

BANCA
NAȚIONALĂ
A ROMÂNIEI

Caiete de studii Nr. 48

Valentin Lazea (coordonator)

Intermedierea financiară:
probleme și posibile soluții

CAIETE DE STUDII

Nr. 48

August 2017

NOTĂ

Opiniile prezentate în această lucrare aparțin în întregime autorilor și nu implică sau angajează în vreun fel Banca Națională a României.

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

ISSN 1584-0883 (versiune online)

ISSN 1584-0883 (versiune e-Pub)

Intermedierea financiară: probleme și posibile soluții

Valentin Lazea (coordonator)

Cuprins

Rezumat	7
1. Scurt istoric al intermedierei financiare în România	9
2. Aspecte privind relația dintre creditare și activitatea economică	14
2.1. Motivație	14
2.2. Legătura causală dintre activitatea economică și creditare	14
2.3. Relația dintre creșterea economică, cererea internă, deficitul de cont curent și creditul acordat sectorului privat pentru un grup de economii emergente	16
2.4. Metode numerice de identificare a contribuției șocurilor din sectorul financiar asupra creșterii economice	17
2.5. Concluzii	21
3. Este modelul bancar european unul demn de urmat? Care este mărimea optimă a îndatorării (nu numai relativ la PIB)?	21
4. Rolul BNR în asigurarea unui cadru prudențial al activității de creditare	24
4.1. Evoluțiile standardelor de creditare ale băncilor din România	25
5. Care este rolul programului „Prima casă”?	30
6. Obstacole structurale care stau în fața creșterii mai accelerate a creditării	32
6.1. Fenomenul de <i>creditless recovery</i>	33
6.2. Fenomenul de reducere a creditelor neperformante (NPL)	34
6.3. Fenomenul de <i>deleveraging</i>	35
6.4. Apelul foarte ușor de către firme la legea insolvenței	39
6.5. Numărul mare de firme cu capital propriu negativ	44
6.6. Sărăcia absolută și relativă a gospodăriilor	47
6.7. Incultura financiară a publicului bancar	50
6.8. Carențe ale băncilor în pregătirea personalului bancar	50
6.9. Probleme legate de activitatea FNGCIMM	51
6.10. Legile privind darea în plată și conversia creditelor în CHF	52

7. Concluzii	55
<hr/>	
Bibliografie	57
Anexa 1. Evoluția îndatorării totale	61
Anexa 2. Aproximare a situației financiare a gospodăriilor și firmelor, precum și a cererii potențiale de credite, utilizând date din sondajele efectuate de CE	62
Anexa 3. Măsuri macroprudențiale luate de BNR	72
Anexa 4. Evoluțiile standardelor de creditare la nivelul zonei euro	73
Anexa 5. Care au fost măsurile adoptate de BNR pentru reducerea ratei creditelor neperformante?	74
Anexa 6. Rezoluția creditelor neperformante la nivel european	76
Anexa 7. Garanții solicitate la plată de către bănci	93

Rezumat

Lucrarea de față își propune investigarea cauzelor nivelului redus al intermedierei financiare în România, identificarea principalelor obstacole în calea majorării sustenabile a valorii indicatorului și conturarea unor posibile soluții pentru depășirea acestora. În acest scop, sunt examinați o serie de factori cu impact nefavorabil asupra evoluției intermedierei financiare, care se manifestă pe plan internațional (fiind abordate fenomenele de redresare economică fără suportul creditării, de reducere a ratei creditelor neperformante și de dezintermediere bancară transfrontalieră) sau care sunt de natură autohtonă (de la apelul foarte facil al firmelor la legea insolvenței la carențe ale băncilor în pregătirea personalului propriu ori la caracteristici ale sectorului gospodăriilor care limitează accesul acestora la credite). Depășirea unor astfel de obstacole structurale presupune implicarea mai multor instituții ale statului, vizând în principal ajustări la nivelul cadrului legislativ și al implementării acestuia, precum și creșterea gradului de educație financiară a populației.

Intermedierea financiară, exprimată prin raportul dintre creditul către sectorul privat și PIB, a cunoscut o scădere aproape continuă în perioada postcriză. Chiar dacă în ultimii ani volumul total al creditării a început să crească, acesta a fost devansat de ritmul de creștere a produsului intern brut, astfel încât intermedierea financiară a continuat să scadă.

Sub coordonarea economistului-șef al Băncii Naționale a României, un grup de lucru interdepartamental, format din Elena Banu, Florin Bălăuță, Cristian Bulete, Ana-Maria Cazacu, Nicolae Cinteză, Mihai Copaciu, Virgil Dăscălescu, Florin Dragu, Petre Marica, Iuliana Marinescu, Irina Mihai, Florian Neagu, Anca Paraschiv, Alexandru Păunescu, Angela Pîslaru, Raluca Pop, Veronica Răducănescu, Wilhelm Salater, Amalia Stamate, Cristian Ștefan, Luminița Tatarici și Mariana Tudoran, a elaborat prezentul studiu, care identifică o serie de cauze, constrângeri și dileme privind creșterea mai accelerată a creditării și propune o serie de posibile soluții.

Materialul este structurat după cum urmează: Capitolul 1 cuprinde un scurt istoric al intermedierei financiare în România, arătând că nivelul scăzut al acesteia are rădăcini istorice. Capitolul 2 analizează cu mijloace econometrice relația dintre creșterea creditării și creșterea PIB. În Capitolul 3 este abordată întrebarea fundamentală dacă modelul bancar european este unul demn de urmat. Capitolul 4 prezintă rolul BNR în asigurarea unui cadru prudențial al activității de creditare, iar Capitolul 5 conține un studiu de caz privind rolul programului „Prima casă” în ceea ce privește extinderea creditării. Capitolul 6 prezintă un număr de 10 obstacole structurale care stau în fața creșterii mai accelerate a creditării, încercând să identifice și soluții pentru acestea. În Capitolul 7 sunt formulate principalele concluzii.

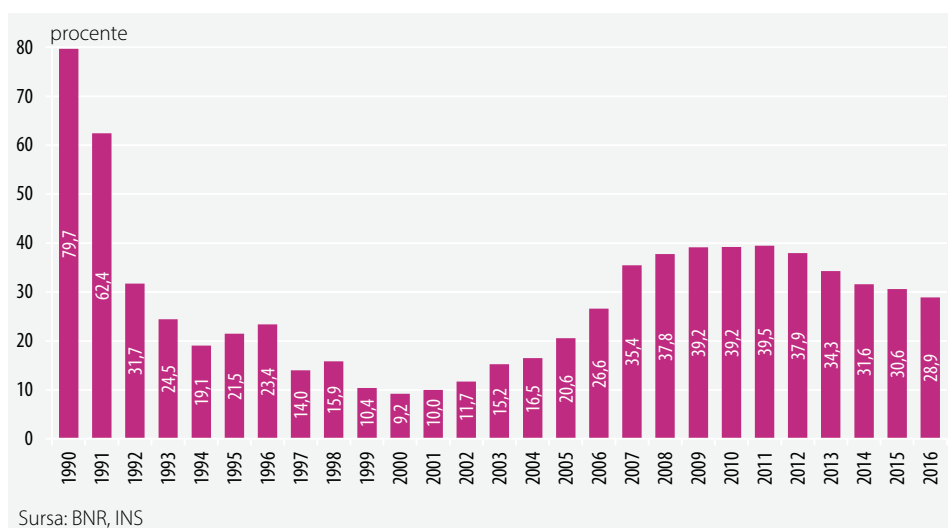
1. Scurt istoric al intermedierei financiare în România

În primii ani ai perioadei postcomuniste, în România s-a consemnat un proces de dezintermediere financiară accentuată, ponderea în PIB a creditului acordat sectorului privat scăzând de la 79,7 la sută în anul 1990 (nivel care reflecta practic situația din economia planificată centralizat, caracteristică regimului politic anterior) la doar 19,1 la sută în 1994 (Grafic 1). Dezintermedierea s-a produs pe fondul unei motivații reduse a băncilor de a acorda credite, generată de manifestarea cumulată a mai multor factori.

Inflația ridicată, provocată în special de procesul de liberalizare a prețurilor, care, dată fiind opțiunea autorităților pentru derularea sa graduală, s-a întins pe o perioadă mai îndelungată decât în alte țări din regiune, a acționat în sensul temperării apetitului băncilor pentru creditare în 2 moduri. Pe de o parte, ratele foarte înalte ale inflației (s-a ajuns în anii 1992 și 1993 aproape de alunecarea în hiperinflație) și volatilitatea ridicată a acestora au limitat drastic posibilitatea finanțării unor proiecte

pe termen mediu și lung (Isărescu, 2007). Pe de altă parte, plasarea ratelor reale ale dobânzii în teritoriul negativ a determinat erodarea disponibilităților în conturi bancare ale populației – care economisise forțat înainte de 1990, în perioada în care economia românească funcționase ca o economie de penurie –, pentru care băncile trebuiau să găsească oportunități de plasament, dar a și potențat reticența acestor instituții de a acorda împrumuturi care ar fi fost de la bun început dezavantajoase pentru creditor.

Grafic 1. România: Creditul acordat sectorului privat/PIB



Declinul economic accentuat din perioada 1990-1992 – asociat trecerii de la un sistem economic la altul, dar și pierderii unor importante debușee externe pentru producția autohtonă, inclusiv în contextul dispariției CAER – a făcut ca identificarea unor firme viabile, cărora să li se acorde credite, să fie mult îngreunată, mai ales că și procesul de restructurare a companiilor de stat s-a desfășurat lent și inegal.

Situarea intermedierei financiare pe un palier redus în primul deceniu postcomunist a fost determinată și de nivelul foarte modest al creditului pentru populație (ponderea sa în creditul acordat sectorului privat nu a depășit 6 la sută). Practic, băncile nu au avut în vedere acest segment în politica lor de creditare, orientându-se aproape exclusiv către companii.

La limitarea apelului la credite bancare în acea perioadă au contribuit și arieratele companiilor, care s-au acumulat ca urmare a tolerării de către autorități a indiscipliniei financiare. Pe fondul unor constrângeri bugetare slabe la nivelul companiilor de stat, arieratele – care au atins circa 85 la sută din PIB în 1991 – au reprezentat un veritabil substitut pentru creditul bancar.

O anumită relansare a intermedierei financiare a avut loc în anii 1995-1996, însă este important de subliniat că aceasta s-a produs pe fondul acordării în perioada respectivă a unui volum substanțial de credite direcționate. Aceste credite – a căror acordare, inclusiv în baza unor acte normative, a constituit o practică inițiată încă din 1992 și stopată la finele anului 1996 – s-au dovedit a avea efecte nefavorabile

asupra sectoarelor cărora le erau destinate (agricultura și sectorul energetic) și asupra băncilor care le-au acordat (Banca Agricolă și Bancorex), dar, nu în ultimul rând, și asupra nivelului datoriei publice.

În pofida resurselor consistente primite, performanțele sectoarelor economice beneficiare ale creditelor direcționate au rămas modeste – pe de o parte, accesul facil la finanțare a inhibat procesul firesc de restructurare, iar pe de altă parte, destinația finală a unora dintre împrumuturi nu a corespuns întotdeauna celei avute în vedere inițial. Prin urmare, băncile menționate s-au confruntat curând cu un nivel foarte ridicat al creditelor neperformante, dar și cu o deteriorare severă a guvernantei corporative. Salvarea acestor două bănci de importanță sistemică de la faliment a reclamat un efort masiv al statului, costul net pentru buget fiind estimat între 2,7 miliarde dolari SUA și 3,1 miliarde dolari SUA, în funcție de metoda utilizată pentru soluționarea problemei evaluării intertemporale a costurilor și a veniturilor; o a treia metodă, în care actualizarea s-a realizat în funcție de indicii prețurilor de consum din România, nu oferă posibilitatea conversiei costului estimat în dolari SUA. Ca pondere în PIB al anului 2003, cele trei metode indică un cost pentru buget între 4,6 la sută și 6,6 la sută.

În cazul Băncii Agricole, pregătirea pentru privatizare¹ a presupus, pe lângă un demers de restructurare operațională a instituției, un proces de asanare a bilanțului, care a implicat intervenții din partea statului – anularea unor datorii, transferul activelor neperformante către Autoritatea pentru Valorificarea Activelor Bancare (înființată în 1998) și compensarea acestora cu titluri de stat, majorare de capital. În cazul Bancorex, înrăutățirea continuă a situației financiare a determinat autoritățile să inițieze un plan de lichidare a instituției prin absorbția de către BCR. Transferul activelor neperformante către AVAB și pierderile bilanțiere au fost compensate, și în acest caz, prin emiterea de titluri de stat.

Dacă Banca Agricolă și Bancorex au fost salvate, în aceeași perioadă sau în anii următori în România au fost lăsate să iasă de pe piața bancară (prin faliment sau pe alte căi) o serie de alte bănci comerciale fără importanță sistemică. Printre cauzele care au dus la deciziile respective se numără: modul inadecvat de administrare a patrimoniului și de gestionare a riscurilor (în cazul băncilor Albina, Bankcoop, Credit Bank, Banca Internațională a Religiiilor, Columna, Nova Bank, Dacia Felix); fraudă (în cazul Băncii Turco-Române și al Băncii Române de Scont); imposibilitatea de a atrage clientela viabilă în condițiile deteriorării continue a imaginii (Banca de Investiții și Dezvoltare). Se remarcă faptul că, exceptând Nova Bank și Banca Turco-Română, celelalte bănci cu probleme au avut acționariat privat majoritar românesc.

Din aceste experiențe nefaste (*bail-out*-uri ale unor bănci de stat și falimente ale unor bănci private cu capital majoritar autohton) a decurs, de altfel, opțiunea statului român pentru susținerea pătrunderii masive a capitalului străin în sectorul bancar din România, inclusiv prin privatizarea băncilor de stat. Alte argumente în favoarea acestei opțiuni sunt cele „clasice”: importul de *know-how* și de guvernanță corporativă; aportul de capital; deschiderea spre alte piețe etc. Consolidarea prezenței băncilor cu capital străin avea să exercite, după cum era de așteptat, un impact pozitiv asupra creșterii și restructurării economiei românești, dar a făcut și să se manifeste

¹ În 2001 banca a fost vândută către Raiffeisen Zentralbank și Fondul de Investiții Româno-American.

trilema financiară a lui Schoemaker, care postulează că nu pot exista concomitent prezența masivă a băncilor străine, stabilitatea financiară și politicile financiare proprii (Schoemaker, 2013). Cum primul element al trilemei este un dat, iar al doilea este, în mod natural, un obiectiv major al autorităților, rezultă că al treilea element, și anume practicarea de politici financiare proprii la nivel național, nu poate fi activat. Desigur, această trilemă nu trebuie absolutizată, politica macroprudențială la nivel național fiind, de exemplu, o necesitate evidentă, dar ea poate fi interpretată în sensul imposibilității recurgerii eficiente la promovarea de către autoritățile din România a unor politici de creditare. Dincolo de această posibilă interpretare a implicațiilor trilemei financiare, orice măsuri ar lua în considerare guvernul pentru stimularea creditării, este important să se asigure că acestea nu vor avea efecte nefavorabile asupra sistemului bancar și asupra datoriei publice, pentru ca experiența nefastă a creditelor direcționate din anii '90 să nu se repete.

Prăbușirile/falimentele bancare care au avut loc în contextul administrării necorespunzătoare a riscurilor de către unele instituții de credit au contribuit considerabil la reluarea începând cu anul 1997 a procesului de dezintermediere. În sensul restrângerii creditării a acționat și recesiunea majoră în care s-a aflat economia românească în perioada 1997-1999 (declin cumulat de 7,2 la sută), care a afectat funcționarea mediului de afaceri și a făcut băncile foarte reticente față de finanțarea economiei reale, preferând securitatea plasamentelor în titluri de stat și în depozite la BNR. În aceste condiții, în anul 2000 s-a atins cel mai scăzut nivel al intermedierei financiare (9,2 la sută). Astfel, explicarea nivelului scăzut din prezent al ponderii în PIB a creditului acordat sectorului privat trebuie să pornească de la această situație, rezultat al particularităților dezvoltării pieței bancare din România în primul deceniu de existență postcomunistă.

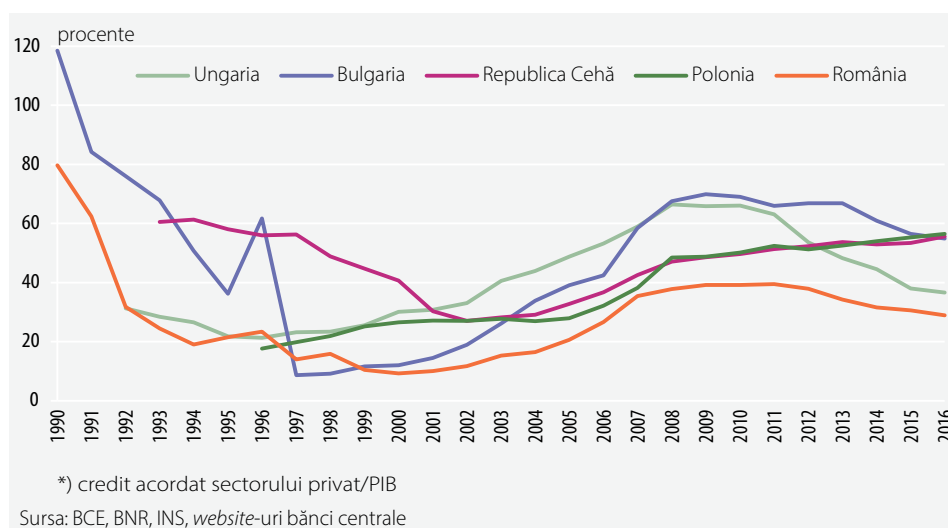
Ulterior, creditarea sectorului privat a intrat pe un trend ascendent, susținut de acumularea unor condiții favorabile: creșterea economică s-a reluat în anul 2000 și a continuat pentru o perioadă îndelungată, inflația și ratele dobânzilor s-au redus treptat, prezența băncilor străine în sistemul bancar autohton s-a consolidat (crescând volumul fondurilor externe pe care acestea le primeau spre a le plasa pe piața autohtonă, dar fiind adoptat și un nou model de business) și concurența dintre acestea s-a accentuat, inclusiv pe segmentul creditului pentru populație. Creșterea considerabilă a acestei componente a creditului a fost facilitată și de faptul că nu doar veniturile populației (importante din perspectiva eligibilității pentru creditare) s-au majorat substanțial, ci și înclinația acesteia pentru consum și investiții imobiliare, pe fondul optimismului asociat așteptărilor pozitive privind evoluția economiei și a câștigurilor salariale, în contextul procesului de aderare la UE și NATO (Isărescu, 2007). Expansiunea rapidă a creditului acordat sectorului privat în anii premergători aderării la UE (ritmurile anuale de creștere în termeni reali au fost foarte înalte, ajungând chiar în proximitatea nivelului de 50 la sută în anii 2003 și 2006) a determinat BNR să adopte o serie de măsuri macroprudențiale/neortodoxe pentru temperarea acestuia, în special a componente în valută.

Pe fondul manifestării efectelor crizei globale, în perioada 2009-2011 a avut loc stabilizarea la un nivel ușor sub 40 la sută a gradului de intermediere financiară. Deteriorarea puternică a contextului economic a provocat restrângerea substanțială a cererii de credite atât din partea firmelor, cât și a populației. La nivelul băncilor,

condițiile de creditare au consemnat înăspriri considerabile, determinate de înrăutățirea așteptărilor privind evoluțiile economice și financiare (de natură să complice gestionarea mărimii și/sau a structurii propriilor bilanțuri), de creșterea riscului de selecție adversă, precum și de reevaluarea profilului de risc al clienților.

Procesul de dezintermediere bancară transfrontalieră, început în 2009, a continuat până în prezent într-o manieră ordonată, dar, în condițiile prezenței masive a băncilor străine, s-a repercutat nefavorabil asupra nivelului intermedierei financiare din România. Rata anuală reală de creștere a creditului acordat sectorului privat s-a plasat în teritoriul negativ în intervalul 2012-2014, redevenind pozitivă începând cu 2015, an în cursul căruia s-a consemnat și o altă evoluție notabilă – componenta în lei a devenit dominantă în structura creditului, după 8 ani în care creditul în valută a deținut poziția majoritară. Din perspectiva beneficiarilor de finanțări bancare, creditul pentru populație a fost componenta mai dinamică în ultimii ani, ajungând să preia în 2016 supremația în structura stocului de credite, o reluare mai robustă a creditării sustenabile către sectorul companiilor nefinanciare rămânând o provocare la adresa băncilor, în contextul în care multe IMM nu sunt eligibile pentru creditare, în timp ce numeroase corporații preferă să recurgă la credite intragrup.

Grafic 2. Intermedierea financiară, comparație regională



Chiar și în contextul majorării creditului acordat sectorului privat, intermedierea financiară a continuat să scadă, coborând sub pragul de 30 la sută în 2016, date fiind contrabalansarea parțială a fluxului de credite noi de către externalizările de credite (în contextul procesului de curățare a bilanțurilor băncilor de credite neperformante) și efectul de numitor (în condițiile ritmului ridicat al creșterii economice, bazată nu pe credit bancar, ci pe stimuli fiscali și pe măsuri de majorare a veniturilor). Analiza creditării bancare nu oferă însă o imagine completă a îndatorării totale a sectorului real, o parte importantă fiind reprezentată de datoria externă (Anexa 1).

Dintr-o perspectivă comparativă, evoluția după 1989 a intermedierei financiare în România prezintă similitudini evidente cu cele din alte țări din regiune (Grafic 2). Practic, dezintermedierea de la începutul tranziției a fost comună acestui grup de țări

și a fost urmată de o majorare susținută în perioada de preaderare și în primii ani după intrarea economiilor respective în UE, pentru ca ulterior declanșării crizei globale să se consemneze ușoare creșteri sau scăderi ale indicatorului, lipsite însă de o amplitudine spectaculoasă (cu excepția notabilă a Ungariei, unde diminuarea a fost de aproape 30 de puncte procentuale). Traectoria intermedierei financiare din România s-a particularizat – în special ca urmare a caracterului gradual al reformelor economice – prin situarea pe un palier ușor inferior în cea mai mare parte a perioadei postcomuniste (inclusiv în prezent), dar este important de subliniat că nivelul din 2016 este de peste 3 ori mai mare decât cel din anul 2000, în timp ce, de exemplu, în Republica Cehă, în care intermedierea financiară este aproape dublă față de cea din România, majorarea produsă pe parcursul acestui interval a fost doar de circa o treime.

2. Aspecte privind relația dintre creditare și activitatea economică

2.1. MOTIVAȚIE

Pentru a putea surprinde eventualul impact al activității de creditare asupra celei economice, decidenții de politică monetară trebuie să distingă între rolul piețelor financiare/de credit de canal de propagare a șocurilor apărute în alte sectoare ale economiei (mișcări relaționate la variații ale cererii și/sau ofertei agregate în alte sectoare ale economiei) și acela de sursă de apariție a șocurilor transmise ulterior în economie (Musso *et al.*, 2012), identificarea acestora din urmă fiind necesară pentru a surprinde impactul creditării asupra activității economice. În plus, în cele mai multe cazuri, răspunsul politicii monetare reflectă cauze diferite și depinde de sursa de apariție a șocurilor².

2.2. LEGĂTURA CAUZALĂ DINTRE ACTIVITATEA ECONOMICĂ ȘI CREDITARE

În literatura de specialitate, inclusiv pe baza unor seturi de date specifice, paleta de abordări în ceea ce privește relația de cauzalitate dintre adâncimea financiară și creșterea economică a unei țări este exhaustivă:

² „Într-adevăr creditele oferite de bănci către sectorul privat depind de starea capitalului acestora și capacitatea de a atrage fonduri, acestea din urmă modificându-se atât ca un răspuns (endogen) la schimbările din restul economiei, cât și (exogen) ca urmare a factorilor care apar în interiorul băncilor și afectează direct bilanțurile acestora. Evident, cele două cazuri prezintă situații diferite” (Musso și Gambetti, 2012).

