și 20 la sută din forța de muncă angajată de firme în decembrie 2011).

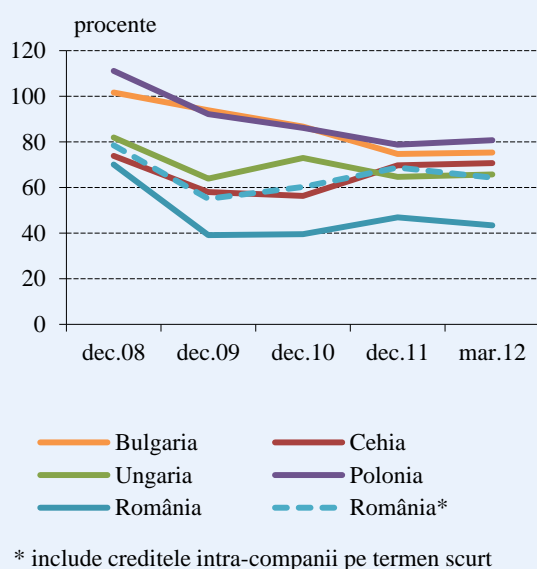
Modificările observate la nivelul fluxurilor de capital nu sunt specifice României, caracterizând toate țările din regiune cu amplitudini diverse (Grafic 4.20.): (i) intrările de fluxuri de tipul investițiilor străine directe s-au temperat sau au stagnat (cu excepția Poloniei), în timp ce (ii) fluxurile de investiții de portofoliu și cele de datorie au înregistrat volatilități ample.

Grafic 4.20. Fluxurile nete de capital pentru țările din regiune



Sursa: Eurostat

Grafic 4.21. Ponderea datoriei externe pe termen scurt în rezerve valutare (fără credite intra-companii)



Sursa: băncile centrale, calcule BNR

Pe termen scurt, provocările aferente riscurilor generate de volatilitatea fluxurilor de capital apar drept gestionabile. În primul rând, datoria externă pe termen scurt – una dintre vulnerabilitățile principale ale României la debutul crizei – s-a stabilizat în anul 2011 și în primul semestru din

2012 (la circa 21 la sută din totalul datoriei externe, creșterea în volum fiind similară celei pe termen mediu și lung și având drept sursă principală finanțarea furnizată de companiile-mamă). Gradul de reînnoire a datoriei externe pe termen scurt în cazul companiilor nefinanciare se menține la un nivel ridicat (respectiv la peste 70 la sută în perioada martie 2011 – iunie 2012). De altfel, gradul de incertitudine privind relansarea solidă a creșterii economice pe plan extern și intern afectează deciziile de investiții, companiile-mamă preferând acordarea de finanțări în special pe termen scurt (+23,2 la sută pentru finanțările de sub 1 an, față de +11,6 la sută pentru cele pe termen mediu și lung, în perioada decembrie 2010 – iunie 2012). Capacitatea de onorare a serviciului datoriei externe la nivel agregat este satisfăcătoare, România situându-se printre țările cu o valoare ridicată a gradului de acoperire a datoriei externe prin rezerve valutare (Grafic 4.21.).

În al doilea rând, reducerea volumului de intrări nete de fluxuri de capital s-a reflectat în diminuarea presiunilor asupra serviciului datoriei. Fluxurile nete de capital purtătoare de dobânzi s-au menținut în teritoriul pozitiv în anul 2011 (reducere cu o treime în anul 2011, cea mai mare ajustare fiind consemnată de fluxurile de capital pe termen mediu și lung), tendința descendentă fiind accentuată în primul semestru din 2012, Tabel 4.1.

Tabel 4.1. Dinamica și structura fluxurilor nete de capital¹²⁹

	<i>milioane euro</i>					
	2008	2009	2010	2011	T2 2011	T2 2012
A. Fluxuri nete purtătoare de dobândă,	12 920	4 391	7 504	4 875	5 609	-254
<i>din care:</i>						
- pe termen scurt	15	-8 798	1 899	2 616	2 771	-452
- pe termen lung	12 905	13 189	5 605	2 259	2 837	198
B. Fluxuri nete nepurtătoare de dobândă	4 251	1 968	1 463	872	264	545
C. Rezervele oficiale ale băncii centrale	38	-1 124	-3 487	-897	-2 954	264
D. Total cont financiar (A+B+C)	17 209	5 235	5 480	4 850	2 919	555

Sursa: BNR, calcule BNR

În al treilea rând, evoluțiile favorabile semnalate în Raportul anterior cu privire la destinația pe sectoare a fluxurilor de capital s-au menținut, creând premisele reluării creșterii economice într-un tipar sustenabil. Fluxurile de capital de tipul datoriei externe au înregistrat dinamici superioare în sectoarele *tradables* (+13 la sută față de +3 la sută în cazul companiilor din sectoare *non-tradables*, în perioada decembrie 2010 – iunie 2012) și în special în sectoarele cu valoare adăugată medie și mare (+20 la sută în cazul companiilor producătoare de bunuri cu grad mediu și înalt de tehnologie, 9 la sută în cazul companiilor din sectoarele servicii cu valoare adăugată

¹²⁹ În cadrul fluxurilor purtătoare de dobânzi s-au inclus: credite mamă-fiică, obligațiuni și instrumente ale pieței monetare, depozite, credite comerciale, credite financiare și alte pasive (operațiuni repo și depozite pe termen mediu și lung). În cadrul fluxurilor nepurtătoare de dobânzi s-au inclus: participații și profit reinvestit (ISD), acțiuni (portofoliul de investiții), derivate financiare și anumite elemente de activ sau pasiv (cum ar fi participațiile la organisme internaționale, dividende datorate și neplătite încă, prime și despăgubiri în cazul asigurărilor de viață).

mare, comparativ cu 5 la sută la nivel agregat al economiei, în perioada decembrie 2010 – iunie 2012).

În al patrulea rând, entitățile (atât nefinanciare, cât și financiare) care au contractat împrumuturi din străinătate au o capacitate bună de a face față unor eventuale evoluții nefavorabile generate de mediul extern (Grafic 4.19.). Companiile nefinanciare care au primit credite externe își onorează mai bine obligațiile față de sectorul bancar autohton comparativ cu restul economiei și au o situație financiară relativ mai bună față de restul firmelor. Rata creditelor neperformante¹³⁰ generată de firmele cu datorie externă față de expunerile pe băncile autohtone este inferioară mediei (10 la sută, comparativ cu 17,6 la sută în iulie 2012), iar viteza de creștere a neperformanței este mai lentă decât media pe sistem (+2,7 puncte procentuale față de +5,3 puncte procentuale în perioada decembrie 2010 – iulie 2012). Pe de altă parte, rentabilitatea capitalului a fost de 4,1 la sută (comparativ cu 8,2 la sută media pe economie în decembrie 2011), pe fondul unui grad de îndatorare peste media pe economie (efectul de pârghie a fost de 2,7 în decembrie 2011). Companiile cu datorie externă sunt monitorizate periodic din perspectiva stabilității financiare, având un rol important în economia reală și în sectorul bancar autohton. Aceste companii contribuie cu 27 la sută la valoarea adăugată brută produsă de firme (în decembrie 2011), angajează aproximativ 15 la sută din salariații din sectorul nefinanciar (în decembrie 2011) și dețin circa 24 la sută din creditele bancare acordate companiilor nefinanciare (în iulie 2012).

Nu în ultimul rând, sectorul bancar, unul dintre principalele beneficiare de finanțare externă, are o capacitate bună de a face față unui șoc de nereînnoire la scadență a acestor resurse, dar în ipoteza manifestării unor asemenea evoluții nefavorabile pot apărea unele consecințe negative în ceea ce privește procesul de intermediere financiară. Analiza de testare la stres a sectorului bancar în condițiile unui șoc de lichiditate externă a arătat o îmbunătățire a abilității de a absorbi un astfel de șoc față de perioada analizată în *Raportul* anterior, datorită creșterii stocului de active lichide, a ajustărilor în structura finanțării și a măsurilor întreprinse de banca centrală menite să faciliteze accesul băncilor la resurse (extinderea colateralului eligibil, reducerea ratei rezervelor minime obligatorii). De asemenea, riscul unui evoluții adverse în ceea ce privește fluxurile externe atrase de bănci este atenuat de ponderea majoritară a finanțărilor pe termen mediu și lung în portofoliile băncilor (70 la sută în total finanțare externă¹³¹ în iulie 2012) și de preponderența acestor resurse atrase de la băncile-mamă (89 la sută în iunie 2012). Cu toate acestea, menținerea la un nivel ridicat a incertitudinilor pe piețele externe, alături de riscul unei evoluții viitoare dezordonate sau prea rapide în privința dezintermedierii financiare la nivelul grupurilor bancare de anvergură europeană reclamă continuarea politicilor prudente în ceea ce privește consolidarea solvabilității, a provizionării și lichidității băncilor autohtone.

¹³⁰ Raport între volumul creditelor cu întârzieri la plată de peste 90 de zile cu contagiune la nivel de debitor și bancă și volumul total al creditelor acordate companiilor

¹³¹ Sunt luate în calcul doar surse atrase de pe piața externă de la instituții financiare.

5 SECTORUL COMPANIILOR ȘI CEL AL POPULAȚIEI

5.1. Riscurile generate de sectorul companiilor

Capacitatea constrânsă de onorare a serviciului datoriei la bănci și disciplina relativ laxă de plată a datoriilor față de partenerii din economie rămân principalele vulnerabilități generate de companii asupra stabilității financiare. Băncile dețin niveluri adecvate de capital, provizioane și garanții pentru acoperirea riscurilor din creditarea companiilor, dar contextul internațional dificil, precum și nevoia păstrării unui nivel corespunzător de protecție împotriva riscurilor evidențiate reclamă menținerea resurselor-tampon la niveluri corespunzătoare. Sănătatea financiară a companiilor s-a îmbunătățit de la data Raportului anterior, procesul de schimbare sustenabilă a modelului de creștere economică a continuat, iar acordurile de finanțare cu UE, FMI și BM au creat premisele întăririi disciplinei de plată în economie, astfel încât perspectivele sunt de diminuare a vulnerabilităților generate de companii asupra stabilității financiare.

5.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor

Principalele provocări provenind din dinamica situațiilor financiare ale companiilor au avut evoluții mixte: (A) sănătatea financiară la nivel agregat a firmelor s-a îmbunătățit în anul 2011, dar evoluțiile au fost eterogene, cu vulnerabilități importante în structură și (B) procesul de schimbare sustenabilă a modelului de creștere economică a continuat.

(A) La nivel agregat, companiile au înregistrat o îmbunătățire a situațiilor financiare în anul 2011¹³². Rentabilitatea capitalurilor s-a majorat cu 2 puncte procentuale față de 2010 (ajungând la 8,2 la sută în anul 2011), pe fondul unei utilizări mai intensive a activelor (viteza de rotație a activelor a crescut de la 79 la sută în anul 2010 la 84,9 la sută în anul 2011). Fluxurile de numerar rezultate din activitatea de bază s-au redus cu 4 la sută în anul 2011, însă fluxurile de numerar totale au fost pozitive și în creștere.

Evoluțiile favorabile menționate s-au manifestat inegal în cadrul economiei, cu diferențe importante în structură. În primul rând, analiza firmelor după criteriul dimensiunii arată că întreprinderile mici și mijlocii au consemnat un risc de credit în creștere (rata creditelor neperformante¹³³ la IMM a fost de 23,2 la sută în iulie 2012, față de 15,1 la sută în decembrie 2010, în timp ce în cazul corporațiilor rata creditelor neperformante a fost de 4,3 la sută în iulie 2012, Grafic 5.1.). Majorarea riscului în cazul IMM s-a produs pe fondul: (i) unei rate subunitare de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile din profituri (0,8 la decembrie 2011); (ii) fluxurilor de numerar generate din activitatea de bază în scădere cu 7,3 la sută (decembrie 2011 față de decembrie 2010) și (iii) diminuării marjei profitului brut. Această din urmă

¹³² În Caseta 5.1 sunt prezentate detalii despre principalii indicatori de sănătate financiară utilizați în subcapitolul de față.

¹³³ Rata creditelor neperformante este definită ca pondere a creditelor aferente debitorilor care înregistrează restanțe mai mari de 90 de zile (cu contaminare la nivel de bancă și debitor) sau care se află în proces de lichidare, în total credite acordate companiilor.

evoluție nefavorabilă a fost contrabalansată de majorarea gradului de îndatorare și a vitezei de rotație a activelor, astfel că rentabilitatea capitalurilor a fost în ușoară creștere (7,7 la sută în anul 2011, față de 7,4 la sută în anul anterior). IMM care au fost sprijinite de fondurile de garantare a creditelor au avut performanțe superioare în anul 2011¹³⁴: (i) rentabilitatea capitalurilor a fost de 23,5 la sută; (ii) rata de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile din profituri s-a menținut supraunitară și la un nivel confortabil (2,1); (iii) gradul de utilizare a activelor a fost superior (viteza de rotație a activelor de 125 la sută), iar (iv) rata creditelor neperformante a fost semnificativ mai mică decât media IMM (10,9 la sută față de 23,2 la sută în iulie 2012), pledând pentru folosirea pe o scară mai largă de către bănci a sprijinului oferit de fondurile de garantare a creditelor pentru IMM eligibile.

Caseta 9. Indicatorii de sănătate financiară ai companiilor nefinanciare

1. Indicator de pârghie = datorii / capital propriu

- măsoară gradul de îndatorare, respectiv în ce măsură activitatea unei firme este finanțată prin intermediul pasivelor, altele decât fondurile proprii. Un grad mare de îndatorare crește vulnerabilitatea companiilor de a face față evoluțiilor nefavorabile și poate afecta capacitatea de rambursare a datoriilor.

2. Rentabilitatea capitalurilor (ROE) = EBIT / capital propriu

unde: EBIT = profit brut + cheltuieli cu dobânzile

- măsoară eficiența companiilor în folosirea capitalului. Rentabilitatea este un determinant principal al sănătății financiare a firmelor, având consecințe asupra capitalizării companiei, capacității de a-și satisface serviciul datoriei, influențând deciziile de investiții etc.
- factorii explicativi ai ROE sunt:
 - marja profitului brut = EBIT / cifra de afaceri
 - efectul de pârghie = active totale / capital propriu
 - viteza de rotație a activelor = cifra de afaceri / active totale

3. Gradul de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile din profituri = EBIT / cheltuieli cu dobânzile

- capacitatea companiilor de a-și acoperi cheltuielile cu dobânzile prin profiturile obținute

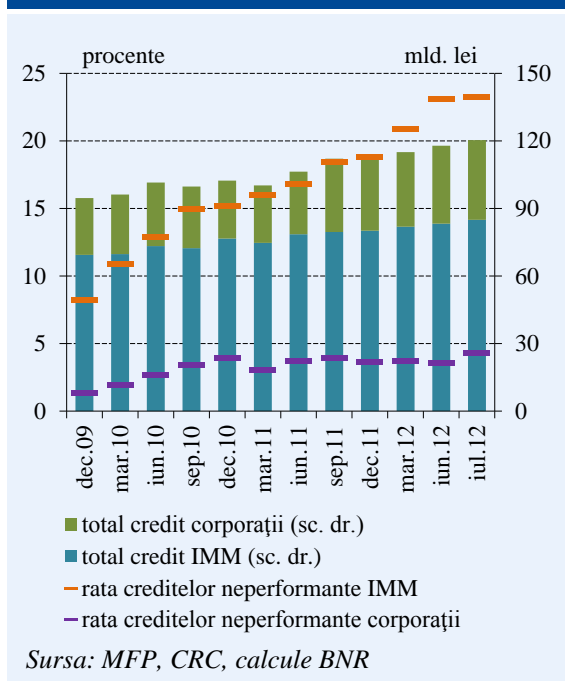
4. Numărul companiilor aflate în procesul de insolvență sau faliment

- arată numărul companiilor aflate sub incidența Legii nr. 85/2006 privind procedura insolvenței

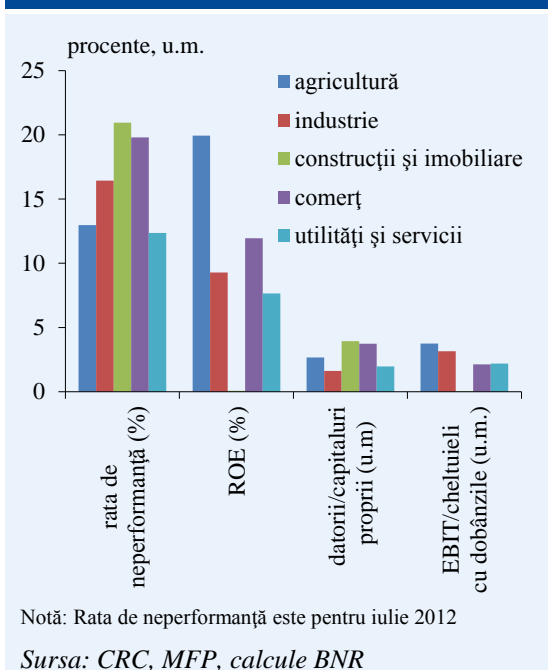
¹³⁴ Dar și situația lor financiară înainte de a fi selectate pentru primirea suportului din partea fondurilor de garantare a creditelor era de regulă mai bună decât media pe economie.

În al doilea rând, analiza după criteriul sectorului de activitate evidențiază că firmele din comerț, construcții și imobiliare au un profil financiar mai riscant și își onorează mai dificil angajamentele către bănci (aceste firme deținând 48,7 la sută din portofoliul de credite acordate de bănci companiilor în iulie 2012). Rata creditelor neperformante în cazul firmelor din construcții și imobiliare este de 21,5 la sută, iar cea aferentă companiilor din comerț este de 20 la sută în iulie 2012 (Grafic 5.2.). De asemenea, firmele din sectoarele menționate au cel mai ridicat grad de îndatorare dintre sectoarele economiei, iar capacitatea companiilor din construcții și imobiliare de a-și achita dobânzile la credite din profiturile obținute este redusă. Performanța economică și financiară modestă a companiilor din comerț se va îmbunătăți pe măsură ce creșterea economică se va consolida, iar percepția față de risc a consumatorilor se va ameliora.

Grafic 5.1. Evoluția ratei creditelor neperformante în funcție de dimensiunea firmei debitoare



Grafic 5.2. Indicatorii de sănătate financiară aferenți companiilor nefinanciare, după sectorul de activitate (decembrie 2011)

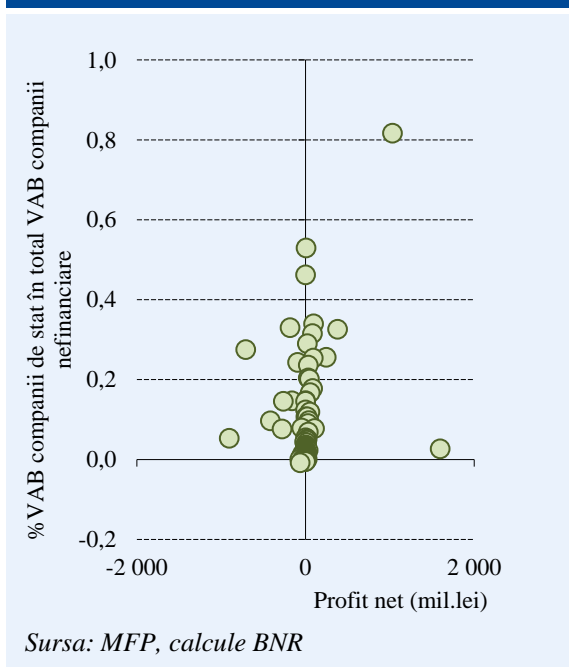


În al treilea rând, în funcție de proveniența capitalurilor firmelor se pot identifica două provocări:

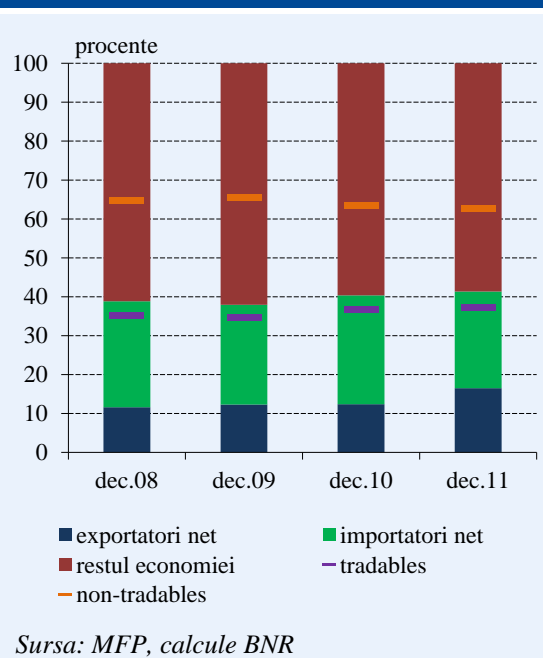
- companiile private cu capital majoritar românesc au înregistrat la nivel agregat o evoluție modestă a situației financiare. Capacitatea de onorare a serviciului datoriei s-a redus, iar rata creditelor neperformante a ajuns la 20,9 la sută în iulie 2012 (față de 12,6 la sută în cazul companiilor private cu capital majoritar străin), pe fondul: (i) unui grad de acoperire a cheltuielilor din profituri în scădere, dar în continuare supraunitar; (ii) diminuării rentabilității capitalurilor (la 10,2 la sută în anul 2011 față de 11,3 la sută la în anul 2010) și (iii) contracției marjei profitului brut (de la 3,4 la sută la 2,7 la sută în aceeași perioadă);
- companiile cu capital majoritar de stat continuă să se caracterizeze prin aceeași evoluție mixtă evidențiată în Raportul anterior. Majoritatea acestor entități (aproape două treimi) a avut un rezultat net pozitiv, dar modest în anul 2011 (Grafic 5.3.), astfel încât rentabilitatea capitalurilor la nivel agregat a fost de 2,9 la sută (față de 9,8 la sută cât au înregistrat

companiile cu capital majoritar privat). Gradul de utilizare a activelor se menține la un nivel scăzut (viteza de rotație a activelor este de 29,5 la sută în decembrie 2011, în timp ce în cazul companiilor cu capital majoritar privat aceasta a ajuns la 95 la sută). Companiile din industria extractivă au generat cea mai bună profitabilitate (rentabilitatea capitalurilor a fost de 16,7 la sută în decembrie 2011), reușind să contrabalanseze în bună parte performanțele negative ale companiilor de stat din sectoarele construcției, servicii și imobiliar.

Grafic 5.3. Distribuția profitului net în cazul companiilor cu capital majoritar de stat, decembrie 2011



Grafic 5.4. Contribuția la valoarea adăugată brută din economie



În al patrulea rând, companiile aflate în procesul de insolvență sau faliment¹³⁵ generează unele provocări asupra stabilității financiare prin volumul mare al: creditelor bancare deținute, incidentelor de plăți majore generate și restanțelor către partenerii comerciali (Casetă 10). Asemenea evoluții reclamă o monitorizare atentă a fenomenului.

¹³⁵ Datele surprind toate companiile nefinanciare aflate sub incidența Legii nr. 85 din 05.04.2006 privind procedura insolvenței, cu modificările și completările ulterioare.

Caseta 10. Caracteristicile procesului de insolvență și faliment din România

Fenomenul insolvenței și falimentului s-a temperat în anul 2011. Numărul companiilor nou-intrate în insolvență sau faliment în anul 2011 a scăzut cu circa 5 la sută față de anul 2010 (la aproape 23 500), însă se menține semnificativ peste nivelul din anul 2009 (cu aproximativ 32 la sută mai mare). În primul semestru al anului 2012 se constată o reluare a fenomenului insolvenței (creștere cu 21 la sută față de aceeași perioadă a anului trecut).

Există trei provocări asupra stabilității financiare generate de aceste companii: (I) datoria către sectorul bancar, (II) disciplina de plăți din economie și (III) restanțele către partenerii comerciali.

(I) Datoria companiilor aflate în insolvență sau faliment către sectorul bancar este relativ importantă. Creditele acordate de bănci către asemenea firme reprezintă 17,2 miliarde lei (circa 14,4 la sută din creditarea bancară a companiilor nefinanciare, iulie 2012). Peste 58 la sută din volumul acestor credite este în valută (10,1 miliarde lei). Companiile aflate în insolvență generează 66 la sută din creditele companiilor nefinanciare afectate de restanțe peste 90 de zile. Garanția primară predominantă solicitată firmelor insolvente este activul imobiliar (49,5 la sută din volumul creditelor acordate acestor companii), în timp ce volumul creditelor care au printre altele și o garanție imobiliară se ridică la 74,8 la sută.

(II) Companiile aflate în procesul de insolvență sau faliment influențează semnificativ disciplina de plată din economie. Incidentele de plăți majore generate de aceste companii în anul 2011 s-au ridicat la 57,7 la sută din totalul incidentelor de plăți majore generate de companiile nefinanciare (în scădere de la 75,3 la sută în anul 2010). În primul semestru din 2012 aceste companii au înregistrat incidente de plăți majore în valoare de circa 1 miliard lei, reprezentând 41 la sută din valoarea totală aferentă incidentelor de plăți majore generate de companiile nefinanciare în această perioadă (și în scădere de la 60 la sută, SI/2011).

(III) Restanțele către partenerii comerciali generate de firmele insolvente sunt importante, termenul mare de recuperare al creanțelor explicând în parte capacitatea mai redusă de onorare a obligațiilor. Restanțele către furnizori generate de companiile insolvente se ridicau la circa 28,3 miliarde lei la sfârșitul anului 2011 (reprezentând 28 la sută din totalul restanțelor către furnizori generate de companiile nefinanciare în decembrie 2011). Acestea se înregistrează pe fondul unui nivel ridicat al volumului creanțelor (circa 11 miliarde lei în decembrie 2011), în timp ce termenul de recuperare al creanțelor anualizat este de 295 zile, față de 100 zile valoarea medie pe economie. Datoriile comerciale din bilanțuri sunt în valoare de 18,5 miliarde lei (47,4 la sută din totalul datoriei comerciale a companiilor nefinanciare, decembrie 2010), la o cifră de afaceri de 19,4 miliarde lei în 2011.

(B) Schimbarea sustenabilă a tiparului de creștere economică a continuat, confirmând așteptările formulate în Raportul anterior. În perioada decembrie 2010 – iulie 2012 băncile autohtone și-au majorat expunerile pe sectorul *tradables* cu 17 la sută în termeni reali. Aceste companii au avut evoluții favorabile superioare celor din sectoarele *non-tradables*: (i) poziția lor în economie s-a consolidat (ponderea VAB creată de firmele din *tradables* în totalul VAB generat de companiile nefinanciare a crescut de la 36,7 la sută în anul 2010 la 37,3 la sută în anul 2011, Grafic 5.4.), (ii) capacitatea de acoperire din profituri a cheltuielilor cu dobânzile este satisfăcătoare (raportul dintre profit și cheltuielile cu dobânzile s-a majorat la 3,2, în timp ce pentru sectorul *non-tradables* indicatorul se situa în jurul valorii de 1,1 la decembrie 2011) și (iii) riscul generat sectorului bancar este inferior celui corespunzător firmelor din *non-tradables* (rata creditelor neperformante a companiilor din *tradables* este de 14,8 la sută, față de 19,1 la sută aferentă sectorului *non-tradables* în iulie 2012).

Gradul redus de îndatorare a sectorului *tradables* (raportul datoriei pe capitaluri proprii este de 1,5 la decembrie 2011, sub pragul empiric de alertă de 2 și semnificativ mai mic față de 3,5 în cazul companiilor din sectorul *non-tradables*), alături de evoluțiile favorabile enumerate mai sus, conferă suport creditorilor în continuarea majorării expunerilor față de firmele din sectorul *tradables*.