- relație bicauzală: creștere economică ↔ adâncime financiară, ce presupune existența unei endogenități între creșterea economică și gradul de adâncime financiară (ex. Bangake și Eggoh (2011), Acaravci *et al.* (2009), Apergis *et al.* (2007) etc.);
- abordare de tip *supply leading*: adâncime financiară → creștere economică, potrivit căreia adâncimea financiară stimulează creșterea economică prin alocarea resurselor către cele mai productive sectoare de activitate (ex. Banerjee (2012), Mishra *et al.* (2009), Habibullah și Eng (2006), Christopoulos și Tsionas (2004), Calderon și Liu (2003) etc.);
- abordare de tip *demand leading*: creștere economică → adâncime financiară, creșterea economică stând la baza cererii pentru produsele și serviciile financiare (ex. Herwadkar și Ghosh (2013), Chakraborty (2010), Pradhan (2010), Ozturk (2008) etc.).

Pentru România, metodologia aplicată pentru perioada T3 2005 – T2 2016 a presupus modelarea interconexiunilor între gradul de adâncime financiară și creșterea economică în cadrul unui sistem de ecuații simultane (model de tip vector autoregresiv, respectiv de tip corecție a erorilor în cazul în care testele specifice identifică existența unei relații pe termen lung între variabilele analizate). În plus, a fost testată existența unei cauzalități de tip Granger (indică dacă informația conținută de o variabilă este utilă pentru prognoza altei variabile). Variabilele *proxy* utilizate pentru reflectarea gradului de adâncime financiară au fost diferite subcomponente ale stocului total de credite ca pondere în PIB sau în creditul total precum și masa monetară/depozitele sectorului privat ca pondere în PIB, rezultatele prezentate în Tabelul 1 fiind condiționate de acestea.

Tabel 1. Relația cauzală (de tip Granger) dintre adâncimea financiară și creșterea economică*

Proxy pentru adâncime financiară*	Direcția cauzalității	Proxy pentru dezvoltarea economică
Credit acordat sectorului privat denominat în RON (% în PIB)	➔	Creșterea economică anuală
Credit acordat gospodăriilor (% în PIB)	➔	
Credit acordat sectorului privat (% în creditul total)	➔	
Masa monetară intermediară (% în PIB)	➔	
Depozite ale sectorului privat (% în PIB)	➔	

*) Au fost raportați doar indicatorii pentru care ipoteza de necauzalitate a fost respinsă la un nivel de relevanță statistică de 10%.

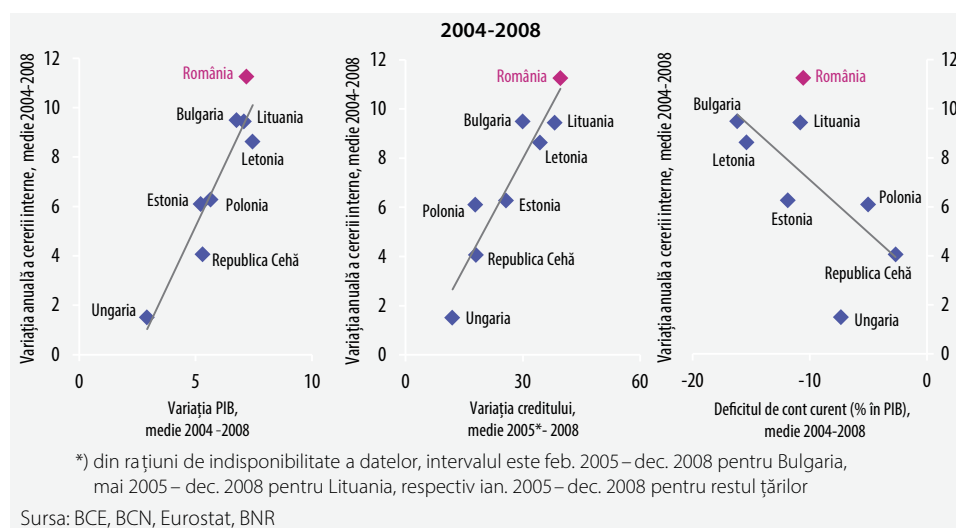
Sursa: BNR

2.3. RELAȚIA DINTRE CREȘTEREA ECONOMICĂ, CEREREA INTERNĂ, DEFICITUL DE CONT CURENT ȘI CREDITUL ACORDAT SECTORULUI PRIVAT PENTRU UN GRUP DE ECONOMII EMERGENTE

Figurile 1-3 prezintă relația dintre cererea internă ca variabilă explicativă și creșterea economică, deficitul de cont curent și creditul acordat sectorului privat pentru un grup de economii emergente (Bulgaria, Republica Cehă, Estonia, Letonia, Lituania, Polonia, România, Ungaria) în 3 perioade distincte: perioada de avânt economic, premergătoare crizei financiare (2004-2008), perioada crizei și a ajustărilor induse de aceasta (2009-2012) și perioada de revenire, ulterioară crizei (2013-2015).

După cum se poate observa în Figura 1, în perioada 2004-2008 creșterea PIB real a fost determinată de avansul cererii interne, alimentată inclusiv de expansiunea puternică a creditului acordat sectorului privat. În lipsa unei oferte interne pe măsură, deficitele de cont curent s-au deteriorat masiv.

Figura 1.



Șocul indus de declanșarea crizei financiare a condus la o comprimare a cererii interne și implicit la o ajustare substanțială a PIB real (cu excepția Poloniei). Diminuarea cererii interne a fost însoțită de o comprimare a creditului acordat sectorului privat. Consecința imediată a fost reprezentată de ajustarea substanțială a deficitului de cont curent (Figura 2).

Ulterior atenuării/dispariției efectelor crizei financiare internaționale, la nivelul grupului de economii analizat s-a observat un avans relativ mai redus al PIB real ca urmare a redresării cererii interne, fără o revenire a creditării sau o nouă deteriorare a deficitului de cont curent (Figura 3).

Figura 2.

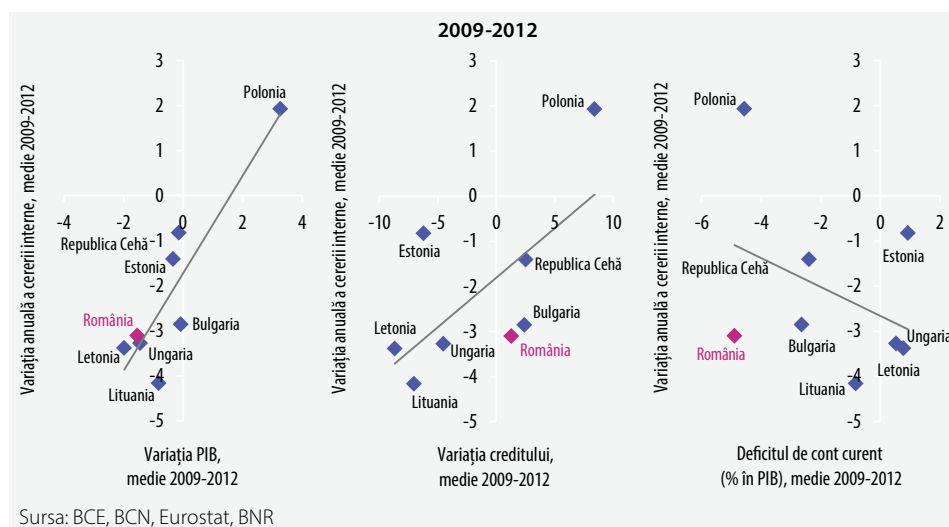
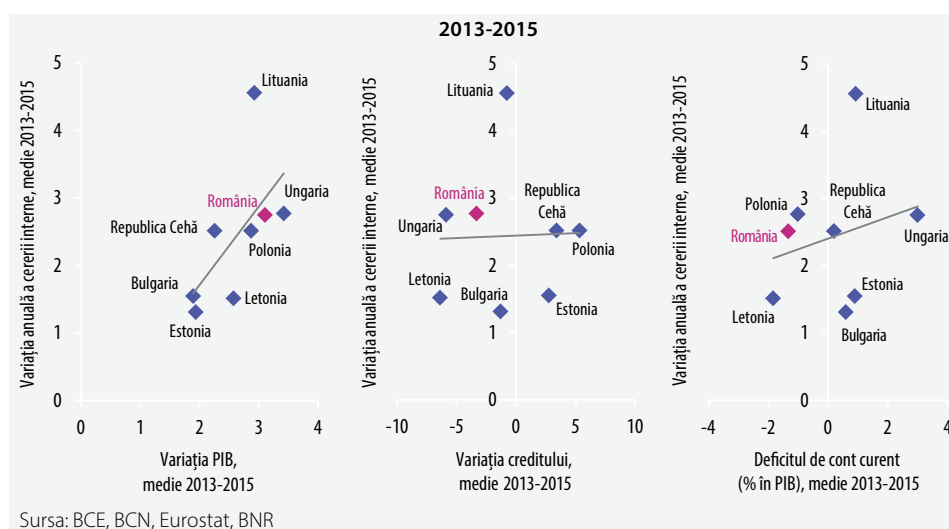


Figura 3.



2.4. METODE NUMERICE DE IDENTIFICARE A CONTRIBUȚIEI ȘOCURILOR DIN SECTORUL FINANCIAR ASUPRA CREȘTERII ECONOMICE

După cum am menționat anterior, pentru a surprinde impactul procesului de creditare asupra activității economice este importantă identificarea acelor șocuri care își au originea în sectorul financiar și implică contribuția acestora la creșterea economică. Vom prezenta aici rezultatele obținute din aplicarea a 2 tipuri de modele (vectori autoregresivi estimați utilizând tehnici bayesiene și modelul DSGE R.E.M. 2.0)³.

³ Rezultate similare, neraportate aici din lipsă de spațiu, ca magnitudine și implicații au fost obținute și din estimarea unor modele de tip vectori autoregresivi cu parametri variabili și din augmentarea modelului de analiză și prognoză pe termen mediu cu un indice agregat al condițiilor financiare.

a) Vectori autoregresivi estimați utilizând tehnici bayesiene

Metodologie și serii de date utilizate

S-a urmărit identificarea șocurilor prin restricții de semn și restricții nule, potrivit abordării propuse de Arias, Rubio-Ramirez și Waggoner (2014). Odată recuperate toate șocurile, pot fi delimitate șocurile de ofertă și cerere de credit (neguvernamental) și, implicit, poate fi determinat impactul acestora asupra creșterii economice.

Șocurile de ofertă de credit sunt acele inovații exogene, independente de modificările în oferta și cererea agregate, care conduc simultan la o creștere a ratei dobânzii și la o scădere a volumului creditelor (sau viceversa). Ele reflectă în general schimbări neașteptate într-o serie de caracteristici fundamentale ale sectorului bancar – capitalizare, lichiditate, structura finanțării, calitatea activelor, tehnologie (ex. eficiență, inovație care crește eficacitatea securitizării), percepția asupra riscului de credit asociat debitorilor, reglementare (ex. Tamási și Világi; (2011); Barnett și Thomas, (2013)).

Șocurile de cerere de credit sunt acele inovații exogene, independente de modificările în oferta și cererea agregate, care induc simultan o mișcare în același sens a ratei dobânzii și a volumului creditelor. Ele pot reflecta modificări la nivelul cererii de credite din partea clienților, asociate, spre exemplu, schimbărilor în situația bilanțurilor sau în accesul la forme (alternative) de finanțare (Peersman, 2011).

Eșantionul de date utilizat în cazul României acoperă perioada T3 2005 – T2 2016. Avantajul acestuia este acela de a avea un singur regim de politică monetară și de a evita ruptura structurală indusă de schimbarea acestuia. Dezavantajul este dat de dimensiunea relativ redusă a seriilor de timp utilizate, acesta fiind însă compensat de folosirea tehnicilor bayesiene.

Seriile folosite în specificația de bază sunt: stocul de credit neguvernamental⁴; (variație anuală); dobânda nominală aferentă stocului de credite; PIB real (variație anuală); IPC excluzând efectele de runda I ale modificării TVA (variație anuală); ROBOR 3M; PIB real zona euro (exogen, variație anuală). Specificațiile alternative au presupus adăugarea unor serii la specificația de bază: pasive externe nete (euro, variație anuală); rata creditelor neperformante (nivel și variație anuală) și curs de schimb nominal RON/EUR (variație anuală).

Rezultate

Figura 4 prezintă impactul cumulat al șocurilor de ofertă și cerere de credite asupra ratei de creștere a PIB real pentru perioada 2006-2015. Cel puțin următoarele aspecte trebuie menționate:

- Valorile medii la nivelul specificațiilor utilizate indică în intervalul de timp utilizat contribuții minime (în valoare absolută) cuprinse în general în intervalul (-0,5, +0,6) puncte procentuale. Spre exemplu, rata de creștere a PIB real în 2008 ar fi fost cu

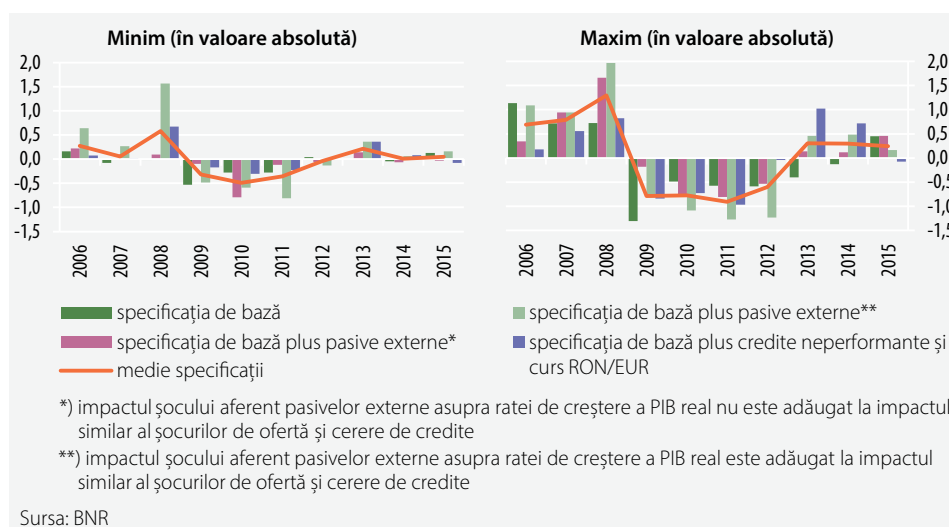
⁴ Termeni reali cu și fără ajustarea cu externalizările nete după decembrie 2009.

0,6 puncte procentuale mai mică dacă nu ar fi existat șocurile pozitive de ofertă și cerere de credite. În 2010, rata de creștere a PIB real ar fi fost cu 0,5 puncte procentuale mai mare dacă nu ar fi existat șocurile negative de ofertă și cerere de credite.

- Valorile medii la nivelul specificațiilor utilizate indică în intervalul de timp utilizat contribuții maxime (în valoare absolută) cuprinse în general în intervalul (-0,9, +1,3) puncte procentuale. Spre exemplu, rata de creștere a PIB real în 2008 ar fi fost cu 1,3 puncte procentuale mai mică dacă nu ar fi existat șocurile de ofertă și cerere de credite. În 2011, rata de creștere a PIB real ar fi fost cu 0,9 puncte procentuale mai mare dacă nu ar fi existat șocurile negative de ofertă și cerere de credite.
- În perioada recentă (2013-2015), valorile medii indică un impact pozitiv, dar marginal (sub 0,5 puncte procentuale).
- Rezultatele diferă în funcție de seriile de timp utilizate în specificații: specificația ce include pasivele externe⁵ indică un impact mai ridicat (în valoare absolută) al șocurilor de ofertă și cerere de credite asupra ratei de creștere a PIB real. Același aspect este valabil și în specificațiile care includ rata creditelor neperformante și cursul de schimb nominal RON/EUR.

Se poate concluziona că o forțare a creșterii PIB prin accelerarea creditării este o strategie care, în cazul României, are rezultate modeste și reversibile în timp. Eventualul câștig (marginal) în ceea ce privește creșterea PIB trebuie pus în balanță cu calitatea creșterii economice și cu riscurile mărite la adresa stabilității financiare.

Figura 4. Impactul șocurilor de ofertă și cerere de credite asupra ratei de creștere a PIB real

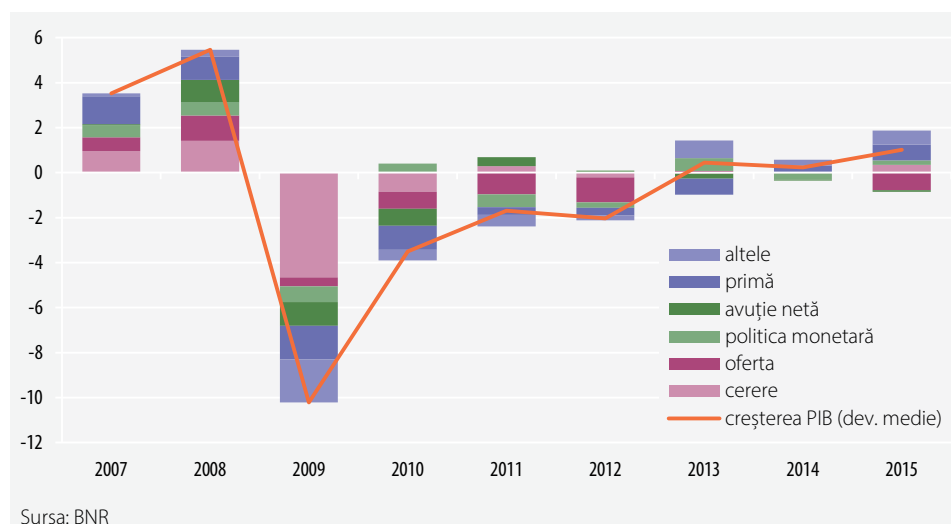


⁵ Mai ales dacă impactul șocului aferent pasivelor externe asupra ratei de creștere a PIB real este adăugat la impactul similar al șocurilor de ofertă și cerere de credite.

b) Rolul șocurilor asupra avuției nete și primei de risc în modelul de echilibru general R.E.M. 2.0

În modelul de echilibru general R.E.M. 2.0⁶, șocurile structurale care apar la nivelul sectorului financiar sunt cele asupra avuției nete. Aceste șocuri structurale afectează direct variabilele monetare din economia modelată și se propagă prin intermediul acestora la nivelul variabilelor reale, având în vedere că în model împrumuturile contractate de antreprenori sunt proporționale cu nivelul avuției nete. Costul resurselor atrase la nivelul sectorului financiar pentru a acorda credite firmelor este influențat și de rata dobânzii de politică monetară (pentru creditele în lei) și de prima de risc suveran (pentru creditele în euro). Astfel, o cuantificare alternativă a impactului șocurilor din sectorul financiar ar adăuga la impactul șocurilor asupra avuției nete, impactul celor două șocuri asociate variabilelor menționate anterior.

Figura 5. Descompunerea PIB real (deviație de la medie) în contribuții ale șocurilor



Rezultate

Figura 5 prezintă descompunerea PIB real (deviație de la medie) în contribuții ale șocurilor. Cel puțin următoarele aspecte trebuie menționate:

- Impactul șocurilor altele decât cele de natură financiară menționate anterior la creșterea PIB real este unul major. Spre exemplu, impactul șocurilor de cerere (în special al celor aferente pieței bunurilor și care reflectă o modificare a comportamentului consumatorilor în sensul unei înclinații mai ridicate spre economisire) la diminuarea substanțială a PIB real în 2009 este masiv.
- Contribuția șocurilor aferente avuției nete asupra ratei de creștere a PIB real variază între o valoare maximă de 1 punct procentual în 2008 (e.g. rata de creștere a PIB real ar fi fost în 2008 cu 1 punct procentual mai redusă dacă nu ar fi existat aceste șocuri

⁶ În model, procesul de creditare în monedă națională și în euro este prezent doar la nivelul firmelor. Pentru detalii privind structura acestuia, a se consulta *Caiete de studii* nr. 45/2016.

pozitive) și una minimă de -1 punct procentual în 2009 (e.g. PIB real ar fi scăzut mai puțin, cu 1 punct procentual în 2009, dacă nu ar fi existat aceste șocuri negative). În 2014-2015, contribuția acestora la rata de creștere a PIB real este aproape nulă.

2.5. CONCLUZII

- Cuantificarea șocurilor având drept origine piața creditului bancar relevă faptul că acestea au avut o contribuție relativ limitată la fluctuațiile economiei interne.
- Contribuțiile maxime, având o amplitudine (medie a specificațiilor utilizate) de aproximativ ± 1 punct procentual, au fost consemnate în perioada 2007-2010.
- Gradul relativ redus de intermediere financiară explică în parte acest rezultat.
- În plus, fluxurile ample de capitaluri direcționate către economia românească în contextul aderării la UE au fost doar parțial canalizate prin sistemul bancar. Investițiile străine directe și împrumuturile acordate sectorului nebanca nefinanciar au avut un aport suplimentar major la dinamica PIB.
- Un rol important în alimentarea fluctuațiilor economice a revenit de asemenea și altor factori precum: avansul productivității, preferințele în consum, conduita politicii fiscale sau contextul internațional.

Comisia Europeană a întreprins recent o serie de sondaje privind evoluția creditării în Europa. Rezultatele acestora sunt prezentate în Anexa 2.

3. Este modelul bancar european unul demn de urmat? Care este mărimea optimă a îndatorării (nu numai relativ la PIB)?

Advisory Scientific Committee (ASC) din cadrul CERS a elaborat în anul 2014 un raport intitulat *Are Europa un sector bancar supradimensionat?*. Acesta analizează transformările esențiale suferite de sectorul bancar european în ultimii 15 ani și identifică drept provocări principale la adresa acestuia: (i) creșterea în dimensiune a sectorului bancar; (ii) creșterea concentrării în cadrul acestuia, precum și (iii) un grad de îndatorare mai ridicat al băncilor europene.

Astfel, este considerat că sistemul bancar din UE a atins un nivel de mărime care, cel mai probabil, va avea o contribuție negativă la creșterea economică, conducând la apariția unor riscuri suplimentare atât la nivelul fiecărei bănci, cât și la nivelul

sectorului ca întreg. Începând cu anii '90, intermedierea bancară și-a accelerat ritmul de creștere, ponderea creditului în PIB în Europa majorându-se semnificativ comparativ cu alte regiuni ale lumii (în speță SUA). În cadrul statelor membre, rata de creștere a fost eterogenă, țări precum Finlanda, Germania, Franța sau Austria înregistrând creșteri modeste ale raportului credit/PIB în perioada 1991-2001. La polul opus, în 9 țări, raportul respectiv s-a dublat, printre acestea numărându-se state care au înregistrat probleme semnificative în perioada recentă (au primit asistența UE sub variate forme): Cipru, Irlanda, Spania, Portugalia sau Grecia.

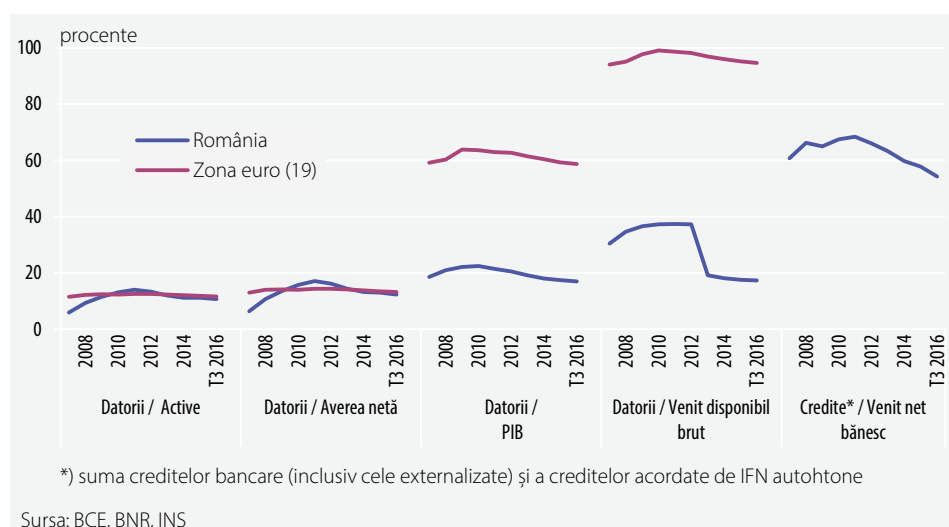
Dimensiunea sectorului bancar european este considerată supradimensionată nu doar prin raportare la PIB, dar și comparativ cu veniturile și averea populației, precum și față de alte surse de intermediere. Mai mult, băncile de tip universal s-au răspândit într-o măsură semnificativă în ultimii ani la nivelul UE, acestea fiind caracterizate de dimensiuni mari, un risc sistemic mai ridicat decât băncile mai mici și o activitate mai specializată. În acest context, sistemul financiar din UE este dependent într-o măsură foarte importantă de sistemul bancar. Acest lucru este găsit a avea un impact semnificativ asupra creșterii economice. Raportul ASC arată că în țările care au un sistem financiar dominat de bănci se înregistrează creșteri mai mici pe termen lung, chiar și după ce se controlează pentru alți factori specifici. Oferta de creditare bancară este mai volatilă decât alte surse de finanțare (cum ar fi din piața de capital), amplificând instabilitatea financiară și economică. Din punctul de vedere al statului, o economie care se finanțează preponderent prin intermediul sectorului bancar prezintă pasive contingente (*contingent liabilities*) mai mari decât o economie care se finanțează preponderent prin intermediul sectorului bursier. Astfel, în caz de faliment al băncilor, statul reprezintă întotdeauna împrumutătorul de ultimă instanță care vine să acopere eventualele pierderi ale sistemului, chiar dacă acest risc s-a diminuat odată cu apariția procedurii de *bail in* și a cadrului de rezoluție bancară. Prin contrast, un *crash* bursier nu prezintă pasive contingente pentru stat, în cazul respectiv riscul fiind în întregime asumat și suportat de către investitorii pe bursă.

În acest context, principalele măsuri de politică care au fost propuse a fi adoptate la nivel european se referau la: 1) eliminarea tratamentului fiscal preferențial acordat datoritorilor; 2) adoptarea unor politici concurențiale mai agresive, pentru a diminua din importanța băncilor de dimensiuni mari; 3) majorarea cerințelor minime de capital (fie prin stabilirea unui nivel minim al indicatorului de pârghie, fie prin instituirea unui amortizor de capital pentru riscul sistemic), în vederea creșterii rezistenței băncilor și protejării contribuabililor de eventualele riscuri generate de un sistem bancar supradimensionat; 4) politici care să încurajeze accesarea unor surse de credit non-bancare; 5) formularea unor cerințe de separare a anumitor activități non-bancare de activitatea de bază a băncilor și 6) creșterea ponderilor de risc aferente expunerilor intrafinanciare deținute, în vederea reducerii activităților excesive în cadrul acestui sector (măsură prevăzută în CRR).

Având în vedere aceste evidențe, este necesar ca intermedierea financiară în România să se realizeze pe baze sustenabile, ținând cont de: 1) exemplul țărilor vestice care au înregistrat probleme semnificative pe fondul supradimensionării îndatorării, dar și de

2) faptul că România înregistrează niveluri comparabile ale îndatorării cu cele obținute de țările din zona euro dacă o raportăm la averea netă sau activele populației, deși înregistrează valori semnificativ mai reduse relativ la produsul intern brut sau venitul disponibil brut; acest lucru este explicat de faptul că nivelul averii nete, respectiv al activelor sectorului populației din România este de circa 4 ori mai mic față de cel aferent zonei euro. În aceste condiții, evaluând la nivelul întregii economii autohtone, populația are o capacitate semnificativ mai mică de îndatorare comparativ cu populația din zona euro (Grafic 3).

Grafic 3. Gradul de îndatorare a populației, comparații internaționale



O serie de lucrări de specialitate (Lombardi *et al.*, 2017) atrag însă atenția asupra importanței efectelor pe care nivelul datoriei private îl are asupra creșterii economice. În acest sens, este menționat faptul că evoluția gradului de îndatorare generează o serie de efecte neliniare. Dacă pe termen scurt măsurile de stimulare a creditării au efecte pozitive asupra sectorului economic, pe termen lung însă creșterea îndatorării sectorului privat determină externalități economice negative. Alte studii (Mian *et al.*, 2015) menționează faptul că în perioade de contracție, gospodăriile cu niveluri mari de îndatorare sunt cele mai afectate de survenirea unor șocuri adverse. O serie de autori (Schularick și Taylor, 2012, Jordà *et al.* 2013, 2015 și 2016) demonstrează că niveluri ridicate ale îndatorării sectorului privat sunt predictorii buni pentru crizele financiare și factorii determinanți ai intensității recesiunilor implicite. O altă abordare bazată pe efectele datoriei asupra sectorului de ofertă (Cecchetti și Kharroubi, 2015 sau Borio *et al.*, 2016) arată faptul că perioadele de creștere excesivă a creditării, în special în cazul celor însoțite de expansiuni ale sectorului construcției, au efecte negative pe termen lung asupra productivității, prin alocarea ineficientă a fondurilor.

4. Rolul BNR în asigurarea unui cadru prudențial al activității de creditare

Evidențele empirice arată că în perioadele de exuberanță băncile nu au evaluat corespunzător riscul aferent creditelor acordate. Astfel, experiența anilor 2007-2008 (când nu exista o reglementare explicită a gradului maxim de îndatorare, acesta fiind stabilit doar prin norme interne ale băncilor) ne arată că în perioadele de creștere economică există riscul unui comportament mai relaxat al creditorilor și al debitorilor, respectiv riscul de credit tinde să fie subevaluat atât de către creditorii, cât și de debitorii. Autoritățile trebuie să acționeze anticiclic, prin măsuri care să contrabalanseze aceste tendințe, asigurând astfel menținerea unui nivel adecvat de prudență cu beneficii pe termen mediu și lung asupra economiei.

În acest sens, instrumente precum serviciul datoriei/venituri (engl. *debt service-to-income*, DSTI) sau valoarea colateralului (engl. *loan-to-value*, LTV) au fost utilizate de către BNR pentru asigurarea prudenței în activitatea de creditare. Indicatorul DSTI este un instrument macroprudențial al cărui obiectiv este să asigure o reziliență mai ridicată a debitorilor în cazul apariției unor evoluții financiare nefavorabile și să limiteze creșterea excesivă a creditării. Acest raport este și un bun indicator în semnalarea unei îndatorări excesive, conform rezultatelor empirice (Neagu *et al.*, 2015). La rândul său, stabilirea de praguri privind LTV are ca obiectiv creșterea capacității atât a creditorilor, cât și a debitorilor de a face față unor eventuale evoluții adverse (în special a pieței imobiliare), prin diminuarea potențialului de îndatorare a debitorilor (și implicit a probabilității de nerambursare a acestora) și prin scăderea pierderii în caz de nerambursare (engl. *loss-given-default*, LGD) în cazul creditorilor.

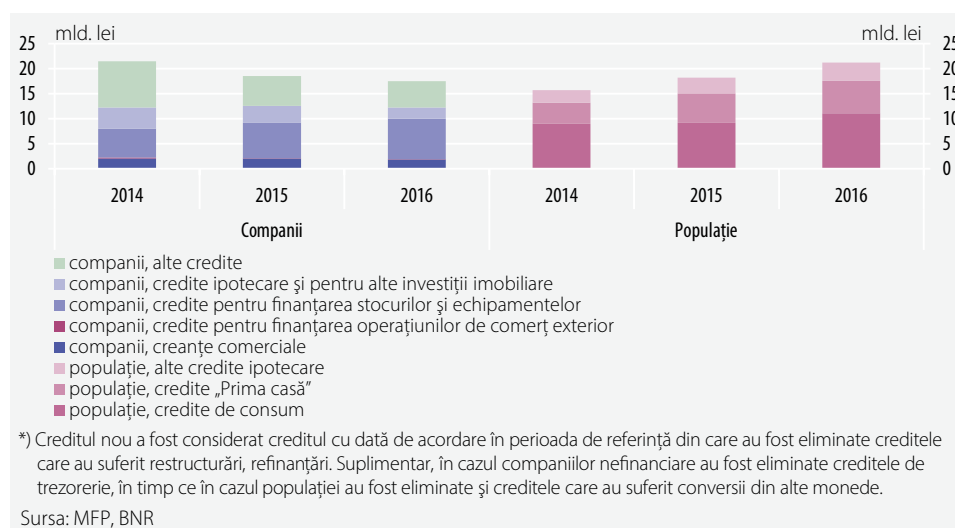
Istoria utilizării acestor instrumente macroprudențiale de către statele europene (Shim *et al.*, 2013) este relativ recentă. Banca Națională a României are o experiență de aproape un deceniu în folosirea acestora, asemenea măsuri fiind adoptate la sfârșitul anului 2003 și implementate în februarie 2004. La acel moment, nivelul ridicat de „euroizare”, liberalizarea contului de capital și intrările substanțiale de capital străin au diminuat eficiența utilizării altor categorii de măsuri de limitare a creditării excesive (de tipul măsurilor microprudențiale sau de politică monetară) și au făcut necesară o abordare de tip macroprudențial.

Reglementările macroprudențiale au vizat, în prima fază, segmentul creditării populației (cu predilecție creditarea în valută), fiind extinse în anul 2012 și asupra sectorului companiilor nefinanciare. Măsurile au constat în stabilirea de limite privind gradul de îndatorare raportat la valoarea venitului disponibil și la valoarea colateralului. Abordarea BNR nu a fost una statică (Anexa 3), reglementările prin care au fost implementate aceste instrumente suferind o serie de modificări de la momentul primei utilizări și până în prezent. Modificările au vizat atât modalitatea de utilizare a instrumentelor, cât și gradul de acoperire instituțională.

4.1. EVOLUȚIILE STANDARDELOR DE CREDITARE ALE BĂNCILOR DIN ROMÂNIA

Evoluțiile recente nu indică faptul că normele de creditare ale băncilor au devenit prea restrictive.

Grafic 4. Structura creditului nou-acordat* companiilor și populației după destinația împrumutului



În primul rând, în anul 2016 finanțările nou-acordate de către băncile autohtone s-au ridicat la aproximativ 38 miliarde lei, reprezentând 17,6 la sută din stocul total de împrumuturi de la finalul anului 2016. Acestea s-au îndreptat într-o proporție majoritară către sectorul populației. Astfel, pe parcursul anului 2016, aproximativ 55 la sută din împrumuturile nou-acordate sectorului privat nefinanciar au fost alocate gospodăriilor populației (circa o treime dintre ele fiind credite de tip „Prima casă”, Grafic 4).

În acest context, creditul nou-acordat populației este la circa 60 la sută față de creditul nou-acordat în perioada de vârf a ciclului de credit anterior. Concluzia se modifică însă semnificativ dacă analizăm creditul după destinație, creditul nou cu destinație imobiliară depășind volumul creditului nou-acordat în perioada 2007-2008.

Mai mult, în anul 2016, împrumuturile nou-acordate gospodăriilor populației s-au majorat cu circa 20 la sută comparativ cu anul 2015. Spre comparație, finanțările destinate companiilor nefinanciare s-au menținut pe un trend descrescător (-5 la sută față de anul anterior), creditul nou-acordat firmelor reprezentând mai puțin de jumătate din creditul nou-acordat în perioada de vârf a ciclului de credit anterior.

Cu toate acestea, comparativ cu perioada anterioară de creștere excesivă a creditului (T2 2006 – T2 2008), accelerarea creditării populației observată recent este caracterizată de unele modificări structurale importante, unele dintre acestea putând reprezenta elemente de atenuare a riscurilor: (i) creditul nou este într-o mai mare

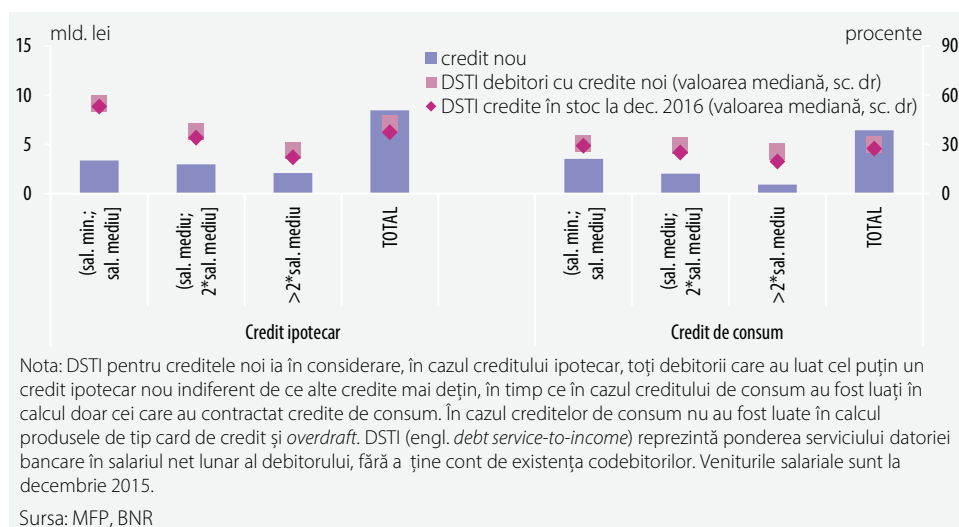
măsură orientat către creditul ipotecar; (ii) acordarea aproape în exclusivitate de credite în lei în defavoarea celor în valută și (iii) cei care au accesat credit sunt în principal debitorii care nu aveau credite anterior (circa 320 de mii, respectiv 36 la sută din totalul debitorilor cu un credit nou, comparativ cu 27 la sută în anul 2009).

În al doilea rând, debitorii persoane fizice care au accesat credite în anii 2015 și 2016 au un profil de risc moderat, dar în creștere din punct de vedere al gradului de îndatorare. Gradul de îndatorare a debitorilor care au accesat credite noi s-a situat în ultimii ani pe o tendință ascendentă începută în perioada 2013-2014, în condițiile în care și venitul a înregistrat o dinamică pozitivă în ultimii ani. Astfel, DSTI pentru debitorii care au contractat credite noi a urcat la 33 la sută în anul 2016 (față de nivelul median de 30 la sută înregistrat în anul 2014⁷). Mai mult, DSTI pentru creditele ipotecare se menține la un nivel ridicat și în creștere (46 la sută față de la 44 la sută DSTI mediu în perioada 2016-2014), în timp ce DSTI pentru creditele de consum a cunoscut de asemenea un avans important (majorare de la 29 la sută în anul 2014 la 33 la sută în 2016). În cazul creditelor ipotecare se observă că, în contextul menținerii maturității mediane la o valoare ridicată (circa 30 de ani), debitorii au contractat în anul 2016 împrumuturi în medie de valori mai mari decât cele din stoc (valoarea mediană a sumelor contractate este cu 3,2 la sută peste cea aferentă creditelor ipotecare în stoc la finele anului de referință), dar și decât valoarea mediană a creditelor ipotecare accesate în anii 2015 sau 2014. Acest lucru contribuie la creșterea sensibilității gradului de îndatorare la modificarea ratei dobânzii, fapt ce sporește vulnerabilitatea acestor debitori în ceea ce privește capacitatea de plată a creditelor contractate. Astfel, în ciuda scăderii ratei dobânzii medii la creditele ipotecare acordate în lei în anul 2016, rata medie lunară de plată la un credit nou reprezentativ s-a majorat cu circa 12 la sută față de 2015, pe fondul contractării unor sume mai mari.

La nivel microeconomic persistă o serie de vulnerabilități legate de asimetria gradului de îndatorare. După venitul salarial DSTI al persoanelor care au un salariu net sub nivelul mediu se menține mai ridicat decât mediana aferentă sectorului populației, iar asimetria este mai puternică în cazul debitorilor cu credite ipotecare (53 la sută față de 37 la sută, la decembrie 2016). Nivelul gradului de îndatorare aferent debitorilor care au contractat credite noi în anul 2016 relevă că acest fenomen continuă să se amplifice, în mod special în cazul creditelor ipotecare (DSTI pentru debitori cu credite ipotecare noi și cu salariul lunar net sub media economiei naționale de 55 la sută, față de 43 la sută DSTI mediu pentru toți debitorii cu credite ipotecare noi), Grafic 5. Este necesară menținerea prudenței în legătură cu îndatorarea excesivă a debitorilor, date fiind evoluțiile în istoric privind riscul de credit al acestora. Astfel, debitorii care au în prezent credite încadrate ca neperformante au un grad de îndatorare foarte mare (47 la sută, comparativ cu 33 la sută în cazul persoanelor cu expuneri performante) și o pondere semnificativă a acestora sunt remunerați cu un salariu sub valoarea medie înregistrată la nivel național (circa 80 la sută dintre aceștia). În plus, o potențială inversare a tendinței descendente a ratelor dobânzii și/sau o realizare a unei creșteri a activității economice sub așteptări pot pune presiune asupra capacității de plată a populației.

⁷ În calculul indicatorului DSTI pentru 2016 s-au utilizat veniturile salariale aferente anului 2015, deoarece datele privind veniturile salariale aferente anului 2016 nu sunt disponibile. De asemenea, au fost eliminate valorile DSTI pentru persoanele care au înregistrat un venit salarial anual mai mic de 12 salarii minime pe economie.

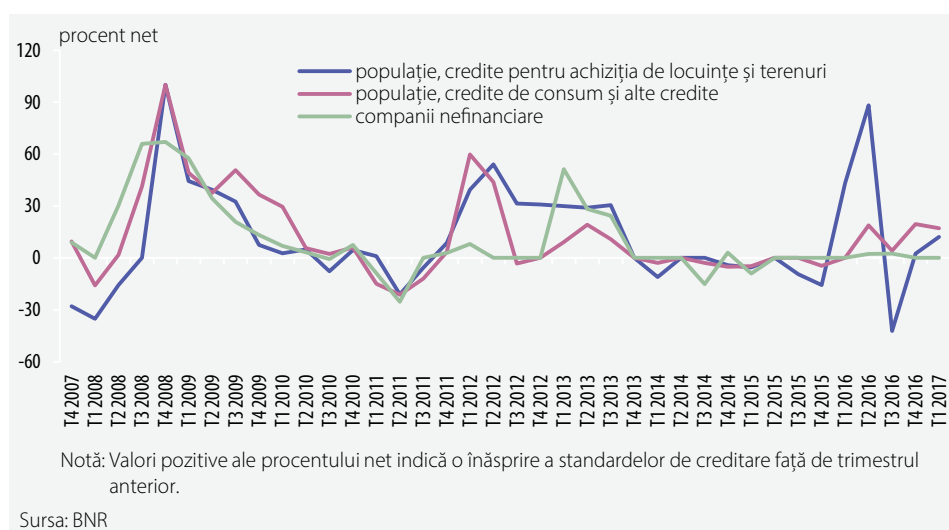
Grafic 5. Gradul de îndatorare după tipul creditului și categoria de venit salarial lunar net (decembrie 2016)



Astfel, modificările acestor caracteristici ale creditării în perioada recentă comparativ cu anul 2008 nu indică ajustări importante ale riscurilor.

Conform *Sondajului BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației*, adoptarea Legii privind darea în plată (nr. 77/2016) în luna mai 2016 și, ulterior, declararea ca neconstituțională a unor prevederi ale acestei legi de către Curtea Constituțională în luna octombrie 2016 au determinat o înăsprire temporară a standardelor de creditare ale băncilor în ceea ce privește creditul ipotecar acordat populației (Grafic 6).

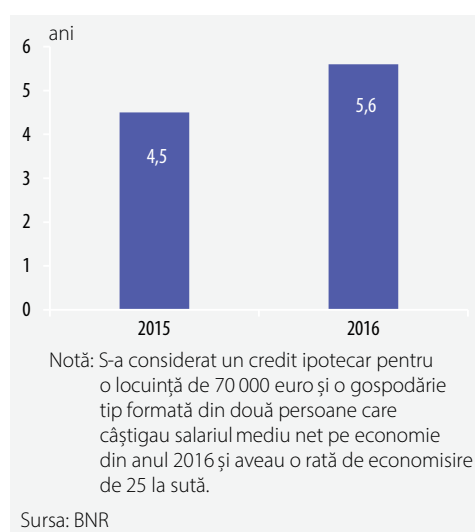
Grafic 6. Modificări ale standardelor de creditare în România



Acest lucru a afectat pentru scurt timp activitatea de creditare, cererea populației orientându-se către finanțarea acordată prin programul „Prima casă” (exceptat de la prevederile Legii nr. 77/2016). În acest context, în anul 2016, băncile au avut un

comportament mixt pe fondul adoptării Legii nr. 77/2016, standardele de creditare fiind înăsprite în prima parte a anului și relaxate ulterior. Aceste măsuri au condus la o creștere temporară a ratelor de dobândă și la o diminuare a valorii LTV în cea de-a doua parte a anului 2016. Astfel, avansul pentru creditele ipotecare nou-acordate (altele decât cele acordate prin programul „Prima casă”) a crescut la 25 la sută în anul

Grafic 7. Numărul de ani necesari pentru economisirea avansului pentru un credit ipotecar



2016, de la 20 la sută pentru creditele nou-acordate în 2015. Numărul de ani necesari pentru economisirea avansului necesar accesării unui credit ipotecar standard a crescut la 5,6 ani în anul 2016 (față de 4,5 ani în 2015), Grafic 7. Cu toate acestea, gospodăriile au continuat să contracteze credite ipotecare la un ritm important pe tot parcursul anului 2016, viteza de creștere a acestui tip de împrumuturi fiind de 27 la sută (raport între fluxul de credit nou și volumul stocului de credit anterior) și numărul de credite ipotecare nou-acordate majorându-se cu 8 la sută. Fluxul de credite „Prima casă” a reprezentat circa 65 la sută din totalul creditului ipotecar nou-acordat la nivelul anului 2016.

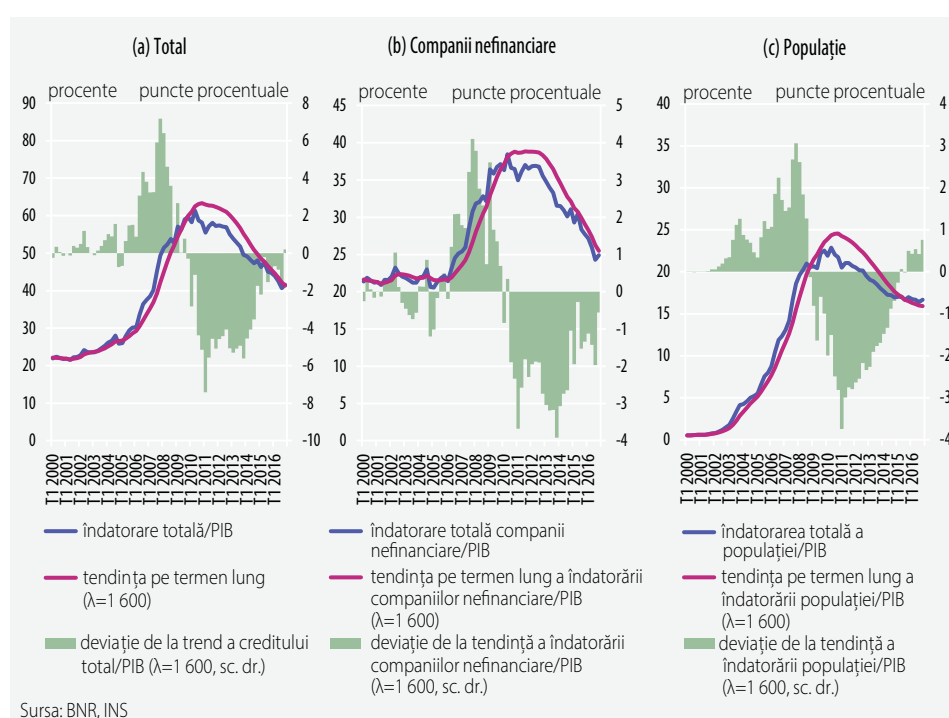
Spre deosebire de acest sector, standardele de creditare aplicate de către bănci companiilor nefinanciare nu au suferit modificări importante, instituțiile de credit menținând un nivel relativ constant încă din al doilea trimestru al anului 2015.