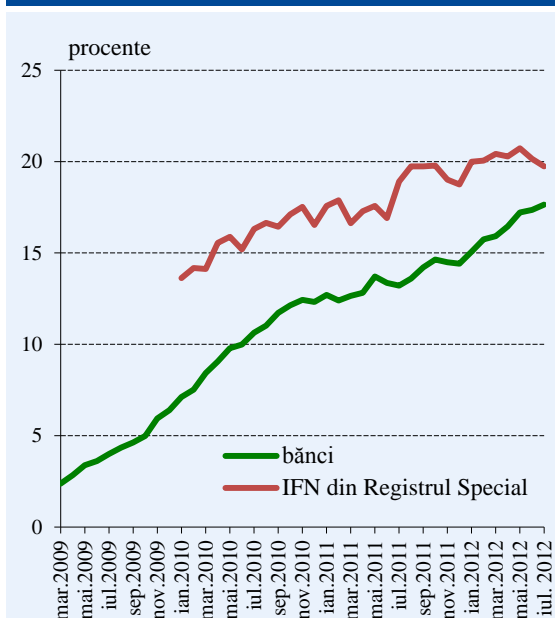
Premisele pentru schimbarea modelului de creștere economică s-au consolidat și prin îmbunătățirea performanței economice a companiilor net exportatoare¹³⁶ și creșterea rolului lor în economie. Ponderea valorii adăugate generate de firmele net exportatoare în totalul VAB creat de sectorul companiilor nefinanciare s-a majorat (de la 12,4 la sută în anul 2010 la 16,5 la sută în anul 2011, Grafic 5.4.), pe fondul unei profitabilități peste media economiei (rentabilitatea capitalurilor a fost de 15 la sută în anul 2011). Capacitatea de onorare a serviciului datoriei este semnificativ mai bună în cazul firmelor net exportatoare comparativ cu totalul sectorului companiilor nefinanciare (rata creditelor neperformante este 4,4 la sută față de 17,6 la sută media pe economie în iulie 2012), susținută și de o acoperire foarte bună și în creștere a cheltuielilor cu dobânzile prin profituri (raportul între EBIT și cheltuielile cu dobânzile fiind 6,4 în decembrie 2011).

5.1.2. Disciplina la plată a sectorului companiilor nefinanciare

Principalele vulnerabilități generate de companii asupra stabilității financiare din România: (A) capacitatea de onorare a serviciului datoriei la bănci și IFN și (B) disciplina la plată a datoriilor față de partenerii comerciali și autorități s-au menținut de la data Raportului anterior, cu perspective mixte pe termen scurt.

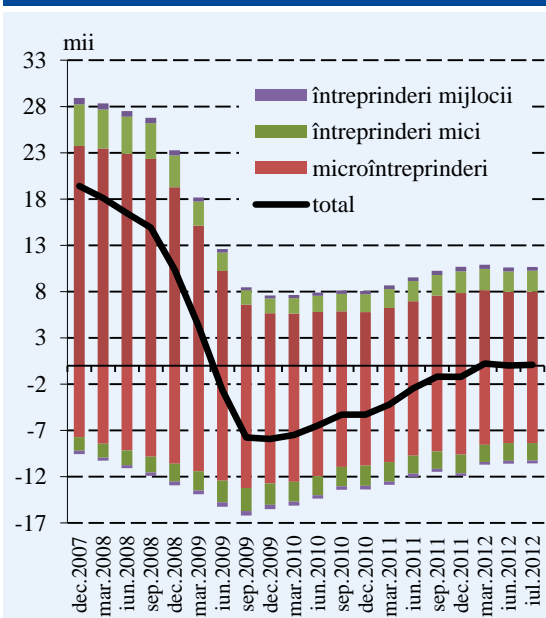
(A) Calitatea portofoliului bancar de credite acordate firmelor a continuat să se diminueze. Rata creditelor neperformante s-a majorat (de la 12,3 la sută în decembrie 2010 la 17,6 la sută în iulie 2012, Grafic 5.5.). Evoluțiile în cazul portofoliului IFN sunt asemănătoare. Perspectivele sunt mixte, dar pe termen scurt cel mai probabil rata creditelor neperformante va continua să crească.

Grafic 5.5. Evoluția ratei creditelor neperformante ale companiilor nefinanciare



Sursa: MFP, CRC, calcule BNR

Grafic 5.6. Variația anuală a numărului de companii care au primit finanțare de la bănci¹³⁶

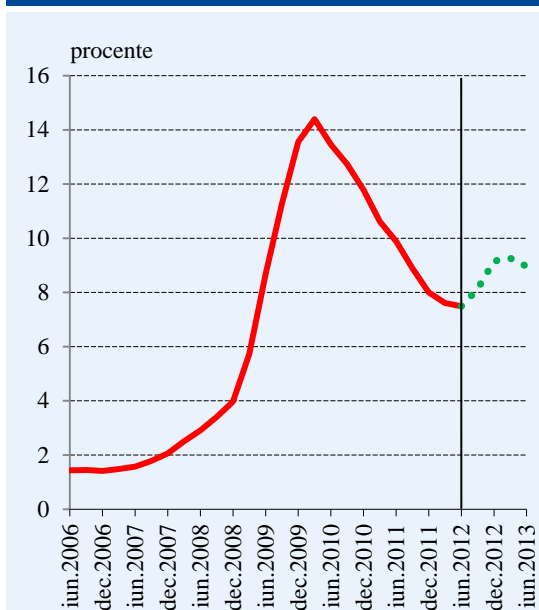


Sursa: MFP, CRC, calcule BNR

¹³⁶ Valorile pozitive reprezintă numărul de companii care au obținut finanțare de la bănci și care în urmă cu un an nu dețineau credite. Valorile negative indică numărul de companii care după un an nu mai au credite la bănci. Graficul a fost construit pe baza datelor disponibile în Centrala Riscului de Credit.

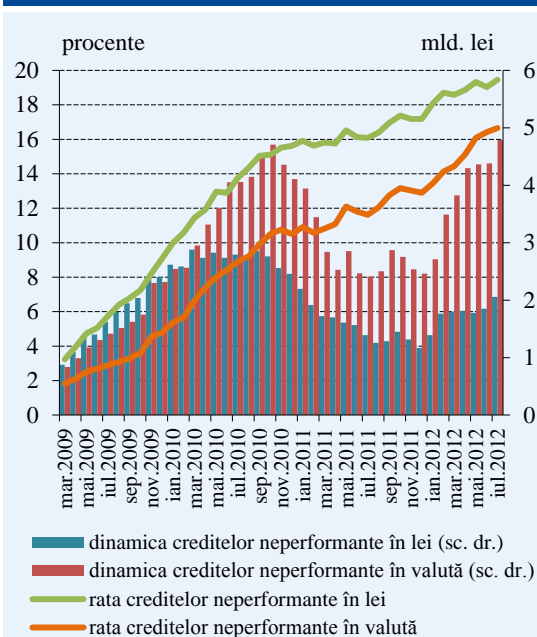
Elementele care pledează pentru atingerea în curând a punctului maxim aferent ratei creditelor neperformante sunt: (i) viteza de creștere a creditelor neperformante a continuat să se reducă (volumul de credite neperformante s-a majorat cu 68 la sută în perioada decembrie 2010 – iulie 2012, comparativ cu 138 la sută în perioada decembrie 2009 – iulie 2011); (ii) numărul companiilor care generează pentru prima dată credite neperformante se situează pe o traiectorie descendentă (dar se menține la un nivel încă ridicat), iar (iii) fluxul net al numărului de companii care au primit finanțare a intrat ușor în teritoriul pozitiv (Grafic 5.6.), ceea ce ar susține reluarea mai puternică a creditării (cu efecte favorabile și asupra ratei creditelor neperformante, pe canalul aritmetic al creșterii mai rapide a numitorului comparativ cu numărătorul)¹³⁷. Pe de altă parte, îmbunătățirea situației economice a firmelor românești este posibil să nu fie încă suficientă pentru a inversa evoluția ascendentă a probabilității de nerambursare¹³⁸ (PD) a creditelor contractate de la bănci. Nivelul PD aferent sectorului companiilor nefinanciare crește de la 8 la sută în decembrie 2011 la 9,16 la sută în decembrie 2012 în scenariul macroeconomic de bază, anticipându-se a ajunge la 8,96 la sută în iunie 2013 (Grafic 5.7.).

Grafic 5.7. Rata anuală de nerambursare la nivelul sectorului companiilor nefinanciare, în scenariul macroeconomic de bază



Sursa: calcule BNR

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



Sursa: MFP, CRC,

¹³⁷ De asemenea, potrivit proiectului de Directivă UE privind cerințele de capital (CRD IV) nu se va influența semnificativ accesul la finanțare al IMM. Comisia Europeană a solicitat opinia Autorității Bancare Europene în vederea analizării unui set de propuneri care să aibă în vedere continuarea tratamentului preferențial acordat expunerilor băncilor față de IMM. Principalele măsuri avute în vedere sunt: (i) analizarea oportunității ajustării ponderilor de risc pentru expunerile instituțiilor de credit față de IMM (în prezent la 75 la sută, pentru instituțiile de credit care aplică abordarea standard la determinarea cerințelor de capital pentru riscul de credit); (ii) creșterea pragului aferent expunerilor de tip IMM și (iii) identificarea unor surse de finanțare alternative (emisiune de obligațiuni, finanțări de tipul capitalurilor de risc, utilizarea de rating-uri în vederea aprobării finanțării etc.). Este de așteptat ca, în urma soluțiilor contraciclice propuse, accesul la finanțare al IMM să nu fie afectat.

¹³⁸ Probabilitatea de nerambursare a fost calculată pe un orizont de 12 luni (pentru companiile care au credite la bănci și care nu au înregistrat restanțe de peste 90 de zile în ultimele 12 luni). Nivelul individual al PD este calibrat utilizând nivelul ratei anuale de nerambursare (calculată ca raport între numărul companiilor care înregistrează restanțe de peste 90 de zile și numărul total al companiilor cu credite).

Creditele în valută acordate firmelor prezintă o vulnerabilitate mai mare decât cele în lei (Grafic 5.8.). Deși rata creditelor neperformante în moneda națională este superioară celei corespunzătoare în valută (19,5 la sută față de 16,7 la sută, în iulie 2012), deteriorarea calității creditului în valută continuă să fie mai accentuată. Firmele își onorează mai bine serviciul datoriei față de bănci decât față de IFN, rata creditelor neperformante a celor din urmă ajungând la 20,2 la sută în iulie 2012. Companiile care au credite atât la bănci, cât și la IFN preferă să-și onoreze mai bine serviciul datoriei contractat cu băncile (rata creditelor neperformante generate la bănci de respectivele firme a fost de 13,6 la sută, în timp ce aceleași companii generau la IFN o neperformanță de 19,7 la sută, în iulie 2012), susținând existența unor criterii prudențiale mai stricte în cazul IFN.

La nivel agregat, sectorul bancar românesc deține rezerve corespunzătoare pentru acoperirea riscurilor rezultate din creditarea companiilor: (i) valoarea colateralului solicitat este suficientă pentru a acoperi riscurile în cazul apariției unor evoluții nefavorabile (*loan-to-value* este de circa 85 la sută¹³⁹ în iunie 2012); (ii) gradul de acoperire cu provizioane prudențiale¹⁴⁰ a riscurilor așteptate este adecvat (circa 92 la sută, iunie 2012); iar (iii) rata de acoperire a capitalului (de 14,7 la sută, în iunie 2012) este semnificativ peste valoarea minimă reglementată. Contextul internațional dificil, precum și nevoia păstrării protecției împotriva riscurilor generate de creditarea companiilor reclamă continuarea menținerii rezervelor enumerate la niveluri corespunzătoare. De asemenea, ponderea mare a creditului în valută acordat IMM (multe nefiind protejate, cel mai probabil, la riscul de curs de schimb) va crea motivații suplimentare în direcția inițierii de măsuri pentru extinderea prevederilor privind creditarea în valută la toți debitorii neacoperiți la un asemenea risc, în linie cu recomandările formulate de Comitetul European de Risc Sistemic.

Modelele interne ale BNR privind estimarea probabilității de nerambursare indică faptul că necesarul de provizioane cel mai probabil va continua să crească, cu amplitudini diferite la nivelul instituțiilor de credit, influențând negativ rentabilitatea activității bancare. Creșterea estimată a provizioanelor pentru anul 2012 (în situația scenariului macroeconomic de bază) se situează însă semnificativ sub dinamica înregistrată în anul 2011. BNR va continua monitorizarea adecvării nivelurilor provizioanelor constituite de bănci, astfel încât acestea să acopere riscurile așteptate.

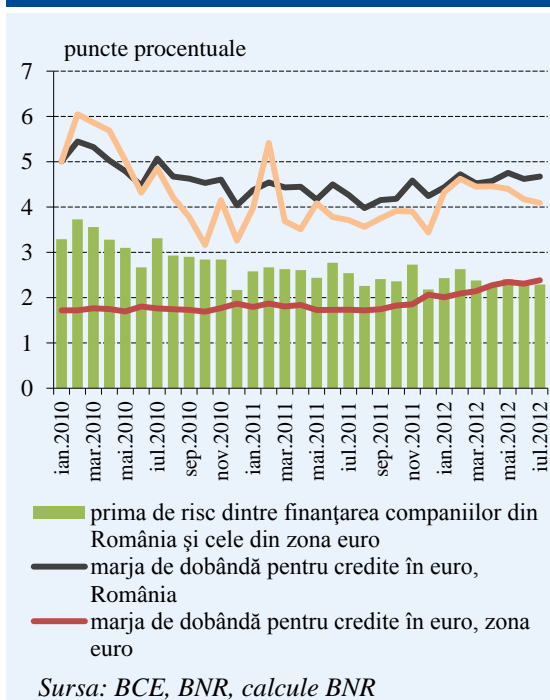
Percepția băncilor românești cu privire la riscul generat de companii s-a deteriorat, în linie cu percepția băncilor din zona euro cu privire la firmele din această regiune. O primă consecință a acestei evoluții a fost majorarea marjelor de dobândă pentru creditele nou acordate, asemănător evoluțiilor din zona euro. Prima de risc între companiile românești și cele din zona euro s-a menținut relativ la același nivel (circa 200 puncte de bază, Grafic 5.9.), sugerând că băncile consideră că riscul de credit al firmelor autohtone a rămas în mare măsură nemodificat comparativ cu riscul indus de firmele din zona euro. O altă consecință a înrăutățirii percepției de risc a fost înăsprirea condițiilor de creditare prin solicitarea de colateral suplimentar pentru protejarea împotriva riscului de credit. Această măsură nu a îmbunătățit modul în care debitorii își rambursează creditele: rata creditelor neperformante în cazul împrumuturilor garantate cu

¹³⁹ Conform Sondajului BNR privind creditarea companiilor și populației, august 2012.

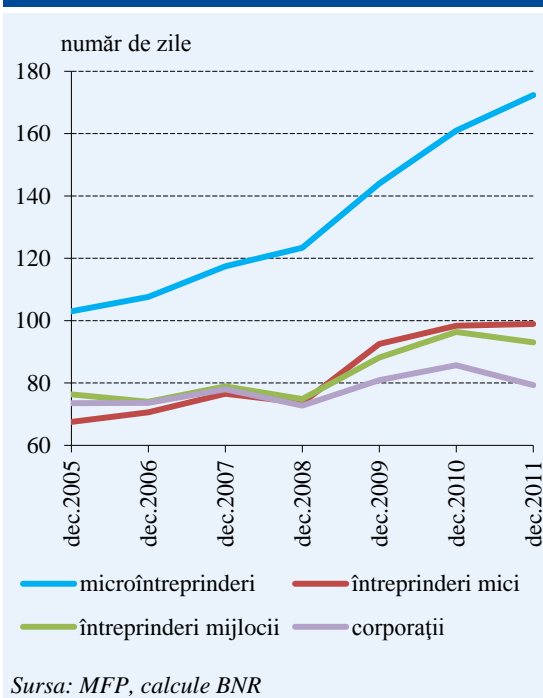
¹⁴⁰ Indicatorul este calculat ca pondere a volumului total de ajustări prudențiale de valoare la expunerea brută aferentă creditelor acordate companiilor clasificate în categoria „Pierdere 2”. Conform standardelor IFRS, gradul de acoperire cu provizioane înregistrează o valoare de 66 la sută.

ipotecii este semnificativ mai mare comparativ cu cea aferentă creditelor care nu au o asemenea colateralizare (detalii în *Capitolul 5.3 – Riscurile generate de sectorul imobiliar și de creditarea cu garanții ipotecare*). În aceste condiții, este util ca băncile: (i) să reevalueze criteriile după care debitorii își onorează serviciul datoriei, diminuând în termeni relativi importanța acordată colateralului imobiliar și (ii) să identifice alte tipuri de colateral eligibil (cum ar fi garanțiile oferite de fondurile de garantare a creditelor în cazul cărora se înregistrează rate de neperformanță mai scăzute: rata de neperformanță pentru creditele IMM cu garanții de la fondurile de garantare era de 10,9 la sută în iulie 2012).

Grafic 5.9. Marja de dobândă aferentă finanțării companiilor din România și zona euro¹⁴¹



Grafic 5.10. Perioada de recuperare a creanțelor



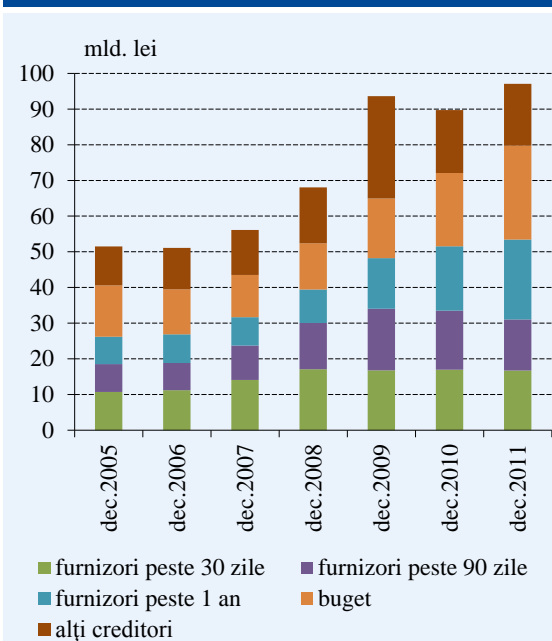
(B) Disciplina la plată – cea de-a doua vulnerabilitate generată de companii asupra stabilității financiare – a consemnat evoluții mixte în anul 2011: s-a îmbunătățit între partenerii comerciali, dar a rămas mai laxă în relația cu autoritățile.

Disciplina la plată a fost influențată negativ de continuarea constrângerilor de lichiditate pentru companii, ca urmare a înăsprii condițiilor de creditare oferite de bănci și a menținerii la un nivel ridicat a perioadei de încasare a creanțelor comerciale de către firme. Cea mai mare dificultate în identificarea de resurse financiare pentru onorarea obligațiilor scadente a fost înregistrată de către IMM. Durata medie de încasare a creanțelor IMM s-a stabilizat în anul 2011, dar se menține la un nivel ridicat (media este de 119 zile în anul 2011 față de 117 zile în anul 2010, Grafic 5.10.). Microîntreprinderile și întreprinderile mici au înregistrat cea mai

¹⁴¹ Calculată ca diferență între rata dobânzii la creditele nou acordate companiilor și rata dobânzii pe piața monetară la 3 luni. Diferența dintre prima de risc aferentă României și cea aferentă zonei euro a fost calculată doar pentru creditele în euro.

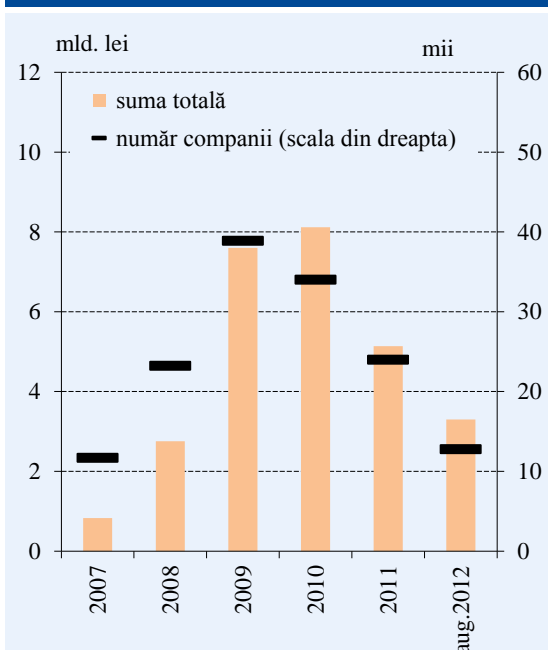
puternică creștere a perioadei dintre momentul livrării bunurilor/serviciilor și încasarea contravalorii acestora (majorare cu peste 6 la sută a duratei de încasare a creanțelor în anul 2011). Corporațiile și întreprinderile mijlocii beneficiază de condiții mai bune la încasarea creanțelor (durata de încasare a creanțelor s-a redus cu 7 la sută, respectiv 4 la sută, în condițiile în care nivelul era la cele mai mici valori din economie, 79 de zile și respectiv 93 de zile în decembrie 2011).

Grafic 5.11. Structura restanțelor la plată în economie



Sursa: MFP, calcule BNR

Grafic 5.12. Evoluția incidentelor majore de plăți nou înregistrate



Sursa: MFP, CIP, calcule BNR

Pe fondul dificultăților în onorarea obligațiilor financiare către parteneri, volumul restanțelor la plată în economie s-a majorat (de la 89,7 miliarde lei în anul 2010 la 97,0 miliarde lei în anul 2011, Grafic 5.11.). În structură, disciplina la plată a evoluat mixt.

(B1) *Restanțele companiilor față de stat* au crescut cu 28 la sută în anul 2011 față de anul 2010 (ajungând la 26,3 miliarde lei în decembrie 2011, din care 13,8 miliarde lei sunt generate de către companiile de stat). Dinamica cea mai accentuată este înregistrată la nivelul bugetului asigurărilor sociale (+24 la sută) și la bugetul de stat (+32 la sută). Gradul de concentrare a firmelor care produc asemenea restanțe este unul ridicat: primele 10 companii (din care majoritatea sunt de stat), cumulează peste 47 la sută din totalul plăților restante către bugetul de stat. Implementarea măsurilor convenite cu UE, FMI și BM este de natură să conducă la îmbunătățirea disciplinei firmelor cu capital majoritar de stat, cu efecte benefice asupra plăților restante din economie.

(B2) *Restanțele companiilor față de propriii furnizori* au crescut cu 4 la sută în anul 2011, ajungând la 53,4 miliarde lei (din care majoritatea este deja sub formă de arierate¹⁴², respectiv 36,7 miliarde lei). Firmele private își onorează semnificativ mai bine obligațiile față de furnizori comparativ cu firmele de stat (rata de neplată a datoriilor comerciale¹⁴³ este de 5,6 la sută pentru cele private, față de 28 la sută pentru companiile de stat, decembrie 2011). Primele 10 companii (majoritatea de stat), generează 16 la sută din arieratele către furnizori din economie. La nivel sectorial, firmele private din imobiliare și construcții înregistrează cele mai mari rate de neplată (25 la sută, respectiv 11 la sută). La polul opus se situează companiile din utilități și comerț (3 la sută, respectiv 4 la sută).

(B3) *Arieratele statului față de companii* au scăzut ușor (de la 1,1 miliarde lei la 0,9 miliarde lei, conform FMI, decembrie 2010 față de decembrie 2011). Rata de neplată¹⁴⁴ a datoriilor statului către companii este relativ mică (4,2 la sută, în decembrie 2011) comparativ cu alte tipuri de restanțe descrise anterior. Disciplina laxă de plată caracterizează în special autoritățile locale (peste 88 la sută din volumul arieratelor statului). Restanțele generale ale bugetului consolidat (care conțin atât arierate, cât și alte facturi neachitate) se mențin în jurul valorii de 2,7 miliarde lei, pe fondul creșterii numărului companiilor care dețin asemenea creanțe neîncasate la termen (numărul ajungând la circa 14 700 companii, în decembrie 2011). Aceste firme au un rol moderat în economie, generând 12 la sută din valoarea adăugată și contractând 7 la sută din creditul bancar acordat firmelor.

(B4) *Volumul incidentelor de plăți majore generat de companii* a scăzut cu 27 la sută în intervalul ianuarie 2011 – august 2012 (față de perioada similară ianuarie 2010 – august 2011), în timp ce numărul companiilor care au înregistrat astfel de incidente de plată s-a redus cu 29 la sută (Grafic 5.12.). Gradul de concentrare al firmelor cu un asemenea comportament se menține ridicat, primele 100 de companii generând 32 la sută din totalul volumului incidentelor de plăți majore. Companiile care au produs incidente de plăți majore au o importanță moderată în economie (4 la sută din valoarea adăugată a companiilor nefinanciare și 7 la sută din numărul de salariați ai acestui sector, decembrie 2011), dar au un rol semnificativ în dinamica creditelor neperformante (38 la sută din volumul creditelor neperformante sunt generate de companii cu incidente de plăți majore, iulie 2012). În majoritatea cazurilor, companiile care au generat pentru prima dată un incident la plată major au înregistrat și credite neperformante în aceeași lună. În ianuarie 2011 – august 2012, circa 91 la sută din incidentele de plăți majore generate au aparținut IMM (din care 52 la sută au fost contabilizate de microîntreprinderi). La nivel sectorial, cele mai riscante rămân sectoarele imobiliar și cel al construcțiilor, care dețin o pondere a incidentelor de plăți mai ridicată decât importanța lor în economie (după criteriul cifrei de afaceri).

¹⁴² Arieratele au fost definite ca plăți care sunt restante mai mult de 90 de zile. Definiția este în conformitate cu prevederile acordului cu FMI. Dacă nu se menționează altfel, cifrele pe baza cărora s-au calculat arieratele provin din raportările periodice de bilanț ale companiilor nefinanciare către MFP.

¹⁴³ Calculată ca raport între restanțele generate de companii către propriii furnizori și datoriile comerciale totale ale firmelor care generează respectivele restanțe (datoriile comerciale s-au determinat prin însumarea principalelor cheltuieli din activitatea de exploatare).

¹⁴⁴ S-a calculat ca raport între valoarea creanțelor neîncasate la termen de la stat și creanțele companiilor nefinanciare față de stat.

5.2. Riscurile din creditarea sectorului populației

Gradul mare de îndatorare, în special în valută, reprezintă vulnerabilitatea principală a sectorului populației. Capacitatea acestui sector de a-și rambursa serviciul datoriei a continuat să se reducă, dar într-un ritm mai lent, iar perspectivele sunt mixte. Sectorul bancar deține rezerve prudențiale adecvate pentru acoperirea riscurilor din creditarea populației, iar nevoia păstrării acestei protecții solicită menținerea cadrului prudențial la niveluri corespunzătoare. Obținerea unui echilibru pe monede al creditării noi rămâne un obiectiv în sprijinul căruia se vor implementa noi prevederi vizând creditarea responsabilă, în linie cu recomandările Comitetului European de Risc Sistemic privind creditarea în valută, pe lângă cele adoptate de BNR în cursul anului 2011.