În primul trimestru al anului 2017, instituțiile de credit au înăspriat standardele de creditare raportat la perioada anterioară atât pentru creditele de consum acordate populației, cât și pentru creditele destinate achiziției de locuințe și terenuri (credite ipotecare). În cazul împrumuturilor acordate companiilor nefinanciare, condițiile de creditare s-au menținut la un nivel constant raportat la perioada anterioară. Principalul factor determinant al înăsprii standardelor de creditare în cazul populației a vizat deciziile de politică monetară sau prudențială ale BNR, în special cerințele privind evaluarea bonității debitorilor (ca urmare a Regulamentului BNR nr. 5/2016 pentru modificarea și completarea Regulamentului BNR nr. 17/2012). Pentru perioada următoare, instituțiile de credit anticipează continuarea tendinței de înăsprire a standardelor de creditare, cu o amplitudine mai mare pentru creditele de consum. În ceea ce privește companiile nefinanciare, standardele de creditare sunt așteptate să se mențină neschimbate și în al doilea trimestru al anului 2017.

Deși din perspectiva evoluției ciclului financiar, îndatorarea totală (companii și populație) nu indică presiuni generate de o creștere excesivă, evoluțiile înregistrate la nivel sectorial relevă începutul unei perioade de creștere peste pragul de alertă a creditării acordate sectorului populației (Grafic 8). În acest sens, deviația de la tendința pe termen lung a raportului credit/PIB începe să se apropie de pragul de

semnal, iar indicatorul aferent creditării populației (utilizând ipoteza unui ciclu de credit scurt) este de 0,8 puncte procentuale la finalul anului 2016, reprezentând cea mai mare valoare din luna septembrie 2008. Având în vedere creșterea susținută a creditării la nivelul sectorului populației, precum și faptul că indicatorii de calibrare ai amortizorului anticiclic de capital (CCB) nu indică încă nevoia recalibrării nivelului CCB, considerăm că ar putea fi avută în vedere implementarea măsurilor care se adresează cererii de credite, respectiv limite maxime aplicate indicatorului DSTI și/sau LTV. Situația este cu atât mai stringentă cu cât prețul imobilelor a crescut consistent în ultimii ani, depășind pragul de alertă al Comisiei Europene, cât și tendințele înregistrate pe termen lung.

Grafic 8. Analiza deviației de la tendință a creditului/PIB



Creditorii trebuie să verifice înainte de acordarea finanțării faptul că debitorii pot face față unor evoluții nefavorabile privind rata dobânzii, cursul de schimb și venitul disponibil, iar gradul maxim de îndatorare în cazul în care s-ar manifesta respectivele riscuri nu trebuie să depășească pragurile menționate explicit.

În cazul continuării relaxării condițiilor de creditare, se poate contura o nouă perioadă de creștere excesivă a creditării în care instituțiile de credit vor accepta un grad mai mare de risc (un DSTI mai ridicat), în vederea consolidării cotei de piață. Relaxarea suplimentară a standardelor de creditare nu este dezirabilă nici în contextul mediului curent caracterizat de costuri de finanțare aflate la minime istorice. Creditele imobiliare acordate în ultimii ani, la rate reduse ale dobânzii, sunt sensibile la creșteri potențiale ale acestora pe termen mediu. O majorare cu 2 puncte procentuale poate determina a creștere a gradului de îndatorare cu 10 puncte procentuale, însă efectele unei astfel de creșteri potențiale sunt semnificativ mai pronunțate în cazul debitorilor care pornesc de la un grad de îndatorare mai mare. În această situație se află debitorii

cu credite acordate prin intermediul programului „Prima casă”, în condițiile în care costurile de accesare a creditului au fost mai reduse comparativ cu creditele ipotecare standard, iar valoarea creditului este mai ridicată.

Menținerea unui grad adecvat de prudență, chiar dacă poate diminua accesul la creditare al persoanelor cu venituri reduse și foarte reduse (sub salariul minim pe economie), oferă o protecție suplimentară debitorilor eligibili în cazul apariției unor șocuri, în special pentru cei care vor contracta credite ipotecare, aceștia fiind mai vulnerabili în special la șocuri pe rata dobânzii.

Evoluțiile standardelor de creditare la nivelul zonei euro sunt prezentate în Anexa 4.

5. Care este rolul programului „Prima casă”?⁸

Programul guvernamental „Prima casă” a avut un aport semnificativ la activitatea de creditare a populației încă de la lansarea acestuia în iulie 2009 (Tabel 2). Pe parcursul derulării programului „Prima casă”, ponderea creditului ipotecar în total credit acordat populației s-a dublat (de la 25 la sută în 2009 la 52 la sută în octombrie 2016). Începând cu august 2013, programul a introdus o cerință privind moneda de acordare a creditelor (respectiv în lei). Astfel, programul „Prima casă” a avut un rol semnificativ și în orientarea fluxului de credite ipotecare către creditarea în monedă națională.

Tabel 2. Evoluția și structura creditelor ipotecare acordate populației

	Volum stoc credite ipotecare	Număr credite	Număr debitori	Volum stoc credite „Prima casă”		Număr credite	Număr debitori
	mil. lei	mii	mii	mld. lei	procente	mii	mii
2009	24,1	151	146	2,1	8,5	9	9
2010	28,7	172	168	6,0	20,8	31	31
2011	32,7	198	193	9,1	27,8	51	51
2012	38,8	241	232	13,4	34,6	77	77
2013	41,3	253	247	17,7	42,8	104	104
2014	45,2	285	279	21,9	48,5	128	128
2015	52,0	332	324	27,8	53,4	160	159
oct.2016	57,2	369	359	33,3	58,2	180	180

Sursa: BNR, FNGCIMM

Din punct de vedere social, programul „Prima casă” a avut un rol modest. Astfel, analiza caracteristicilor debitorilor după venit arată însă o utilizare limitată a programului de către debitorii cu venituri reduse, similară situației existente în cazul creditelor

⁸ Pentru detalii a se vedea Rădulescu, E., Mihai, I. și Popescu, R. – „Analiză privind programul de creditare ipotecară cu suport guvernamental „Prima casă”, mimeo BNR, 2017.

ipotecare standard. Singurul aspect social pe care acest program îl asigură este un acces mai mare al persoanelor tinere la achiziționarea unei locuințe, ponderea debitorilor cu vârste de până în 35 de ani fiind mai mare în acest caz.

Un alt aspect important al caracterului social al creditării oferite prin acest program este costul relativ scăzut care este asigurat, pe de o parte, prin nivelul redus al ratei dobânzii și, pe de altă parte, prin exceptarea acestor credite de la cerințele privind nivelul minim al avansului (respectiv al indicatorului credit/garanție, LTV). Analiza valorii creditelor contractate arată, însă, o creștere a ponderii debitorilor care contractează credite prin acest program la o valoare a indicatorului LTV mult inferioară (și deci care au capacitatea plății unui avans la credit semnificativ mai mare decât cel minim solicitat de program). În aceste condiții, programul nu reprezintă decât o formă de transfer a unor sume de bani de la buget către sectorul privat și nu o formă de creștere a accesibilității persoanelor fizice la obținerea de credite în vederea achiziționării unei locuințe.

Creditele acordate prin acest program reprezintă o pondere importantă a fluxului nou de credite. În prezent, creditele acordate prin programul „Prima casă” totalizează 33 de miliarde lei, echivalent cu 4,5 la sută din PIB, septembrie 2016, pentru anul 2017 volumul de credite nou-acordate, conform plafonului de garanții aprobat, este de 5 miliarde de lei. Continuarea acestui program, în condițiile în care activitatea pieței creditului s-a reluat (și chiar se apropie de o evoluție care ar putea pune probleme din punct de vedere al stabilității financiare), ridică probleme privind eficiența efortului bugetar. Mai mult, poate produce distorsiuni în mecanismul de piață, băncile nefiind impulsionate în dezvoltarea de produse de creditare ipotecară cu risc redus în condițiile existenței acestui program care asigură un cost semnificativ mai mic datorită garanției de 50 la sută oferite de către stat.

Riscurile la adresa stabilității financiare, generate de programul „Prima casă”, pe lângă caracterul sistemic al acestuia (în prezent acesta reprezintă o treime din creditarea acordată populației), sunt determinate de contribuția acestuia la creșterea interdependențelor dintre sectorul bancar și cel de stat și a celor dintre ciclul de credit și cel al prețurilor imobiliare (inclusiv la nivel regional), precum și de creșterea gradului de îndatorare (valoarea mediană a indicatorului pentru aceste credite era de 47 la sută, octombrie 2017). În plus, asimetria pronunțată a îndatorării (persoanele cu venituri scăzute și care sunt cel mai probabil și mai expuse unui șoc de venit în cazul unei evoluții economice adverse au și gradele cele mai mari de îndatorare) și sensibilitatea ridicată a gradului de îndatorare la o posibilă modificare viitoare a ratei dobânzii (o creștere cu 2 puncte procentuale a ratei dobânzii determină un avans al gradului de îndatorare cu peste 10 puncte procentuale) contribuie la o creștere a riscului de credit al acestor expuneri. Rata de neperformanță a acestor credite este una extrem de scăzută, dar în evaluarea riscurilor trebuie să se aibă în vedere că aceste credite nu au parcurs un ciclu complet de credit.

În plus, creditele acordate prin programul „Prima casă” îngreunează procesul de executare silită. Astfel, conform legislației, creditele acordate prin acest program guvernamental sunt garantate cu o ipotecă legală de gradul I, constituită în proporție de 50 la sută în favoarea instituției de credit finanțatoare și de 50 la sută în favoarea statului român, reprezentat de Ministerul Finanțelor Publice. În cazul în care debitorul

unui credit acordat prin programul „Prima casă” nu își onorează obligațiile de plată, spre deosebire de un credit care nu este acordat prin acest program, banca nu are dreptul să inițieze direct procedurile de executare a garanției ipotecare, trebuind să solicite ANAF derularea procedurii de executare. În plus, programul are potențialul de a genera un risc legal în cazul includerii acestor creanțe în portofoliul afectat garantării unei emisiuni de obligațiuni ipotecare. Astfel, în situația în care instituția de credit emitentă ar întâmpina dificultăți severe de natură să conducă la segregarea portofoliului de creanțe afectat garantării emisiunii de restul patrimoniului emitentului și la plasarea acestuia sub administrarea unui administrator de portofoliu care trebuie să asigure valorificarea acestuia spre satisfacerea intereselor investitorilor în respectivele obligațiuni, valorificarea creanțelor care nu mai sunt onorate de debitori, prin executarea silită a imobilelor ipotecate, nu este sub controlul administratorului de portofoliu, ci sub controlul ANAF.

6. Obstacole structurale care stau în fața creșterii mai accelerate a creditării

În ultimul an, creditarea sectorului neguvernamental a crescut în România cu 2,5 la sută în termeni reali (aprilie 2017 față de aprilie 2016). Dar, întrucât PIB a crescut în perioada respectivă chiar mai repede (cu aproximativ 5 la sută), rezultatul a fost o reducere a intermedierei financiare, exprimată prin raportul credit guvernamental/PIB.

Există serie de factori structurali, atât pe partea ofertei de credit, cât și pe partea cererii de credit, care limitează viteza de creștere a intermedierei financiare. Unii dintre acești factori sunt de natură internațională, alții au caracteristici naționale.

Dintre factorii internaționali care limitează viteza de creștere a creditării, vom analiza în cele ce urmează următorii :

- a) fenomenul de *creditless recovery*;
- b) fenomenul de reducere a creditelor non-performante (NPL);
- c) fenomenul de *deleveraging*.

Ulterior, ne vom îndrepta atenția asupra unor factori de sorginte internă, precum:

- d) apelul foarte ușor de către firme la legea insolvenței;
- e) numărul mare de firme cu capital negativ;
- f) sărăcia absolută și relativă a gospodăriilor;

- g) incultura financiară a publicului bancar;
- h) curențe ale băncilor în pregătirea personalului bancar;
- i) probleme legate de activitatea FNGCMM;
- j) cele două legi aprobate de Parlament în 2016 cu impact asupra sectorului bancar.

FACTORI INTERNAȚIONALI

6.1. FENOMENUL DE *CREDITLESS RECOVERY*

Conform Croitoru (2017), similar altor țări, și în România, după recesiunea din 2008, intermedierea financiară tinde să scadă sau să stagneze pentru o bună bucată de timp după ce s-a reluat creșterea economică.

Explicația pentru această dinamică pornește de la diferențierile care există între ciclul financiar și ciclul de afaceri. În general, ciclul financiar este mai lung decât cel de afaceri, astfel încât deseori se întâmplă ca atunci când acesta se află pe partea ascendentă, ciclul financiar să fie încă pe partea descendentă și invers.

Pentru antreprenori, perspectivele bune încep atunci când, endogen, majoritatea antreprenorilor decid că rata șomajului a atins o valoare suficient de joasă. În această fază, băncile, dar și alte entități financiare sau non-financiare continuă să rămână foarte prudente și să-și repare bilanțurile. Această prudență s-ar manifesta chiar dacă nu ar cere-o reglementările. În aceste condiții, apare Miracolul Phoenix (Calvo *et al.*, 2006): după criză, creșterea economică se reia, susținută preponderent de finanțările interne ale firmelor, chiar dacă intermedierea financiară continuă să scadă pentru un număr de ani.

După un număr suficient de mare de ani cu creștere economică, bancherii ajung și ei să decidă că s-a atins limita de la care pot fi optimiști. Indicatorii care definesc această limită sunt creșterea economică susținută, inflația joasă și stabilă, o istorie bună a plății datoriilor și, în fine, revenirea propriilor bilanțuri la o stare bună.

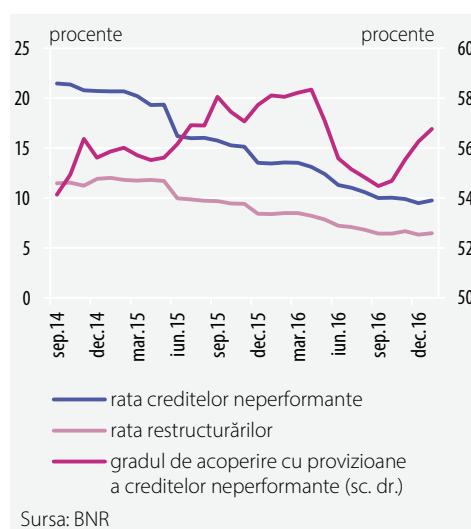
Manifestarea în România a fenomenului redresării economice fără suportul creditării este abordată și de Dăianu (2015), care semnalează, pe de o parte, necesitatea distincției între stocul de credite (afectat de procesul de asanare a bilanțurilor băncilor) și fluxul de credite noi (element de susținere a activității economice), iar pe de altă parte, faptul că perioada de recuperare ce urmează unei recesiuni severe poate să nu implice, datorită lichidității deja existente în sistem, extinderea creditării. La o astfel de evoluție a contribuit, de asemenea, fragmentarea pieței creditului (multe dintre IMM nu sunt considerate eligibile pentru finanțarea bancară), substituirea creditului bancar prin credit comercial și ariate, existența unei economii subterane substanțiale (care poate lubrifia un sistem financiar care nu mai funcționează adecvat).

6.2. FENOMENUL DE REDUCERE A CREDITELOR NEPERFORMANTE (NPL)

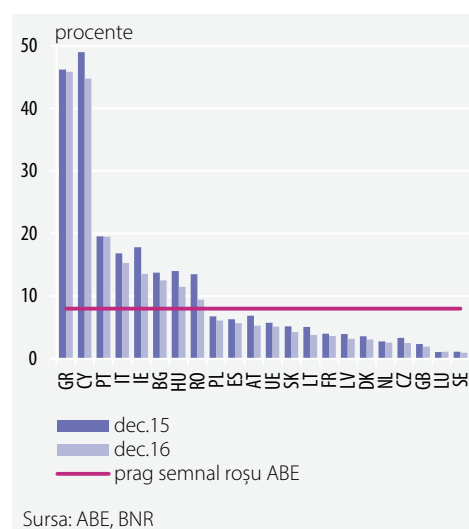
Care a fost evoluția ratei creditelor neperformante?

Rata creditelor neperformante amplacează încă sectorul bancar românesc, alături de multe alte țări din UE, în banda roșie de semnal a Tabloului riscurilor dezvoltat de Autoritatea Bancară Europeană, dar, ca o contrapondere, gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante este la un nivel adecvat și în creștere (Graficele 9 și 10). Reducerea creditelor neperformante reprezintă o prioritate atât în România, cât și la nivel european.

Grafic 9. Evoluția indicatorilor de calitate a activelor în România (definiția ABE)

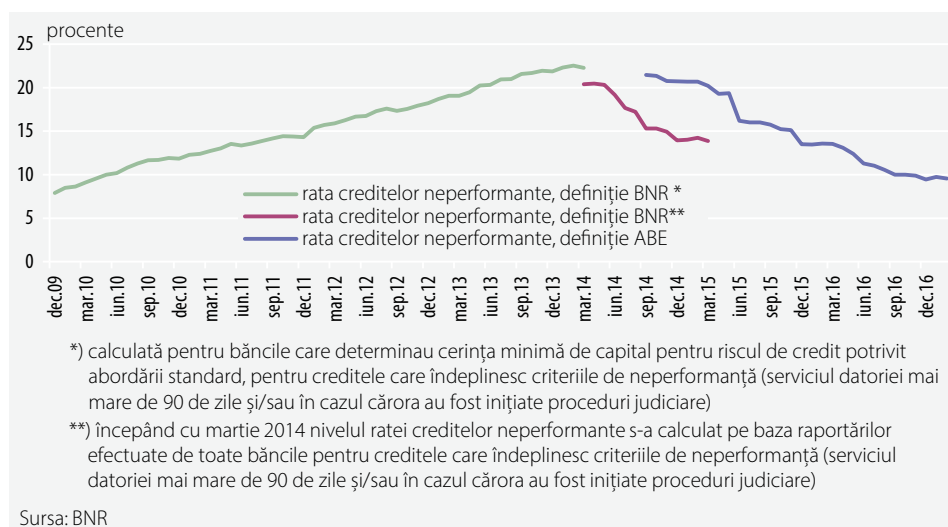


Grafic 10. Rata creditelor neperformante în țările UE



România a cunoscut o creștere importantă a ratei creditelor neperformante ulterior crizei financiare din anul 2008 (Grafic 11). Principalul rezultat al măsurilor de supraveghere și de reglementare implementate de BNR, precum și al eforturilor băncilor de curățare a bilanțurilor a fost diminuarea ratei creditelor neperformante, aceasta atingând un nivel de 9,8 la sută în ianuarie 2017 (în luna septembrie 2014 rata de neperformanță se situa la 21,5 la sută, conform definiției ABE). Totodată, aceste măsuri și-au dovedit eficiența și au generat una dintre cele mai rapide reduceri ale ratei creditelor neperformante între statele UE (Grafic 10).

Conform ABE, un nivel al creditelor neperformante de peste 8 la sută din total credite (cum este, încă, cazul României) se încadrează în banda roșie; un nivel al creditelor neperformante de 3-8 la sută se încadrează în banda galbenă; un nivel al creditelor neperformante de mai puțin de 3 la sută din totalul creditelor se încadrează în banda verde. Merită remarcat faptul că celelalte țări din centrul și estul Europei, care se încadrează cu NPL în banda roșie, au fie un ritm negativ de creștere a creditării (Croatia, Rusia), fie un ritm modest, similar celui al României (Bulgaria).

Grafic 11. Evoluția ratei creditelor neperformante (definiții BNR, ABE)

Care au fost măsurile adoptate de BNR pentru reducerea ratei creditelor neperformante? (Anexa 5)

Trebuie precizat faptul că reducerea continuă a NPL prezintă, din punctul de vedere al băncilor, o dublă provocare. Pe de o parte, este o problemă de flux și de stoc, întrucât noile credite emise trebuie să depășească în valoare creditele vechi recunoscute ca neperformante. Acest lucru se petrece în România, chiar dacă nu într-o măsură suficientă încât să genereze o creștere a creditării superioară ca ritm creșterii PIB. Pe de altă parte, este o problemă de semnalizare, întrucât este greu ca o bancă să se semnalizeze, în același timp, o creștere a prudenței (prin restrângerea NPL) și a exuberanței (prin creșterea agresivă a creditelor noi).

Rezoluția creditelor neperformante la nivel european este prezentată în Anexa 6.

6.3. FENOMENUL DE *DELEVERAGING*

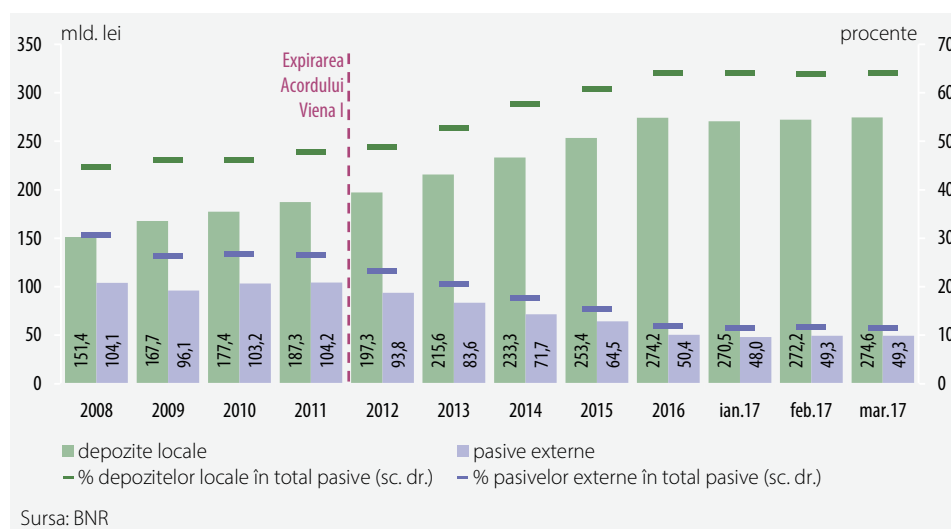
Procesul de *deleveraging* din sectorul bancar românesc s-a intensificat în 2011 după expirarea Acordului Viena I (Inițiativa Europeană de Coordonare Bancară Vienna 1.0), Grafic 12. Până în prezent declinul pasivelor externe:

- (i) a avut un caracter ordonat (Grafic 13), fapt evidențiat și de evoluția principalilor indicatori relevanți (Grafic 14);
- (ii) nu a generat probleme de lichiditate;
- (iii) a fost acoperit cu depozite atrase din sectorul privat la rate de dobândă situate pe un trend descrescător, până la valori minime din perspectivă istorică;

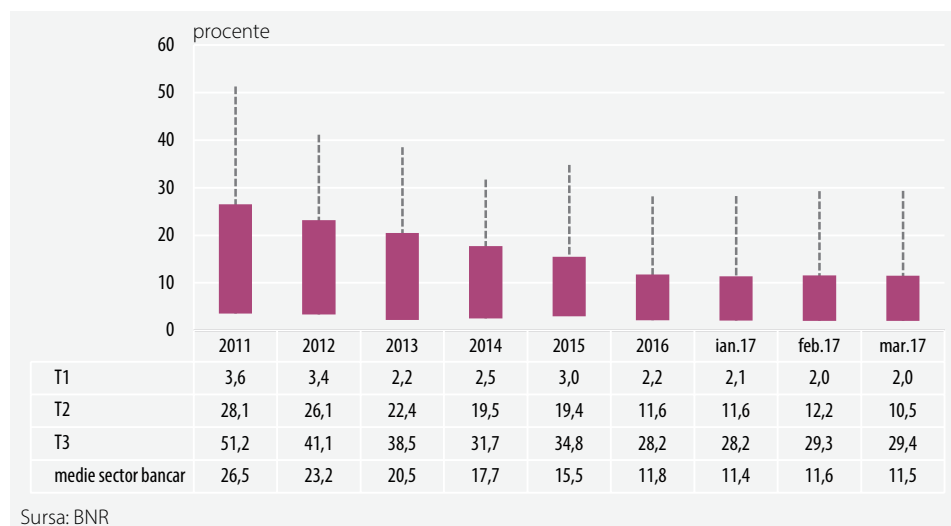
- (iv) a condus la redefinirea de către bănci a modelelor de afaceri și operaționale cu concentrarea pe moneda națională;
- (v) a permis diminuarea riscului de contagiune determinat de incertitudinile de pe piața externă.