5.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire

Principalele provocări provenind din poziția bilanțieră a populației au avut o evoluție mixtă: pe de o parte (A) gradul de îndatorare și (B) poziția valutară scurtă au rămas la niveluri ridicate, iar pe de altă parte (C) poziția de debitor net a populației¹⁴⁵ s-a ameliorat continuu și (D) deținerile de active financiare lichide cu risc scăzut s-au majorat.

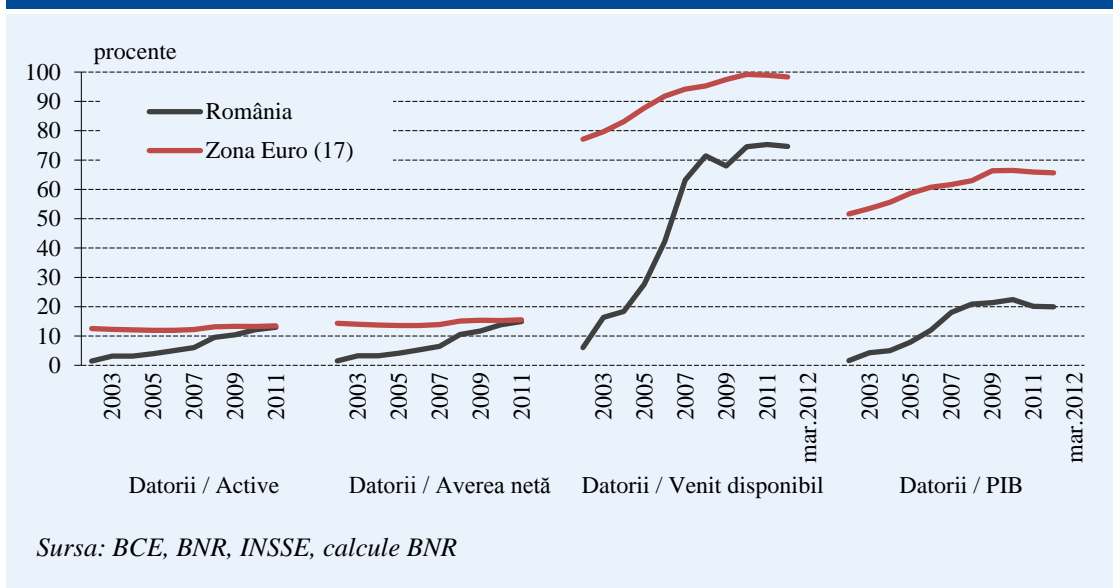
(A) Gradul de îndatorare a populației rămâne una dintre principalele vulnerabilități ale acestui sector, atât datorită nivelului ridicat, cât și prin prisma structurii sale pe categorii de venit, monedă de denominare și tipologie a creditelor. Gradul de îndatorare a manifestat o tendință de stabilizare în anul 2011 și în primul trimestru din anul 2012 (Grafic 5.13.), pe fondul creșterii marginale a creditării și al unei ușoare reduceri a ratelor de dobândă. În zona euro, gradul de îndatorare a rămas relativ constant în anul 2011, dar cu o asimetrie importantă și în creștere la nivelul țărilor membre¹⁴⁶.

Decizia de îndatorare, cu precădere în perioada premergătoare crizei, a fost amplă la nivelul populației României, cu efecte pe termen lung: (i) numărul persoanelor îndatorate la bănci și IFN este de 4,35 milioane (iunie 2012), reprezentând 43 la sută din populația activă, (ii) durata medie a creditului este de 22 de ani pentru expunerile garantate cu ipotecă, respectiv de 7 ani pentru cele de consum negarantate cu ipotecă, iar (iii) valoarea îndatorării de la bănci și IFN autohtone (incluzând și creditele externalizate) este de 116,5 miliarde lei (iunie 2012, în creștere de la 115,2 miliarde lei în decembrie 2010).

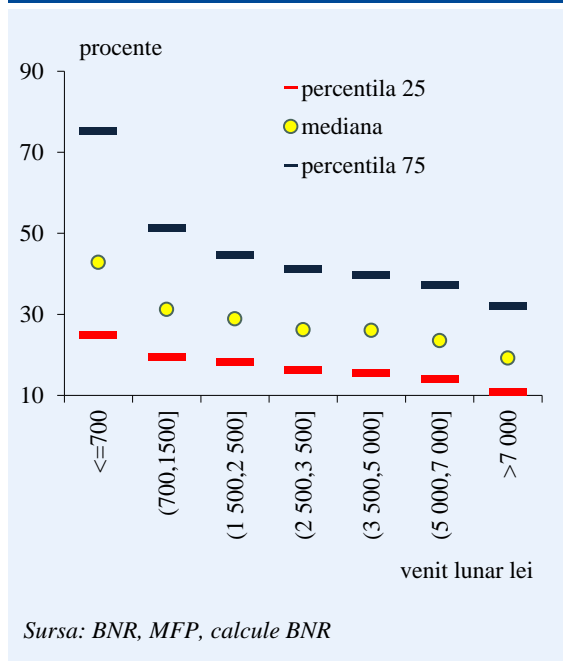
¹⁴⁵ Poziția sectorului populației față de bănci și IFN s-a calculat ca diferență între totalul depozitelor constituite de populație la bănci și totalul creditelor acordate de bănci (inclusiv cele externalizate) și de IFN populației. Poziția valutară scurtă este echivalentă cu poziția de debitor net pe componenta în valută.

¹⁴⁶ Ponderea creditului neguvernamental în PIB variază între 30 la sută și 130 la sută pentru țările din zona euro în decembrie 2011 (BCE, *Financial Stability Report*, iunie 2012).

Grafic 5.13. Gradul de îndatorare al populației



Persoanele cu venituri reduse sunt mai expuse evoluțiilor nefavorabile privind rata dobânzii și cursul de schimb, având un grad de îndatorare ridicat (Grafic 5.14.). Debitorii cu un venit inferior nivelului salariului minim pe economie prezintă cel mai mare grad de îndatorare (43 la sută, față de 32 la sută pe total economie, valori mediane, iunie 2012) și cea mai mare

Grafic 5.14. Structura gradului de îndatorare pe categorii de venit¹⁴⁷ (iunie 2012)

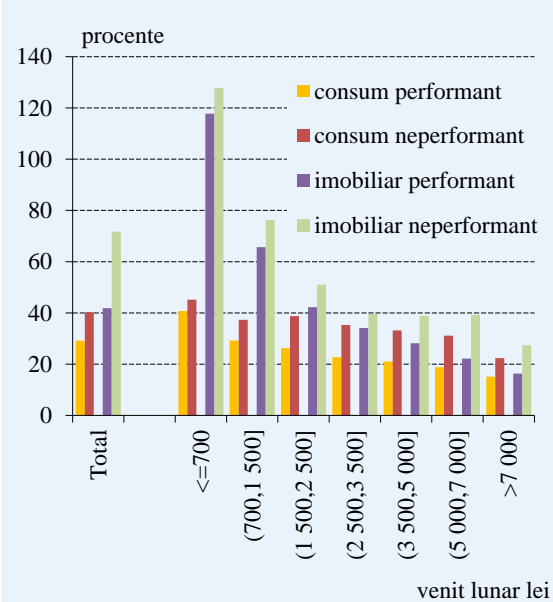
asimetrie a acestuia. Debitorii cu venituri lunare mai mici de 2 500 lei reclamă o atenție deosebită din perspectiva managementului riscului, contabilizând cel mai ridicat risc pe toate categoriile de credite (iunie 2012, Grafic 5.15.) și având un rol important în portofoliul băncilor (aceștia cumulează circa 60 la sută din creditele bancare acordate populației și peste 85 la sută din numărul debitorilor persoane fizice).

Evidențele empirice arată că un nivel acceptabil al gradului de îndatorare este de circa 30 la sută pentru nevoi de consum și de aproximativ 45 la sută pentru nevoi imobiliare. Îndatorarea debitorilor în limita acestor plafoane conferă populației o capacitate mai bună de onorare a serviciului datoriei (Grafic 5.15.), susținând totodată abordarea implementată de Banca Națională a României ca instituțiile de credit să se asigure *ex ante* că

¹⁴⁷ Gradul de îndatorare este calculat folosind anuități constante, fără a ține seama de existența unor codebitori. Veniturile utilizate sunt cele din decembrie 2011. Rata de acoperire este de circa 60 la sută din expunerile totale și din numărul debitorilor (iunie 2012).

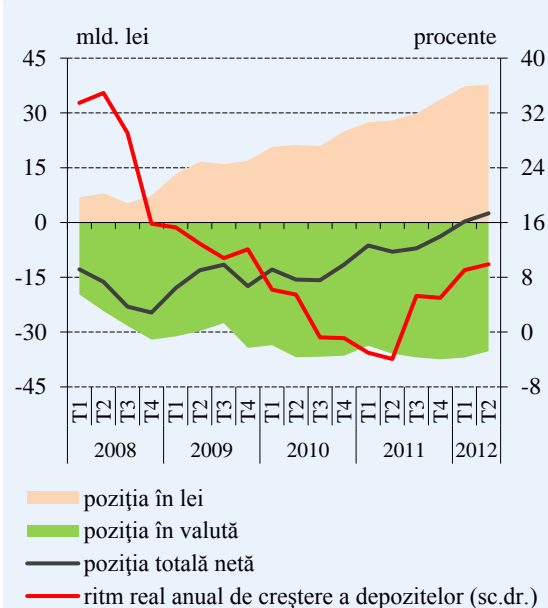
cererea potențială de finanțare din partea populației este solvabilă. Aceleași evidențe arată că debitorii care nu-și mai pot plăti ratele la bănci au de regulă un grad de îndatorare de peste 40 la sută în cazul creditelor de consum și mai mare de 70 la sută, în cazul creditelor imobiliare. Din cauza asimetriei importante a veniturilor disponibile ale debitorilor, valorile mediane prezentate pot diferi semnificativ pe clase de venit (Grafic 5.15.), reclamând o monitorizare adecvată din partea băncilor în funcție de venitul disponibil.

Grafic 5.15. Gradul de îndatorare în funcție de categoria de venit¹⁴⁷, de tipul creditului și de performanță (iunie 2012, valori mediane)



Sursa: CRC, BC, BNR, MFP, calcule BNR

Grafic 5.16. Poziția sectorului populației față de bănci (inclusiv credite externalizate) și IFN



Sursa: BNR, calcule BNR

Ponderea mare a datoriilor în valută (68 la sută, iunie 2012) amplifică vulnerabilitatea gradului de îndatorare. Creditele imobiliare și cele de consum garantate cu ipotecă sunt acordate în proporție covârșitoare în valută (95,5 la sută credite imobiliare și 91 la sută pentru cele de consum garantate cu ipotecă, bănci și IFN, iunie 2012). Fluxul creditelor nou acordate de bănci este în continuare predominant în valută (56 la sută, în intervalul ianuarie 2011 – iulie 2012). Programul „Prima casă” a contribuit semnificativ la această evoluție, 53 la sută din creditele imobiliare fiind acordate în 2011 și în primul semestru din 2012 prin acest program. Aceste credite sunt denominate aproape exclusiv în valută (99 la sută).

Potențialul de creștere a îndatorării populației în perioada viitoare este redus, iar așteptările pentru zona euro sunt de diminuare a îndatorării¹⁴⁸. Băncile românești anticipează o reducere a cererii de credit¹⁴⁹ pentru creditul imobiliar și o stabilizare a cererii de consum, pe fondul atenuării așteptărilor negative ale populației asupra șomajului și asupra situației financiare în următoarele 12 luni, precum și al ameliorării indicelui de încredere în economie al consumatorilor români în prima jumătate a anului 2012. Pe partea ofertei de creditare, băncile anticipează o încheiere a ciclului de înăsprirea ale standardelor de creditare în trimestrul al treilea

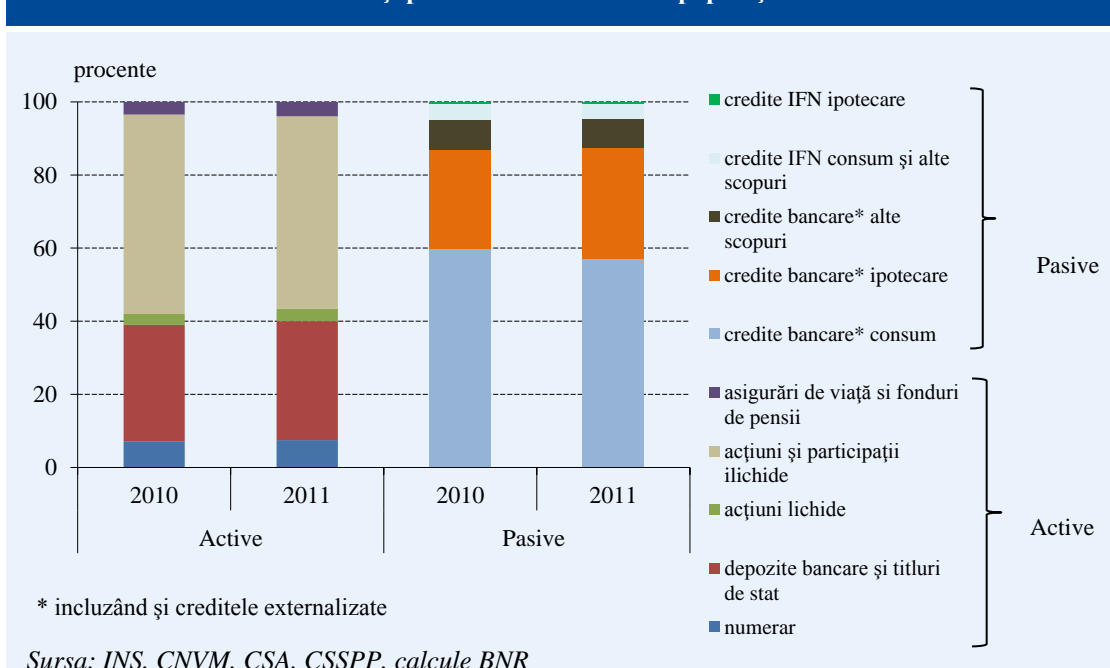
¹⁴⁸ BCE, *Financial Stability Report*, iunie 2012.

¹⁴⁹ Sondaj BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și populației, august 2012.

al anului 2012. Aceste evoluții pledează pentru reorientarea în mai mare măsură a politicilor de creditare ale băncilor în direcția finanțării companiilor nefinanciare, date fiind gradul relativ înalt de îndatorare al populației în ansamblu, precum și tendința internațională de dezintermediere treptată la nivelul acestui segment de debitori, subliniată în cazul României de evoluția ascendentă a economisirii bancare.

(B) Poziția valutară scurtă față de sistemul financiar – o altă vulnerabilitate a situației bilanțiere a populației – a rămas la niveluri ridicate în anul 2011 și a intrat pe un palier descrescător în anul 2012 (ajungând la 35,2 miliarde lei în iunie 2012, Grafic 5.16.). Acesta este rezultatul îndatorării semnificative în valută, în timp ce economisirea este realizată preponderent în monedă națională. Populația rămâne expusă considerabil riscului valutar, iar manifestarea riscurilor s-a transpus în rate superioare de neperformanță pentru creditele în valută comparativ cu cele denominate în lei (detalii în secțiunea 5.2.2 – *Riscurile din creditarea sectorului populației*). Îmbunătățirea politicilor de risc în privința tuturor creditelor în valută devine în acest context o cale de diminuare a riscurilor viitoare.

Grafic 5.17. Structura activelor și pasivelor financiare ale populației



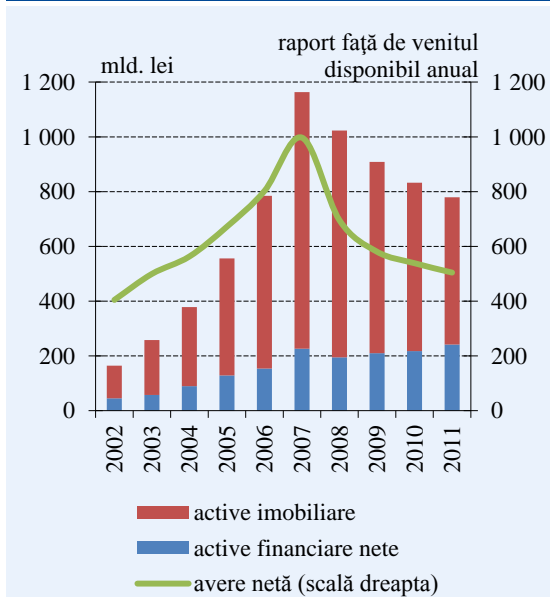
(C) Deși poziția valutară scurtă s-a menținut la valori importante, poziția de debitor net a populației față de sistemul financiar intern și internațional¹⁵⁰ s-a ameliorat continuu în anul 2011 și în prima jumătate a anului 2012, iar sectorul populației a ajuns să dețină o poziție de creditor net începând cu martie 2012 (Grafic 5.16.). O asemenea evoluție contribuie la îmbunătățirea capacității populației de a-și onora serviciul datoriei. Efectele pozitive menționate sunt într-o anumită măsură contrabalansate de asimetria poziției de creditor net la nivel individual. Persoanele cu venituri sub valoarea medie a salariului net pe economie au un grad ridicat de îndatorare (Grafic 5.14.) și o capacitate mai redusă de rambursare a datoriilor (Grafic 5.15. și Grafic 5.23.), astfel că potențialul de economisire al acestei categorii este mai scăzut, conducând cel mai probabil la o poziție mai ridicată de debitor net la nivel individual.

¹⁵⁰ Au fost luate în calcul creditele și depozitele bancare, creditele de la IFN și creditele externalizate.

(D) Creșterea economisirii bancare a contribuit la atenuarea riscurilor asupra stabilității financiare. Cel mai probabil, economisirea este realizată în mare măsură cu scop prudential. Ritmul real de creștere a depozitelor bancare a redevenit pozitiv începând cu a doua parte a anului 2011 și a continuat să se majoreze în anul 2012 (Grafic 5.16.). Depozitele au crescut în termeni reali cu 6,1 la sută în intervalul decembrie 2010 – iulie 2012, pe fondul majorării resurselor potențiale de economisire¹⁵¹ ale gospodăriilor (9,5 la sută în martie 2012, față de 8,4 la sută în decembrie 2010).

Perspectivile sunt favorabile continuării procesului de economisire. Factorii care pledează în această direcție sunt: (i) menținerea motivației de precauție, având în vedere reverberațiile crizei financiare pe plan internațional; (ii) înăsprirea standardelor de creditare ale băncilor care solicită un avans superior pentru acordarea creditelor și (iii) așteptările populației de îmbunătățire a situației financiare, contrabalansate de nivelul încă relativ ridicat al ratei șomajului și de nevoia constituirii de rezerve pentru asigurarea serviciului datoriei deja contractate față de instituțiile de credit. Economisirea are un caracter eterogen în funcție de venit, fiind cel mai probabil concentrată la nivelul populației cu venituri mai ridicate (persoanele cu venituri sub medie declară o intenție mai slabă de a economisi în următorul an, dar și o gestionare mai dificilă a situației financiare¹⁵²).

Grafic 5.18. Avuția netă a populației



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

Majorarea economisirii bancare a avut efecte favorabile asupra avuției nete a populației din cel puțin două perspective. În primul rând, creșterea depozitelor bancare, alături de majorarea deținerilor de numerar și titluri de stat, a îmbunătățit lichiditatea și a redus riscul activelor financiare ale populației, similar tendinței observate la nivelul UE¹⁵³ (Grafic 5.17.). Ponderea activelor lichide fără risc¹⁵⁴ în total active financiare a ajuns la 40 la sută în decembrie 2011 (nivel comparabil cu cel înregistrat în UE în anul 2010), în creștere cu 5 puncte procentuale de la declanșarea crizei (2008).

În al doilea rând, majorarea depozitelor bancare a contrabalansat în parte efectul negativ asupra avuției nete a populației generat de scăderea valorii activelor imobiliare (avuția netă a scăzut cu 6,4 la sută în anul 2011, Grafic 5.18.).

¹⁵¹ Conform anchetelor INS privind „Veniturile și cheltuielile gospodăriilor”, rata resurselor potențiale pentru economisire a fost calculată ca raport între diferența dintre veniturile și cheltuielile populației și total venituri.

¹⁵² Chestionarul Comisiei Europene privind indicatorii de confidență pentru consumatori.

¹⁵³ „European financial stability and integration”, aprilie 2012, Capitolul 5.

¹⁵⁴ Numerar, depozite bancare și titluri de stat.

5.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei

Capacitatea populației de a-și onora serviciul datoriei a continuat să se reducă, dar într-un ritm mai scăzut. Rata creditelor neperformante (rata NPL)¹⁵⁵ la bănci s-a majorat cu 1,6 puncte procentuale în anul 2011 și în prima jumătate a anului 2012 (de la 7,9 la sută la 9,5 la sută, Grafic 5.19.), iar volumul creditelor neperformante a crescut cu 24 la sută. În cazul IFN, rata de neperformanță a înregistrat o scădere la jumătatea anului 2012 (de la 14,2 la sută în decembrie 2010 la 12,9 la sută, Grafic 5.19.), fiind însoțită de o scădere a volumului de credite neperformante (cu 11 la sută în aceeași perioadă), mai accentuată în cel de-al doilea trimestru din 2012.

Perspectivile privind evoluția ratei creditelor neperformante sunt mixte. Pe de o parte: (i) numărul debitorilor¹⁵⁶ care au înregistrat pentru prima dată întârzieri la plată peste 90 de zile în perioada ianuarie 2011 – iunie 2012 s-a redus cu 11 la sută (față de situația înregistrată în intervalul ianuarie 2010 – iunie 2011); (ii) rata de revenire¹⁵⁷ a creditelor restante (cu întârzieri la plată între 1 și 90 de zile) s-a îmbunătățit ușor în anul 2011 (77,97 la sută față de 70,65 la sută în anul 2010), tendința menținându-se în primul trimestru din anul 2012, iar (iii) așteptările populației privind situația financiară s-au ameliorat. Pe de altă parte, (i) măsurile de reeșalonare întreprinse de bănci în anul 2011 în vederea redresării calității creditelor neperformante au avut o eficiență relativ redusă, circa 80 la sută din credite rămânând în clasa de neperformanță (media perioadei 2011 – iunie 2012, Grafic 1, Caseta 5.3); (ii) evoluțiile pe piața muncii rămân nesigure în contextul perspectivelor mai puțin favorabile de creștere economică pe plan european și al persistenței deficitului de cerere agregată pe plan intern; (iii) reluarea procesului de creditare cel mai probabil va fi modestă (evoluția ratei de neperformanță depinde și de viteza și intensitatea cu care numitorul, respectiv reluarea procesului de creditare, se va distanța de numărător, respectiv temperarea neperformanței), iar (iv) riscul din creditarea în valută se menține ridicat.

De altfel, creditarea semnificativă în valută este o vulnerabilitate importantă a îndatorării populației și creează presiuni asupra băncilor, materializate în rate în creștere ale creditelor neperformante (de la 7,5 la 10,1 la sută în perioada decembrie 2010 – iunie 2012, Grafic 5.20.). Volumul creditelor neperformante în valută a crescut cu 43,7 la sută în această perioadă, în timp ce pentru cele în lei s-a redus cu 9,1 la sută, deși băncile au externalizat de regulă credite în valută¹⁵⁸. Pe subportofolii, neperformanța în valută este superioară celei în lei, cu excepția creditelor imobiliare (Grafic 5.21.). Rata de neperformanță pentru creditarea în valută a devenit mai mare decât cea pentru creditarea în lei începând cu anul 2011, iar ecartul s-a majorat

¹⁵⁵ În capitolul 5.2 rata creditelor neperformante (NPL – *non-performing loans*) este definită ca pondere a creditelor aferente debitorilor care înregistrează restanțe mai mari de 90 de zile (cu contaminare la nivel de debitor) în total credite acordate populației. Principala diferență dintre această definiție și cea a indicatorului „Pierdere 2” (folosită în secțiunea 3.2 – *Sectorul bancar*) este neluarea în calcul (din lipsa raportării la CRC) a dobânzilor (atât curente, cât și restante). Definiția folosită în capitolul de față permite o adâncire foarte amplă a analizei privind neperformanța. Diferența între rata creditelor neperformante calculată în această secțiune și indicatorul „Pierdere 2” este, pentru întregul portofoliu de credite acordate populației, de 1,7 puncte procentuale (respectiv 9,5 la sută, față de 11,2 la sută în iunie 2012).

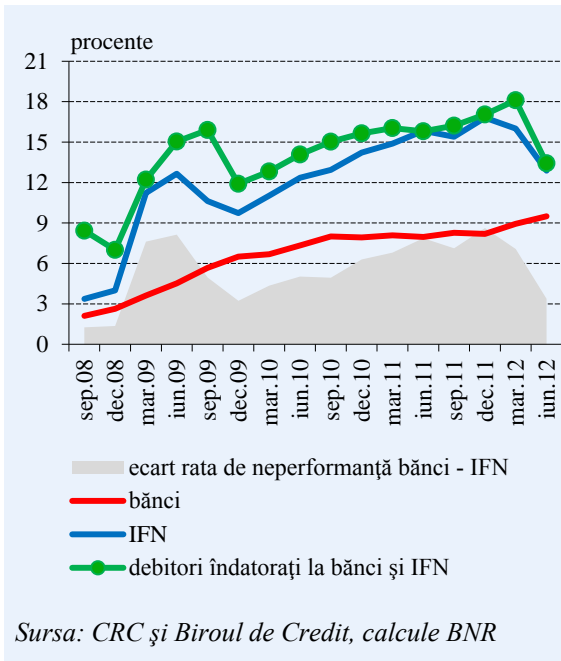
¹⁵⁶ Debitori care au o expunere cumulată de peste 20 000 lei și sunt raportați la Centrala Riscului de Credit (CRC).

¹⁵⁷ Rata de revenire reprezintă probabilitatea efectivă de încadrare a creditelor în clase de întârziere mai mici sau menținerea în aceeași clasă comparativ cu momentul inițial, într-o perioadă de un an. Cifrele sunt aferente creditelor cu valori de peste 20 000 lei, conform raportărilor la CRC.

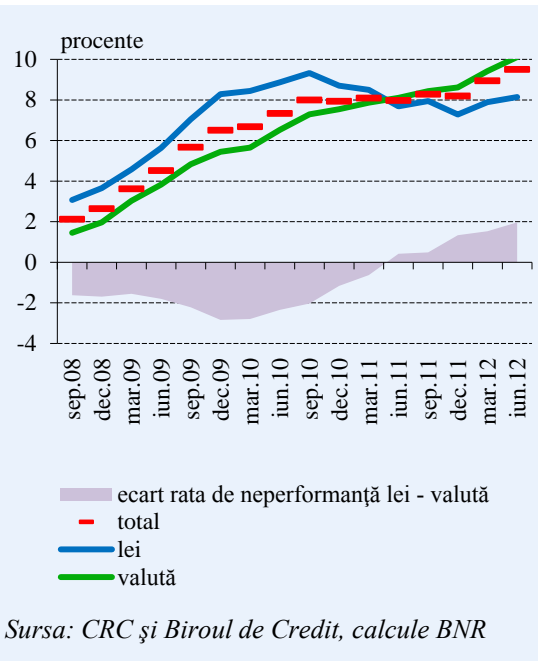
¹⁵⁸ Peste 95 la sută din soldul creditelor externalizate și care se află încă sub administrarea băncilor sunt în valută (iunie 2012).

continuu, ajungând la circa 2 puncte procentuale (iunie 2012, Grafic 5.20.). Un factor determinant al acestei dinamici îl reprezintă gradul mai ridicat de îndatorare a debitorilor care au contractat un credit în valută, comparativ celui specific debitorilor cu credite în lei (circa 46 la sută față de aproximativ 27 la sută pentru creditele în lei, valori mediane, iunie 2012). Evoluțiile manifestate susțin extinderea prevederilor privind creditarea persoanelor fizice la toate categoriile de credite acordate debitorilor neacoperiți la riscul valutar, în linie cu recomandările în această privință ale Comitetului European de Risc Sistemic.

Grafic 5.19. Rata de neperformanță la bănci și IFN



Grafic 5.20. Rata de neperformanță la bănci în funcție de valuta de acordare



Creditele și depozitele în valută ale companiilor și populației sunt denumite preponderent în euro (87,1 la sută din totalul creditelor acestora în valută, respectiv 85,4 la sută din totalul depozitelor lor în valută, în iulie 2012), în timp ce ponderea creditelor acordate în franci elvețieni însumează 9,9 la sută, iar depozitele atrase în această monedă sunt marginale (sub 0,5 la sută, iulie 2012). În ceea ce privește creditele în USD ale companiilor și populației, acestea reprezintă 3 la sută din totalul creditelor lor în valută, iar ponderea depozitelor în USD reprezintă 13,4 la sută din totalul depozitelor în valută ale companiilor și populației în iulie 2012.

Caseta 11. Restructurarea¹⁵⁹ creditelor populației și companiilor nefinanciare

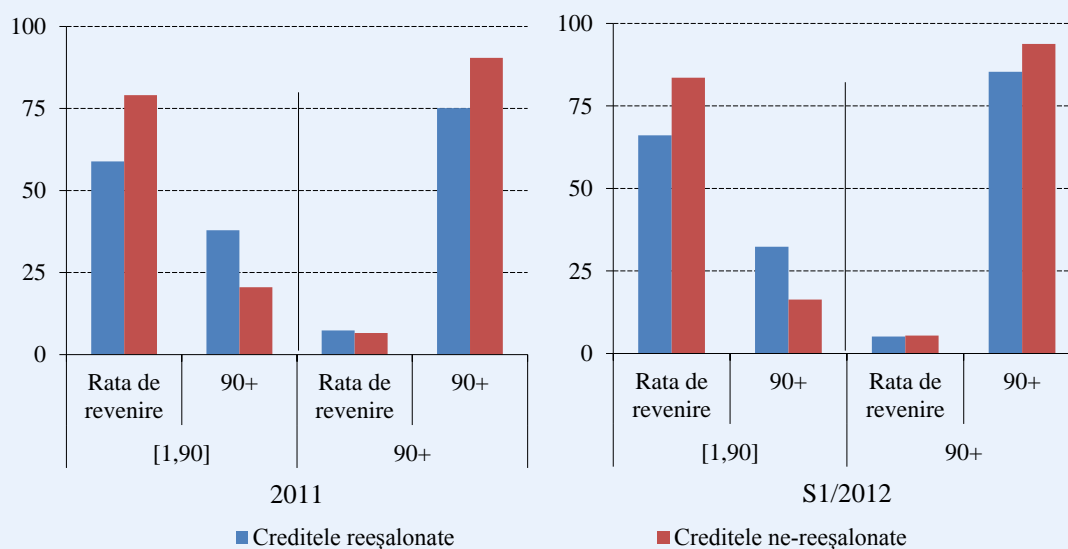
Ponderea creditelor restructurate acordate populației și companiilor nefinanciare în volumul total al creditelor bancare a fost de 9,8 la sută¹⁶⁰ în decembrie 2011, față de aproximativ 6,5 la sută în septembrie 2010 (calculat pentru același eșantion de bănci).

În structură procesul de restructurare este mai uzitat pentru portofoliul corporatist, comparativ cu cel de retail (10,8 la sută din volumul de credite acordate companiilor nefinanciare, față de 8,8 la sută pentru populație). Băncile au continuat să restructureze preponderent credite în valută (peste 70 la sută din total), iar expunerile încadrate în categoria pierdere cumulează aproximativ 45 la sută din total.

Ponderea importantă a portofoliului de credite garantate cu ipotecă în expunerile băncilor a stimulat adoptarea de măsuri pentru diminuarea riscului de credit nematerializat (printre care refinanțarea și reeșalonarea creditelor). Atât pentru sectorul populației, cât și pentru cel al companiilor nefinanciare, refinanțarea creditelor garantate cu ipotecă a reprezentat o măsură puțin uzitată în prima jumătate a anului 2012: (i) 4,8 la sută din creditele nou acordate populației și (ii) 2,8 la sută din creditele nou acordate companiilor nefinanciare. Măsurile de reeșalonare au vizat însă 8,7 la sută din stocul creditelor garantate cu ipotecă acordate populației și peste 15 la sută din creditele cu cel puțin o garanție ipotecară acordate companiilor nefinanciare (iunie 2012). Din punct de vedere al calității creditelor reeșalonate, sunt majoritare creditele cu întâzieri la plată până în 30 de zile (67 la sută în cazul populației, respectiv 60,3 la sută pentru companiile nefinanciare, iunie 2012).

Pentru segmentul populației, unul dintre cele mai folosite procedee de restructurare a fost reeșalonarea creditelor, dar cel mai probabil măsura nu a avut o eficiență mulțumitoare, conducând în general la amânarea materializării riscului și nu la înlăturarea acestuia. Pentru expunerile reeșalonate (în sumă individuală de peste 20 000 lei) care se regăsesc în portofoliile băncilor în anul 2011 și în prima jumătate din 2012: (i) rata de revenire a creditelor neperformante nu diferă semnificativ de cea a creditelor care nu au suferit schimbări contractuale, iar (ii) în cazul creditelor care au înregistrat întâzieri între 1-90 zile, rata de revenire este mai ridicată în cazul creditelor care nu au suferit modificări contractuale (83,5 la sută față de 66,1 la sută în primul semestru al anului 2012, Grafic A).

Grafic A. Probabilitatea medie anuală de tranziție pe clase de întârziere în cazul creditelor peste 20 000 lei acordate populației



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

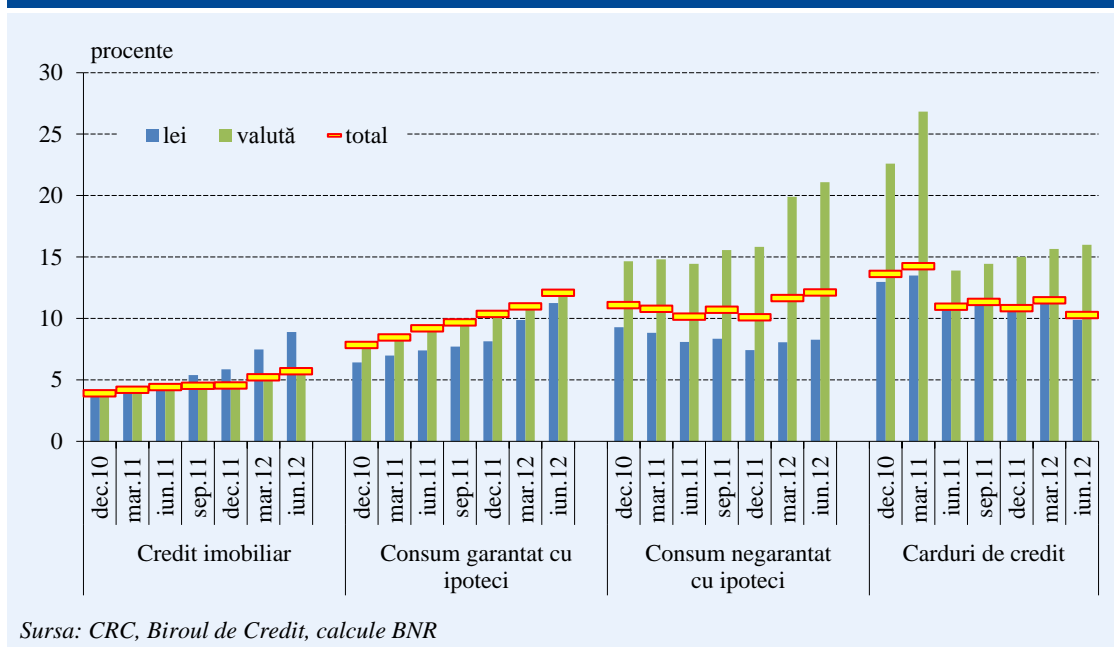
Sursa: CRC, calcule BNR

¹⁵⁹ Prin procesul de restructurare a creditelor se înțelege o gamă largă de metode (reeșalonări, rescadențări, refinanțări sau alte metode).

¹⁶⁰ Conform datelor raportate de 9 bănci din sistem, care cumulează circa 60 la sută din total expunere bancară pe sectorul populației și companiilor nefinanciare, decembrie 2011.

Sectorul bancar românesc deține rezerve adecvate pentru acoperirea riscurilor rezultate din creditarea populației: (i) valoarea colateralului solicitat este suficientă pentru a acoperi riscurile în cazul apariției unor evoluții nefavorabile (*loan-to-value*¹⁶¹ este de circa 70 la sută, valoare mediană în iunie 2012); (ii) gradul de acoperire cu provizioane prudențiale¹⁶² a riscurilor așteptate este supraunitar (circa 109 la sută, iunie 2012); de altfel, aceeași situație caracterizează și IFN din Registrul special, gradul de acoperire fiind de 110,3 la sută în iunie 2012, iar (iii) rata de acoperire a capitalului (14,7 la sută, iunie 2012) este semnificativ peste valoarea minimă reglementată. Contextul internațional dificil, precum și nevoia păstrării protecției împotriva riscurilor generate de creditarea populației reclamă menținerea rezervelor enumerate la niveluri corespunzătoare.

Grafic 5.21. Evoluția ratei de neperformanță, după monedă și tipul creditului



Alături de acțiunile privind asigurarea unui nivel de solvabilitate și provizionare adecvat, Banca Națională a României a continuat politica prudențială de diminuare a riscurilor aferente creditării populației, prin amendarea cadrului de reglementare privind managementul riscurilor, prin asigurarea unei creditări responsabile. Astfel, în cursul anului 2011 a fost emis Regulamentul nr. 24 privind creditele destinate persoanelor fizice, prin care „în cazul creditelor de consum, nivelurile maxime admise pentru gradul total de îndatorare sunt stabilite inclusiv prin luarea în considerare a riscului valutar, a riscului de rată a dobânzii și a riscului de diminuare a veniturilor disponibile pe perioada de derulare a creditului”.

¹⁶¹ Valoarea LTV (*Loan to value*) a fost calculată pe baza datelor disponibile la Centrala Riscului de Credit, pentru expunerile garantate cu ipoteci care cumulează peste 20 000 lei. Nu au fost incluse în analiză creditele pentru care nu se raportează o valoare a garanției, precum și cele cu o valoare extremă a LTV (mai ridicată decât percentila 99). Gradul de acoperire este de circa 85 la sută din expunerile garantate cu ipoteci acordate populației.

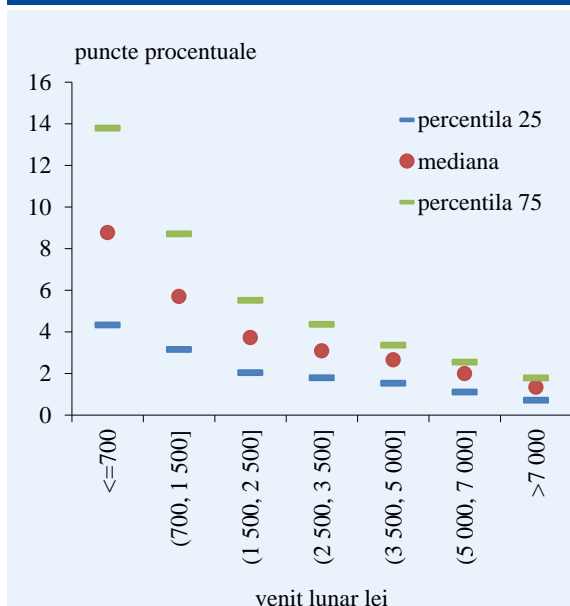
¹⁶² Indicatorul este calculat conform metodologiei recomandate de FMI, ca pondere a volumului total de ajustări de valoare prudențiale la expunerea brută aferentă creditelor acordate populației clasificate în categoria „Pierdere 2”. Gradul de acoperire cu provizioane s-a menținut în jurul valorii de 109 la sută în perioada iunie 2011 – iunie 2012. Gradul de acoperire cu provizioane IFRS s-a situat în jurul valorii de 75 la sută în primul semestru din 2012.

Motivația acestor măsuri este legată de afectarea capacității de onorare a serviciului datoriei în cazul apariției unor șocuri asupra ratei dobânzii, cursului de schimb sau veniturilor disponibile, având în vedere îndatorarea ridicată și asimetrică a populației. Scadențele extinse ale creditelor populației, precum și ponderea mare a creditelor în valută ar face ca un scenariu de creștere a ratei dobânzii cu 1 punct procentual la creditele în euro să majoreze serviciul datoriei cu 6 la sută pentru creditul imobiliar, cu 1,4 la sută pentru creditul de consum și cu 2,3 la sută pentru creditul total al populației (scenariu rulat în iunie 2012). Chiar dacă la nivel agregat un asemenea scenariu este gestionabil, la nivel individual situația solicită o monitorizare atentă. Îndatorarea ipotecară este cea mai sensibilă la o creștere a ratei dobânzii, în special la nivelul debitorilor cu venituri reduse (gradul de îndatorare poate crește și cu 9 puncte procentuale pentru debitorii cu venitul inferior celui minim pe economie, Grafic 5.22.).

Alături de principalele riscuri menționate anterior, alte trei evoluții ale comportamentului la plată al populației reclamă atenție sporită în vederea gestionării corespunzătoare a provocărilor.

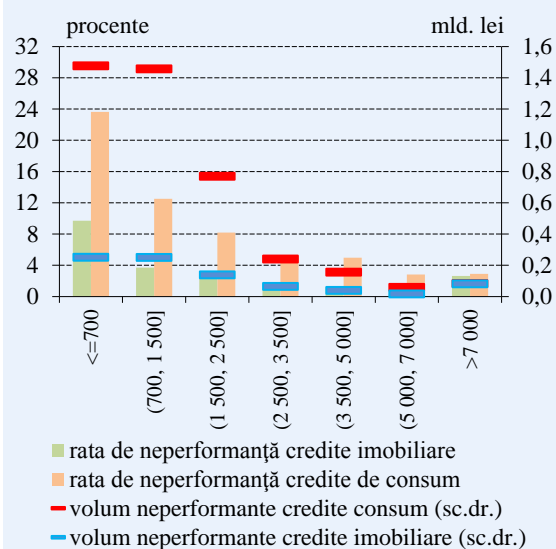
În primul rând, riscurile asociate portofoliului de credite garantate cu ipotecă (detalii în Secțiunea 5.2.3 – *Riscurile generate de sectorul imobiliar și de creditarea cu garanții ipotecare*) au o dinamică ce solicită monitorizare atentă. Calitatea acestui portofoliu s-a deteriorat mai puternic în perioada decembrie 2010 – iunie 2012 comparativ cu cea a portofoliului de credite negarantate cu ipotecă (volumul creditelor neperformante a crescut cu 60 la sută în primul caz, în timp ce pentru cele negarantate cu ipotecă a rămas relativ neschimbat).

Grafic 5.22. Impactul unui șoc de 1 pp pe rata de dobândă în euro asupra gradului de îndatorare a debitorilor cu credite ipotecare, în funcție de categoria de venit¹⁴⁷ (iunie 2012)



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

Grafic 5.23. Rata de neperformanță* în funcție de categoria de venit lunar (iunie 2012)



* Rata de neperformanță a fost calculată fără contaminare pe debitor (la nivel de bancă) folosindu-se expunerile la iunie 2012

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

În al doilea rând, structura îndatorării actuale a populației, prin concentrarea expunerilor pe categoria debitorilor cu venituri reduse (detalii în Secțiunea 5.2.1 – *Poziția bilanțieră a*

populației și comportamentul de economisire) reprezintă o vulnerabilitate pentru instituțiile de credit, provenind din diminuarea capacității debitorilor de rambursare a creditelor. Riscul de credit se diminuează proporțional cu veniturile, atât în cazul creditelor imobiliare, cât și în cazul celor de consum¹⁶³ (Grafic 5.23). Debitorii cu venituri sub 700 lei au cea mai ridicată rată de neperformanță (9,7 la sută pentru creditele imobiliare, respectiv 23,6 la sută pentru creditele de consum), însă cumulează 13 la sută din totalul creditelor acordate. O eventuală evoluție nefavorabilă pe piața muncii, afectând în special debitorii cu venituri sub media pe economie, ar putea genera o presiune suplimentară asupra acestora, diminuându-le capacitatea de a-și rambursa creditele.

În al treilea rând, populația își onorează tot mai slab serviciul datoriei la IFN comparativ cu cel la bănci. În perioada decembrie 2010 – martie 2012, ecartul dintre neperformanța la IFN și bănci s-a adâncit (ajungând la 7 puncte procentuale). Situația s-a ameliorat la jumătatea anului 2012, rata de neperformanță diminuându-se la IFN (12,9 la sută la IFN, față de 9,5 la sută la bănci, Grafic 5.19). Principala sursă de neperformanță în cazul IFN o reprezintă creditele în lei, care au o rată de neperformanță de 19,3 la sută și cumulează circa 75 la sută din volumul creditelor neperformante (iunie 2012). Debitorii care s-au îndatorat atât la bănci, cât și la IFN (cumulând circa 10 la sută din expunerea totală la bănci și IFN) reprezintă categoria de debitori cu cel mai riscant profil (rata de neperformanță de 13,4 la sută, iunie 2012). Acești debitori și-au onorat mai bine datoriile la IFN comparativ cu cele contractate de la bănci (rata de neperformanță de 11,5 la sută la IFN, respectiv 14 la sută la bănci, iunie 2012), situație înregistrată însă pe fondul unor sume semnificativ mai reduse pe care trebuie să le ramburseze acestor instituții (valoarea medie a unui credit contractat la IFN fiind de 5 334 lei la IFN, față de 20 086 lei la bănci).

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

Continuarea scăderii calității portofoliului de credite garantate cu ipoteci acordate populației și firmelor, în condițiile unei ponderi ridicate a acestor expuneri în bilanțurile băncilor și ale continuării trendului corectiv al valorii activelor imobiliare, reprezintă principala vulnerabilitate asociată sectorului imobiliar.

Creditele garantate cu ipoteci au un rol important în portofoliul băncilor și al IFN (59,3 la sută din total, echivalentul a 148,1 miliarde lei, iunie 2012) și în îndatorarea companiilor și a populației¹⁶⁴ (63 la sută, respectiv 54 la sută, iunie 2012). Din perspectiva fluxului, băncile și IFN au continuat să acorde credite garantate cu ipoteci¹⁶⁵ populației în perioada ianuarie 2011 – iunie 2012 (circa 13 miliarde lei, similar evoluției din intervalul ianuarie 2010 – iunie 2011). Programul „Prima casă”¹⁶⁶ a avut o contribuție importantă în acest sens. Perspectivele de continuare a creditării imobiliare a populației sunt mixte. Pe partea ofertei s-a constatat un nivel ridicat de restrictivitate, băncile înăsprind standardele de creditare în prima jumătate din 2012,

¹⁶³ Datele includ informațiile pentru circa 75 la sută din totalul creditelor imobiliare, respectiv 65 din creditele de consum, iunie 2012. Au fost eliminați din analiză debitorii cu venituri extreme.

¹⁶⁴ Îndatorarea internă este definită ca total credite contractate de la bănci și IFN, incluzând și creditele imobiliare externalizate acordate populației.

¹⁶⁵ Creditele cu garanții ipotecare acordate populației includ creditele imobiliare (în scopul achiziției de locuințe) și creditele de consum garantate cu ipoteci.

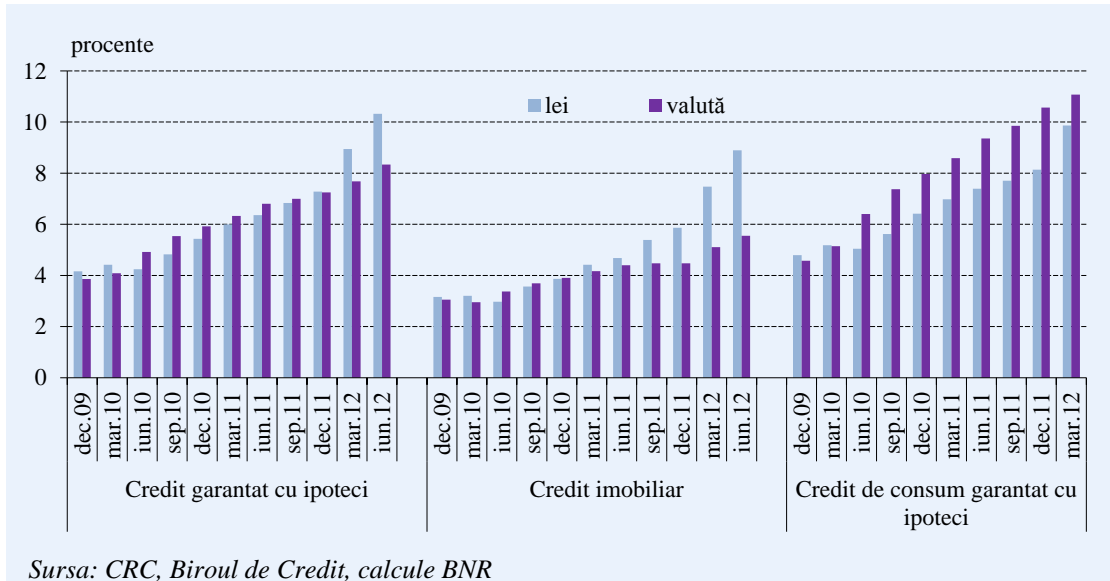
¹⁶⁶ Prin Programul „Prima casă” au fost acordate finanțări care însumează 53 la sută din fluxul de credite imobiliare, în valoare de circa 4,9 miliarde lei, echivalentul a circa 30 500 garanții.

însă așteptările vizează temperarea acestora¹⁶⁷. În schimb, cererea a înregistrat o revenire în trimestrul doi al anului 2012 (posibil de natură temporară, băncile prognozând o scădere în perioada următoare).

Calitatea portofoliului de credite garantate cu ipoteci acordate populației cunoaște două evoluții principale, prin prisma cărora necesită o monitorizare atentă: (i) a continuat să se deterioreze, iar (ii) deteriorarea a fost semnificativ mai amplă în cazul creditelor de consum garantate cu ipoteci comparativ cu cele imobiliare.

Rata de neperformanță pentru creditele garantate cu ipoteci acordate populației s-a majorat la 8,5 la sută în iunie 2012 (față de 5,9 la sută în decembrie 2010), iar volumul creditelor neperformante a crescut cu circa 60 la sută. În structură (Grafic 5.24.), (i) creditele neperformante în valută creează presiuni mai mari asupra băncilor din perspectiva pierderilor potențiale¹⁶⁸, iar (ii) creditele de consum garantate cu ipoteci au un risc semnificativ mai ridicat (rata de neperformanță este de 12,1 la sută, comparativ cu 5,7 la sută pentru creditele imobiliare în iunie 2012). Creditele de consum garantate cu ipoteci cumulează peste 60 la sută din volumul creditelor neperformante garantate cu ipoteci și peste un sfert din acestea sunt denumite în CHF (iunie 2012). Acestea au însă o acoperire adecvată prin valoarea colateralului atașat (LTV¹⁶⁹ este de 63,5 la sută, comparativ cu 78 la sută în cazul creditelor ipotecare, valori mediane, iunie 2012).

Grafic 5.24. Rata de neperformanță pentru creditele garantate cu ipoteci acordate populației, după moneda de acordare



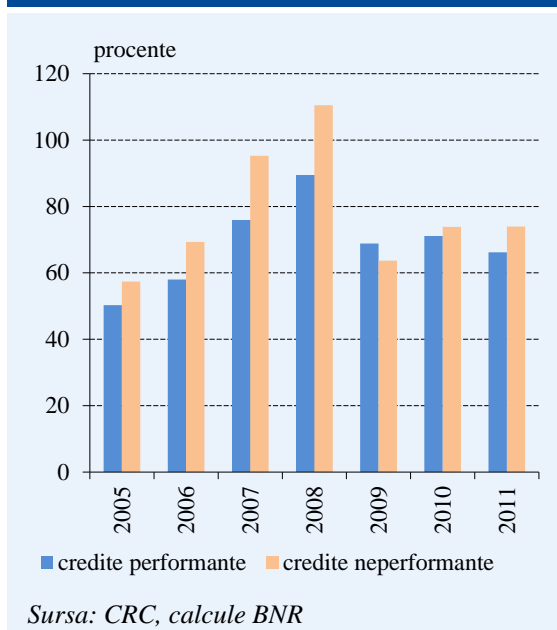
¹⁶⁷ Conform Sondajului BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației, august 2012.

¹⁶⁸ Rata de risc este calculată prin ajustarea ratei de neperformanță cu ponderea volumului de credite neperformante aferent fiecărei valute în total volum credite neperformante și este de 7,72 la sută pentru creditele garantate cu ipoteci în valută comparativ cu 0,77 la sută pentru cele în lei (iunie 2012). Volumul creditelor neperformante în valută cumulează peste 90 la sută din total (iunie 2012).

¹⁶⁹ Valoarea LTV (*Loan to value*) a fost calculată pe baza datelor disponibile la Centrala Riscului de Credit, pentru expunerile garantate cu ipoteci care cumulează peste 20 000 lei. Nu au fost incluse în analiză creditele pentru care nu se raportează o valoare a garanției, precum și cele cu o valoare extremă a LTV (mai ridicată decât percentila 99). Gradul de acoperire este de circa 85 la sută din expunerile garantate cu ipoteci acordate populației. Principala diferență față de valoarea raportată în Sondajul BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și populației se referă la gradul de acoperire (această valoare bazându-se pe datele raportate de primele 10 bănci din sistemul bancar).

Perspectivile evoluției calității creditelor garantate cu ipotecă acordate populației sunt mixte. Pe de o parte, (i) numărul persoanelor fizice care s-au aflat pentru prima dată în situația de a nu-și putea rambursa creditul garantat cu ipotecă s-a diminuat, dar cu o amplitudine modestă (cu 4 la sută în perioada ianuarie 2011 – iunie 2012, față de intervalul ianuarie 2010 – iunie 2011), iar (ii) rata ridicată a gradului de ocupare a populației (peste 90 la sută) pledează pentru menținerea caracterului prudent al debitorilor în onorarea serviciului datoriei. Pe de altă parte (i) rata de revenire a creditelor cu întârziere la plată mai mare de 90 de zile în categorii de restanță inferioare s-a redus ușor în primul semestru din 2012 (la circa 15,5 la sută, față de 18,9 la sută în anul 2011), iar (ii) în ipoteza continuării corecției prețurilor locuințelor în anul 2012¹⁷⁰, deși impactul este gestionabil la nivel agregat (LTV¹⁶⁹ pentru creditele garantate cu ipotecă este de aproximativ 70 la sută, valoare mediană, iunie 2012), s-ar înregistra o creștere a numărului de debitori pentru care valoarea garanțiilor scade sub valoarea creditului contractat.