Împiedicarea dezintermedierii dezorganizate a instituțiilor de credit, cu posibile efecte asupra volatilității cursului de schimb, a reprezentat unul dintre obiectivele urmărite de BNR.

Grafic 12. Principalele surse de finanțare a sectorului bancar

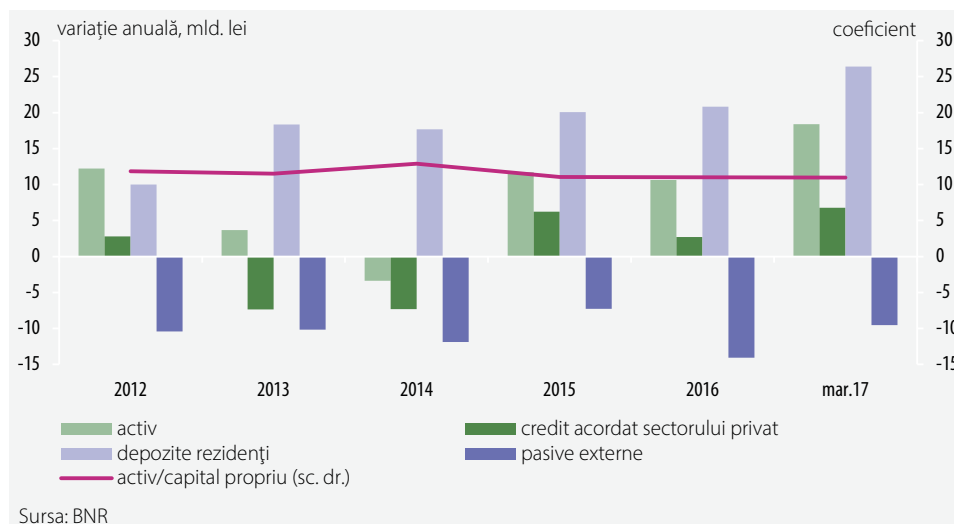


Grafic 13. Evoluția ponderii pasivelor externe în total pasiv bancar



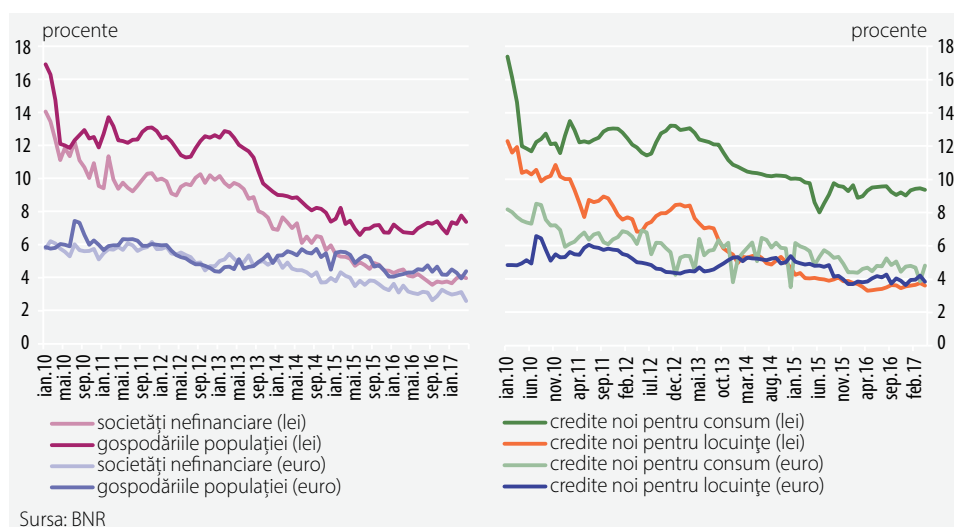
Fenomenul de *deleveraging* nu a afectat creditarea sectorului real, scăderea ratelor de dobândă (Grafic 15) ca urmare a unei politici monetare expansioniste și programul guvernamental de susținere a creditării ipotecare acordate sectorului populației (programul „Prima casă”) constituind factori care au impulsionat cererea de credite, în special pe segmentul populației.

Grafic 14. Principalii indicatori relevanți pentru evaluarea dimensiunii procesului de dezintermediere financiară



Pentru observarea impactului *deleveraging*-ului au fost analizate următoarele aspecte: (i) corelația între creditele acordate și finanțarea externă (Grafic 16); (ii) capacitatea de susținere a creditelor în valută cu depozite locale de aceeași natură; (iii) baza de finanțare curentă – ca element-cheie pentru creșterea bilanțului.

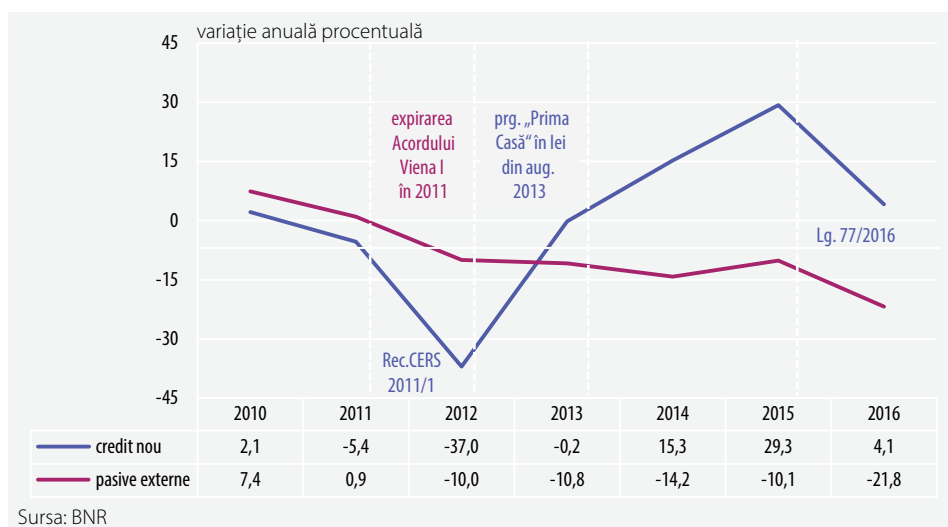
Grafic 15. Evoluția ratelor de dobândă la creditele bancare nou-acordate



Principala concluzie desprinsă este aceea că problema dependenței de finanțarea externă este în prezent parțial soluționată, cel puțin din perspectiva faptului că sectorul bancar este caracterizat încă de:

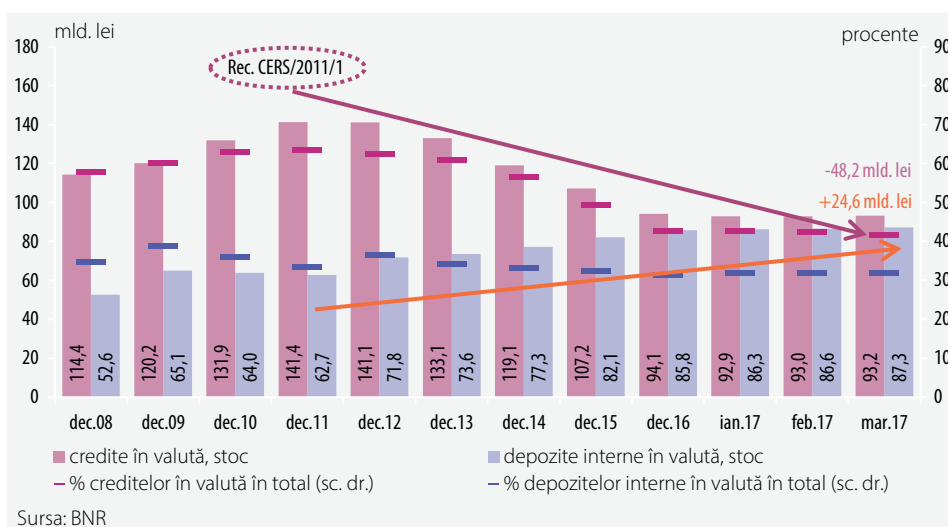
- (i) existența unor portofolii importante de credite denuminate în valută, deși în scădere (42 la sută din stoc la finele lunii martie 2017; 63 la sută în decembrie 2011) (Grafic 17);

Grafic 16. Corelația slabă între creditele noi acordate sectorului privat și pasivele externe



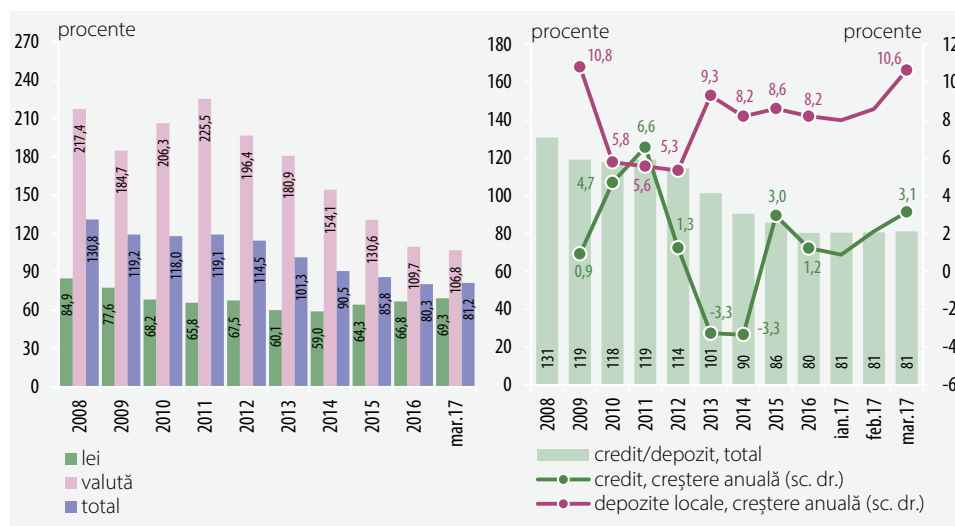
- (ii) un raport credite/depozite supraunitar pe componenta în valută (106,8 la sută, martie 2017), Grafic 18.

Grafic 17. Credite acordate sectorului privat și depozite locale denuminate în valută



O vulnerabilitate structurală asociată structurii finanțării instituțiilor de credit este dată și de dimensiunea redusă a pieței de capital, apelarea la această sursă de finanțare fiind una redusă, cu scadențe scăzute și granularități ridicate.

Grafic 18. Raport credite/depozite aferente sectorului privat



FACTORI DE NATURĂ INTERNĂ

6.4. APELUL FOARTE UȘOR DE CĂTRE FIRME LA LEGEA INSOLVENȚEI

Legea nr. 85/2014 care reglementează insolvența a fost elaborată de avocați specializați în acest domeniu. Prevederile respectivei legi fac ca apelul la insolvență să fie, în România, mult mai ușor decât în alte țări. Conform unui studiu al Coface, rata insolvenței (numărul de companii aflate în insolvență raportat la numărul total al companiilor) era de circa 5,67 la sută în România (față de 0,35 la sută în Bulgaria, 0,47 la sută în Republica Cehă, 0,04 la sută în Polonia, 0,10 la sută în Slovacia, 3,84 la sută în Ungaria), fiind depășită doar de cea din Serbia (7,93 la sută).

Mai mult, rata de recuperare de către creditori ca urmare a intrării unei firme în insolvență era, conform unui studiu al Băncii Mondiale cea mai mică în România (29,2 la sută), față de 31,7 la sută în Bulgaria, 56,3 la sută în Republica Cehă, 54,5 la sută în Polonia, 53,6 la sută în Slovacia sau 38,8 la sută în Ungaria.

În practică, s-a constatat că legislația privind insolvența din România a permis prea ușor ca grupuri de interese care controlează o firmă sau care sunt controlate de o firmă să poată să declare insolvența, dezavantajând alte grupuri de creditori, printre care și băncile.

Cauze care conduc la un acces mult prea facil la starea de insolvență. Posibile soluții identificate.

a) Cauze procedurale

(i) Valoarea-prag scăzută

În conformitate cu prevederile art. 5 pct. 72 din Legea nr. 85/2014 privind procedurile de prevenire a insolvenței și de insolvență, cu modificările și completările ulterioare (denumită în cele ce urmează Legea nr. 85/2014), valoarea-prag, reprezentând cuantumul minim al creanței, pentru a putea fi introdusă cererea de deschidere a procedurii de insolvență, este stabilită după cum urmează:

- 40 000 lei, atât pentru creditori, cât și pentru debitor, inclusiv pentru cererile formulate de lichidator în procedura de lichidare prevăzută de Legea privind societățile comerciale nr. 31/1990, republicată, cu modificările și completările ulterioare (denumită în cele ce urmează Legea nr. 31/1990), pentru creanțe de altă natură decât cele salariale;
- 6 salarii medii brute pe economie/salariat, în situația în care cererea este introdusă de salariat.

Soluții identificate:

- majorarea valorii-prag, implicând stabilirea unui element de referință (e.g. – identificat din analiza datelor publicate în Buletinul Procedurilor de Insolvență, referitoare la cazuri de insolvență);
- creanțele datorate asociaților/acționarilor/administratorilor/societăților afiliate să nu fie luate în calcul la stabilirea valorii-prag (se pot crea artificial creanțe intrafirmă/intragrup pentru intrarea firmelor din grup în insolvență).

(ii) Termen scurt de judecată a cererii debitorului

Potrivit prevederilor art. 66 alin. 10, teza întâi, din Legea nr. 85/2014, cererea de deschidere a procedurii de insolvență formulată de către debitor se va judeca de urgență, în termen de 10 zile, în camera de consiliu, fără citarea părților. Prin excepție de la prevederile art. 200 din Codul de procedură civilă⁹, termenul de judecată este stabilit, chiar dacă cererea nu îndeplinește toate cerințele legale și nu sunt depuse toate documentele. Efectul acestui termen scurt instituit în favoarea debitorului, având în vedere gradul mare de încărcare a instanțelor de judecată și procedura necontencioasă de soluționare a cererii debitorului, este acela de analiză superficială

⁹ Art. 200 din Codul de procedură civilă reglementează verificarea cererii și regularizarea acesteia, potrivit căruia, completul căruia i s-a repartizat aleatoriu cauza verifică, de îndată, dacă cererea de chemare în judecată este de competența sa, dacă aceasta îndeplinește cerințele legale (conținut, timbrare) și dacă sunt depuse toate documentele ce trebuie să însoțească cererea. În cazul în care cererea nu îndeplinește cerințele legale, reclamantului i se vor comunica în scris lipsurile, cu mențiunea că, în termen de cel mult 10 zile de la primirea comunicării, trebuie să facă completările sau modificările dispuse, sub sancțiunea anulării cererii. Dacă obligațiile privind completarea sau modificarea cererii nu sunt îndeplinite în termen, prin încheiere, dată în camera de consiliu, se dispune anularea cererii.

a cererii și de emitere a încheierii de deschidere a procedurii, în cazul în care sunt îndeplinite condițiile prevăzute de lege. Spre deosebire de cererea debitorului, cererea creditorului nu beneficiază, prin Legea nr. 85/2014, de același caracter urgent, astfel încât cererea de deschidere formulată de către creditor se va judeca după o perioadă mult mai lungă de timp decât în cazul celei formulate de debitor.

Soluții identificate:

- eliminarea caracterului urgent al judecării cererii de deschidere a procedurii de insolvență formulate de către debitor și aplicarea prevederilor art. 200 din Codul de procedură civilă.

b) Cauze generate de deficiențele prevederilor Legii nr. 85/2014

(i) Presumția instituită de lege în favoarea creditorilor în ceea ce privește insolvența debitorului

Art. 5 pct. 29 din Legea nr. 85/2014 definește insolvența ca fiind „acea stare a patrimoniului care se caracterizează prin insuficiența fondurilor bănești disponibile pentru plata datoriilor certe¹⁰, lichide și exigibile [...]”. Aceeași lege stabilește la art. 5 pct. 29 lit. a) că „insolvența debitorului se prezumă atunci când acesta, după 60 de zile de la scadență, nu a plătit datoria sa față de creditor”. Prevederile anterior menționate generează cereri introduse abuziv, având în vedere că orice creditor îndreptățit să solicite deschiderea procedurii¹¹ de insolvență poate introduce o cerere de deschidere a procedurii împotriva unui debitor prezumat în insolvență. Astfel, în ceea ce privește proba insolvenței, având în vedere că insolvența debitorului este prezumată, creditorul trebuie să facă doar dovada existenței creanței certe, lichide și exigibile, nu și a cauzei care determinat neplata creanței, respectiv a lipsei fondurilor bănești. În acest context, sarcina probei pentru a răsturna prezumția de insolvență revine debitorului. Având în vedere cele anterior menționate, în condițiile în care un creditor are o creanță certă, lichidă și exigibilă mai veche de 60 de zile, acesta va îndeplini condițiile pentru a promova o cerere de deschidere a insolvenței debitorului, chiar dacă ulterior, în cursul judecării, debitorul va dovedi că nu se află în stare de insolvență. În aceste condiții, prezumția instituită de lege în favoarea creditorilor, în ceea ce privește insolvența debitorului, va da naștere unor cereri abuzive de deschidere a procedurii insolvenței unui debitor, care va dovedi în cursul procesului că dispune de fonduri bănești disponibile pentru plata datoriilor.

Soluții identificate:

- condiționarea creditorului de a epuiza alte căi procedurale de a-și recupera creanța (e.g. – procedura ordonanței de plată prevăzută de titlul IX din Codul de procedură civilă) anterior introducerii cererii de deschidere a insolvenței.

¹⁰ Conform art. 5 pct. 20, teza a doua, din Legea nr. 85/2014 „Prin creanță certă, în sensul prezentei legi, se înțelege acea creanță a cărei existență rezultă din însuși actul de creanță sau și din alte acte, chiar neautentice, emenate de la debitor sau recunoscute de dănsul”.

¹¹ „Creditor îndreptățit să solicite deschiderea procedurii este creditorul a cărui creanță asupra patrimoniului debitorului este certă, lichidă și exigibilă de mai mult de 60 de zile” (art. 5 pct. 20, teza întâi, din Legea nr. 85/2014).

(ii) Dificultăți întâlnite în practică pentru atragerea răspunderii membrilor organelor de conducere și/sau supraveghere, precum și a oricăror alte persoane care au contribuit la starea de insolvență.

În conformitate cu prevederile art. 169 alin. (1) din Legea nr. 85/2014, „La cererea administratorului judiciar sau a lichidatorului judiciar, judecătorul-sindic poate dispune ca o parte sau întregul pasiv al debitorului, persoană juridică, ajuns în stare de insolvență, fără să depășească prejudiciul aflat în legătură de cauzalitate cu fapta respectivă, să fie suportată de membrii organelor de conducere și/sau supraveghere din cadrul societății, precum și de orice alte persoane care au contribuit la starea de insolvență a debitorului, prin una dintre următoarele fapte:

- (a) au folosit bunurile sau creditele persoanei juridice în folosul propriu sau în cel al unei alte persoane;
- (b) au făcut activități de producție, comerț sau prestări de servicii în interes personal, sub acoperirea persoanei juridice;
- (c) au dispus, în interes personal, continuarea unei activități care ducea, în mod vădit, persoana juridică la încetarea de plăți;
- (d) au ținut o contabilitate fictivă, au făcut să dispară unele documente contabile sau nu au ținut contabilitatea în conformitate cu legea. În cazul nepredării documentelor contabile către administratorul judiciar sau lichidatorul judiciar, atât culpa, cât și legătura de cauzalitate între faptă și prejudiciu se prezumă. Prezumția este relativă;
- (e) au deturnat sau au ascuns o parte din activul persoanei juridice ori au mărit în mod fictiv pasivul acesteia;
- (f) au folosit mijloace ruinătoare pentru a procura persoanei juridice fonduri, în scopul întârzierii încetării de plăți;
- (g) în luna precedentă încetării plăților, au plătit sau au dispus să se plătească cu preferință unui creditor, în dauna celorlalți creditori;
- (h) orice altă faptă săvârșită cu intenție, care a contribuit la starea de insolvență a debitorului, constatată potrivit prevederilor prezentului titlu”.

În situația existenței unui pasiv neacoperit al debitorului, persoană juridică, poate angaja răspunderea persoanelor menționate la art. 169 din Legea nr. 85/2014, în condițiile în care aceste persoane au contribuit la starea de insolvență a debitorului, prin una sau mai multe din faptele anterior enumerate. Cu toate că art. 169 din Legea nr. 85/2014 nu precizează funcțiile membrilor „organelor de conducere și/sau supraveghere din cadrul societății”, trebuie avută în vedere includerea în aceste categorii a administratorilor, directorilor, membrilor Consiliului de supraveghere, membrilor Directoratului, cenzorilor sau auditorilor. În categoria „oricăror alte persoane care au contribuit la starea de insolvență” pot fi incluse orice alte persoane, cu excepția celor care intră în sfera organelor de conducere și/sau supraveghere, care au determinat starea de insolvență. Astfel, în categoria anterior menționată pot intra și acționarii sau asociații debitorului, dar numai dacă se probează că au săvârșit una dintre faptele prevăzute de art. 169, ceea ce ar demonstra că s-au implicat în activități de administrare, conducere și/sau supraveghere. Implicarea acționarilor sau

asociaților în activitatea de administrare, conducere și/sau supraveghere a debitorului este dificil de dovedit, în condițiile în care debitorul persoană juridică dispune de organe specializate în acest sens, astfel încât atragerea răspunderii acționarilor sau asociaților este dificilă.

Cu privire la condițiile pe care trebuie să le îndeplinească răspunderea civilă întemeiată pe dispozițiile art. 169 din Legea nr. 85/2014, ar trebui îndeplinite următoarele: săvârșirea uneia din faptele enumerate la lit. a) – h) din cadrul articolului anterior menționat, existența prejudiciului (starea de insolvență), existența unei legături de cauzalitate dintre fapte și prejudiciu și vinovăția persoanei care a săvârșit fapta. Conform art. 169 alin. (8) din Legea nr. 85/2014, angajarea răspunderii civile a persoanelor care au cauzat starea de insolvență a debitorului nu înlătură aplicarea legii penale pentru faptele care constituie infracțiuni. Având în vedere îndeplinirea tuturor condițiilor enumerate anterior, pentru atragerea răspunderii membrilor organelor de conducere și/sau supraveghere din cadrul societății/oricăror alte persoane, în practică, este dificil de dovedit că aceste persoane au contribuit la starea de insolvență a debitorului.