Grafic 5.25. Valoarea mediană LTV pentru creditele garantate cu ipotecă acordate populației, în funcție de anul de acordare și de calitatea creditului (iunie 2012)



Evoluțiile menționate pledează pentru menținerea unor politici prudente în ceea ce privește creditele garantate cu ipotecă acordate populației. În primul rând, valoarea creditului trebuie să rămână la niveluri adecvate comparativ cu valoarea garanției solicitate. Acest raport (*loan to value* – LTV¹⁶⁷) calculat pentru creditele imobiliare s-a deteriorat în ultima perioadă (a crescut de la 71 la sută la 78 la sută în perioada decembrie 2010 – iunie 2012), dar rămâne acceptabil, la nivel agregat, pentru a acomoda eventuale noi evoluții nefavorabile. Creșterea raportului este explicată în cea mai mare măsură de diminuarea prețului proprietăților imobiliare (scădere cu aproximativ 15 la sută conform INS în anul 2011 și primul trimestru din 2012) și nu de o atitudine mai puțin prudentă a băncilor. De altfel, Banca Națională a României a implementat în anul 2011 noi măsuri pentru asigurarea unor condiții sustenabile privind creditarea

persoanelor fizice, stabilind și niveluri maxime ale LTV pentru creditele imobiliare. Valoarea LTV pentru creditele de investiții imobiliare nu poate depăși 85 la sută în cazul creditelor în lei și 80 la sută în cazul creditelor în valută dacă debitorul obține venituri eligibile denumite sau indexate la moneda creditului. În cazul debitorilor care nu sunt acoperiți la riscul valutar, valoarea maximă a LTV pentru creditele denumite în euro este stabilită la 75 la sută, iar pentru creditele denumite în alte monede străine la 60 la sută. Măsurile BNR sunt susținute de evidențe empirice aferente unei perioade care transcende un ciclu economic (Grafic 5.25.) și care arată că între valoarea LTV și capacitatea unui debitor de a-și onora serviciul datoriei există o relație strânsă, indiferent de faza ciclului economic, ceea ce pledează pentru menținerea unor niveluri prudente ale LTV și în condiții de reluare a creșterii economice. Creditele cu cea mai

¹⁷⁰ Folosind, de exemplu, scenariului advers propus de Autoritatea Bancară Europeană pentru exercițiul de testare la stres din anul 2010 care considera o corecție de circa 11 la sută a prețurilor locuințelor în anul 2012.

mare neperformanță în prezent sunt cele acordate în anii de expansiune puternică a economiei (2007 și 2008) și sunt caracterizate prin niveluri ridicate ale LTV (peste 90 la sută în iunie 2012, Grafic 5.25.).

În al doilea rând, este necesară continuarea sustenabilă a procesului de curățare a bilanțurilor instituțiilor de credit. Băncile au vândut de regulă credite neperformante (circa 90 la sută din creditele imobiliare ale populației vândute în prima jumătate a anului 2012, respectiv 80 la sută dintre cele de consum garantate cu ipotecă aveau întârzieri la plată de peste 90 de zile) și au răscumpărat credite de calitate bună (peste 95 la sută din soldul creditelor răscumpărate aflate în portofoliu în iunie 2012). Transferul creditelor neperformante garantate cu ipotecă către un vehicul specializat creat de bănci în acest sens, în perspectiva unei reveniri a pieței imobiliare, ar amâna momentul recunoașterii pierderii și ar deteriora indicatorii de prudențialitate ai băncii în ipoteza în care scenariul favorabil nu se materializează. Reșalonarea creditelor a fost o altă soluție identificată de bănci pentru ameliorarea calității portofoliului, dar apelul la această procedură s-a diminuat în primele luni ale anului 2012, inclusiv prin solicitări ale BNR (a se vedea Caseta 5.3).

În al treilea rând, este important să se pună accent și pe îmbunătățirea gradului de educație financiară a populației și a celui de conștientizare a riscurilor provenind din îndatorarea în valută fără o acoperire corespunzătoare la riscul valutar, precum și a celor aferente creditelor asumate pe termen lung și foarte lung. Banca Națională a României a promovat în Regulamentul nr. 24 privind creditarea populației printre alte măsuri și necesitatea ca instituțiile financiare să-și informeze debitorii neacoperiți la riscul valutar asupra riscurilor asociate creditării în valută, referindu-se cel puțin la impactul unei deprecieri severe a monedei naționale și al unei majorări a dobânzii pentru valuta respectivă. Comitetul European de Risc Sistemic recomandă tuturor Statelor Membre să acționeze în aceeași direcție (detalii în Caseta 4.2). De asemenea, Comisia Europeană a propus în martie 2011 un proiect de Directivă¹⁷¹ care are ca principale obiective: (i) asigurarea unui nivel adecvat de protecție a debitorilor care contractează credite garantate cu proprietăți imobiliare; (ii) crearea unui singure piețe competitive pentru consumatori, creditorii și intermediarii financiari, cu un nivel adecvat de protecție, care să îmbunătățească încrederea consumatorilor, mobilitatea clienților, precum și activitatea transfrontalieră a creditorilor și intermediarilor financiari și (iii) promovarea stabilității financiare prin asigurarea unei piețe de credite ipotecare, care operează într-o manieră responsabilă.

În al patrulea rând, propunerile de soluții pentru o mai bună echilibrare pe maturități a resurselor alocate creditării imobiliare cu activele de acest tip trebuie să aibă în vedere și riscurile conexe. De exemplu, implementarea unui cadru de reglementare privind obligațiunile garantate cu creanțe (*covered bonds*) trebuie să țină seama și de următoarele obiective: (i) stimularea creditării în moneda locală pe termen lung prin dezvoltarea unei piețe locale de capital – scop principal al Grupului de lucru privind creditarea în valută (creat sub egida *Inițiativei de la Viena*) pe care instituțiile de credit l-au susținut în raportul final¹⁷²; (ii) conformarea cu recomandările Comitetului European de Risc Sistemic privind creditarea în valută în ceea ce privește obligația autorităților naționale de supraveghere „să monitorizeze nivelurile acordării de împrumuturi în monedă străină și ale necorelărilor structurii pe valute în sectorul nefinanciar

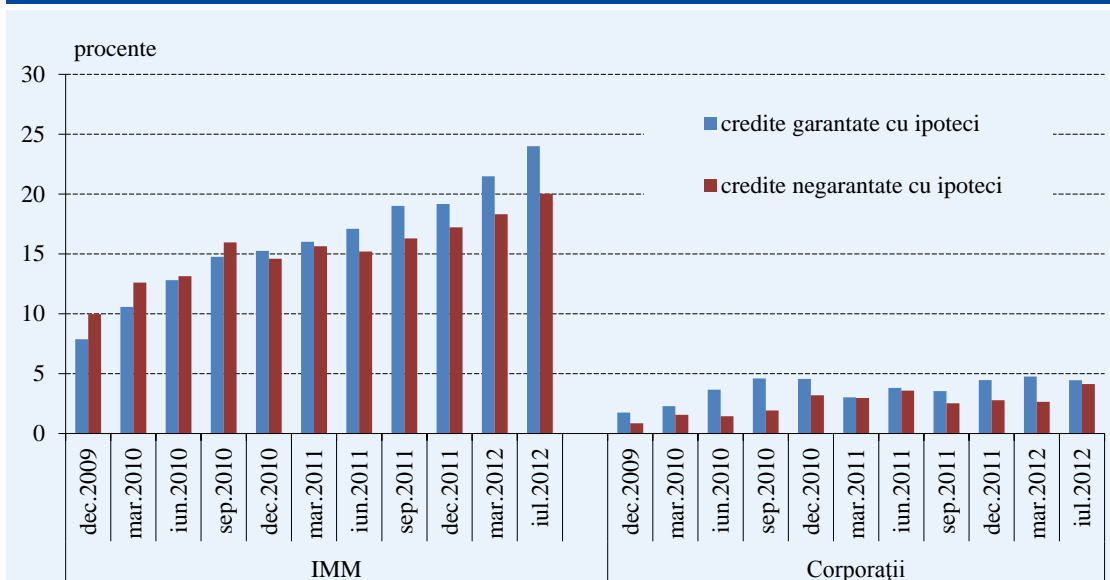
¹⁷¹ *Directive of the European Parliament and of the Council on credit agreements relating to residential property.*

¹⁷² „*Report by the Public-Private Sector Working Group on Local Currency Development*”.

privat și să adopte măsurile necesare pentru a limita acordarea de împrumuturi în monedă străină” și (iii) asigurarea existenței unui portofoliu cu profil de risc foarte scăzut care să colateralizeze respectivele obligațiuni, ceea ce reprezintă o provocare în condițiile evoluției calității creditelor garantate cu ipoteci prezentate anterior.

Creditele garantate cu ipoteci¹⁷³ acordate companiilor nefinanciare relevă în bună parte aceleași provocări ca și în cazul creditelor garantate cu ipoteci acordate populației. Volumul creditelor neperformante s-a majorat în perioada decembrie 2010 – iulie 2012 cu 66,1 la sută (la 17,1 miliarde lei), în mare parte datorită creșterii neperformanței creditelor acordate în valută, în timp ce volumul creditelor neperformante fără o astfel de garanție s-a majorat cu 77,8 la sută (la 4,1 miliarde lei, determinată și de un efect de bază). Existența unei garanții ipotecare nu a îmbunătățit modul în care firma debitoare își onorează serviciul datoriei: rata creditelor neperformante în cazul creditelor garantate cu ipoteci este semnificativ mai mare comparativ cu cea aferentă creditelor care nu au o asemenea colateralizare (Grafic 5.26). O soluție de îmbunătățire a managementului riscului de credit poate fi ca expunerile companiilor nefinanciare care sunt colateralizate cu garanții imobiliare să aibă LTV mai mic decât expunerile colateralizate cu alte tipuri de garanții (de exemplu, expuneri garantate de fondurile de garantare a creditelor, cu garanții de tip *cash*, colateral etc.), dacă rata creditelor neperformante pentru portofoliile garantate, respectiv negarantate cu ipoteci validează o diferențiere a riscurilor.

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



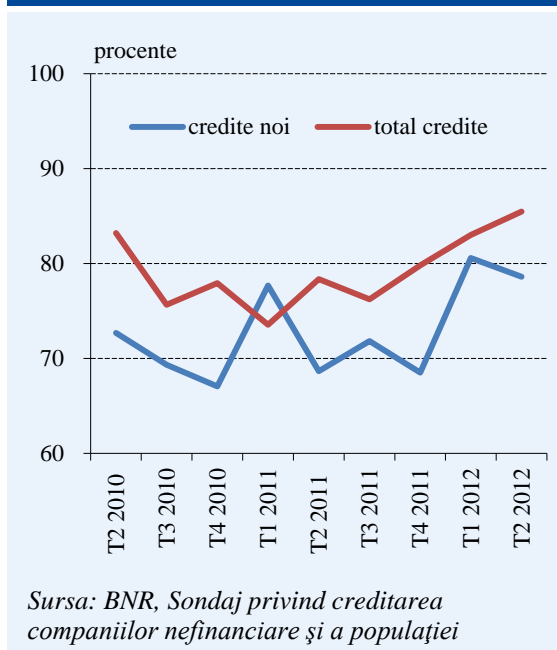
Sursa: CRC, BNR, calcule BNR

Băncile au avut o atitudine prudentă în ceea ce privește nivelul LTV pentru creditele garantate cu ipoteci, dar evoluțiile nefavorabile în ceea ce privește prețurile imobilelor îngreunează efortul de menținere a indicatorului la un nivel adecvat (LTV¹⁶⁷ a crescut de la circa 70 la sută pentru

¹⁷³ Au fost cuprinse în această analiză creditele acordate companiilor nefinanciare care au, printre altele, și o garanție imobiliară.

creditele nou acordate în anul 2010, la 75 la sută pentru cele acordate în primul semestru din 2012, Grafic 5.27.).

Grafic 5.27. Evoluția ponderii creditelor acordate companiilor nefinanciare în valoarea garanțiilor (LTV – loan to value)



Alături de provocările generate de portofoliul creditelor garantate cu ipotechi acordate companiilor nefinanciare, evoluțiile nefavorabile ale pieței imobiliare au continuat să deterioreze și calitatea expunerilor băncilor față de firmele din construcții și din imobiliare. Acestea au o pondere importantă în portofoliul corporatist al băncilor (25,4 la sută la iulie 2012) și generează un risc de credit ridicat comparativ cu alte sectoare economice. Rata de neperformanță a firmelor din construcții a ajuns la 28,4 la sută în iulie 2012 (de la 18 la sută în decembrie 2010), deși băncile au avut o atitudine proactivă, folosind măsuri de reeșalonare în vederea ameliorării capacității de rambursare a debitorilor (circa 12 la sută din volumul creditelor companiilor nefinanciare reeșalonate aparțin companiilor din construcții și reprezintă 14,1 la sută din volumul creditelor acestor companii, iulie 2012). Rata de neperformanță a firmelor din

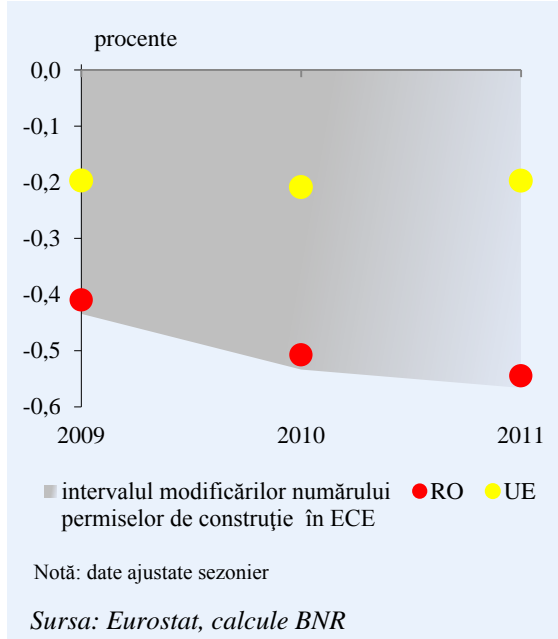
sectorul imobiliar este 17,3 la sută (iulie 2012), iar volumul creditelor neperformante a cunoscut o creștere alertă (cu 98 la sută în perioada decembrie 2010 – iulie 2012).

În pofida riscurilor în creștere, firmele din construcții și imobiliare în general au continuat să primească finanțare, atât din partea băncilor autohtone, cât și a creditorilor externi. În cazul firmelor din construcții: (i) creditarea bancară internă a crescut cu 12,3 la sută în perioada decembrie 2010 – iulie 2012, iar (ii) finanțarea externă a scăzut cu 3,3 la sută (decembrie 2010 – iunie 2012), pe fondul reducerii deopotrivă a finanțării de la instituțiile de credit externe cu 3,6 la sută și a stocului de credite de la companiile mamă (-2,8 la sută, în aceeași perioadă). Companiile imobiliare și-au majorat în perioada decembrie 2010 – iulie 2012 finanțarea de la băncile autohtone cu 15,4 la sută (dar ponderea în totalul creditelor acordate companiilor nefinanciare a scăzut de la 16 la sută la 15,75 la sută în aceeași perioadă). Finanțarea primită de la entitățile nerezidente s-a majorat, iar stocul datoriei externe a crescut cu 6,3 la sută (decembrie 2010 – iunie 2012), pe fondul creșterii resurselor primite de la companiile mamă (cu 10,2 la sută).

Perspectivile evoluțiilor economice ale firmelor din construcții și imobiliare se mențin mixte. Companiile din construcții au înregistrat o îmbunătățire a activității (volumul lucrărilor crescând cu 1,4 la sută¹⁷⁴ în 2011 comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut), valoarea adăugată brută creată majorându-se în anul 2011 cu 2,7 la sută pe fondul creșterii numărului de salariați cu 5,4 la sută și a volumului investițiilor nete cu 6,9 puncte procentuale. Evoluțiile pozitive au continuat și în primul semestru din 2012, sectorul construcții cumulând 26,3 la sută din investițiile nete din economie (în creștere de la 19,3 la sută în primul semestru din 2011). Pe de

¹⁷⁴ Serie ajustată în funcție de numărul de zile lucrătoare și sezonabilitate.

Grafic 5.28. Evoluția permiselor de construcție pentru locuințele rezidențiale față de anul 2008



altă parte, numărul total al autorizațiilor de construire emise în perioada ianuarie 2011 – iunie 2012 s-a diminuat cu 5,7 la sută (comparativ cu situația din ianuarie 2010 – iunie 2011), fiind în linie cu evoluțiile înregistrate în numeroase țări din UE față de anul declanșării crizei economice (Grafic 5.28.).

Revenirea activității companiilor din sectorul imobiliar ar putea fi mai lentă, dar majorarea numărului tranzacțiilor imobiliare (cu 5,5 la sută în anul 2011 și 15,2 la sută în perioada ianuarie-iunie 2012 față de aceeași perioadă a anului trecut) creează unele premise de îmbunătățire a activității din acest sector. Pe de altă parte, indicii valorici ai cifrei de afaceri pentru serviciile de piață prestate în special întreprinderilor indică o contracție de 6 la sută (în perioada decembrie 2010 – iunie 2012). Firmele din domeniul imobiliar, ca de

altfel și cele din construcții, au demonstrat o ameliorare a disciplinei la plată față de partenerii comerciali, volumul incidentelor de plăți majore reducându-se cu peste 60 la sută, respectiv 23,4 la sută în anul 2011. Evoluția pozitivă s-a păstrat în perioada ianuarie 2012 – august 2012 doar în cazul firmelor din construcții, volumul incidentelor de plăți majore a crescut marginal (cu 4,7 la sută), în timp ce în cazul firmelor imobiliare volumul s-a dublat.

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

Sistemele de plăți și cele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare au funcționat în parametri normali, fără a se înregistra incidente de natură a afecta desfășurarea normală a zilei de operare a acestora și decontarea instrucțiunilor de transfer ale participanților. Dată fiind importanța acestor infrastructuri, BNR monitorizează buna lor funcționare din perspectiva menținerii stabilității financiare.

În perioada parcursă de la precedentul Raport asupra stabilității financiare, sistemele de plăți și sistemele de decontare care funcționează pe teritoriul României¹⁷⁵ nu s-au confruntat cu probleme semnificative. Cu toate acestea, în vederea consolidării bunei funcționări a sistemelor, Banca Națională a României a demarat un amplu proces de evaluare a acestora.

Evaluarea sistemelor de plăți și a sistemelor de decontare constituie una dintre componentele activității de monitorizare, desfășurată de băncile centrale în scopul promovării obiectivelor de siguranță, eficiență și eficacitate în funcționarea infrastructurilor pieței financiare, urmărindu-se determinarea gradului de conformitate a acestora cu standardele internaționale relevante, precum și inducerea modificărilor necesare pentru remedierea neajunsurilor identificate. În consonanță cu principiile specifice activității de monitorizare, băncile centrale au în vedere ca, în procesul de evaluare, să utilizeze standardele internaționale relevante, într-o manieră consistentă, atât pentru sistemele deținute de entități private, cât și pentru sistemele deținute de banca centrală.

În prezent, este în desfășurare procesul de evaluare, de către Banca Națională a României, a sistemelor de plăți ReGIS și SENT. Evaluarea vizează siguranța și eficiența sistemelor în raport cu standardele aplicabile, elaborate de Banca Reglementelor Internaționale și Banca Centrală Europeană.

¹⁷⁵ Sistemele care funcționează pe teritoriul României:

- ReGIS – sistemul de plăți de mare valoare, cu decontare pe bază brută, în timp real, deținut și administrat de Banca Națională a României.
- SENT – sistemul de compensare multilaterală a plăților de mică valoare, deținut și administrat de STFD TRANSFOND S.A.
- SaFIR – sistemul de depozitare și decontare a operațiunilor cu instrumente financiare, deținut și administrat de Banca Națională a României.
- RoClear – sistemul de compensare a fondurilor și decontare a operațiunilor cu instrumente financiare, deținut și administrat de S.C. Depozitarul Central S.A.
- DSClear – sistemul de compensare a fondurilor și decontare a operațiunilor cu instrumente financiare, deținut și administrat de S.C. Depozitarul Sibex S.A.

6.1. Evaluarea riscurilor asociate sistemelor de decontare

În procesul de evaluare a sistemelor de decontare DSClear, RoClear și SaFIR, Banca Națională a României a utilizat *Recomandările ESCB-CESR* (Casetă 12).

Casetă 12. Prezentarea *Recomandărilor ESCB-CESR* pentru sisteme de decontare din Uniunea Europeană

Recomandările ESCB-CESR, publicate în anul 2009, sunt rezultatul conlucrării dintre Sistemul European al Băncilor Centrale și Comitetul Autorităților Europene de Reglementare a Valorilor Mobiliare, constituind o variantă îmbunătățită a standardelor elaborate anterior de către Comitetul pentru sisteme de plăți și decontare din cadrul Băncii Reglementelor Internaționale și Comitetul tehnic al Organizației Internaționale a Comisiilor de Valori Mobiliare¹⁷⁶. În prezent, *Recomandările ESCB-CESR* sunt considerate, la nivel european, cele mai bune standarde¹⁷⁷ în domeniul evaluării infrastructurilor pieței financiare implicate în activitățile de posttranzacționare (sisteme de decontare și depozitari centrali care administrează aceste sisteme), Banca Centrală Europeană susținând utilizarea acestor standarde în activitatea de monitorizare desfășurată de către băncile centrale naționale. Pe scurt, cele 19 recomandări se prezintă astfel:

Recomandarea 1 – Cadru juridic. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare, conexiunile dintre aceste sisteme, precum și sistemele interoperabile ar trebui să dispună de un cadru juridic bine fundamentat, clar și transparent, pentru funcționarea acestor sisteme în jurisdicțiile relevante.

Recomandarea 2 – Confirmarea tranzacțiilor și verificarea prin comparare a instrucțiunilor în vederea decontării. Confirmarea tranzacțiilor între participanții direcți (la piață) ar trebui să survină cât mai curând posibil după încheierea tranzacției, dar nu mai târziu de sfârșitul zilei tranzacției (T+0). În condițiile în care se impune confirmarea tranzacțiilor și de către participanții indirecti (de exemplu, investitorii instituționali), aceasta ar trebui să survină cât mai curând posibil după execuția tranzacției, preferabil la data tranzacției (T+0), dar nu mai târziu de ziua următoare (T+1). Instrucțiunile de decontare ar trebui să fie verificate prin comparare cât mai curând posibil, iar pentru ciclurile de decontare mai lungi de (T+0), verificarea ar trebui să survină cel târziu în ziua anterioară datei decontării (D-1).

Recomandarea 3 – Ciclurile de decontare și programul de operare. Modelul decontării tranzacțiilor după un număr fix de zile de la data tranzacției (modelul de tip „rolling settlement”) ar trebui adoptat în toate piețele de valori mobiliare. Decontarea finală ar trebui să survină cel târziu la data (T+3). Beneficiile și costurile asociate unor cicluri de decontare mai scurte de (T+3), la nivelul Uniunii Europene, ar trebui evaluate. Depozitarii centrali ar trebui să opereze cel puțin în zilele și orele în care operează și sistemul de plăți relevant (pe parcursul programului de operare a sistemului TARGET2 pentru tranzacțiile denominate în euro).

Recomandarea 4 – Contrapărțile centrale. Beneficiile și costurile înființării unei contrapărți centrale ar trebui să fie evaluate. În condițiile în care a fost introdus un mecanism de tip contraparte centrală sau un aranjament de garantare, acestea ar trebui evaluate în baza *Recomandărilor ESCB-CESR* pentru contrapărțile centrale din Uniunea Europeană, respectiv în baza standardelor relevante pentru aranjamentele de garantare.

Recomandarea 5 – Împrumutul de instrumente financiare. Împrumuturile de instrumente financiare (sau aranjamentele de tip repo și alte tranzacții echivalente din punct de vedere economic) ar trebui să fie încurajate ca metode pentru evitarea eșuării decontării și pentru fluidizarea decontării instrumentelor financiare. Barierele care împiedică realizarea împrumutului de instrumente financiare pentru asemenea scopuri ar trebui să fie eliminate. Aranjamentele pentru împrumutul de instrumente financiare ar trebui să fie solide, sigure și eficiente.

Recomandarea 6 – Depozitarii centrali de instrumente financiare. În cea mai mare măsură posibilă, instrumentele financiare ar trebui să fie imobilizate sau dematerializate și transferate prin înregistrări în conturi în cadrul depozitarii centrali de instrumente financiare. Pentru a proteja integritatea emisiunii de instrumente financiare, precum și interesele investitorilor, depozitarii centrali de instrumente financiare ar trebui să se asigure că emisiunea, deținerea și transferul instrumentelor financiare sunt derulate într-un mod adecvat.

¹⁷⁶ CPSS-IOSCO, *Recommendations for securities settlement systems* (2001).

¹⁷⁷ Se impune a fi precizat că, la nivel european și internațional, a fost demarat un proces complex de revizuire a standardelor aplicabile tuturor infrastructurilor implicate în activitățile de posttranzacționare, pentru consolidarea bunei funcționări a acestora. În acest sens, au fost elaborate Principiile CPSS-IOSCO pentru infrastructurile pieței financiare, precum și proiectul de Regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind îmbunătățirea decontării instrumentelor financiare în cadrul Uniunii Europene, depozitarii centrali de instrumente financiare și de amendare a Directivei 98/26/CE (CSDR). Ambele documente preiau, într-o formă îmbunătățită, numeroase prevederi ale *Recomandărilor ESCB-CESR*.

Recomandarea 7 – Livrare contra plată. Riscul principalului ar trebui să fie eliminat prin condiționarea transferului instrumentelor financiare de transferul fondurilor, asigurând respectarea principiului „livrare contra plată”.

Recomandarea 8 – Momentul finalității decontării. Finalitatea decontării pe parcursul zilei ar trebui să survină prin procesarea în timp real și/sau prin procesarea grupată a ordinelor de transfer (în cadrul mai multor sesiuni pe parcursul zilei), în scopul diminuării riscurilor și pentru a permite o decontare eficientă între sistemele interconectate.

Recomandarea 9 – Măsurile adoptate de către depozitarul central pentru gestionarea riscurilor derivate din incapacitatea de decontare a participanților. Depozitarii centrali care acordă credite pe parcursul zilei participanților, inclusiv depozitarii centrali care operează sisteme de decontare pe bază netă, ar trebui să instituie măsuri de control al riscurilor care să asigure realizarea la timp a decontării, cel puțin în situația în care participantul cu cea mai mare obligație de plată s-ar afla în imposibilitatea de a deconta. Cel mai potrivit set de măsuri pentru controlul riscurilor îl constituie un mix între stabilirea unor cerințe privind constituirea de garanții și impunerea unor limite privind creditele acordate.

Recomandarea 10 – Activele utilizate pentru decontarea fondurilor. Activele utilizate pentru decontarea obligațiilor de plată rezultate din tranzacțiile cu instrumente financiare ar trebui să nu comporte risc de credit sau de lichiditate ori trebuie să comporte doar riscuri scăzute. Dacă decontarea nu se realizează în banii băncii centrale, ar trebui adoptate măsuri pentru a proteja participanții din cadrul sistemului de potențialele pierderi sau de apariția unui deficit de lichiditate ca urmare a falimentului agentului utilizat pentru decontarea fondurilor.

Recomandarea 11 – Riscul operațional. Sursele de apariție a riscului operațional în cadrul procesului de compensare și decontare ar trebui să fie identificate, monitorizate și evaluate periodic. Acest risc ar trebui să fie diminuat prin dezvoltarea unor sisteme adecvate, precum și a unor proceduri și măsuri de control eficiente. Sistemele și funcțiile asociate ar trebui: (i) să fie fiabile și sigure; (ii) să aibă la bază soluții tehnice adecvate; (iii) să fie dezvoltate și menținute în concordanță cu proceduri recunoscute, (iv) să dispună de o capacitate adecvată; (v) să aibă planuri de asigurare a continuității activității și planuri de recuperare în caz de dezastru, care să permită reluarea în timp util a operațiunilor și (vi) să fie supuse frecvent auditurilor independente.

Recomandarea 12 – Protejarea instrumentelor financiare ale clienților. Entitățile care dețin în custodie instrumente financiare ar trebui să utilizeze practici de evidență contabilă și proceduri de păstrare care să asigure, pe deplin, protejarea instrumentelor financiare ale clienților. Este esențial ca instrumentele financiare ale acestora să fie protejate împotriva pretențiilor creditorilor tuturor entităților implicate în lanțul de custodie.

Recomandarea 13 – Guvernanța. Aranjamentele de guvernanță pentru depozitarii centrali ar trebui să fie concepute astfel încât să îndeplinească cerințele de interes public și să promoveze obiectivele acționarilor și ale participanților relevanți la piață.

Recomandarea 14 – Accesul. Depozitarii centrali ar trebui să dispună de criterii obiective și transparente pentru participare, care să permită accesul deschis și echitabil. Regulile și cerințele care restricționează accesul ar trebui să vizeze controlul riscurilor.

Recomandarea 15 – Eficiența. Simultan cu funcționarea în condiții de siguranță și securitate, în îndeplinirea cerințelor utilizatorilor, sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare ar trebui să fie eficiente din punct de vedere al costurilor.

Recomandarea 16 – Procedurile de comunicație, standardele privind mesajele și procesarea automată. Depozitarii centrali și participanții ar trebui să utilizeze sau să acomodeze procedurile internaționale relevante de comunicație, precum și standardele pentru mesaje și date de referință în scopul facilitării compensării și decontării eficiente între sisteme. În acest mod, va fi promovată procesarea automată în cadrul întregului flux al tranzacțiilor cu instrumente financiare.

Recomandarea 17 – Transparența. Depozitarii centrali ar trebui să furnizeze participanților la piață suficiente informații pentru a le permite acestora să identifice și să evalueze cu acuratețe costurile și riscurile asociate serviciilor de compensare și decontare.

Recomandarea 18 – Reglementarea și supravegherea/monitorizarea. Depozitarii centrali și sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare ar trebui să facă obiectul unei reglementări și supravegheri/monitorizări transparente, consistente și eficiente. Atât în context național, cât și în context transfrontalier, băncile centrale și autoritățile de reglementare a valorilor mobiliare ar trebui să coopereze, între ele și cu alte autorități relevante, în privința depozitarilor centrali și a sistemelor de decontare pe care aceștia le operează. Băncile centrale și autoritățile de reglementare a valorilor mobiliare ar trebui, de asemenea, să asigure o implementare consistentă a recomandărilor.

Recomandarea 19 – Riscurile aferente conexiunilor dintre sisteme, precum și sistemelor interoperabile. Depozitarii centrali care stabilesc conexiuni pentru decontarea între sisteme a tranzacțiilor ar trebui să proiecteze și să opereze respectivele conexiuni astfel încât să reducă în mod eficient riscurile asociate acestor decontări. Depozitarii centrali ar trebui să evalueze și să diminueze potențialele surse de risc aferente depozitarilor centrali interconectați și conexiunilor.

Cele 19 recomandări sunt grupate în raport cu aspectele pe care le vizează, respectiv: riscul legal (Recomandarea 1), riscurile anterioare decontării (Recomandările 2-5), riscul de decontare (Recomandările 6-10), riscul operațional (Recomandarea 11), riscul de custodie (Recomandarea 12) și alte aspecte relevante pentru funcționarea infrastructurilor (Recomandările 13-19).

Procesul de evaluare a sistemului SaFIR este în curs de desfășurare, fiind finalizate până în prezent evaluările sistemelor de decontare RoClear și DSClear. Deși, dacă sunt privite exclusiv prin prisma ratei maxime a decontării tranzacțiilor, sistemele evaluate pot fi considerate ca fiind robuste, totuși, în urma unor analize comprehensive, sunt relevate anumite neajunsuri de anvergură redusă, a căror remediere va contribui la funcționarea sigură și eficientă a sistemelor, rezultatul fiind o mai bună protecție a investitorilor, creșterea încrederii publice în piața autohtonă de capital și menținerea stabilității financiare. Concluziile evaluărilor sistemelor RoClear și DSClear se prezintă după cum urmează:

Riscul juridic

Cadrul juridic aplicabil sistemelor evaluate acoperă aspectele relevante privind derularea procesului de compensare și decontare, iar informațiile puse la dispoziția părților interesate, de către administratorii sistemelor, oferă, în general, o imagine clară în legătură cu funcționarea acestora. Totuși, se impun anumite îmbunătățiri în privința asigurării consistenței între prevederile legislației primare și ale legislației secundare aplicabile, pe de o parte, și regulile sistemelor evaluate, pe de altă parte. De asemenea, este necesară o mai mare transparență în legătură cu prevederile contractuale care guvernează raporturile dintre administratorii de sistem și participanți, precum și în legătură cu aspectele relevante privind conexiunile stabilite cu alte sisteme de decontare.

Riscurile anterioare decontării

Programele de operare și ciclurile de decontare utilizate de către sistemele evaluate respectă cerințele recomandărilor. Ținând seama că, începând cu anul 2015, se are în vedere armonizarea și reducerea ciclului de decontare la nivelul Uniunii Europene¹⁷⁸, se impune realizarea de către administratorii sistemelor a unor analize privind implicațiile pe care le va avea această modificare, astfel încât să fie implementată într-o manieră ordonată. Mecanismele utilizate de către administratorii sistemelor evaluate au contribuit la decontarea la timp a tuturor tranzacțiilor înregistrate în cadrul sistemelor, ceea ce reflectă o bună funcționare a acestora. Există, însă, aspecte care pot fi îmbunătățite, cum ar fi: (i) gestionarea riscului costului de

¹⁷⁸ Conform proiectului de Regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind îmbunătățirea decontării instrumentelor financiare în cadrul Uniunii Europene, depozitarii centrali de instrumente financiare și de amendare a Directivei 98/26/CE (CSDR), ciclul maxim pentru decontarea tranzacțiilor încheiate pe piețele organizate, cu valori mobiliare, instrumente ale pieței monetare, unități de fond emise de către organisme de plasament colectiv și cote de emisie de gaze cu efect de seră va fi armonizat și redus la (T+2). Alături de diminuarea intervalului de timp în care participanții sunt expuși la riscul de contraparte și la riscul costului de înlocuire, consecințele pozitive care decurg din această modificare, mai ales pentru decontarea operațiilor transfrontaliere, sunt: (i) diminuarea riscurilor operaționale și a costurilor pentru intermediari, ca urmare a uniformizării procedurilor aferente decontării; (ii) eliminarea costurilor de finanțare pentru realizarea operațiilor de arbitraj între acele piețe care au, în prezent, cicluri de decontare diferite; (iii) o procesare mai sigură a evenimentelor corporative; (iv) corelarea ciclului de decontare a tranzacțiilor cu instrumente financiare cu ciclul de decontare a tranzacțiilor valutare.

înlocuire¹⁷⁹, inclusiv ca urmare a utilizării mecanismului fără prevalidarea instrumentelor financiare, și (ii) analizarea oportunității utilizării unei contrapărți centrale care să garanteze decontarea tranzacțiilor înregistrate în cadrul sistemelor de decontare.

Riscul de decontare

Alături de administrarea sistemelor de decontare, depozitarii centrali din România furnizează și celelalte servicii principale specifice unor asemenea infrastructuri, respectiv înregistrarea inițială a instrumentelor financiare prin înscriere în conturi și administrarea conturilor de instrumente financiare la nivelul superior al lanțului de custodie. Toate instrumentele financiare înregistrate în cadrul sistemelor supuse evaluării sunt emise în formă dematerializată, iar transferul acestora se realizează prin înregistrări în conturi. Avantajele care decurg din acestea sunt: (i) diminuarea riscurilor privind integritatea emisiunilor de instrumente financiare, (ii) realizarea de economii de scară, ca urmare a centralizării operațiunilor aferente custodiei și transferului, iar câștigurile de eficiență obținute prin automatizarea acestor operațiuni conferă o viteză și o eficiență sporite procesului de decontare; (iii) favorizarea reducerii ciclului de decontare, diminuându-se, astfel, riscul costului de înlocuire; (iv) facilitarea aplicării principiului „*livrare contra plată*”, eliminându-se, în acest mod, riscul principalului. Având în vedere rolul deosebit de important pe care îl dețin depozitarii centrali în cadrul procesului de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare, fiecare depozitar central trebuie să dispună de un plan explicit care să asigure accesul participanților la funcțiile acestuia, chiar și în situația insolvenței respectivului depozitar central. De asemenea, din rațiuni de eficiență, respectiv facilitarea reutilizării activelor livrate, este necesară revizuirea mecanismului de decontare pe bază netă, pentru a fi minimizat intervalul de timp cuprins între momentul blocării fondurilor și momentul în care se realizează decontarea finală.

În plus, se impune reanalizarea măsurilor destinate gestionării riscurilor specifice sistemelor de decontare pe bază netă¹⁸⁰, pentru a asigura realizarea la timp a decontării în situația incapacității de decontare a participantului cu cea mai mare poziție netă debitoare. Totodată, se impun evaluarea posibilității apariției simultane a incapacității de decontare la nivelul mai multor participanți, precum și analiza costurilor necesare asigurării decontării într-o asemenea situație. Suplimentar, extinderea gamei de active care pot fi constituite drept garanții financiare de către participanți (cu aplicarea *haircut*-urilor corespunzătoare) poate diminua costul de oportunitate suportat de către aceștia, în condițiile majorării garanțiilor financiare constituite în cadrul sistemelor de decontare.

Riscul operațional

Prin însăși natura sa, riscul operațional în funcționarea unei infrastructuri financiare nu poate fi eliminat pe deplin. Cu toate acestea, dată fiind importanța sistemică pe care o au, în general, infrastructurile financiare, administratorii acestora trebuie: (i) să stabilească limita dincolo de care pierderile pe care le produce manifestarea riscului operațional sunt intolerabile și

¹⁷⁹ Riscul costului de înlocuire reprezintă riscul derivat ca urmare a neîndeplinirii, la data decontării, a obligațiilor asumate de o parte dintr-o tranzacție, ceea ce determină contrapartea din acea tranzacție să înlocuiască tranzacția inițială la prețul curent al pieței, respectiv costul de înlocuire.

¹⁸⁰ Sisteme care realizează decontarea pe bază brută a instrumentelor financiare și pe bază netă a fondurilor, respectiv modelul „*livrare contra plată*” nr. 2. Modelele de decontare de tip „*livrare contra plată*” sunt definite în cadrul raportului BRI, *Delivery versus payment in securities settlement systems*, 1992.

(ii) să prevadă măsuri eficiente care să asigure continuitatea operațională, chiar și în situația manifestării unor scenarii adverse, posibile dar puțin probabile. Administratorii sistemelor supuse evaluării au adoptat măsuri care au condus la obținerea unei rate maxime de disponibilitate în funcționarea sistemelor. Totuși, se impune reanalizarea profilului de risc al locațiilor principale și secundare care pot fi utilizate pentru operarea sistemelor din punct de vedere al proximității acestora.

Riscul de custodie

Modul în care riscul de custodie se poate manifesta depinde de sistemul utilizat pentru evidențierea deținerilor investitorilor. Astfel, utilizarea sistemului deținerilor directe permite o mai clară identificare a instrumentelor financiare care aparțin fiecărui investitor, însă presupune costuri mai mari. Pe de altă parte, sistemul deținerilor indirecte reclamă o acuratețe deosebită a evidențelor tuturor entităților implicate în lanțul de custodie și o strânsă cooperare între acestea, pentru a nu fi afectate integritatea emisiunilor sau interesele investitorilor. Aceste aspecte s-au dovedit a fi relativ problematice pe plan internațional, în cazurile Bear Stearns și Lehman Brothers. Utilizarea de către depozitarii centrali din România a sistemului deținerilor indirecte a determinat alinierea la practicile utilizate pe plan european, conturile globale fiind solicitate cu precădere de către investitorii instituționali străini. Conform cadrului juridic aplicabil, deținerile clienților sunt segregate de deținerile proprii ale participanților, astfel încât creditorii acestora din urmă nu pot formula pretenții asupra instrumentelor financiare care aparțin clienților. De asemenea, este interzisă utilizarea activelor clienților fără acordul acestora, evitându-se astfel înregistrarea de solduri debitoare sau crearea de instrumente financiare noi.

Alte aspecte relevante pentru funcționarea infrastructurilor

Deși nu au fost identificate neajunsuri deosebite, pentru a fi asigurată îndeplinirea integrală a recomandărilor, se impune completarea conducerii administrative a depozitarilor centrali prin includerea a cel puțin unui membru independent. Totodată, ar fi utilă o mai mare transparență privind experiența, pregătirea profesională, criteriile pe care trebuie să le îndeplinească membrii conducerii și acordurile care stau la baza guvernării depozitarilor centrali. De asemenea, publicarea răspunsurilor la chestionarele elaborate de către CPSS-IOSCO¹⁸¹ va contribui atât la creșterea transparenței privind modul de implementare a standardelor relevante, cât și la furnizarea unor informații suficiente pentru toate părțile interesate.

Trebuie avut în vedere că noile reglementări europene și internaționale aplicabile sistemelor de decontare și depozitarilor centrali vor impune, în viitorul apropiat, exigențe mult mai stricte în acest domeniu, astfel încât respectarea *Recomandărilor ESCB-CESR*, în integralitatea lor, reprezintă o necesitate obiectivă. Consolidarea bunei funcționări a infrastructurilor pieței financiare din țara noastră reprezintă o condiție *sine qua non* atât pentru valorificarea potențialului de dezvoltare a pieței de capital autohtone, care să contribuie la creșterea sustenabilă a economiei naționale, cât și pentru menținerea stabilității financiare. Existența unei infrastructuri financiare robuste este necesară și din perspectiva nevoii de diversificare a structurii de finanțare pentru sectorul corporativ din România, pe fondul derulării procesului de dezintermediere la nivelul sectorului bancar. Astfel, demersurile pentru dezvoltarea pieței de

¹⁸¹ *Disclosure Framework for Securities Settlement Systems* (1997) și *Disclosure framework for financial market infrastructures* (2012).

capital trebuie să vizeze și consolidarea infrastructurilor financiare implicate în activitățile de posttranzacționare, având în vedere inclusiv imposibilitatea substituirii rapide a serviciilor pe care aceste entități le prestează pentru piața de capital.

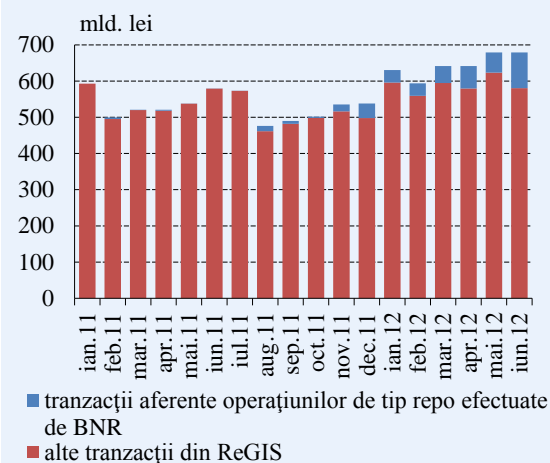
În altă ordine de idei, pe linia eforturilor Băncii Naționale a României de a facilita accesul investitorilor străini la instrumentele financiare depozitate în SaFIR și, implicit, al instituțiilor de credit la lichiditate, a fost implementată o conexiune directă între sistemul SaFIR și Clearstream Banking Luxembourg, acesta din urmă devenind participant direct la SaFIR din luna ianuarie 2012. Conexiunea se adaugă, astfel, la legăturile directe existente cu sistemele Euroclear (2011) și RoClear (2008). În prezent, prin aceste conexiuni se desfășoară exclusiv transferuri de portofoliu, fiind însă analizată și posibilitatea realizării altor tipuri de operațiuni, cu toate sistemele administrate de depozitari centrali în care sunt înregistrate titlurile de stat denumite în euro emise de către Ministerul Finanțelor Publice și obligațiunile denumite în lei emise de către instituțiile financiare internaționale pe piața internă.

6.2. Stabilitatea sistemului de plăți ReGIS

Sistemul de plăți ReGIS s-a menținut stabil în perioada ianuarie 2011 – iunie 2012, iar valoarea tranzacțiilor s-a majorat. Se observă o creștere a gradului de concentrare în sistem, dar și a ratei de utilizare a resurselor disponibile la nivelul participanților; lichiditățile deținute de instituțiile de credit rămân însă superioare resurselor necesare sistemului de plăți ReGIS, inclusiv datorită unui management adecvat al lichidității.

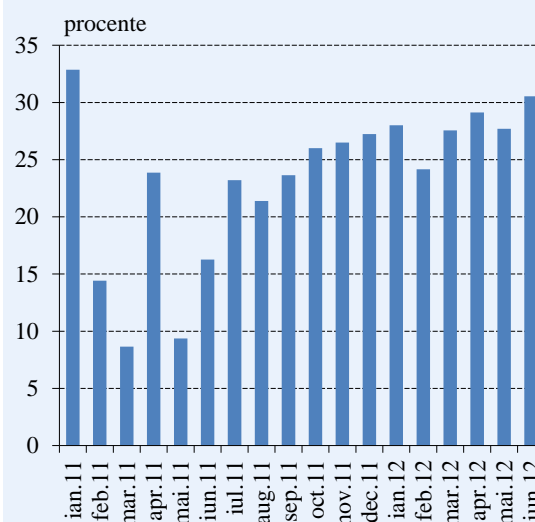
Sistemul de plăți ReGIS a continuat să funcționeze în condiții normale în perioada analizată, fără a fi înregistrate incidente tehnice semnificative, disponibilitatea medie a sistemului fiind de 99,98 la sută, iar numărul maxim al ordinelor de transfer introduse de participanți totalizând aproximativ 70 la sută din capacitatea operațională zilnică a sistemului de plăți ReGIS. Managementul adecvat și eficient al lichidității la nivelul participanților din sistem a asigurat evitarea situațiilor de blocare a decontării (*gridlock*).

Valoarea tranzacțiilor efectuate în sistemul de plăți ReGIS a avut o evoluție ascendentă începând cu finalul anului 2011, pe fondul intensificării operațiunilor de tip *repo* între instituțiile de credit și banca centrală (Grafic 6.1.). Deși gradul de utilizare a lichidității disponibile s-a mărit, nivelul de aproximativ 30 la sută atins în luna iunie 2012 este redus, ceea ce indică menținerea unui exces de resurse la nivelul sectorului bancar din punct de vedere al necesarului pentru sistemul de plăți ReGIS (Grafic 6.2.). Totodată, în eventualitatea unui deficit temporar de resurse, instituțiile de credit au avut posibilitatea de a apela și la stocul semnificativ de titluri din portofoliu eligibile pentru operațiuni cu banca centrală în scopul suplimentării într-un timp scurt a lichidității disponibile.

Grafic 6.1. Valoarea tranzacțiilor efectuate în cadrul sistemului de plăți ReGIS

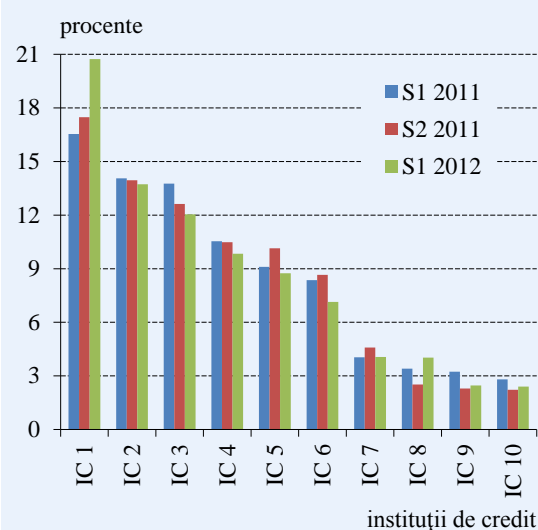
Nota: valoarea tranzacțiilor aferente operațiunilor de tip repo include ambii pași ai tranzacțiilor

Sursa: BNR

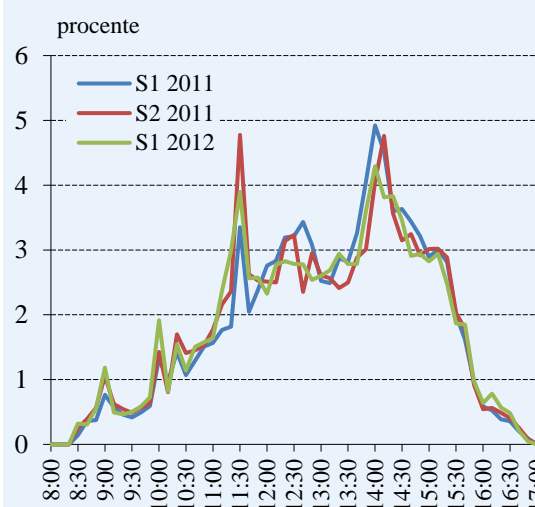
Grafic 6.2. Gradul de utilizare a lichidității disponibile în sistemul de plăți ReGIS

Sursa: BNR

Gradul de concentrare din sistemul de plăți ReGIS se află în creștere, fapt evidențiat prin nivelul atins de indicele Herfindahl-Hirschmann de 1 048 puncte în semestrul I din 2012, comparativ cu valoarea de 987 puncte din semestrul I din 2011. Consolidarea pozițiilor celor mai importante instituții de credit din sistemul de plăți ReGIS, din punct de vedere al valorii tranzacțiilor efectuate, induce un risc sistemic potențial mai mare (Grafic 6.3.), însă gradul redus de utilizare a lichidității limitează impactul unui eventual deficit de resurse la nivelul principalelor instituții de credit din sistemul de plăți ReGIS.

Grafic 6.3. Ponderea individuală a primilor 10 participanți instituții de credit la sistemul de plăți ReGIS

Sursa: BNR

Grafic 6.4. Distribuția pe parcursul zilei a ordinelor de transfer introduse de instituțiile de credit în sistemul de plăți ReGIS

Sursa: BNR

Comportamentul instituțiilor de credit privind introducerea ordinelor de transfer în sistemul de plăți ReGIS nu s-a modificat în perioada ianuarie 2011 – iunie 2012, în corelație cu gradul scăzut de utilizare a lichidității disponibile (Grafic 6.4.). În cazul unei deteriorări semnificative a resurselor disponibile la nivelul instituțiilor de credit, acestea tind să amâne plățile către finalul programului de tranzacționare pentru a beneficia de sumele încasate de la ceilalți participanți din sistemul de plăți. În perioada analizată nu a fost observat acest comportament de amânare a ordinelor de transfer de către instituțiile de credit, prin urmare lichiditățile disponibile au permis funcționarea sistemului de plăți ReGIS în condiții normale.

7 EVOLUȚII RECENTE ȘI PERSPECTIVE

7.1. Noile reglementări privind măsurile de stabilizare în sistemul bancar

În perioada parcursă de la precedentul Raport asupra stabilității financiare, cadrul legislativ aplicabil instituțiilor de credit a fost completat prin introducerea prevederilor privind măsurile de stabilizare care pot fi adoptate de banca centrală în cazul băncilor aflate în dificultate, prin adăugare la cadrul legal existent reprezentat de administrarea specială. Noile prevederi asigură instrumentele necesare menținerii stabilității sistemului financiar, prin limitarea riscului de contagiune. Acest demers se încadrează în preocupările existente la nivel european pentru crearea unui cadru de soluționare a crizelor în sectorul bancar, ca alternativă la legislația privind falimentul, cu obiectivul de a oferi la timp soluții pentru băncile aflate în dificultate și de a asigura stabilitatea sistemului financiar în ansamblu.

În scrisorile de intenție semnate cu ocazia misiunilor de evaluare ale Fondului Monetar Internațional și ale Comisiei Europene efectuate în cadrul acordurilor de finanțare, România s-a angajat să întărească plasa de siguranță financiară și să dezvolte gama de instrumente pentru rezolvarea situației băncilor-problemă, în cadrul unui parteneriat între banca centrală, Fondul de garantare a depozitelor în sistemul bancar (FGDB) și guvern¹⁸².

În cursul anului 2012, cadrul legislativ¹⁸³ a fost completat prin introducerea măsurilor de stabilizare, ca instrumente pe care banca centrală le poate utiliza atunci când o instituție de

¹⁸² Costul măsurilor de stabilizare este suportat de Fondul de garantare a depozitelor în sistemul bancar din resursele financiare acumulate de la instituțiile de credit și administrate de Fond. Astfel, în conformitate cu prevederile Ordonanței Guvernului nr. 39/1996 privind înființarea și funcționarea Fondului de garantare a depozitelor în sistemul bancar (republicată în Monitorul Oficial al României, Partea I, nr. 587 din 19 august 2010), cu modificările și completările ulterioare, așa cum a fost modificată și completată prin Ordonanța Guvernului nr. 1/11.01.2012 pentru modificarea și completarea unor acte normative din domeniul instituțiilor de credit, fondul asigură finanțarea măsurilor de stabilizare dispuse de Banca Națională a României prin utilizarea resurselor fondului de restructurare bancară și, în cazul epuizării acestora, din resursele acumulate în scopul garantării depozitelor. Finanțarea acordată de Fond nu poate depăși un nivel care să conducă la scăderea gradului de acoperire a expunerii Fondului de garantare a depozitelor în sistemul bancar sub limita de 0,5 la sută din valoarea totală a depozitelor garantate. În situații excepționale în care resursele financiare ale Fondului ar fi insuficiente pentru acoperirea plății compensațiilor, pentru finanțarea măsurilor de stabilizare hotărâte de Banca Națională a României, guvernul, prin Ministerul Finanțelor Publice, pune la dispoziția Fondului sumele necesare sub formă de împrumut, în termen de maximum 5 zile lucrătoare de la solicitarea lor de către Fond. Sursa fondurilor este reprezentată de vărsămintele din privatizare în lei și valută înregistrate în contul curent al Trezoreriei Statului. Condițiile generale de acordare și de rambursare a împrumutului acordat de guvern Fondului se stabilesc prin hotărâre a guvernului, iar sumele se pun la dispoziția Fondului la solicitarea acestuia, pe bază de convenție încheiată între părți.

¹⁸³ Ordonanța Guvernului nr. 1/2012 pentru modificarea și completarea unor acte normative din domeniul instituțiilor de credit (publicată în Monitorul Oficial, Partea I nr. 41 din 18.01.2012) a completat Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 99/2006 privind instituțiile de credit și adecvarea capitalului, cu modificările și completările ulterioare, prin introducerea Secțiunii 2¹ – „Măsuri de stabilizare” în capitolul VIII – Proceduri speciale, Titlul III, Partea I. Recent, cadrul privind măsurile de stabilizare a fost amendat prin Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 43/05.07.2012 pentru modificarea articolului 240²⁸ alin. (1) din Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 99/2006 privind instituțiile de credit și adecvarea capitalului, publicată în Monitorul Oficial, Partea I, nr. 455 din 06.07.2012.

credit se află în oricare dintre situațiile de declanșare a procedurii de administrare specială¹⁸⁴ și/sau s-a dispus măsura suspendării drepturilor de vot în privința acționariatului care deține controlul asupra instituției de credit, în condițiile existenței unei amenințări la adresa stabilității financiare. Actul normativ a fost avizată și de Banca Centrală Europeană¹⁸⁵. Măsurile de stabilizare prevăzute de reglementarea menționată¹⁸⁶ vizează:

- a) transferul total sau parțial de active și pasive ale unei instituții de credit către una sau mai multe instituții eligibile;
- b) implicarea Fondului de garantare a depozitelor în sistemul bancar în calitate de administrator delegat și, după caz, de acționar, dacă anterior s-a dispus măsura suspendării drepturilor de vot în privința acționariatului care deține controlul asupra instituției de credit respective;
- c) transferul de active și pasive de la o instituție de credit către o bancă-punte care se constituie în acest scop.