Soluții identificate:

- reglementarea unor sancțiuni clare pentru asociații/acționarii debitorului (ex: să le fie interzis să înființeze firme, să desfășoare în cadrul altor entități, direct sau indirect, activități asemănătoare celor care fac obiectul insolvenței, atât în perioada de reorganizare sau faliment, cât și în următorii 3-5 ani de la finalizarea procedurii);
- reglementarea de sancțiuni patrimoniale pentru asociați/acționari, independent de caracterul penal al sancțiunilor aplicate;
- revizuirea textelor cuprinzând faptele pentru care poate fi atrasă răspunderea organelor de conducere și/sau supraveghere din cadrul societății și a oricăror alte persoane, astfel încât faptele și vinovăția persoanelor să fie mai ușor de probat.

c) Anticiparea influențelor anumitor categorii de creditori asupra deciziilor luate în cadrul adunărilor creditorilor

Având în vedere prevederile art. 49 alin. (1) din Legea nr. 85/2014¹², referitoare la condițiile de cvorum și voturi necesare pentru adoptarea deciziilor în cadrul Adunării creditorilor, și în condițiile lipsei aplicării unei legislații clare referitoare la conflictele de interese, se pot crea asocieri frauduloase ale creditorilor (inclusiv creanțe intragrup) în vederea dobândirii majorității prin care se controlează masa credală aferentă.

Soluții identificate:

- revizuirea prevederilor ce reglementează drepturile creditorilor controlați de debitor sau care controlează debitorul, în sensul limitării influenței votului acestora în luarea deciziilor în cadrul Adunării creditorilor.

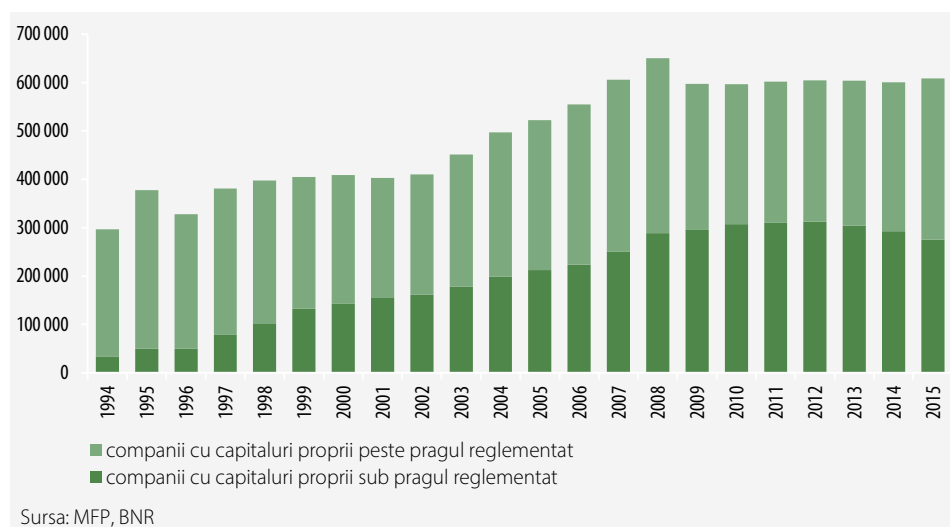
¹² În conformitate cu prevederile art. 49 alin. (1) din Legea nr. 85/2014, teza întâi – „Cu excepția cazurilor în care legea cere o majoritate specială, ședințele adunării creditorilor au loc în prezența titularilor de creanțe însumând cel puțin 30 la sută din valoarea totală a creanțelor cu drept de vot asupra averii debitorului, iar deciziile adunării creditorilor se adoptă cu votul favorabil manifestat expres al titularilor majorității, prin valoare, a creanțelor prezente cu drept de vot”.

6.5. NUMĂRUL MARE DE FIRME CU CAPITAL PROPRIU NEGATIV

Prin definiție, o firmă care are capital propriu negativ sau mai mic de 50 la sută din capitalul social prevăzut de legislație este o firmă nebankabilă.

În anul 2015, un număr de 275,5 mii de firme (45 la sută din total) au avut un nivel al capitalului propriu mai mic de 50 la sută din capitalul social, sub pragul stabilit prin Legea nr. 31/1990 privind societățile comerciale¹³. Dintre acestea, majoritatea firmelor au capitaluri proprii negative, respectiv 268,7 mii de firme (Grafic 19). Dintre firmele cu capitaluri proprii negative la finalul anului 2015, o proporție semnificativă a înregistrat această situație în 3 ani din ultimii 5 ani (75 la sută). Persistența acestei situații este ilustrată și de faptul că aproape jumătate din firmele cu valori negative ale capitalurilor proprii în anul 2015 s-au aflat în această stare în fiecare din ultimii 5 ani (48,5 la sută).

Grafic 19. Evoluția numărului de companii active din economie în funcție de nivelul capitalurilor



Vulnerabilitățile generate de aceste firme la nivelul economiei sunt cu atât mai importante cu cât ponderea companiilor cu capitaluri proprii negative a crescut semnificativ în ultimii ani (de la aproximativ 10 la sută din totalul companiilor în 1994 la peste 40 la sută în anul 2015), iar aproape o treime dintre acestea au înregistrat capitaluri proprii negative în ultimii 3 ani consecutivi.

Necesarul de recapitalizare pentru companiile care nu respectă cerințele referitoare la nivelul minim al capitalului propriu este estimat la circa 151 miliarde de lei pentru a se atinge pragul de 50 la sută prevăzut de legea amintită, conform datelor la sfârșitul anului 2015. Necesarul cel mai mare de recapitalizare (aproape jumătate din total) ar aparține firmelor românești cu capital majoritar sau integral străin.

¹³ Conform art. 153²⁴ și art. 228 din Legea nr. 31/1990 privind societățile comerciale.

Firme cu capitaluri proprii negative. Conversia datoriilor intrafirmă în acțiuni

a) Capital propriu negativ

Capitalul propriu negativ al unei societăți reflectă înregistrarea unor pierderi contabile mari, precum și imposibilitatea societății de a-și acoperi datoriile din fondurile proprii. În cazul în care societatea înregistrează capital propriu negativ, această situație este de natură să conducă la neîndeplinirea condițiilor de acordare a unui credit bancar referitoare la gradul de îndatorare a societății, fapt care generează un real obstacol în calea creditării.

Cu privire la prevederile legale ce reglementează obligații în sarcina societăților ce înregistrează capital propriu negativ, menționăm următoarele:

- prevederile art. 69 din Legea nr. 31/1990, obligatorii pentru toate societățile înființate în baza legii anterior menționate, conform cărora – în cazul în care se constată o pierdere a activului net, capitalul social subscris va trebui reîntregit sau redus înainte de a se putea face vreo repartizare sau distribuie de profit. Referitor la această prevedere obligatorie, Legea nr. 31/1990 nu stipulează un termen în care capitalul trebuie reîntregit sau redus;
- prevederile art. 153²⁴ din Legea nr. 31/1990, obligatorii pentru societățile pe acțiuni, conform cărora:

„(1) Dacă consiliul de administrație, respectiv directoratul, constată că, în urma unor pierderi, stabilite prin situațiile financiare anuale aprobate conform legii, activul net al societății, determinat ca diferență între totalul activelor și totalul datoriilor acesteia, s-a diminuat la mai puțin de jumătate din valoarea capitalului social subscris, va convoca de îndată adunarea generală extraordinară pentru a decide dacă societatea trebuie să fie dizolvată. [...]

(4) Dacă adunarea generală extraordinară nu hotărăște dizolvarea societății, atunci societatea este obligată ca, cel târziu până la încheierea exercițiului financiar ulterior celui în care au fost constatate pierderile și [...] să procedeze la reducerea capitalului social cu un quantum cel puțin egal cu cel al pierderilor care nu au putut fi acoperite din rezerve, dacă în acest interval activul net al societății nu a fost reconstituit până la nivelul unei valori cel puțin egale cu jumătate din capitalul social.

(5) În cazul neîntrunirii adunării generale extraordinare în conformitate cu alin. (1) sau dacă adunarea generală extraordinară nu a putut delibera valabil nici în a doua convocare, orice persoană interesată se poate adresa instanței pentru a cere dizolvarea societății. Dizolvarea poate fi cerută și în cazul în care obligația impusă societății potrivit alin. (4) nu este respectată. [...]. Societatea nu va fi dizolvată dacă reconstituirea activului net până la nivelul unei valori cel puțin egale cu jumătate din capitalul social are loc până în momentul rămânerii definitive a hotărârii judecătorești de dizolvare.”

Pentru neîndeplinirea obligațiilor prevăzute de art. 69 și art. 153²⁴ din Legea nr. 31/1990:

- se poate introduce acțiune în răspundere împotriva fondatorilor, administratorilor, directorilor, respectiv a membrilor directoratului și consiliului de supraveghere, precum și a cenzorilor sau auditorilor financiari, pentru daune cauzate societății de aceștia prin încălcarea îndatoririlor față de societate;
- orice persoană interesată se poate adresa instanței pentru a cere dizolvarea societății, în cazul neîndeplinirii obligațiilor de la art. 153²⁴ din Legea nr. 31/1990.

De asemenea, Legea nr. 31/1990 prevede și o sancțiune¹⁴ pentru persoanele care în cazurile prevăzute de lege (cum sunt și situațiile reglementate de art. 69 și art. 153²⁴ din Legea nr. 31/1990) nu au convocat Adunarea generală a asociațiilor/acționarilor.

Soluții identificate:

- majorarea sancțiunilor ce pot fi aplicate persoanelor vinovate pentru neconvocarea adunărilor generale ale asociațiilor/acționarilor în caz de înregistrare de capital propriu negativ.

b) Conversia datoriilor intrafirmă în părți sociale/acțiuni

În cazul în care societatea înregistrează capital propriu negativ, această situație este de natură să conducă la neîndeplinirea condițiilor de acordare a unui credit bancar, referitoare la gradul de îndatorare a societății, fapt ce generează un real obstacol în calea creditării. În situația în care există datoriile ale societății către asociați/acționari, o posibilă soluție pentru eliminarea din situația financiară a respectivei datorii, și totodată pentru a nu se mai înregistra un capital propriu negativ, ar fi majorarea capitalului social prin conversia datoriilor anterior menționate în părți sociale/acțiuni.

Legiuitorul a reglementat această operațiune prin prevederile art. 210 alin. (1) și alin. (2) din Legea nr. 31/1990 conform cărora:

„Art. 210 – (1) Capitalul social se poate mări prin emisiunea de acțiuni noi sau prin majorarea valorii nominale a acțiunilor existente în schimbul unor noi aporturi în numerar și/sau în natură.

(2) De asemenea, acțiunile noi sunt liberate prin ..., ori prin compensarea unor creanțe lichide și exigibile asupra societății cu acțiuni ale acesteia.”

Având în vedere prevederile art. 210 alin. (2), conversia (compensarea) este condiționată de legiuitor de lichiditatea și exigibilitatea creanțelor.

¹⁴ Potrivit art. 275 alin. (1) „Se pedepsește cu închisoare de la o lună la un an ori cu amendă administratorul, directorul general, directorul, membrul consiliului de supraveghere sau al directoratului care: [...] b) nu convoacă adunarea generală în cazurile prevăzute de lege [...]”

Referitor la decizia de efectuare a acestei operațiuni, asociații/acționarii sunt cei care hotărăsc în cadrul adunărilor generale asupra conversiei datoriilor creditorului asociat/acționar în părți sociale/acțiuni, decizie condiționată de obținerea acordului respectivului creditor asupra acestei modalități de stingere a datoriei.

Din analiza efectuată nu a fost identificată o prevedere legală care să confere unei autorități atribuția de a solicita conversia datoriilor intrafirmă în acțiuni în cazul persoanelor juridice cu capital exclusiv privat. De asemenea, nu considerăm posibilă stabilirea unor prevederi legale imperative în acest sens, având în vedere că ar afecta drepturile creditorului.

6.6. SĂRĂCIA ABSOLUTĂ ȘI RELATIVĂ A GOSPODĂRIILOR

Inegalitatea mare a veniturilor populației conduce, la rândul său, la o bancabilitate redusă a acesteia. Conform Croitoru (2017), la nivelul redus al intermedierei financiare contribuie și unele caracteristici ale sectorului gospodăriilor. Din întreaga populație cu venituri salariale, totalizând aproape 6 milioane de persoane, doar o mică parte a luat credit de la bănci. Dintre cei aflați în prima decilă după venituri (veniturile cele mai mici), doar 12 la sută au credite bancare, iar dintre cei aflați în ultima decilă (veniturile cele mai mari) doar 27 la sută au credite bancare. Dintre cei aflați în celelalte decile, doar 14-25 la sută au credite bancare. De altfel, nivelul intermedierei sectorului populației, analizat doar din punct de vedere al indicatorului credit în PIB este unul redus. La o primă evaluare acest lucru ar arăta un potențial important de creditare a populației. Analiza trebuie să ia în calcul, însă, și următoarele aspecte: (i) nivelul îndatorării relativ la gradul de înzestrare cu active sau relativ la averea netă a populației este similar mediei UE; (ii) viteza de creștere a creditului și volumul creditului nou, în special în cazul creditării ipotecare, sunt în prezent peste valorile de semnal privind o posibilă creștere excesivă a creditării (creditele acordate în această perioadă având o probabilitate mare de generare de neperformanță); (iii) gradul de îndatorare aferent creditului nou este în creștere. Astfel, în condițiile în care rata dobânzii este la un nivel minim, iar evoluțiile macroeconomice viitoare au un grad ridicat de incertitudine datorită conduitei politicii fiscale și a celei a veniturilor, este posibil ca o continuare a acestei tendințe de creștere a creditului acordat populației să rezulte în acumularea de vulnerabilități importante la nivelul sectorului bancar. Evidențele recente (Drehmann *et. al*, 2017) arată că o creștere excesivă a creditului are un impact negativ asupra activității economice, iar acesta se manifestă după o perioadă mai lungă de timp (4 ani), principalul canal fiind cel al creșterii gradului de îndatorare. În concluzie, accelerarea creditării către sectorul populației, chiar în contextul unui potențial important de creditare, date fiind riscurile în creștere dinspre acest segment al pieței creditului, nu este oportună în prezent, putând rezulta în efecte negative pe termen lung asupra creșterii economice.

Între cauzele pentru care doar o mică parte a populației cu venituri salariale împrumută de la bănci se pot include acele cauze care determină ca doar 60 la sută din populația adultă a României să aibă un cont bancar, comparativ cu 95 la sută media la nivel european. Conform Global Findex, principalele cauze sunt gradul înalt de îndatorare (pentru gospodăriile cu venituri mici), gradul redus de educație

financiară, care face ca percepția să fie aceea că gospodăriile nu au nevoie de un cont bancar (mai ales pentru clasele mici de venituri), lipsa încrederii în sistemul bancar, costurile ridicate ale creditării.

Conform Voinea *et al.* (2017), gospodăriile cu venituri mici alocă ponderi mai mari din totalul veniturilor către consum și rambursarea împrumutului. Gospodăriile din cvintilele medii-superioare ale distribuției veniturilor economisesc mai mult, au un acces mai ușor la creditare și o utilizare mai bună a propriului capital pentru a-și diversifica sursele de venit (Tabel 3). Gospodăriile din prima cvintilă au venituri sub pragul de sărăcie, în timp ce gospodăriile din cea de a doua cvintilă au venituri ce se apropie de salariul minim pe economie.

Tabel 3. Distribuția venitului, consumului, îndatorării și accesul la credit de către gospodării; 2008-2014

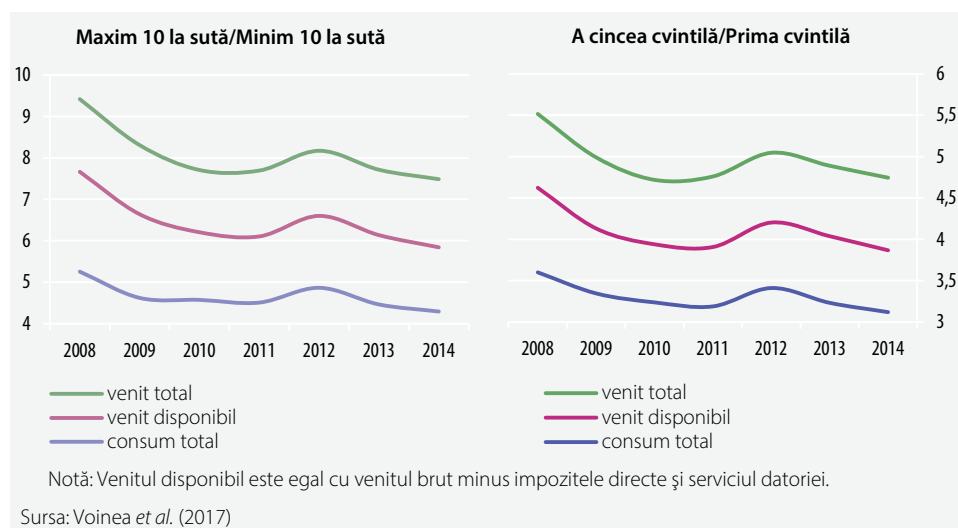
	Ponderea venitului	Ponderea venitului disponibil*	Ponderea consumului	Media DSTI	Ponderea gospodăriilor cu credite	Ponderea venitului din muncă (salarii)	Ponderea venitului din capital
Prima cvintilă	0,078	0,087	0,101	0,107	0,096	0,039	0,024
A doua cvintilă	0,132	0,143	0,150	0,096	0,165	0,108	0,068
A treia cvintilă	0,175	0,183	0,187	0,098	0,211	0,171	0,125
A patra cvintilă	0,228	0,229	0,229	0,106	0,255	0,261	0,166
A cincea cvintilă	0,387	0,358	0,333	0,129	0,272	0,420	0,617
Minim 10 la sută	0,030	0,034	0,042	0,120	0,039	0,012	0,008
Maxim 10 la sută	0,238	0,216	0,196	0,142	0,136	0,240	0,419

*) venitul disponibil este egal cu venitul brut minus impozitele directe și serviciul datoriei

Notă: Distribuția venitului lunar al gospodăriilor pe persoană: prima cvintilă = 429 lei, a doua cvintilă = 600 lei, a treia cvintilă = 773 lei, a patra cvintilă = 1 034 lei; media valorilor anuale

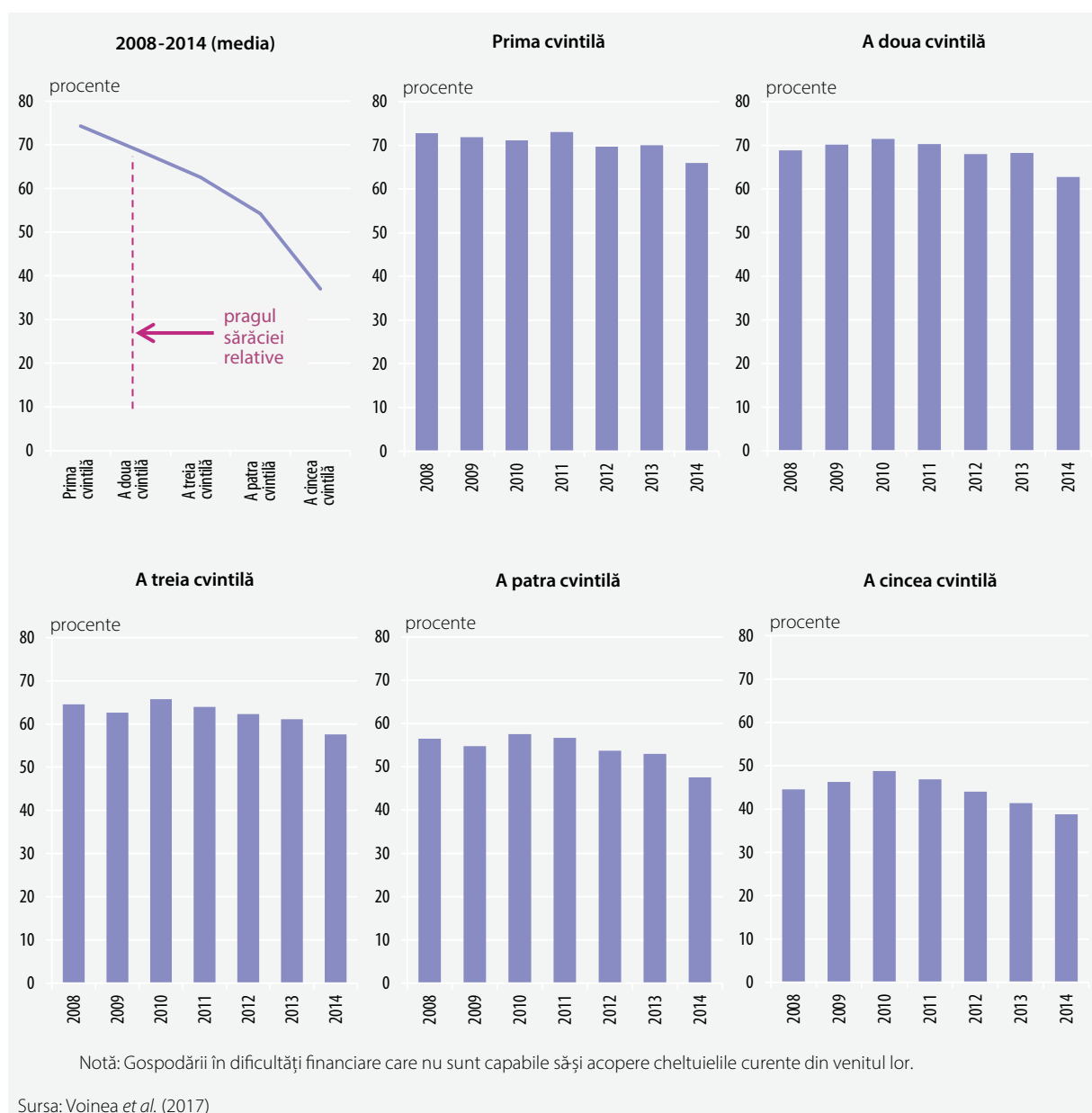
Sursa: Voinea *et al.*

Figura 6. Indicatori de inegalitate



Atât inegalitatea veniturilor, cât și cea a consumului au scăzut de-a lungul timpului, cu o revenire temporară în 2012 (Figura 6). Creșterea din 2012 poate fi explicată prin contribuția suplimentară la contribuțiile sociale pentru pensionari, introdusă în 2011 și ulterior eliminată printr-o decizie a Curții Constituționale. De asemenea, consumul a devenit și mai echilibrat de-a lungul tranșelor de venit. Cu toate acestea, distribuția consumului a fost mai puțin asimetrică față de distribuția veniturilor, datorită faptului că gospodăriile cu venituri medii și mari alocă o parte mai mare din venitul total către economii și investiții.

Figura 7. Gospodării în dificultăți financiare



Începând cu anul 2012, ponderea gospodăriilor în dificultăți financiare (respectiv cele incapabile să-și acopere cheltuielile curente din veniturile lor) a scăzut pentru toate tranșele de venit. Îmbunătățirea a fost mai evidentă pentru populația cu venituri mici

și medii în contextul venitului disponibil mai mare la extrema stângă a distribuției veniturilor. Gospodăriile din prima cvintilă câștigă sub pragul de sărăcie și înfruntă cele mai mari constrângeri financiare, în timp ce venitul din ce a de-a doua cvintilă este de asemenea scăzut. De aceea, creșterea accelerată a salariului minim între 2013 și 2014, precum și reducerea TVA la pâine și produse de patiserie din 2013 au fost cele mai benefice pentru gospodăriile din partea stângă a distribuției veniturilor (Figura 7). Cu toate acestea, distribuția gospodăriilor în dificultăți financiare, deși pe un trend descrescător, indică problema sărăciei cu care se confruntă România: întreaga cvintilă inferioară scade sub pragul sărăciei, în timp ce chiar și în cvintila superioară, 40 la sută din gospodării sunt în dificultăți financiare.

6.7. INCULTURA FINANCIARĂ A PUBLICULUI BANCAR

Un studiu realizat de agenția de rating Standard&Poor's a reliefat că, în materie de educație financiară a populației, România se situa pe locul 124 din 143 de state analizate, la egalitate cu țări precum Honduras, Sudan sau Uzbekistan. Doar 21 la sută dintre români au o educație financiară și doar 15 la sută economisesc sau investesc pentru a-și asigura o pensie suplimentară.