Măsurile de stabilizare menționate pot fi aplicate numai în situația în care există o amenințare la adresa stabilității financiare, iar măsurile de supraveghere¹⁸⁷ aflate la dispoziția băncii centrale nu au condus la îmbunătățirea situației respectivei instituții de credit, sau atunci când deteriorarea rapidă a poziției financiare și prudențiale a instituției de credit pune în pericol stabilitatea financiară. Este de menționat că aplicarea măsurilor de stabilizare a fost concepută cu respectarea următoarelor principii: (i) evitarea perturbării funcționării normale a sistemului financiar și a economiei reale, în situația în care o instituție de credit care reprezintă o amenințare la adresa stabilității financiare se confruntă cu dificultăți financiare; (ii) utilizarea în principal a resurselor financiare din sectorul privat, pentru finanțarea măsurilor de stabilizare; (iii) acordarea priorității la transfer a depozitelor garantate; (iv) caracterul temporar al măsurilor

¹⁸⁴ Art. 240 din Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 99/2006 privind instituțiile de credit și adecvarea capitalului, cu modificările și completările ulterioare.

¹⁸⁵ Competența BCE de a emite un aviz se întemeiază pe art. 127 alin. 4 și art. 282 alin.5 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene și pe art. 2 alin.1 liniuțele 3 și 6 din Decizia 98/415/CE a Consiliului din 29 iunie 1998 privind consultarea Băncii Centrale Europene de către autoritățile naționale cu privire la proiectele de reglementare.

¹⁸⁶ Art. 240²³ alin. (1) din Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 99/2006 privind instituțiile de credit și adecvarea capitalului, cu modificările și completările ulterioare, așa cum a fost aceasta modificată prin Ordonanța Guvernului nr. 1/11.01.2012 pentru modificarea și completarea unor acte normative din domeniul instituțiilor de credit.

¹⁸⁷ Printre măsurile care pot fi dispuse de Banca Națională a României în cazul în care instituțiile de credit nu respectă cadrul legal în vigoare sau nu dau curs unei recomandări a băncii centrale se numără: obligarea instituției de credit de a dispune de fonduri proprii de un nivel mai mare decât cel minim reglementat; solicitarea îmbunătățirii cadrului de identificare, administrare, monitorizare și raportare a riscurilor la care este sau ar putea fi expusă; solicitarea aplicării unei politici specifice de provizionare sau unui tratament specific al expunerilor din perspectiva cerințelor de fonduri proprii; restricționarea sau limitarea activității, operațiunilor sau a rețelei de sucursale ale instituției de credit; solicitarea reducerii riscurilor aferente operațiunilor, produselor și/sau sistemelor; dispunerea înlocuirii persoanelor desemnate să asigure conducerea compartimentelor din cadrul instituției de credit și/sau a sucursalelor acesteia; limitarea participațiilor calificate în entități financiare sau nefinanciare; dispunerea limitării componente variabile a remunerației la un procentaj din veniturile totale nete, dacă nivelul acesteia nu este în concordanță cu menținerea unei baze de capital sănătoase; dispunerea utilizării profiturilor nete ale instituției de credit pentru întărirea bazei de capital; dispunerea elaborării de către instituția de credit a unui plan de redresare a activității, care să detalieze măsurile și acțiunile ce vor fi întreprinse pentru a asigura administrarea adecvată a riscurilor la care este expusă instituția de credit și/sau pentru a înlătura deficiențele constatate în activitatea acesteia, cu stabilirea termenului de implementare a respectivelor măsuri și acțiuni; instituirea măsurii de supraveghere specială etc.

de stabilizare care nu presupun transferul imediat de active și/sau pasive către o entitate privată, acestea fiind urmate într-o perioadă de maximum doi ani (care poate fi prelungită numai pentru motive temeinice) de apelarea la soluții oferite de piață; (v) acordarea de despăgubiri de către instanțele de judecată persoanelor prejudiciate ca urmare a aplicării măsurilor de stabilizare. Pot face obiectul măsurilor de stabilizare doar instituțiile de credit, persoane juridice române, având în vedere că sucursalele instituțiilor de credit, persoane juridice străine, se află sub jurisdicția instituțiilor de credit ale căror dezmembărăminte le reprezintă, fiindu-le aplicabile numai o parte dintre prevederile legale care reglementează activitatea instituțiilor de credit în România.

Transferul total sau parțial de active și pasive ale unei instituții de credit către una sau mai multe instituții eligibile face parte din categoria operațiunilor asistate de autoritatea de supraveghere. Măsura este implementată cu sprijinul FGDB, care finanțează transferul de active și pasive. Principalul avantaj ce decurge din aplicarea acestei măsuri este legat de faptul că depozitele garantate au prioritate la transfer și astfel se permite punerea cu celeritate la dispoziția deponenților a sumelor aferente depozitelor garantate, fără perturbarea serviciilor bancare de care beneficiază aceștia. În plus, preluarea portofoliului de depozite al băncii aflate în dificultate permite băncii achizițoare să-și majoreze cota de piață. Cadrul legal în vigoare impune asigurarea tratamentului echitabil și a concurenței loiale între instituțiile care îndeplinesc condițiile de eligibilitate și își manifestă intenția de preluare a activelor și pasivelor băncii aflate în dificultate. Desemnarea instituției câștigătoare se face pe baza celei mai avantajoase oferte, considerată astfel de banca centrală din perspectiva obiectivelor urmărite.

O altă măsură de stabilizare constă în desemnarea FGDB în calitate de *administrator delegat* la o instituție de credit, calitate în care preia atribuțiile de administrare și conducere a acesteia. După caz, FGDB poate fi implicat și în calitate de *acționar* la o instituție de credit, situație în care, cu aprobarea adunării generale a acționarilor instituției de credit, ulterior reducerii capitalului social pentru acoperirea pierderilor, se realizează majorarea capitalului social al instituției de credit, cu ridicarea drepturilor de preferință ale acționarilor existenți și subscrierea de noi acțiuni de către Fondul de garantare a depozitelor în sistemul bancar la un nivel aprobat de banca centrală. Legislația în vigoare impune vânzarea acțiunilor dobândite de Fond în termen de cel mult doi ani de la data dobândirii, fiind admisă prelungirea deținerii acestora pentru motive temeinice, numai prin hotărâre a băncii centrale.

Transferul de active și pasive de la o instituție de credit către o bancă-punte care se constituie în acest scop are ca obiectiv asigurarea în continuare a prestării serviciilor bancare aferente activelor și pasivelor preluate. În conformitate cu noile prevederi legale, banca-punte reprezintă o instituție de credit având ca acționar unic FGDB, care se constituie în scopul preluării de active și pasive ale unei instituții de credit aflate în dificultate, urmând să fie vândută ulterior către o terță parte eligibilă, agreată de BNR. Banca-punte este autorizată de BNR și își desfășoară activitatea cu respectarea prevederilor legislației aplicabile instituțiilor de credit, fiind supusă supravegherii prudențiale exercitate de banca centrală. Banca-punte este administrată în sistem dualist, membrii directoratului fiind numiți de Banca Națională a României, iar funcțiile Comitetului de supraveghere fiind asigurate de FGDB. Perioada de funcționare a băncii-punte este de până la doi ani, cu posibilitatea prelungirii acesteia prin hotărâre a băncii centrale, în situația în care persistă riscul unei amenințări la adresa stabilității financiare și/sau în care negocierile cu potențialul achizitor al băncii-punte nu au fost finalizate. Această măsură de stabilizare beneficiază de o finanțare mixtă din partea FGDB, respectiv atât

pentru constituirea capitalului social și asigurarea fondurilor proprii necesare desfășurării activității băncii-punte, cu respectarea tuturor cerințelor de natură prudențială, cât și pentru realizarea transferului de active și pasive de la instituția de credit aflată în dificultate. În situația în care resursele FGDB sunt insuficiente pentru finanțarea măsurilor de stabilizare hotărâte de BNR, acesta poate recurge la împrumuturi de la Guvern, prin Ministerul Finanțelor Publice, condițiile generale de acordare/rambursare a împrumuturilor acordate FGDB fiind stabilite prin hotărâre a Guvernului.

Caseta 13. Sinteza prevederilor legale în vigoare referitoare la modul de funcționare a băncii-punte, aplicabile în România

Ordonanța nr. 1/11.01.2012 pentru modificarea și completarea unor acte normative din domeniul instituțiilor de credit completează Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 99/2006 privind instituțiile de credit și adecvarea capitalului, cu modificările și completările ulterioare, prin stabilirea următoarelor coordonate cu privire la modul de funcționare a băncii-punte:

Banca-punte trebuie să asigure menținerea unui grad de risc scăzut în desfășurarea activității, iar eventuala extindere a activității se efectuează în mod prudent;

Denumirea băncii-punte se constituie din denumirea instituției de credit de la care s-a efectuat transferul de active și pasive, urmată de inițialele „BP - S.A.”;

Banca-punte se constituie ca societate pe acțiuni, având ca acționar unic Fondul de garantare a depozitelor în sistemul bancar;

Finanțarea este acordată de Fondul de garantare a depozitelor în sistemul bancar atât pentru transferul de active și pasive către banca-punte, cât și pentru asigurarea necesarului de fonduri proprii ale acesteia, astfel încât să se asigure desfășurarea activității de către banca-punte cu respectarea tuturor cerințelor de natură prudențială;

În cadrul operațiunii de transfer de active și pasive către banca-punte se acordă prioritate la transfer depozitelor garantate, astfel cum acestea sunt definite în Ordonanța Guvernului nr. 39/1996, republicată, cu modificările și completările ulterioare;

Banca-punte se subrogă, prin efectul legii, în drepturile și obligațiile decurgând din acordurile încheiate de instituția de credit de la care s-a efectuat transferul în legătură cu: a) participarea la sistemele de plăți, sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare și schemele de plăți și aranjamente de plăți; b) accesul pe piața primară a titlurilor de stat în calitate de dealer primar, după caz; c) accesul în calitate de participant eligibil la operațiunile de piață monetară efectuate de Banca Națională a României și la facilitățile permanente acordate de aceasta; d) accesul în calitate de intermediar pe piața valutară interbancară; e) accesul în calitate de participant la stabilirea ratelor de referință ROBID/ROBOR; f) accesul în calitate de participant la stabilirea ratelor de referință pentru titluri de stat;

Vânzarea băncii-punte se hotărăște de Banca Națională a României și poate fi efectuată prin una din următoarele metode: a) vânzarea de acțiuni; b) operațiuni de vânzare de active cu asumare de pasive, în condițiile asigurării tratamentului echitabil și concurenței loiale dintre instituțiile care îndeplinesc condițiile de eligibilitate și își manifestă intenția de preluare. Dacă există oferte din partea mai multor instituții care îndeplinesc condițiile de eligibilitate, desemnarea instituției/instituțiilor câștigătoare se face pe baza celei mai avantajoase oferte, considerată astfel de Banca Națională a României din perspectiva obiectivelor urmărite;

Sumele obținute din vânzarea băncii-punte se distribuie în următoarea ordine: a) acoperirea cheltuielilor aferente vânzării; b) plata obligațiilor decurgând din raporturi de muncă datorate și neachitate până la data vânzării; c) recuperarea creanțelor Fondului de garantare a depozitelor în sistemul bancar rezultate din finanțarea acordată băncii-punte; d) stingerea creanțelor bugetare; e) acoperirea altor cheltuieli ale băncii-punte înregistrate până la data vânzării. Eventualele sume rămase revin Fondului de garantare a depozitelor în sistemul bancar.

Măsurile de stabilizare se aplică instituțiilor de credit în dificultate care reprezintă o amenințare la adresa stabilității financiare. În evaluările efectuate periodic pentru determinarea caracterului sistemic al unei instituții de credit, Banca Națională a României are în vedere definiția¹⁸⁸ dată de Comitetul European pentru Risc Sistemic (CERS), respectiv: „riscul de perturbare a sistemului financiar care poate genera consecințe negative grave pentru piața internă și economia reală. Toate tipurile de entități financiare intermediare, piețe și infrastructuri financiare pot fi importante din punct de vedere sistemic într-o anumită măsură”. Totodată, sunt avute în vedere și recomandările Băncii Centrale Europene referitoare la evaluarea riscului sistemic.

Caseta 14. Definiția riscului sistemic formulată de Banca Centrală Europeană

BCE definește riscul sistemic ca fiind riscul de materializare a unui eveniment sistemic care ar afecta negativ un număr de instituții de importanță ridicată pentru buna funcționare a pieței. Factorul declanșator al acestui eveniment sistemic poate fi de natură exogenă (idiosincronic sau sistematic), din afara sistemului financiar sau de natură endogenă (ale cărui cauze rezidă în interiorul sistemului financiar). Evenimentul sistemic este considerat puternic atunci când intermediarii financieri afectați nu-și mai pot continua activitatea sau când piețele afectate nu mai sunt funcționale. Se pot distinge două direcții de propagare a riscului sistemic: una „orizontală” în care efectele sunt limitate la sistemul financiar și una „verticală” în care trebuie luate în considerare efectele bilaterale dintre sistemul financiar și economie. Severitatea riscului sistemic și a evenimentelor sistemice se evaluează în mod optim prin cuantificarea impactului asupra consumului, investițiilor și creșterii economice. Dificultatea de a distinge între factorii idiosincritici sau sistematici, precum și între factorii declanșatori endogeni și exogeni ilustrează complexitatea acestui fenomen.

O metodă de reducere a impactului combinării acestor elemente este limitarea analizei la cele trei forme importante ale riscului sistemic: riscul de contagiune, riscul materializării unor șocuri macroeconomice și riscul de propagare a efectelor cauzate de creșterea unor dezechilibre în timp. Aceste trei forme de risc nu se exclud reciproc și se pot materializa independent sau în conjuncție unele cu altele. Contagiunea se referă în general la răspândirea pe scară mai largă a unui șoc idiosincritic de o manieră transversală secvențială. Un exemplu în acest sens îl reprezintă falimentul unei bănci cauzat de falimentul alteia, chiar dacă aceasta era solventă inițial. Cea de a doua formă de risc sistemic se referă la propagarea unui șoc exogen care afectează negativ mai mulți intermediari financieri și/sau mai multe piețe într-o manieră similară. De exemplu, s-a observat empiric că băncile sunt vulnerabile în perioadele de recesiune economică. Cea de a treia formă se referă la acumularea de dezechilibre în interiorul sistemului financiar, cum ar fi o creștere nesustenabilă a creditării. Ajustarea ulterioară a acestor dezechilibre poate afecta negativ un număr mare de intermediari și/sau piețe în același timp. Ultimele două forme de risc sistemic sunt în special relevante în contextul caracterului prociclic al sistemelor financiare, în care un rol poate avea și fenomenul de contagiune.

În spatele acestor forme pe care le poate lua riscul sistemic există o varietate de imperfecțiuni ale piețelor financiare, cum ar fi: asimetria informațională, potențialul de contagiune, incompletitudinea piețelor sau caracterul de bun public al stabilității financiare. Acestea conduc la o fragilitate mai ridicată a sectorului financiar, comparativ cu alte sectoare datorită: a) intensității informaționale și caracterului intertemporal al contractelor financiare, b) structurii bilanțurilor instituțiilor financiare (care pot fi adesea grevate de un nivel ridicat al efectului de pârghie sau de nepotriviri ale maturității elementelor de activ și pasiv) și c) gradul ridicat de inter-conectivitate al activității de finanțare *wholesale*. Combinațiile dintre imperfecțiunile pieței financiare cu cele trei caracteristici ale sistemelor financiare pot conduce la efecte puternice de *feedback*, amplificarea șocurilor și non-liniarități.

Sursa: Financial Stability Review (decembrie 2009)

¹⁸⁸ Art.2 lit.c din Regulamentul Parlamentului European și al Consiliului UE nr.1092/2010 din data de 24 noiembrie 2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet European pentru Risc Sistemic.

Criteriile avute în vedere de către banca centrală în procesul de evaluare a caracterului sistemic al unei instituții de credit vizează în special prezența instituției de credit pe principalele piețe specifice activității bancare (credite, depozite, titluri de stat, piața interbancară, plăți etc.), dar și alte circumstanțe specifice instituției de credit¹⁸⁹ (inclusiv gradul de dependență de banca-mamă), în măsura în care acestea sunt relevante. Pentru evaluarea caracterului sistemic al unei instituții de credit se utilizează analize cantitative și calitative. Analiza cantitativă se bazează atât pe o abordare multicriterială, cât și pe una monocriterială, care permite reevaluarea deciziei, în situația în care instituția de credit este considerată a fi fundamentală în funcționarea pieței de referință pentru criteriul ales. Decizia finală este adoptată cu luarea în considerare a aspectelor calitative specifice instituției.

Este de reținut că în întreaga perioadă parcursă de la apariția crizei financiare internaționale sistemul bancar românesc s-a menținut stabil, fiind bine capitalizat și deținând rezerve consistente de lichiditate, ca urmare a abordării proactive a băncii centrale, care a întărit reglementarea și supravegherea prudențială. În consecință, în România nu a fost necesară utilizarea de fonduri publice pentru sprijinirea băncilor. Toate modificările intervenite în structura sistemului bancar s-au bazat pe soluții oferite de piață¹⁹⁰. La acestea se adaugă recapitalizările consistente efectuate de acționari în întreaga perioadă menționată (care au însumat aproximativ 325 milioane euro în 2009, 650 milioane euro în 2010, 280 milioane euro în 2011 și 550 milioane euro în semestrul I 2012).

7.2. Implementarea filtrelor prudențiale în contextul trecerii la noile standarde de raportare contabilă (IFRS)

Filtrele prudențiale presupun ajustarea valorilor contabile ale capitalurilor proprii astfel încât sumele recunoscute în fondurile proprii prudențiale să respecte criteriile de permanență, evaluare credibilă și capacitate necondiționată de acoperire a pierderilor. Introducerea filtrelor prudențiale a contribuit la asigurarea unui nivel de provizioane corespunzător din perspectiva nivelului pierderii prognozate, respectiv la diminuarea riscului de dezintermediere. BNR a aprobat menținerea filtrelor prudențiale în forma actuală și după 1 ianuarie 2013 și are în vedere armonizarea mecanismului de aplicare a acestora cu cerințele ce vor fi instituite de viitorul pachet de reglementare în domeniul prudențial CRD IV.

¹⁸⁹ În acest sens, relevante pot fi: calitatea de depozitar pentru OPCVM și pentru fonduri de pensii; servicii de cont FGDB; creanțe și obligații având drept contrapartidă alte instituții financiare; volumul activelor și pasivelor externe existente în bilanțul instituției de credit etc.

¹⁹⁰ Principalele modificări în structura sistemului bancar, intervenite de la începutul manifestării în România a efectelor crizei financiare, au fost:

- în anul 2009: schimbarea statutului Citibank România din persoană juridică română în sucursală a unei bănci străine; fuziunea dintre Raiffeisen Banca pentru Locuințe și HVB Banca pentru Locuințe prin absorbția celei din urmă;
- în anul 2010: începerea activității Garanti Bank SA, persoană juridică română, în urma preluării prin transfer a activității GarantiBank International NV – sucursala din România;
- în anul 2011: preluarea activității sucursalei Anglo Romanian Bank de către BCR; preluarea băncii grecești Marfin Bank România de către Marfin Popular Bank Public Co Ltd. Cyprus;
- în anul 2012: preluarea băncii grecești Emporiki Bank România de către grupul francez Crédit Agricole; preluarea recentă de către Piraeus Bank din Grecia a activelor viabile ale ATE Bank, inclusiv sucursala din România.

Decizia Băncii Naționale a României cu privire la întocmirea de către instituțiile de credit a unui set unic de situații financiare conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară (IFRS) începând cu 1 ianuarie 2012, a urmărit fructificarea beneficiilor utilizării unor standarde uniformizate, cu recunoaștere internațională, respectiv:

- asigurarea unui nivel consolidat de încredere, relevanță și transparență a situațiilor financiare;
- asigurarea uniformității tratamentelor contabile și a consecvenței în aplicarea lor, atât pentru situațiile financiare individuale, cât și în ceea ce privește cele consolidate (la nivel consolidat, standardele IFRS sunt aplicate de sistemul bancar începând cu anul 2006);
- asigurarea comparabilității între informațiile cuprinse în cele două seturi de situații financiare anuale publicabile (consolidate și, respectiv, individuale) și, după caz, cu cele prezentate în scopuri de supraveghere prudențială;
- reducerea costului de reglementare pentru instituțiile de credit din România, membre ale unor grupuri transfrontaliere ce aplică IFRS, prin eliminarea necesității retratărilor informațiilor contabile obținute prin aplicarea regulilor naționale.

Această decizie a BNR a fost asumată de autoritățile române inclusiv în contextul condiționalității cuprinse în Scrisoarea de intenție semnată la București la 5 februarie 2010 și aprobată prin Decizia Consiliului director al Fondului Monetar Internațional din 19 februarie 2010 referitoare la adoptarea tuturor măsurilor necesare în plan legislativ pentru asigurarea implementării cuprinzătoare a IFRS începând cu anul 2012. Termenul și calendarul de implementare au fost stabilite pe baza concluziilor rezultate din evaluarea de către BNR a gradului de pregătire a trecerii la IFRS a sectorului bancar, în strânsă consultare cu Asociația Română a Băncilor și cu Ministerul Finanțelor Publice.

Pentru a reduce riscurile asociate introducerii precipitate a unei modificări de substanță a reglementărilor contabile, trecerea la IFRS a fost precedată de un amplu proces de pregătire atât la nivelul băncii centrale, cât și la nivelul instituțiilor de credit. Astfel, în plan contabil, ca măsură premergătoare adoptării IFRS, BNR a stabilit, prin reglementări, la sfârșitul anului 2009, obligativitatea întocmirii în scop informativ de către instituțiile de credit, pentru exercițiile financiare ale anilor 2009, 2010 și 2011, a unui set de situații financiare anuale individuale conforme cu IFRS, obținute prin retratarea informațiilor prezentate în situațiile financiare anuale întocmite în baza reglementărilor contabile conforme cu directivele europene, precum și a unei situații care să reflecte diferențele dintre tratamentul contabil național și cel prevăzut de IFRS.

Totodată, în iulie 2010, BNR a emis Ordinul nr. 9/2010 privind trecerea la aplicarea IFRS de către instituțiile de credit ca bază a contabilității și pentru întocmirea de situații financiare anuale individuale, începând cu exercițiul financiar al anului 2012 și a definitivat până la sfârșitul anului 2010 întregul set de reglementări contabile aplicabile instituțiilor de credit în vederea implementării IFRS (actualizarea Planului de conturi și a conținutului conturilor, prezentarea naturii modificărilor, inclusiv a concordanței între conturile din planul de conturi vechi și cel nou) și a realizat adaptarea sistemului de raportare în scopuri prudențiale FINREP și COREP.

Concomitent, la nivelul sectorului bancar, au fost elaborate și transmise către BNR strategii și programe proprii pentru implementarea IFRS de către fiecare instituție de credit. De asemenea, resurse importante au fost alocate pentru adaptarea sistemelor informatice de evidență contabilă și raportare financiară și pentru asigurarea pregătirii personalului ce urma să fie implicat în procesul de implementare a IFRS.

O preocupare constantă a băncii centrale în etapa de pregătire a trecerii la IFRS a fost asigurarea unei acomodări line a acestei modificări și în plan prudential. Astfel, în condițiile modificărilor de substanță în metodologia contabilă, mai ales în ceea ce privește determinarea ajustărilor pentru depreciere a creditelor și plasamentelor (provizioanele contabile), precum și extinderea utilizării valorii juste în evaluarea elementelor prezentate în situațiile financiare, s-a urmărit ca trecerea la IFRS să fie realizată fără înregistrarea un impact semnificativ la nivelul indicatorilor de prudență. Acest deziderat s-a atins, în primul rând, prin evitarea fluctuațiilor conjuncturale, determinate de trecerea la IFRS, la nivelul fondurilor proprii, rezultate din aplicarea modelelor diferite de calcul al ajustărilor de valoare.

Potrivit IFRS, ajustările pentru depreciere se constituie numai ulterior producerii unui eveniment declanșator al unei pierderi¹⁹¹, în timp ce principiile reglementărilor prudenciale impun constituirea de provizioane pentru pierderi așteptate, anterior producerii unui eveniment declanșator, având în vedere inclusiv estimări pe baza datelor istorice. Modelul prudential al pierderii așteptate asigură o anticipare a pierderilor viitoare prin recunoașterea *ex ante* în rezultatele financiare a efectelor evenimentului declanșator al pierderii față de data producerii efective a acestuia. Această recunoaștere este reflectată prin diminuarea mai accentuată a profitului ca urmare a înregistrării unor cheltuieli cu provizioanele superioare în raport cu cele care s-ar înregistra prin modelul IFRS, și asigură totodată reducerea volatilității rezultatelor financiare ale instituțiilor de credit, contribuind astfel la asigurarea stabilității financiare.

În contextul persistenței crizei economice, obiectivul urmărit de BNR a fost acela de a se evita majorarea conjuncturală a fondurilor proprii datorată exclusiv modificării de metodologie contabilă ca urmare a constituirii unor ajustări pentru depreciere semnificativ diminuate față de volumul de provizioane prudenciale constituite anterior anului 2012 de instituțiile de credit și, în consecință, aprecierea nejustificată a indicatorilor de prudență.

Acest obiectiv a fost realizat prin decizia BNR de implementare a filtrelor prudenciale¹⁹² instituite cu scopul de a corecta nivelul fondurilor proprii prin diminuarea acestora, atât cu nivelul ajustărilor de valoare determinat potrivit IFRS, cât și cu provizioanele determinate

¹⁹¹ Printre evenimentele declanșatoare prezentate în cadrul IFRS, se regăsesc: dificultatea financiară semnificativă a debitorului; încălcarea contractului (de exemplu, neîndeplinirea obligației de plată a dobânzii sau principalului); acordarea unei concesi debitorului pe care altminteri creditorul nu ar lua-o în considerare; probabilitatea ca debitorul să intre în faliment sau în altă formă de reorganizare financiară.

¹⁹² A fost elaborat Regulamentul BNR/CNVM nr. 13/8/2011 pentru modificarea și completarea Regulamentului BNR/CNVM nr. 18/23/2006 privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit și ale firmelor de investiții. Regulamentul urmărește preluarea filtrelor prudenciale prevăzute de art. 64 (4) din Directiva 2006/48/CE precum și de Ghidul CEBS emis în 2004, care se referă la: (i) diferențele rezultate din evaluarea la valoarea justă a activelor financiare disponibile în vederea vânzării; (ii) diferențele din reevaluarea la valoarea justă a investițiilor imobiliare și imobilizărilor corporale; (iii) diferențele de valoare justă aferente câștigurilor și pierderilor nerealizate în cadrul unor operațiuni de acoperire a fluxurilor de trezorerie ale instrumentelor financiare evaluate la cost amortizat; (iv) câștigurile și pierderile aferente evaluării datoriilor la valoarea justă determinate de modificarea anterioară a ratingului instituției de credit raportoare.

suplimentar potrivit modelului prudențial. Filtrele prudențiale au ca obiectiv ajustarea valorilor contabile ale capitalurilor proprii astfel încât recunoașterea lor în fondurile proprii prudențiale să respecte criteriile de permanență, evaluare credibilă și capacitate necondiționată de acoperire a pierderilor.

În contextul modificărilor legislative legate de implementarea Standardelor internaționale de raportare financiară la nivel individual, BNR a emis Ordinul nr. 26/9.12.2011 privind unele dispoziții de aplicare a cerințelor de prudență bancară în contextul modificărilor legislative legate de implementarea Standardelor internaționale de raportare financiară la nivel individual ce intră în vigoare la data de 1 ianuarie 2012, care stabilește regimul tranzitoriu de utilizare a filtrelor prudențiale pentru anul 2012.

În vederea luării unei decizii cu privire la menținerea filtrelor prudențiale și după 1 ianuarie 2013, a fost efectuată o analiză pentru determinarea impactului aplicării acestora. Analiza a fost efectuată pe baza datelor disponibile pentru 31 decembrie 2011, respectiv 31 martie 2012 și s-a focalizat pe impactul produs de introducerea filtrelor asupra indicatorului de solvabilitate al instituțiilor de credit.

Au fost determinate valorile aferente indicatorilor de solvabilitate în absența filtrelor prudențiale (deci numai cu luarea în considerare a ajustărilor de valoare determinate conform IFRS) în scopul comparării acestora cu cele determinate conform reglementărilor prudențiale în vigoare. Astfel, au fost stabilite diferențele existente între cele două tratamente. Indicatorul de solvabilitate agregat aferent lunilor decembrie 2011 și martie 2012, determinat cu luarea în considerare a ajustărilor pentru depreciere calculate conform IFRS, înregistrează un nivel net superior celui calculat în condițiile aplicării filtrelor prudențiale (cu 3,9 puncte procentuale în decembrie 2011, respectiv 4,1 puncte procentuale în martie 2012, ecartul menținându-se relativ constant). Astfel, nivelul determinat pentru luna decembrie 2011 conform IFRS este de 18,75 la sută (față de 14,85 la sută prin aplicarea filtrelor prudențiale), iar pentru luna martie 2012 este de 18,74 la sută (față de 14,63 la sută). Filtrele prudențiale au contribuit la menținerea unui nivel al fondurilor proprii utilizate pentru determinarea indicatorilor de prudență bancară comparabil cu cel înregistrat de instituțiile de credit anterior introducerii noilor standarde contabile.

În contextul crizei datoriilor suverane, evitarea unei majorări conjuncturale semnificative a fondurilor proprii a fost necesară și pentru prevenirea adâncirii fenomenului de dezintermediere dincolo de limitele normale pentru perioada pe care o traversăm, ca urmare a marjei suplimentare de manevră induse artificial de indicatorii de prudență majorați exclusiv ca urmare a trecerii la IFRS, care ar fi putut permite băncilor-mamă diminuarea excesivă a expunerilor față de filialele din România.

În absența filtrelor prudențiale, majorarea capitalurilor proprii înregistrate în contabilitate ca urmare a aplicării noilor standarde, urmată de o eventuală distribuie sub formă de dividende a unei părți din rezerve sau de rambursarea anticipată a împrumuturilor subordonate, ar fi putut afecta atât poziția de lichiditate a instituțiilor de credit, cât și capacitatea acestora de a absorbi anumite șocuri în condițiile unei evoluții adverse a cadrului macroeconomic.

BNR s-a exprimat în favoarea aplicării în continuare a tratamentului reglementat prin Ordinul nr. 26/2011, respectiv diminuarea fondurilor proprii cu diferența pozitivă dintre totalul ajustărilor prudențiale de valoare și totalul ajustărilor pentru depreciere determinate potrivit standardelor IFRS.

7.3. Evoluțiile cadrului european de reglementare a sistemului financiar

Pachetul CRD IV

Pachetul de reglementări CRD IV include atât o propunere de regulament privind cerințele prudențiale ale instituțiilor de credit și firmelor de investiții, cât și o propunere de Directivă privind accesul la activitățile instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și firmelor de investiții. Propunerea de Regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții (CRR) vizează, printre altele, discrepanțele naționale în materie de supraveghere, din perspectiva înlăturării opțiunilor naționale.

În lipsa unei armonizări depline a cadrului de reglementare la nivelul Uniunii Europene, activitatea transfrontalieră a grupurilor bancare internaționale și posibilitatea arbitrajului de reglementare ar putea determina apariția unor riscuri de transmitere a vulnerabilităților între sistemele bancare ale Statelor Membre. Implementarea unui cadru unic de reglementare este menită să conducă la întărirea rezistenței la șocuri a sistemului bancar european, precum și la creșterea transparenței și eficienței acestuia. Instrumentele prevăzute de pachetul de reglementări CRD IV urmăresc asigurarea unui anumit grad de flexibilitate aferent deciziilor luate la nivel național. Problemele de asimetrie informațională pot fi adresate prin coordonarea activității colegiilor de supraveghere, prin implicarea tuturor statelor membre relevante în procesele decizionale și prin alte măsuri de facilitare a schimbului de informații.

Pe de altă parte, discuțiile preliminare aprobării pachetului CRD IV au relevat preocuparea unor State Membre cu privire la impactul pe care eliminarea opțiunilor naționale îl poate avea asupra ansamblului instrumentelor de abordare a problemelor macroprudențiale la nivel național. Pachetul de reglementări CRD IV prevede trei astfel de instrumente:

- ajustarea la nivel național a cerințelor de capital aferente împrumuturilor garantate cu proprietăți imobiliare, în contextul unor evoluții ciclice ale prețurilor pe piața acestora;
- impunerea unor cerințe de capital suplimentare, pe baza unor circumstanțe specifice, în cadrul așa-numitului Pilon II;
- stabilirea unei rezerve de capital anticiclice pentru acoperirea riscurilor macroeconomice specifice într-un anumit Stat Membru.

Totodată, Statele Membre au la dispoziție opțiunea unei implementări mai rapide a prevederilor Basel III, în raport cu ritmul de implementare prevăzut pentru acestea. Din perspectiva manifestării la nivel național a unor potențiale vulnerabilități macroprudențiale, sunt necesare instrumente suplimentare de politică macroprudențială pentru contracararea riscului sistemic, continuarea reformelor demarate ca urmare a efectelor crizei financiare, existența unor specificități naționale și protecția contribuabililor.

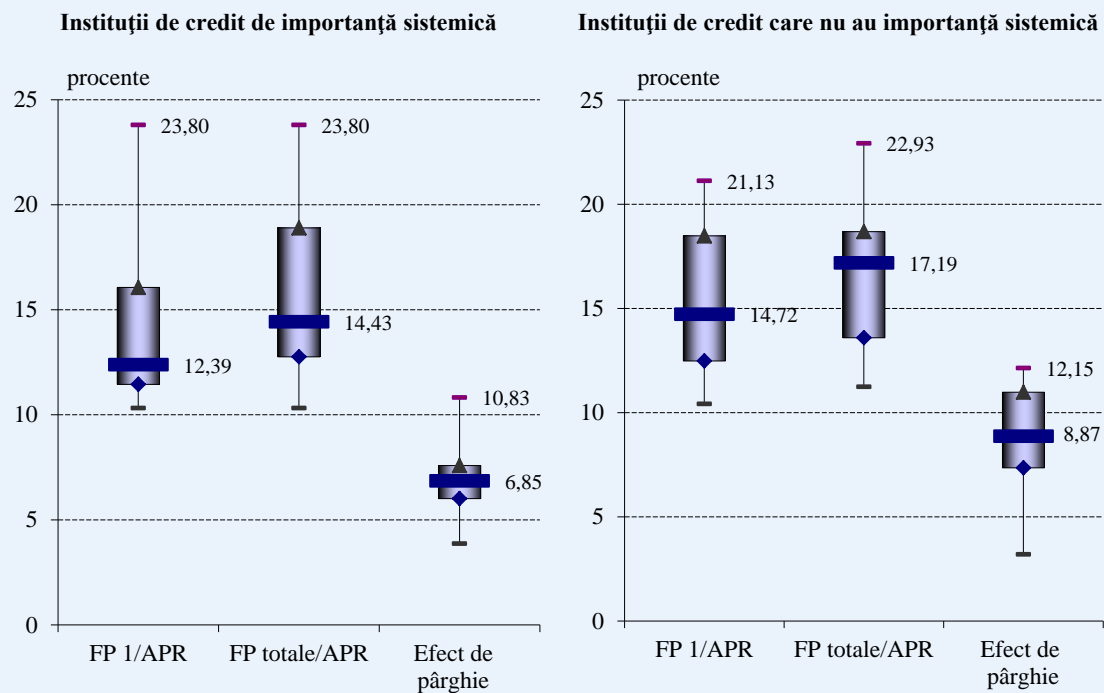
BNR are în vedere utilizarea unor opțiuni naționale care să permită autorităților competente să dispună de o anumită marjă de manevră în zona instrumentelor macroprudențiale, în scopul contracarării riscurilor sistemice care ar putea pune în pericol stabilitatea sistemului financiar.

Caseta 15. Impactul introducerii noilor cerințe de capital CRD IV asupra sistemului bancar românesc

Pentru a determina impactul noilor cerințe de capital prevăzute în proiectul CRD IV asupra sistemului bancar românesc, BNR a derulat o analiză în care au fost utilizate datele prudențiale raportate de instituțiile de credit pentru data de 30 iunie 2012, în baza Standardelor Internaționale de Raportare Contabilă (IFRS). Pornind de la prevederile pachetului CRD IV, prin care au fost introduse cerințe suplimentare de capital pentru băncile de importanță sistemică, instituțiile de credit au fost grupate în funcție de natura lor sistemică.

Structura fondurilor proprii ale sistemului bancar indică un nivel ridicat al calității capitalului deoarece nu sunt prezente instrumente hibride sau inovative de capital, în timp ce fondurile proprii de nivel 1 însumează 93 la sută din totalul capitalului. Fondurile proprii au fost calculate luând în considerare ajustările rezultate din aplicarea filtrelor prudențiale.

Grafic A. Distribuția indicatorilor privind cerințele de capital în cadrul sistemului bancar românesc, calculați pe baza datelor pentru 30 iunie 2012, potrivit propunerilor CRD IV pentru:



* Capetele barelor verticale reprezintă valorile minime și maxime. Barele orizontale indică valoarea mediană, precum și percentilele de 25 și 75.

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

Sursa: BNR

Instituțiile de credit de importanță sistemică se încadrează în nivelurile minime ale indicatorilor de adecvare a capitalului, dispunând de rezerve suplimentare pentru acoperirea amortizorului de risc sistemic. De asemenea, în cazul celorlalte instituții de credit se observă respectarea în ansamblu a cerințelor de capital prevăzute în proiectul CRD IV (Grafic A). Nivelul indicatorilor este ușor mai ridicat decât cel al instituțiilor de credit de importanță sistemică datorită dimensiunii mult mai reduse a activității.

Pachetul CRD IV vizează și adoptarea unor standarde de lichiditate unitare la nivelul Uniunii Europene, inclusiv din perspectiva utilizării indicatorului de lichiditate imediată –

LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) și a indicatorului de finanțare netă stabilă – NSFR (*Net Stable Funding Ratio*).

Regimul propus pentru supravegherea lichidității filialelor și sucursalelor instituțiilor de credit din state membre ale Uniunii Europene atribuie competențe sporite autorității competente din statul membru de origine. Astfel, în cazul sucursalelor, statele membre gazdă nu ar mai avea competența supravegherii riscului de lichiditate în condiții normale, ci doar în situații de criză. În cazul filialelor, procesul de negociere la nivel european a adus în discuție posibilitatea utilizării unei excepții de la cerința exercitării supravegherii riscului de lichiditate la nivel individual în situația în care sunt îndeplinite anumite condiții la nivelul unui sub-grup care administrează în mod centralizat lichiditatea.

Întrucât asigurarea stabilității financiare la nivel național rămâne în sarcina statelor membre, responsabilitatea soluționării unei crize și acoperirii costurilor acesteia conduce la necesitatea menținerii unor instrumente de intervenție adecvate. În acest sens, supravegherea riscului de lichiditate pentru toate instituțiile de credit care operează pe teritoriul unui stat membru poate contribui atât la menținerea stabilității financiare, cât și la o calibrare adecvată a responsabilităților, mecanismelor de intervenție și a costurilor de soluționare a crizelor. Față de problematica supravegherii lichidității filialelor, BNR consideră că este necesar ca autoritățile competente din statele membre gazdă să aibă la dispoziție instrumente de intervenție corespunzătoare din perspectiva adresării unor potențiale vulnerabilități macroprudențiale.

Directiva Solvency II

Solvency II reprezintă un proiect de armonizare la nivel european a standardelor de evaluare a cerinței de capital și de administrare a riscurilor pentru companiile de asigurări. Prin acesta, împreună cu pachetul de reglementări CRD IV, se urmărește întărirea cerințelor de administrare a riscurilor în sistemul financiar european în contextul crizei financiare internaționale și încurajarea cooperării între autoritățile de supraveghere. Directiva Solvency II se află în proces de revizuire, cu scopul de a include dezvoltările recente din domeniul financiar în cadrul standardelor prudențiale și ale cerințelor de raportare, de a extinde analiza grupurilor de asigurări și de a întări puterea autorităților de supraveghere la nivel de grup.

Instituțiile de credit și companiile de asigurare operează modele diferite de activități financiare, dar dezvoltarea standardelor de capital trebuie să considere rolul celor două sectoare în sistemul financiar și conexiunile dintre acestea. Plasamentele pe termen mediu și lung efectuate de instituțiile de credit necesită atragerea de finanțare cu scadențe cât mai îndelungate pentru limitarea riscului de lichiditate. În același timp, obligațiile companiilor de asigurare de viață sunt pe termen lung, prin urmare companiile urmăresc efectuarea de plasamente tot pe termen lung pentru diminuarea riscului de reinvestire.

Implementarea Solvency II în România nu este așteptată să genereze presiuni pe piețele financiare sau asupra sectorului bancar. Instituțiile de credit nu atrag finanțare prin intermediul emisiunilor de titluri de datorie pe piața de capital, neexistând riscul ca societățile de asigurare să diminueze investițiile în astfel de instrumente financiare. Companiile de asigurare au efectuat plasamente importante în instrumente financiare care au asociat un risc scăzut, în principal

titluri de stat, iar viitoarele standarde de capital și lichiditate nu sunt anticipate să determine distorsiuni pe piața titlurilor de stat.

Taxa pe tranzacții financiare (TTF)

Consiliul Uniunii Europene a propus în anul 2011 un proiect de Directivă privind sistemul comun al taxei pe tranzacțiile financiare și de modificare a Directivei 2008/7/CE, care să reflecte regulile pieței unice și să descurajeze comportamente foarte riscante pe unele segmente ale pieței financiare. Noua abordare a rezultat atât din necesitatea ca sectorul financiar să contribuie la acoperirea costurilor generate de criză, cât și din rațiuni de repartizare echilibrată a poverii fiscale la nivelul sectoarelor economiei (considerându-se că sectorul financiar ar fi subimpozitat, mai ales în acele țări unde s-a apelat la fonduri publice pentru sprijinirea unor instituții de credit).

Taxa se va aplica asupra tranzacțiilor cu instrumente financiare efectuate între instituții financiare (în cazul în care cel puțin una dintre acestea are sediul în Uniunea Europeană), cu excepția celor derulate cu Banca Centrală Europeană și băncile centrale. Potrivit proiectului de Directivă, se vor supune taxării tranzacțiile efectuate cu: acțiuni, obligațiuni, instrumente financiare derivate și instrumente financiare structurate, indiferent dacă acestea sunt efectuate pe piețe organizate sau derulate ca tranzacții extrabursiere (OTC). Taxa nu se aplică tranzacțiilor desfășurate pe piețele primare; majoritatea activităților financiare relevante pentru cetățeni și agenți economici rămân în afara domeniului de aplicare a taxei (contractele de asigurare, contractele de credite ipotecare, creditele de consum, serviciile de plată, cu mențiunea că tranzacționarea ulterioară a acestora prin instrumente financiare structurate este inclusă). În vederea respectării cadrului de liberă circulație a capitalurilor, sunt excluse și tranzacțiile la vedere (*spot*) cu valută.

Taxa devine exigibilă și trebuie plătită la momentul încheierii tranzacției, nivelul său urmând a fi stabilit de Statele Membre, fiind însă necesară situarea acestuia cel puțin la nivelul minim prevăzut în proiect, diferențiat pe două grupe mari de tranzacții (respectiv 0,1 la sută pentru tranzacții financiare care nu includ instrumente financiare derivate și 0,01 la sută pentru tranzacții financiare care includ instrumente financiare derivate).

Impozitarea tranzacției financiare se face în baza principiului rezidenței, respectiv în Statele Membre în care își au sediul instituțiile financiare participante la tranzacție (indiferent de locul unde se derulează tranzacția). Proiectul de Directivă prevede un regim distinct pentru impozitarea tranzacțiilor financiare derulate cu o contrapartidă dintr-o țară terță. Valoarea impozabilă este stabilită diferențiat pe cele două mari grupe de tranzacții. Astfel, în cazul tranzacțiilor financiare (exclusiv cele cu instrumente financiare derivate), valoarea impozabilă este egală cu cea a contraprestației plătite sau datorate în schimbul transferului. Pentru tranzacțiile cu instrumente financiare derivate, valoarea noțională a contractului reprezintă valoarea impozabilă.

Conform proiectului de Directivă, Statele Membre ar urma să aplice TTF începând cu 1 ianuarie 2014, iar Directiva va fi revizuită pentru prima dată până la 31 decembrie 2016, ca urmare a examinării de către Comisia Europeană a impactului acestei taxe asupra bunei funcționări a

pieței interne, asupra piețelor financiare și economiei reale, ținând seama și de modul în care progresează impozitarea sectorului financiar la nivel internațional.

Aplicarea TTF în România ar putea determina și fenomene negative precum: (i) dezintermediere financiară prin delocalizarea unor tranzacții; (ii) creșterea riscurilor la nivelul sectorului financiar prin diminuarea lichidității din piețele financiare și reducerea volumului tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate în scopul acoperirii la risc; (iii) transferul costurilor suplimentare asupra clienților nebancați a instituțiilor financiare, cu potențial impact asupra dimensiunii fluxurilor de credite noi. Din această perspectivă, soluția pentru care se va opta trebuie să urmărească implementarea eficace a acestei măsuri la nivelul întregii Uniuni Europene și eventual la nivelul G-20. Autoritățile publice din România nu au sprijinit financiar instituțiile de credit, întărirea bazei de capital fiind efectuată numai de acționari. Cu toate acestea, în calitate de Stat Membru al Uniunii Europene, România va aplica deciziile adoptate la nivel european în vederea armonizării legislative.

7.4. Participarea BNR la schimbul transfrontalier de informații

La data de 20 februarie 2003, băncile centrale din 7 țări în care funcționează Registre Centrale de Credit (Austria, Belgia, Franța, Germania, Italia, Portugalia, Spania) au semnat Memorandumul de înțelegere privind schimbul de informații între registrele de credit naționale în vederea transmiterii acestora către persoanele declarante.

Necesitatea creării unui cadru legislativ¹⁹³ care să permită schimbul de informații între Registrele Centrale de Credit din Uniunea Europeană a fost determinată de internaționalizarea activității de creditare a companiilor ca urmare a liberalizării serviciilor financiare în cadrul Uniunii Europene și, în particular, de introducerea monedei unice. În plus, vulnerabilitățile cadrului macroeconomic actual generate de turbulențele din sectorul financiar-bancar reclamă nevoia suplimentară de cunoaștere cât mai exactă a gradului de îndatorare a debitorilor de către creditori, în vederea monitorizării și gestionării eficiente a riscului de credit.

În acest context, pe plan național, persoanele declarante la Registrele Centrale de Credit, băncile centrale și autoritățile de supraveghere reclamă informații cât mai corecte și complete despre îndatorarea debitorilor rezidenți sau nerezidenți în scopul evaluării riscului de credit în activitatea de creditare transfrontalieră.

La nivelul BCE, sub coordonarea Comitetului de Supraveghere Bancară¹⁹⁴, a fost constituit Grupul de lucru privind registrele de credit, având ca obiectiv punerea în practică a Memorandumului, monitorizarea și dezvoltarea activităților specifice, din care s-a desprins un grup de lucru responsabil cu realizarea platformei informatice. BNR participă în calitate de membru la reuniunile anuale ale acestui grup, care stabilesc perspectivele și direcțiile strategice pe termen lung. În ultimii ani, noi State Membre ale UE care dețin Registre Centrale de Credit (Bulgaria, Cehia, Letonia, România, Slovacia și Slovenia) s-au alăturat grupului.

¹⁹³ Operațional de la 1 martie 2005 între cele 7 țări semnatare.

¹⁹⁴ Din anul 2011 activitatea este coordonată de Comitetul de Stabilitate Financiară.

Având în vedere diferențele semnificative privind modul de organizare (persoanele declarante, limita de raportare, frecvența raportării și perioada pentru care debitorul primește date înregistrate pe numele său) a Registrelor Centrale de Credit ale statelor semnatare, Memorandumul stabilește principiile de bază pentru organizarea schimbului de informații și impune măsuri privind obligativitatea păstrării confidențialității datelor și a secretului profesional. Aceste principii se referă la: (i) reciprocitatea transmiterii de informații privind debitorii cu o îndatorare egală sau mai mare de 25 000 euro; (ii) transmiterea informațiilor în conformitate cu legislația și reglementările naționale; (iii) regularitatea transmiterii informației privind debitorii și creditele acestora, cu excepția cazului în care sunt solicitate cereri ad-hoc de interogare a bazei de date; (iv) prezentarea expunerii unui anumit debitor distinct pentru credite și angajamente, respectiv pentru creditele luate în nume personal sau în grup; (v) prezentarea expunerii unui debitor într-o formă care să permită destinatarului să distingă sumele pe fiecare Registru Central de Credit național.

În baza Memorandumului semnat de România la 1 aprilie 2010¹⁹⁵, ulterior unei perioade de 24 de luni avute la dispoziție pentru dezvoltarea și testarea infrastructurii tehnice necesare, la data de 9 mai 2012 a fost demarat schimbul de informații între Registrele Centrale de Credit la nivelul UE.

Etapă de pregătire a constat în: (i) elaborarea specificațiilor funcționale pentru aplicația informatică dedicată; (ii) realizarea aplicației informatice; (iii) derularea cu succes a trei sesiuni de testare bilaterală a sistemului informatic, care au avut loc în colaborare cu Banca Italiei (prima etapă), cu Deutsche Bundesbank (a doua etapă) și cu Banca Austriei, Banca Cehiei, Banca Franței, Banca Portugaliei și Banca Spaniei (a treia etapă); (iv) modificarea regulamentului privind organizarea și funcționarea la Banca Națională a României a Centralei Riscului de Credit; (v) testarea aplicației informatice de către persoanele declarante.

Obiectul schimbului transfrontalier de informații îl constituie persoanele juridice rezidente în țările participante, care înregistrează o expunere totală¹⁹⁶ egală cu sau mai mare de 25 000 euro. Activitățile specifice schimbului transfrontalier de informații pot fi grupate sintetic, astfel: (i) transmiterea datelor de identificare și a datelor de credit pentru *debitorii nerezidenți* înregistrați în baza de date a Centralei Riscului de Credit către registrele centrale de credit din țările partenere în care acești debitori sunt rezidenți; (ii) primirea datelor de credit existente în bazele de date ale registrelor centrale de credit din țările partenere pentru *debitorii nerezidenți* transmiși acestor țări de către Centrala Riscului de Credit; (iii) primirea datelor de identificare și a datelor de credit pentru *debitorii rezidenți* în România înregistrați în bazele de date ale registrelor centrale de credit din țările partenere; (iv) transmiterea datelor de credit existente în baza de date a Centralei Riscului de Credit pentru *debitorii rezidenți* primiți de la registrele centrale de credit din țările partenere.

¹⁹⁵ Împreună cu cele 7 țări participante și Cehia

¹⁹⁶ Expunerea se referă numai la suma trasă a creditelor și la suma angajamentelor debitorului de tipul scrisorilor de garanție.

Indicatori	Registre de credit partener							
	AT	BE*)	CZ	DE	ES	FR	IT	PT
MARTIE 2012								
Numărul debitorilor rezidenți în România primiți pentru identificare,	376	-	3	126	45	66	240	1
<i>din care:</i>								
debitori identificați	349	-	3	96	42	66	114	0
Suma totală a creditelor și angajamentelor primită pentru debitorii rezidenți în România (mii euro)	5 640 737		22 637	3 075 870	139 666	765 191	61 917	0
Numărul debitorilor nerezidenți înregistrați în baza de date a Centralei Riscului de Credit transmiși pentru identificare,	3	-	2	6	2	7	8	2
<i>din care:</i>								
debitori identificați	3	-	2	6	2	7	8	2
Suma totală a creditelor și angajamentelor transmisă pentru debitorii nerezidenți (mii euro)	33 129		665	13 260	182	25 292	97 782	123
APRILIE 2012								
Numărul debitorilor rezidenți în România primiți pentru identificare,	3	-	0	-	1	1	10	1
<i>din care:</i>								
debitori identificați	3	-	0	-	1	1	9	1
Suma totală a creditelor și angajamentelor primită pentru debitorii rezidenți în România (mii euro)	5 634 233	-	21 381	-	145 198	272	65 256	1 156

Indicatori	Registre de credit partenerie							
	AT	BE ^{*)}	CZ	DE	ES	FR	IT	PT
Suma totală a creditelor și angajamentelor transmisă pentru debitorii rezidenți în România (mii euro)	2 803 124	-	3 498	-	98 281	750 420	54 740	0
Numărul debitorilor nerezidenți înregistrați în baza de date a Centralei Riscului de Credit transmiși pentru identificare,	0	-	0	-	0	0	0	0
<i>din care:</i> debitori identificați	0	-	0	-	0	0	0	0
Suma totală a creditelor și angajamentelor transmisă pentru debitorii nerezidenți (mii euro)	33 033	-	960	-	162	23 728	101 225	124
Suma totală a creditelor și angajamentelor primită pentru debitorii nerezidenți (mii euro)	969 056		161 207		5 477	432 717	17 342 818	0
MAI 2012								
Numărul debitorilor rezidenți în România primiți pentru identificare,	6	-	2	-	0	5	3	0
<i>din care:</i> debitori identificați	6	-	2	-	0	4	3	0
Suma totală a creditelor și angajamentelor primită pentru debitorii rezidenți în România (mii euro)	7 291 846	-	22 147	-	144 786	768 951	73 865	1 130
Suma totală a creditelor și angajamentelor transmisă pentru debitorii rezidenți în România (mii euro)	2 847 576	-	3 426	-	565 479	299 347	63 726	0

Indicatori	Registre de credit partenerie							
	AT	BE ^{*)}	CZ	DE	ES	FR	IT	PT
Numărul debitorilor nerezidenți înregistrați în baza de date a Centralei Riscului de Credit transmiși pentru identificare,	0	-	0	-	0	1	0	0
<i>din care:</i>								
debitori identificați	0	-	0	-	0	1	0	0
Suma totală a creditelor și angajamentelor transmisă pentru debitorii nerezidenți (mii euro)	32 731	-	1 500	-	187	24 460	102 746	55
Suma totală a creditelor și angajamentelor primită pentru debitorii nerezidenți (mii euro)	915 779	-	163 329	-	6 928	410 486	16 573 716	0
*) BE va începe schimbul de informații cu Cehia și România din luna septembrie 2012								