La acesta se adaugă experiența anilor 2007-2008, când mulți s-au îndatorat pe termen lung, eventual în valută și/sau la dobânzi variabile, constatând abia mai târziu că au dificultăți mari în a rambursa creditele. A rezultat o reticență crescută în a apela la credite bancare, chiar și din partea publicului potențial bancabil.

Eforturile singulare ale Băncii Naționale a României, în sensul educării financiare a publicului larg prin inițiative precum materia opțională de Educație financiară (clasele III-IV), programele „Porțile deschise ale BNR”, „Academica” etc. s-au dovedit insuficiente față de nevoile de informare ale cetățenilor.

De abia în ultimii ani o parte din băncile comerciale au înțeles importanța implicării lor în educația financiară a publicului, începând să aloce resurse materiale și umane acestui proces.

6.8. CARENȚE ALE BĂNCILOR ÎN PREGĂTIREA PERSONALULUI BANCAR

În ultimii ani, băncile comerciale au operat reduceri masive de costuri la nivelul personalului bancar. Nu numai că numărul acestuia a scăzut, dar și salariul mediu net a cunoscut o creștere lentă, de circa 13 la sută cumulată în perioada decembrie 2007 – martie 2017 (Tabel 4). Economii astfel rezultate au permis reîncadrarea sistemului bancar în sfera profitabilității, dar cu prețul unui personal supraîncărcat și, adesea, demotivat.

Tabel 4. Evoluția unor indicatori ai sistemului bancar, 2007-2016

	dec. 2007	dec. 2010	sep. 2015	mar. 2017
Număr total de salariați	65 657	66 753	57 070	55 427
Salariul mediu net (RON)	3 480	3 758	3 522	3 940

Sursa: raportări bănci comerciale

La aceasta trebuie adăugate și tăierile de fonduri operate de cele mai multe bănci comerciale pentru activitatea de formare profesională.

Spre exemplu, numărul total al cursanților pregătiți prin Institutul Bancar Român (ai cărui principali beneficiari sunt băncile comerciale) a scăzut drastic în perioada 2009-2013 și a cunoscut un ușor reviriment începând cu 2013, dar încă nu a ajuns la nivelul din 2007-2008 (Tabel 5).

Tabel 5. Total cursanți 2007-2016

Anul	Cursuri de scurtă durată	Cursuri ID	Cursuri de limbi străine	Cursuri IT	Conferințe/ evenimente specializate ale IBR	Total cursanți
2007	1 705	1 923	163	140	0	3 931
2008	1 821	1 527	94	117	0	3 559
2009	649	734	114	115	0	1 612
2010	936	867	120	139	0	2 062
2011	667	645	101	67	0	1 480
2012	902	423	104	44	0	1 473
2013	1 286	525	49	30	200	2 090
2014	1 523	352	36	124	240	2 275
2015	1 386	167	33	199	1 018	2 803
2016	1 413	121	11	220	1 219	2 984

Sursa: IBR

6.9. PROBLEME LEGATE DE ACTIVITATEA FNGCIMM

Începând cu anul 2013, activitatea Fondului Național de Garantare a Creditelor pentru Întreprinderile Mici și Mijlocii a cunoscut o decelerare, ca urmare a unui control efectuat de Curtea de Conturi.

Potrivit Deciziei nr. 1/2013 a Curții de Conturi a României (CCR), aceasta a constatat că FNGCIMM a acordat garanții cu nerespectarea prevederilor HG nr. 1211/2001 privind înființarea Fondului Național de Garantare a Creditelor pentru Întreprinderile Mici și Mijlocii S.A. – IFN și a normelor metodologice proprii.

În esență, este vorba despre o interpretare a Curții de Conturi, prin care sintagma „FNGCIMM finanțează ...” cuprinsă în HG menționată ar împiedica Fondul să garanteze credite care au fost restructurate. Conform acestei interpretări, orice modificare

a condițiilor inițiale de acordare a unui credit ar însemna un credit nou, având ca rezultat pierderea valabilității scrisorii de garanție. Ca rezultat al acestei interpretări a Curții de Conturi, începând cu anul 2013 FNGCMM a respins de la plată un număr tot mai mare de garanții solicitate de bănci (Anexa 7). Acest fapt a condus la subminarea încrederii instituțiilor de credit în garanțiile constituite de Fond, situație ce a contribuit la îngreunarea procesului de creditare. Soluția în acest caz ar constitui-o modificarea HG nr. 1211/2001 de o manieră care să permită garantarea de către FNGCMM, fără posibilitatea de interpretare, inclusiv a creditelor care au fost restructurate.

6.10. LEGILE PRIVIND DAREA ÎN PLATĂ ȘI CONVERSIA CREDITELOR ÎN CHF

Aceste legi generează în prezent un risc sistemic moderat și în scădere, pe fondul deciziilor Curții Constituționale. În contextul în care Curtea Constituțională a declarat ca neconstituționale: (i) unele prevederi ale Legii dării în plată (26 octombrie 2016), precum și (ii) Legea privind conversia creditelor în franci elvețieni (7 februarie 2017), aria de aplicabilitate și efectele acestora asupra profitabilității sectorului bancar s-au diminuat considerabil. Ca urmare, apelul la restructurare sau la conversii ale creditelor debitorilor cu probleme a devenit o soluție preferabilă și mai rapidă pentru debitorii vizați de cele două legi, fiind stimulată astfel negocierea bilaterală între bănci și debitori. BNR a promovat permanent ideea de negociere bilaterală între debitori și bănci.

Legea privind darea în plată

Referitor la darea în plată, menționăm faptul că Parlamentul a adoptat Legea nr. 77/2016 privind darea în plată, ce permitea stingerea obligațiilor consumatorului prin transferarea către creditor a bunului imobiliar cu care s-a garantat finanțarea. Legea a fost aprobată de Parlament în decembrie 2015, dar a fost trimisă spre reexaminare de către Președinție. Ulterior dezbaterilor și negocierilor, legea a fost adoptată, a intrat în vigoare în mai 2016 și a vizat consumatorii având credite cu o valoare la acordare inferioară pragului de 250 000 euro și garantate cu imobile. Curtea Constituțională a fost sesizată asupra unor prevederi, iar decizia acesteia din 26 octombrie 2016 limitează aria de aplicare a legii, în spiritul punctelor de vedere susținute de BNR.

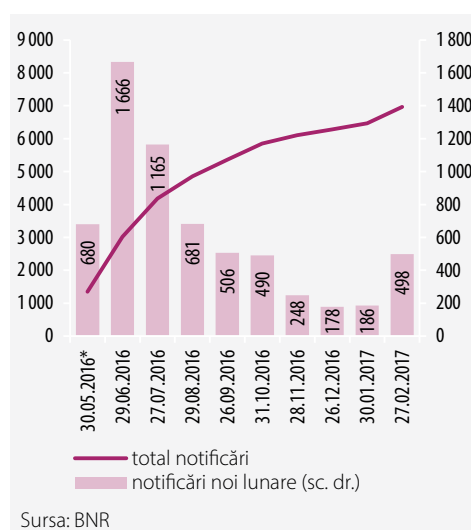
În urma deciziei Curții Constituționale, posibilitatea de a da în plată nu mai este extinsă la nivelul tuturor creditelor eligibile garantate cu imobile, ci doar la nivelul creditelor debitorilor pentru care instanța judecătorească consideră că se îndeplinesc condițiile imprevizunii. Recunoașterea pierderilor de către bănci se va realiza treptat, începând cu anul 2017, pe măsură ce instanțele judecătorești se vor pronunța în cazul fiecărui contract de credit pentru care au fost primite notificări. Solvabilitatea băncilor va fi afectată gradual.

Legea a avut însă un efect notabil pe parcursul anului 2016, avansul mediu pentru creditele ipotecare noi, altele decât cele acordate prin programul „Prima casă”, majorându-se la 25 la sută (de la 20 la sută pentru creditele noi din anul 2015).

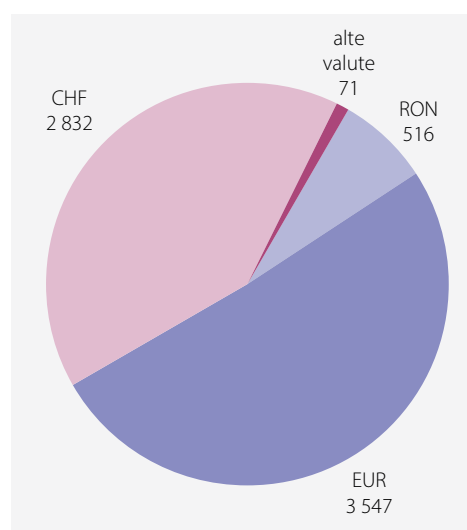
Până în prezent s-a înregistrat un număr de 6 966 de notificări pentru darea în plată (27 februarie 2017, Grafic 20) la 25 de bănci. Valoarea creditelor notificate cuantifică 2 miliarde lei. Apelul la darea în plată s-a realizat cu precădere pentru creditele în valută (93 la sută), iar 41 la sută dintre solicitările de dare în plată sunt asociate creditelor în CHF (Grafic 21). Creditele notificate sunt dominant neperformante, dar pentru 38 la sută dintre cereri există întârzieri sub 90 de zile. De regulă, debitorii notifică un singur credit, dar 755 de debitori au solicitat darea în plată pentru mai multe credite. Creditele date în plată prezintă cu precădere un LTV supraunitar.

Finalizarea procesului de dare în plată va fi îndelungat: numărul cererilor contestate reprezintă 68 la sută din total (4 711 de cereri). Doar pentru 25 dintre cereri există hotărâre prin care se autentifică faptul că notificarea nu îndeplinește condițiile din lege. Ulterior deciziei Curții Constituționale, apelul la darea în plată a continuat, dar mai temperat, fiind înregistrate 1 110 notificări (Grafic 20). De menționat este faptul că o creștere a numărului de notificări în a doua parte a lunii februarie 2017 s-a datorat includerii unor cereri primite anterior de o bancă, dar neraportate la BNR până la acea dată.

Grafic 20. Evoluția notificărilor de dare în plată



Grafic 21. Structura notificărilor în funcție de valuta de denominare a creditelor la 27 februarie 2017

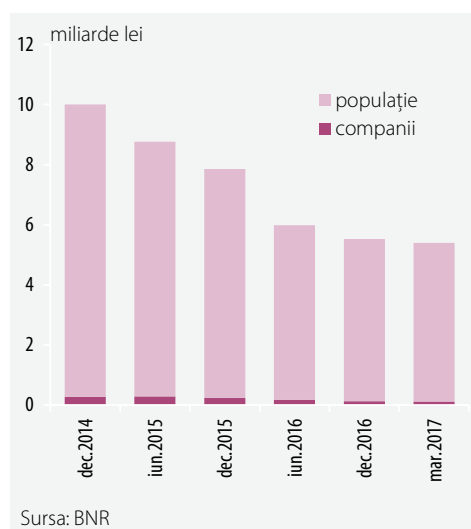


Legea privind conversia creditelor în franci elvețieni la curs istoric

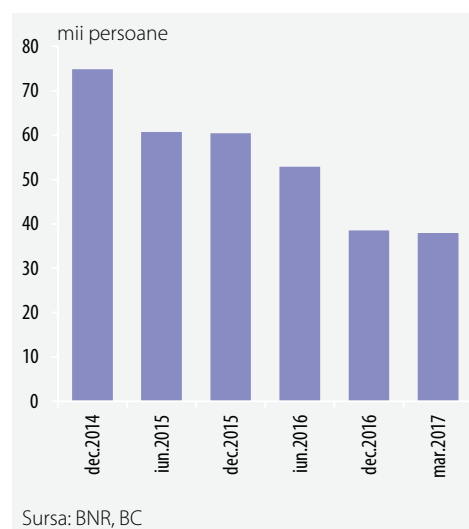
Debitorii îndatorați în CHF au fost specific vizați de Legea privind conversia creditelor în franci elvețieni la curs istoric. Această lege completează Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 50/2010 privind contractele de credit pentru consumatori și a fost adoptată de Parlament în octombrie 2016. Legea a fost contestată de Guvern la Curtea Constituțională, iar în luna februarie 2017 a fost declarată neconstituțională, decizia CCR invocând nerespectarea principiului bicameralității.

Soldul creditelor denominate în CHF acordate populației și companiilor nefinanciare a continuat să se reducă, ajungând la 5,4 miliarde lei în luna martie 2017 (față de 10 miliarde lei în luna decembrie 2014, Grafic 22). Creditele în franci elvețieni sunt direcționate preponderent către populație (98 la sută, respectiv 5,3 miliarde lei). Numărul debitorilor persoane fizice cu credite denominate în franci elvețieni – care sunt direct vizați de legea privind conversia creditelor – s-a redus la 37 907 în luna martie 2017, de la 38 519 în luna decembrie 2016 și 74 849 la finalul anului 2014 (Grafic 23). În plus, la sfârșitul lunii martie 2017, băncile aveau în bilanț 12 252 credite ipotecare și 12 458 credite de consum garantate cu ipoteci, denominate în CHF. De menționat este faptul că obiectul legii conversiei creditelor în CHF la curs istoric viza inclusiv debitorii care apelaseră deja la măsuri de conversie.

Grafic 22. Creditarea în franci elvețieni



Grafic 23. Evoluția numărului debitorilor persoane fizice îndatorați în franci elvețieni



Eforturile bilaterale de negociere între debitorii îndatorați în franci elvețieni și creditorii s-au concretizat în acceptarea a 37 586 de cereri de modificare (conversia a 24 894 de credite și restructurarea altor 12 692) depuse în perioada ianuarie 2015 – aprilie 2017, gradul de soluționare fiind de 62,4 la sută. Gradul de soluționare în cazul cererilor debitorilor de conversie a creditelor a fost mai ridicat (78,6 la sută), ceea ce relevă eforturile băncilor în sensul negocierilor individuale. Este de așteptat ca în perioada următoare eficiența soluționării prin conversii să crească în contextul deciziei Curții Constituționale, care ar putea contribui la creșterea proporției solicitărilor în care ambele părți acționează cu pragmatism în scopul identificării de soluții viabile.

7. Concluzii

Nivelul redus al creditării sectorului privat din România are rădăcini istorice (anii '90), fiind influențat de caracterul lent și ezitant al reformelor asociate trecerii la economia de piață și de administrarea necorespunzătoare a unor bănci de stat sau cu capital privat majoritar autohton în primul deceniu postcomunist. Ulterior, intermedierea financiară – exprimată prin raportul dintre creditul acordat sectorului privat și PIB – a consemnat o evoluție relativ similară celor din alte state din Europa Centrală și de Est, dar pe un palier mai scăzut ca urmare a nivelului modest la care s-a plasat la finalul anilor '90.

Legătura dintre creditarea bancară și creșterea economică este relativ modestă. Șocurile de ofertă și de cerere de credit induc modificări ale creșterii PIB de un ordin de mărime cuprins între -0,9 și + 1,3 puncte procentuale. Prin urmare, o forțare a creșterii PIB prin accelerarea creditării este o strategie care, în cazul României, are rezultate modeste și reversibile în timp. Totodată, eventualul câștig în ceea ce privește creșterea PIB trebuie pus în balanță cu sustenabilitatea creșterii economice, dar și cu riscurile mărite la adresa stabilității financiare.

Modelul european de sistem bancar este cel puțin discutabil, acesta fiind supradimensionat atât ca procent în PIB, dar și comparativ cu veniturile și averea populației. Sistemul bancar din UE a atins un nivel de mărime care, cel mai probabil, va avea o contribuție negativă la creșterea economică. În plus, dacă raportăm îndatorarea nu la PIB, ci la averea netă sau la activele populației, România înregistrează niveluri comparabile cu ale statelor membre ale zonei euro.

O reluare pe baze sustenabile a creditării nu poate avea loc fără asigurarea, în prealabil, a unui cadru prudențial al activității de creditare. Banca Națională a României a avut un rol important în evoluția standardelor de creditare ale băncilor comerciale. Conform trilemei financiare a lui Schoenmaker, dacă stabilitatea financiară este de dorit, iar prezența băncilor internaționale este un dat (cel puțin în cazul concret al României), atunci se restrânge masiv posibilitatea de a avea politici financiare proprii.

O astfel de politică financiară proprie a constituit-o programul „Prima casă”, care a avut un aport semnificativ la activitatea de creditare a populației. Totuși, acest program și-a atins doar parțial scopurile sociale declarate. În plus, el nu este lipsit de elemente ale riscului de credit și ale riscului legal la adresa băncilor.

Obiectivul principal al lucrării îl constituie identificarea obstacolelor structurale care stau în calea creșterii mai accelerate a creditării, precum și a eventualelor soluții de depășire a acestora. Există câteva obstacole structurale universale valabile (discrepanța dintre ciclul economic și ciclul financiar; reducerea creditelor neperformante; fenomenul de *deleveraging*). De asemenea, au fost identificate o serie de obstacole structurale de proveniență autohtonă: apelul foarte facil al firmelor la legea insolvenței; numărul mare de firme cu capital negativ; sărăcia absolută și

relativă a gospodăriilor; incultura financiară a publicului; carențe ale băncilor în pregătirea personalului propriu; probleme legate de activitatea FNGCIMM; cele două legi aprobate de Parlament în 2016 cu impact asupra sistemului bancar.

Rezolvarea acestor probleme presupune implicarea mai multor instituții ale statului și excede competența BNR, cu excepția educației financiare a publicului. Cele mai multe dintre probleme necesită soluționări de natură legislativă sau de aplicare (*enforcement*) a legii. Alte soluții specifice țin de creșterea veniturilor și avuției populației sau de creșterea preocupării băncilor pentru pregătirea personalului propriu. În aceste condiții, problemele și soluțiile identificate ar trebui să facă obiectul unei largi dezbateri publice.

Bibliografie

- ABE *EBA Report on the Dynamics and Drivers of Non-performing Exposures on the EU Banking Sector*, iulie 2016, <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1360107/EBA+Report+on+NPLs.pdf>
- Acaravci, S. K., Ozturk, I., Acaravci, A. "Financial Development and Economic Growth: Literature Survey and Empirical Evidence from Sub-Saharan Africa", *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 12(1), 2009, pp. 11-27
- Apergis, N., Filippidis, I., Economidou, C. "Financial Deepening and Economic Growth Linkages: A Panel Data Analysis", *Review of World Economics*, vol. 143(1), 2007, pp. 179-198
- Arias, J. E., Rubio-Ramírez, J. F., Waggoner, D. F. "Inference Based on SVARs Identified with Sign and Zero Restrictions: Theory and Applications", *Dynare Working Papers No. 30*, CEPREMAP, 2014
- Balgova, M., Nies, M., Plekhanov, A. "The Economic Impact of Reducing Non-Performing Loans", Working Paper No. 193, BERD, 2016
- Banerjee, K. "Credit and Growth Cycles in India: An Empirical Assessment of the Lead and Lag Behavior", *RBI Working Paper Series No. 22*, 2012
- Bangake, C., Eggho, J. C. "Further Evidence on Finance-growth Causality: A Panel Data Analysis" *Economic Systems*, 35(2), 2011, pp. 176-188
- Barnett, A., Thomas, R. "Has Weak Lending and Activity in the United Kingdom been Driven by Credit Supply Shocks?", *Bank of England Working Paper No. 482*, 2013
- BCE *Guidance to Banks on Non-performing Loans*, 2017 https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance_on_npl.en.pdf?b2b48eefa9972f0ca983c8b164b859ac
- BNR *Sondaj privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România și capacitatea acestora de a face față unor condiții financiare nefavorabile*, decembrie 2016, <http://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=15748>
- Borio, C., Lombardi, M., Zampolli, F. "Fiscal Sustainability and the Financial Cycle", *BRI Working Papers no. 552*, 2016
- Calderon, C., Liu, L. "The Direction of Causality between Financial Development and Economic Growth", *Journal of Development Economics*, 2003, vol. 72, issue 1, 2003, pp. 321-334

- Calvo, G.,
Izquierdo, A.,
Talvi, E. "Sudden Stops and Phoenix Miracles in Emerging Markets", *American Economic Review*, 96(2), pp. 405-410, 2006
- Cecchetti, S. G.,
Kharroubi, E. "Why does Financial Sector Growth Crowd out Real Economic Growth?", BRI Working Papers no. 490, 2015
- Chakraborty, I. "Financial Development and Economic Growth in India: An Analysis of the Post-reform Period", *South Asia Economic Journal*, 11(2), 2010, pp. 287-308
- Christopoulos, D. K.,
Tsionas, E. G. "Financial Development and Economic Growth: Evidence from Panel Unit Root and Cointegration Tests", *Journal of Development Economics*, Elsevier, vol. 73(1), 2004, pp. 55-74
- CERS *Reports of the Advisory Scientific Committee, "Is Europe Overbanked?"*, 4/2014, https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_4_1406.pdf
- Copaciu, M.,
Nalban, V.,
Bulete, C. "R.E.M. 2.0 – Model DSGE cu euroizare parțială estimat pentru România", Banca Națională a României, *Caiete de Studii* nr. 45/2016
- Croitoru, L. „Mirabila intermediere financiară”, disponibil pe OpiniiBNR.ro, mai 2017
- Dăianu, D. "A Central Bank's Dilemmas in Highly Uncertain Times – A Romanian View", *Romanian Journal of Economic Forecasting*, Vol. 18, issue 1, 2015, pp 159-180
- Deloitte "Uncovering opportunities in 2017. Deleveraging Europe 2016-2017", <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/corporate-finance/deloitte-uk-deleveraging-europe-2016-2017.pdf>
- Drehmann, M.,
Juselius, M.,
Korinek, A. "Accounting for Debt Service: the Painful Legacy of Credit Booms", BRI Working Papers, no. 645, 2017
- Enria, A. "The EU Banking Sector – Risks and Recovery. A Single Market Perspective", ABE, <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1735921/The+EU+banking+sector++risks+and+recovery.pdf>, 2017
- FMI "A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans", IMF Staff Discussion Note, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1519.pdf>, 2015
- Gambetti, L.,
Musso, A. "Loan Supply Shocks and the Business Cycle", ECB Working Paper No. 1469, 2012
- Habibullah, M. Z.,
Eng, Y. K. "Does Financial Development Cause Economic Growth? A Panel Data Dynamic Analysis for Asian Developing Countries", *Journal of Asian Pacific Economy*, 11(4), 2006, pp. 377-393

- Herwadkar, S.,
Ghosh, S. "What Explains Credit Inequality Across Indian States: An Empirical Analysis", Reserve Bank India Occasional Papers No. 34, 2013
- Isărescu, M. „Intermedierea financiară în România în perioada 1990-2007” disertație susținută la Universitatea George Bacovia, Bacău, august 2007
Reflecții economice, Academia Română, București (ediția a doua), 2007
- Jordà, O.,
Schularick, M.,
Taylor, A. M. "When Credit Bites Back, Journal of Money", Credit and Banking, No. 45, 2013

"Leveraged Bubbles", NBER Working Papers, No. 21486, 2015,

"The Great Mortgaging: Housing Finance, Crises and Business Cycles", Economic Policy, 31(85), 2016, pp. 107-152
- Köhler-Ulbrich, P.,
Hempell, H. S.,
Scopel, S. "The Euro Area Bank Lending Survey. Role, Development and Use in Monetary Policy Preparation", ECB Occasional Paper, no. 179, <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbop179.en.pdf>, 2016,
- KPMG "European Debt Sales", <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2016/09/european-debt-sales.pdf>, 2016
- Lehmann, A. "Credit Recovery in Spain: NPL Resolution was Essential, but Success Depended on Broader Sector Reform", noiembrie 2016, <http://bruegel.org/2016/11/credit-recovery-in-spain-npl-resolution-was-essential-but-success-depended-on-broader-sector-reform/>
- Lombardi, M. J.,
Mohanty, M.,
Shim, I. "The Real Effects of Household Debt in the Short and Long run", BRI Working Paper, No. 607, 2017, <http://www.bis.org/publ/work607.htm>,
- Mian, A.,
Sufi, A.,
Verner, E. "Household Debt and Business Cycles Worldwide", NBER Working Paper, No. 21581, 2015
- Mishra, P. K.,
Das, K. B.,
Pradhan, B. B. "Empirical Evidence on Indian Stock Market Efficiency in Context of the Global Financial Crisis", Global Journal of Finance and Management, Vol.1, No.2, 2009, pp.149-157
- Musso, A.,
Gambetti, L. "Loan Supply Shocks and the Business Cycle", *Working Paper Series* 1469, European Central Bank, 2012
- Neagu, F.,
Dragu, F.,
Costeiu, A. „După 20 de ani: schimbări structurale în economia României în primele decenii postdecembriste”, BNR, *Caiete de studii* nr. 42/2016
- Neagu, F.,
Tatarici, L.,
Mihai, I. "Implementing Loan-to-Value and Debt Service-to-Income Measures: A Decade of Romanian Experience", BNR, Occasional Papers, No. 15/2015

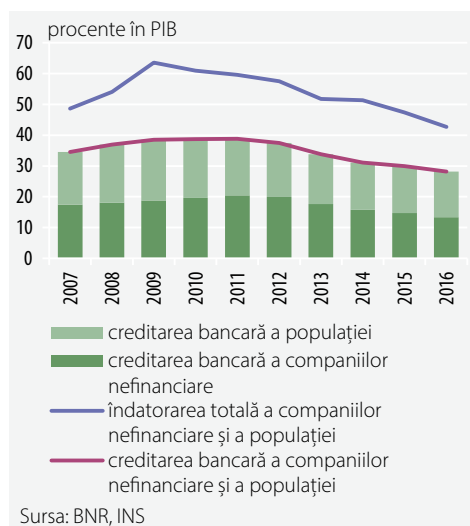
- Ozturk, I. "Financial Development and Economic Growth: Empirical Evidence from Turkey", *Applied Econometrics and International Development*, Vol. 8(1), 2008, pp. 85-98
- Pradhan, R. P. "The Nexus between Finance, Growth and Poverty in India: The Cointegration and Causality Approach", *Asian Social Sciences*, Vol. 6, No. 9, 2010, pp. 114-122
- Peersman, G. "Bank Lending Shocks and the Euro Area Business Cycle", Working Paper No. 11/766, Ghent University, Belgium, 2011
- PWC "The Italian NPL Market. Positive Vibes", decembrie 2016, <http://www.pwc.com/it/it/publications/npl-market.html>
- Rădulescu, E.,
Mihai, I.,
Popescu, R. „Analiză privind programul de creditare ipotecară cu suport guvernamental «Prima casă»”, mimeo BNR, 2017
- Shim, I.,
Bogdanova, B.,
Shek, J.,
Subelyte, A. "Database for Policy Actions on Housing Markets", *BRI Quarterly review*, septembrie 2013
- Schularick, M.,
Taylor, A. M. "Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles, and Financial Crises", 1870-2008, *American Economic Review*, vol. 102, no. 2, aprilie 2012
- Schoenmaker, D. "Governance of International Banking: The Financial Trilemma", 2013, <http://ssrn.com/abstract=2243105>
- Tamási, B.,
Világi, B. "Identification of Credit Supply Shocks in a Bayesian SVAR Model of the Hungarian Economy", MNB Working Paper No. 7, 2011
- Voinea, L.,
Lovin, H.,
Cojocaru, A. "The Impact of Inequality on the Transmission of Monetary Policy", mimeo, 2017

Anexa 1

Evoluția îndatorării totale

Îndatorarea financiară totală¹⁵ a companiilor și a populației a înregistrat 71,6 miliarde euro în decembrie 2016, în scădere cu 3,6 la sută¹⁶ față de decembrie 2015. Această reducere a îndatorării sectorului nefinanciar privat, precum și avansul economic important înregistrat în anul 2016 au determinat continuarea tendinței de scădere a raportului dintre îndatorarea totală și PIB, acesta ajungând la 42,7 la sută din PIB (Grafic A1.1).

Grafic A1.1. Evoluția îndatorării totale și a creditării bancare aferente sectorului privat nefinanciar



Sursa: BNR, INS

Ajustarea datoriei financiare totale a fost determinată de reducerea împrumuturilor contractate de la instituțiile financiare nerezidente (cu aproximativ 17 la sută în intervalul analizat). Astfel, ponderea componentei externe a îndatorării sectorului privat nefinanciar s-a diminuat de la 20,7 la sută la finalul anului 2015 la 17,9 la sută în decembrie 2016. Scăderea datoriei externe și diminuarea îndatorării în monedă străină accesată din surse interne au condus la reducerea riscurilor asociate cu finanțarea externă (respectiv riscul de retragere a finanțării și riscul valutar). Cu toate acestea, scăderea datoriei externe financiare nu poate fi atribuită unui efort din partea companiilor de reducere a gradului de

îndatorare, ci unui efect de substituție a acestora cu surse atrase fie din afara sectorului financiar (de la întreprinderile-mamă sau de la parteneri comerciali), fie de la băncile autohtone.

Creditarea bancară a companiilor nefinanciare raportată la PIB a scăzut cu 1,4 puncte procentuale în intervalul 2015-2016, în timp ce ajustarea pe segmentul populației a fost mai redusă (-0,3 puncte procentuale). În prezent, firmele apelează modest la băncile autohtone pentru finanțarea activității, în favoarea contractării de credite de la instituții financiare nerezidente sau de tip mamă-fică din străinătate. Creșterea activității de creditare, în special a băncilor autohtone, orientată cu precădere către companii pentru realizarea de investiții, ar putea crea valoare adăugată mai mare și reprezintă o premisă pentru o dezvoltare economică sustenabilă. În măsura în care o parte din datoria externă a companiilor nefinanciare ar fi convertită în datorie internă sub forma creditelor acordate de băncile autohtone, s-ar ameliora din provocările generate de gradul scăzut de intermediere financiară din România.

¹⁵ Datoria totală reprezintă împrumuturile contractate de la bănci și IFN, rezidente sau din străinătate, inclusiv creditele scoase în afara bilanțului de către bănci și împrumuturile cesionate de către acestea.

¹⁶ În această secțiune, dinamica finanțării este calculată luând în considerare efectul de curs de schimb prin ajustarea soldului nominal al creditelor în valută cu variația cursului de schimb, dacă nu se precizează altfel.

Valoarea stocului de împrumuturi externe accesate de către companiile nefinanciare reprezintă circa 60 la sută din soldul creditelor acordate companiilor de către băncile din România (în luna septembrie 2016). Două segmente importante care ar putea constitui un portofoliu de clienți premium foarte valoros pentru băncile autohtone sunt reprezentate de corporații și întreprinderile mijlocii. Datoria externă financiară a corporațiilor totalizează 4 miliarde euro, în timp ce în cazul întreprinderilor mijlocii aceasta este de 1,1 miliarde euro, cele două categorii de companii deținând un volum de datorie externă echivalent cu circa 22 la sută din soldul creditului acordat firmelor de către băncile rezidente. Restul de datorie externă este contractat într-o proporție majoritară de microîntreprinderi și IMM atipice (35,5 la sută din stocul de credit bancar), din care o pondere semnificativă este accesată de companii care activează în sectorul imobiliar (aproximativ 70 la sută).

Anexa 2

Aproximare a situației financiare a gospodăriilor și firmelor, precum și a cererii potențiale de credite, utilizând date din sondajele efectuate de CE

Sursa datelor este reprezentată de sondajele efectuate de Comisia Europeană în rândul consumatorilor (eșantion reprezentativ, 1 000 de gospodării), firmelor din industrie (eșantion reprezentativ, 2 340 de firme), din servicii (eșantion reprezentativ, 2 570 de firme) și din construcții (eșantion reprezentativ, 1 630 de firme). Întrebările au frecvență lunară sau trimestrială, primele observații fiind disponibile începând cu mai 2001, respectiv trimestrul III 2001. Ultimele observații disponibile sunt aprilie 2017, respectiv trimestrul II 2017. Pentru întrebările adresate consumatorilor sunt disponibile date pe subcategorii, fiind prezentate aici cele în funcție de quartila de venit și vârsta capului gospodăriei.

Răspunsurile sunt prezentate în general sub formă de balanță. Balanțele reprezintă diferența între răspunsurile pozitive și cele negative, măsurate ca puncte procentuale în total răspunsuri. Spre exemplu, dacă o întrebare are 3 alternative de răspuns: pozitiv (P la sută din respondenți), neutru (E la sută din respondenți) și negativ (M la sută din respondenți), balanța este calculată ca: $B=P-M$. În cazul întrebărilor cu 6 opțiuni de răspuns, respectiv cele 3 opțiuni anterioare plus: foarte pozitiv (PP la sută din respondenți), foarte negativ (MM la sută din respondenți) și nu știu, balanța este calculată ca: $B=(PP+1/2P)-(1/2M+MM)$. Astfel, valorile acestor balanțe variază între -100 (când toți respondenții au ales varianta negativă/foarte negativă) și +100 (când toți respondenții au ales varianta pozitivă/foarte pozitivă).

Situația financiară pentru următoarele 12 luni: balanța are o tendință ascendentă, revenind în ultimii 2 ani la valori pozitive și apropiindu-se de valorile înregistrate în perioada preciză. În funcție de venit, perspectivele așteptate variază direct cu quartila de venit, cei cu veniturile cele mai mari (quartila 4) având valori marginale mai ridicate ale balanței. În funcție de vârstă, perspectivele sunt mai bune pentru o proporție mai mare din persoanele cu vârste între 16-29 și 30-49 de ani.

Intenția de cumpărare în următoarele 12 luni a unor bunuri precum mobilă, echipamente electrice, electronice: balanța, deși negativă, a revenit în ultimul an la valori similare celor din perioada precriză. Din nou, cei din quartila 4 și persoanele cu vârste între 16-29 și 30-49 de ani își manifestă într-o proporție mai mare această intenție.

Economisire în următoarele 12 luni: balanța, deși negativă, înregistrează în perioadele recente valori superioare celor din perioada precriză. O balanță cu o valoare de -40 pp, presupunând că nicio gospodărie nu a oferit răspunsul neutru, arată că pentru 70 la sută din gospodării este puțin probabil să economisească în următoarele 12 luni, în timp ce restul de 30 la sută probabil vor economisi o anumită sumă de bani. Tendințele sunt ascendente și pentru fiecare subcategorie, valori superioare fiind înregistrate de cei din quartila 4 și de persoanele cu vârste între 16-29 de ani.

Situația financiară curentă a gospodăriei. Pentru această întrebare următoarele opțiuni de răspuns sunt disponibile:

- + + economisim în mare măsură
- + economisim în mică măsură
- = abia reușim să ne descurcăm din venituri
- suntem nevoiți să apelăm la economii
- – ne îndatorăm

N Nu știu

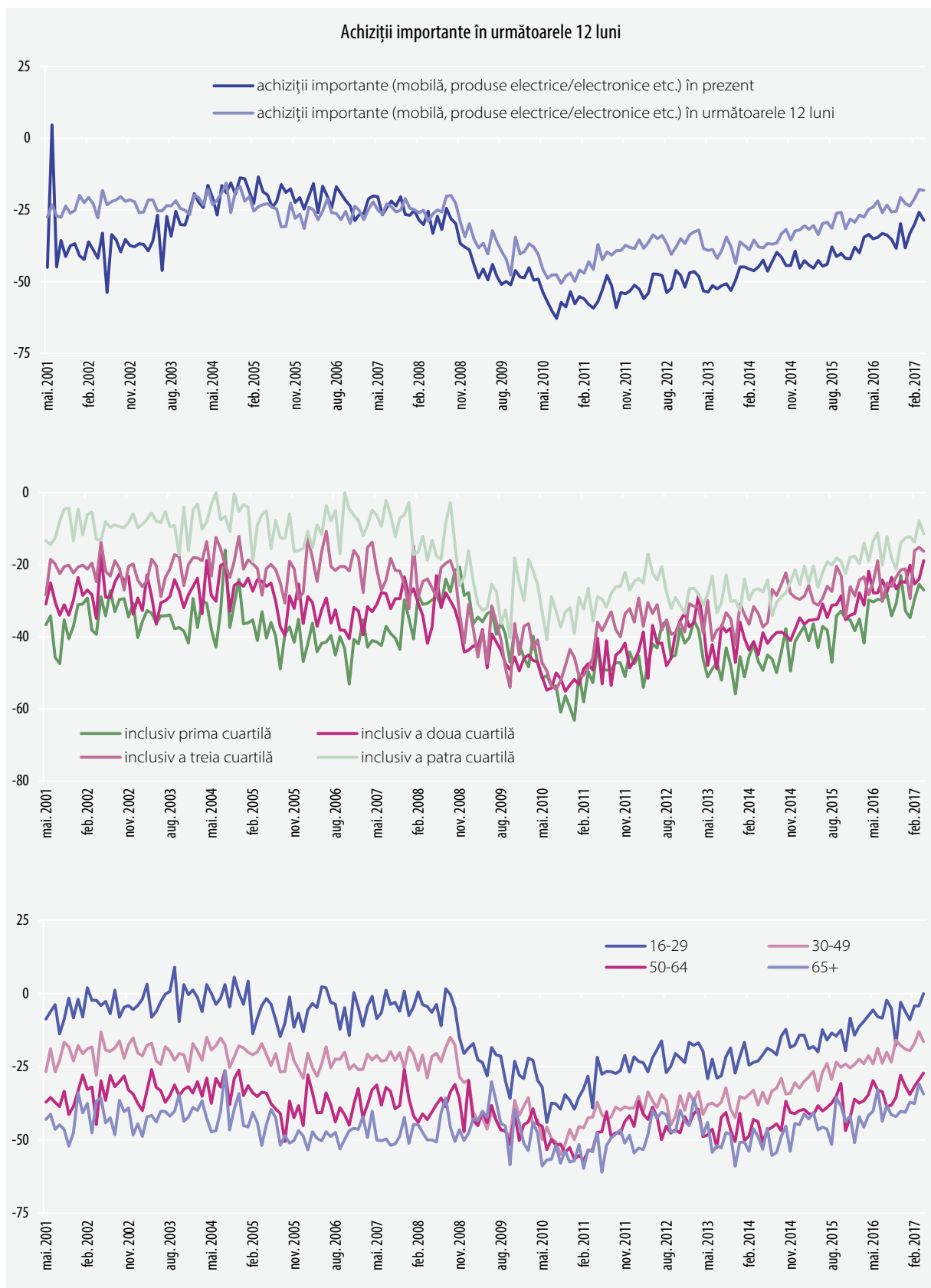
Din graficul corespunzător se observă valori apropiate de 0 ale balanței în perioadele curente, superioare chiar și celor din perioada precriză, în funcție de venit îmbunătățirea cea mai mare înregistrându-se la nivelul gospodăriilor din quartila 2.

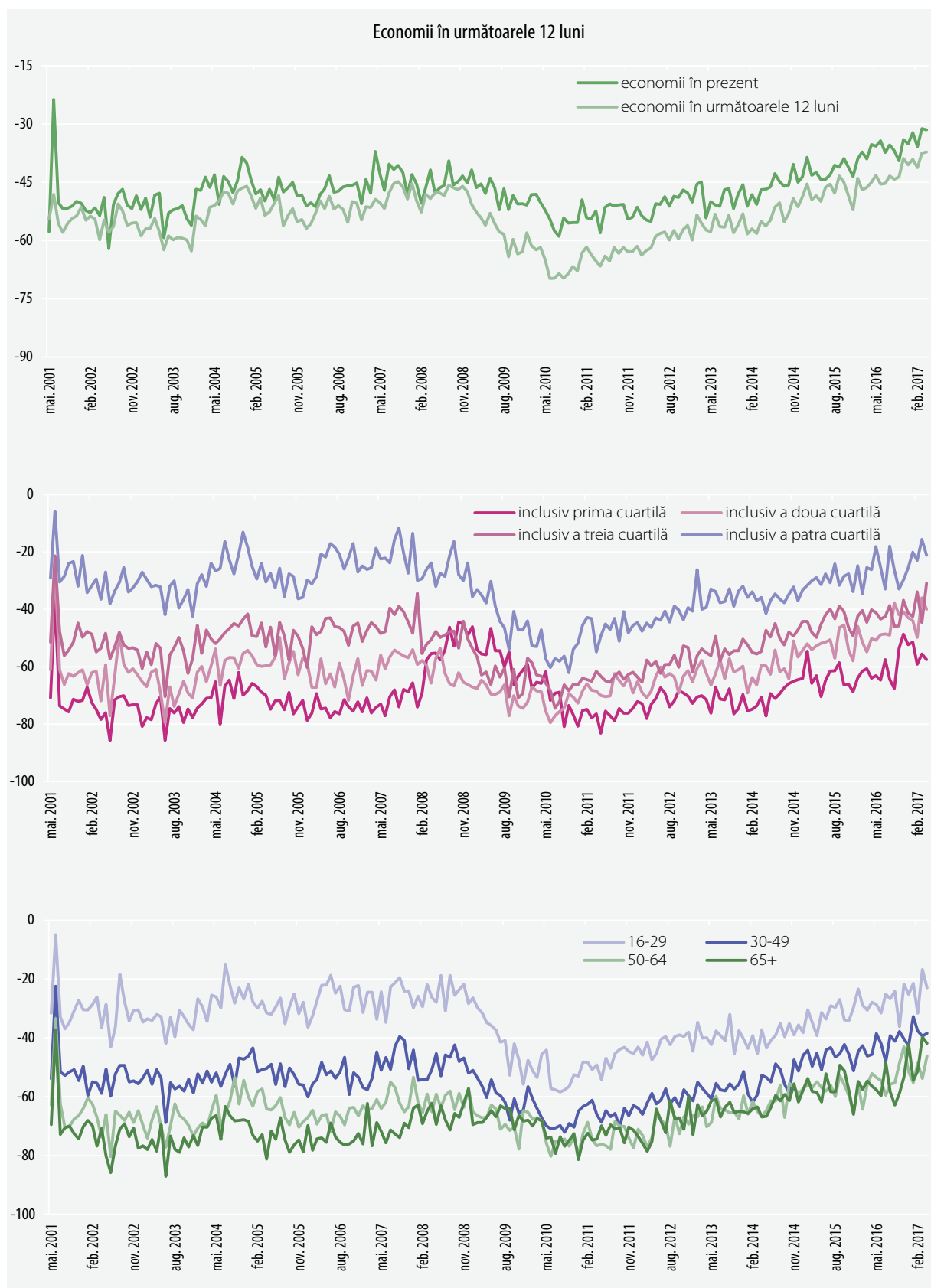
Intenția de a cumpăra mașini/proprietăți rezidențiale/aduce îmbunătățiri proprietăților (*home improvements*) în următoarele 12 luni:

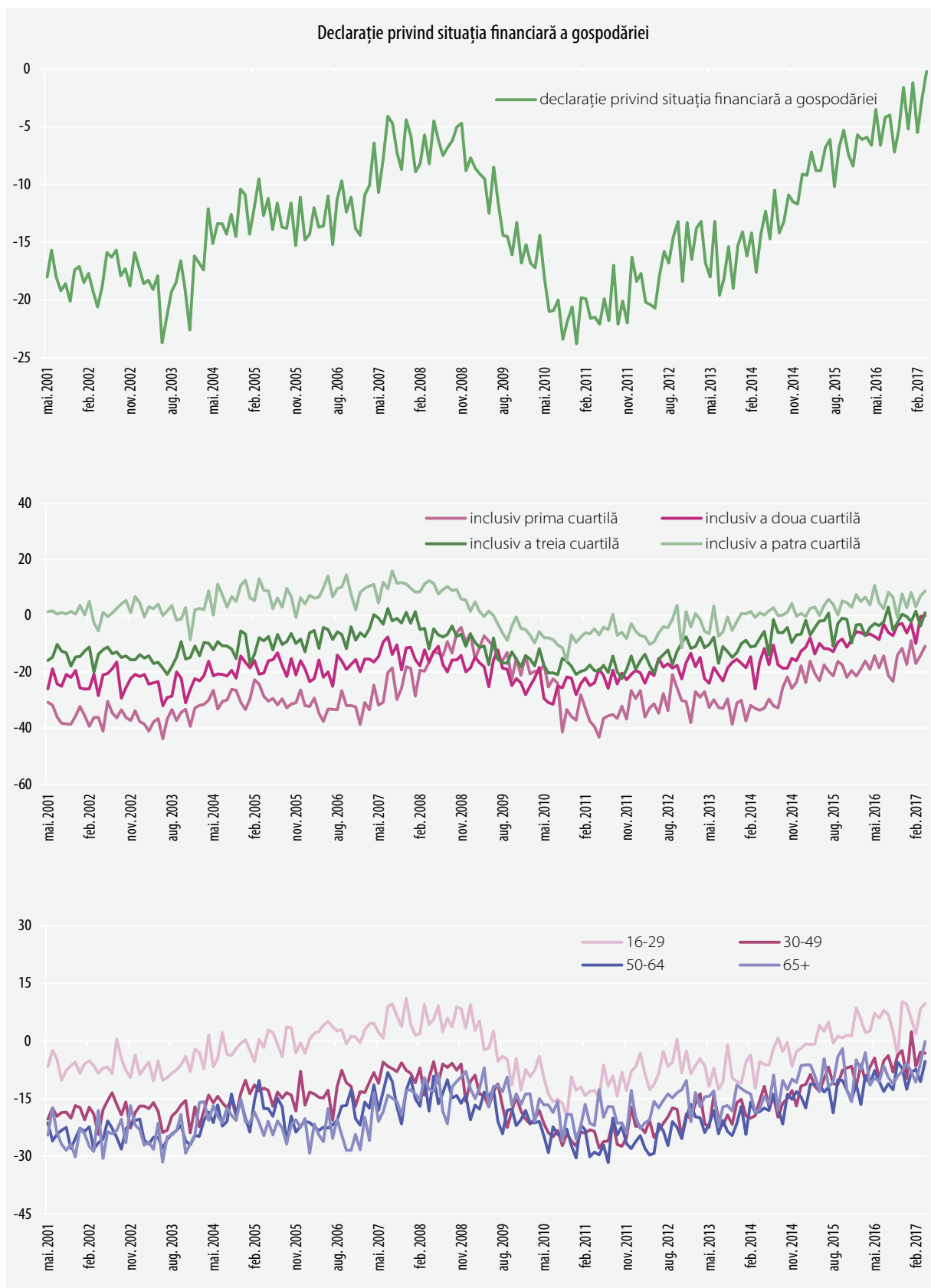
- Tendință ascendentă începând cu a doua parte a lui 2015.
- Pentru intenția de a aduce îmbunătățiri proprietăților, valorile se apropie de cele din perioada precriză.
- Pentru celelalte două situații (intenția de cumpărare a unei mașini sau a unei proprietăți rezidențiale) valorile sunt încă inferioare celor din perioada precriză, fiind de asemenea și foarte negative. La nivelul intenției de cumpărare a unei case, o balanță cu o valoare recentă de -80 puncte procentuale, presupunând că nicio gospodărie nu a oferit răspunsul neutru, arată că 90 la sută din gospodării nu intenționează cumpărarea unei proprietăți în următoarele 12 luni, în timp ce restul de 10 la sută intenționează achiziția uneia.
- Balanța aferentă intenției de cumpărare a unei mașini este mai puțin negativă pentru cei cu vârsta de până în 49 de ani.
- Intenția de cumpărare a unei case și cea de a aduce îmbunătățiri proprietăților sunt mai pregnante pentru cei din quartilele 3 și 4, precum și pentru cei cu vârsta de până în 49 de ani.

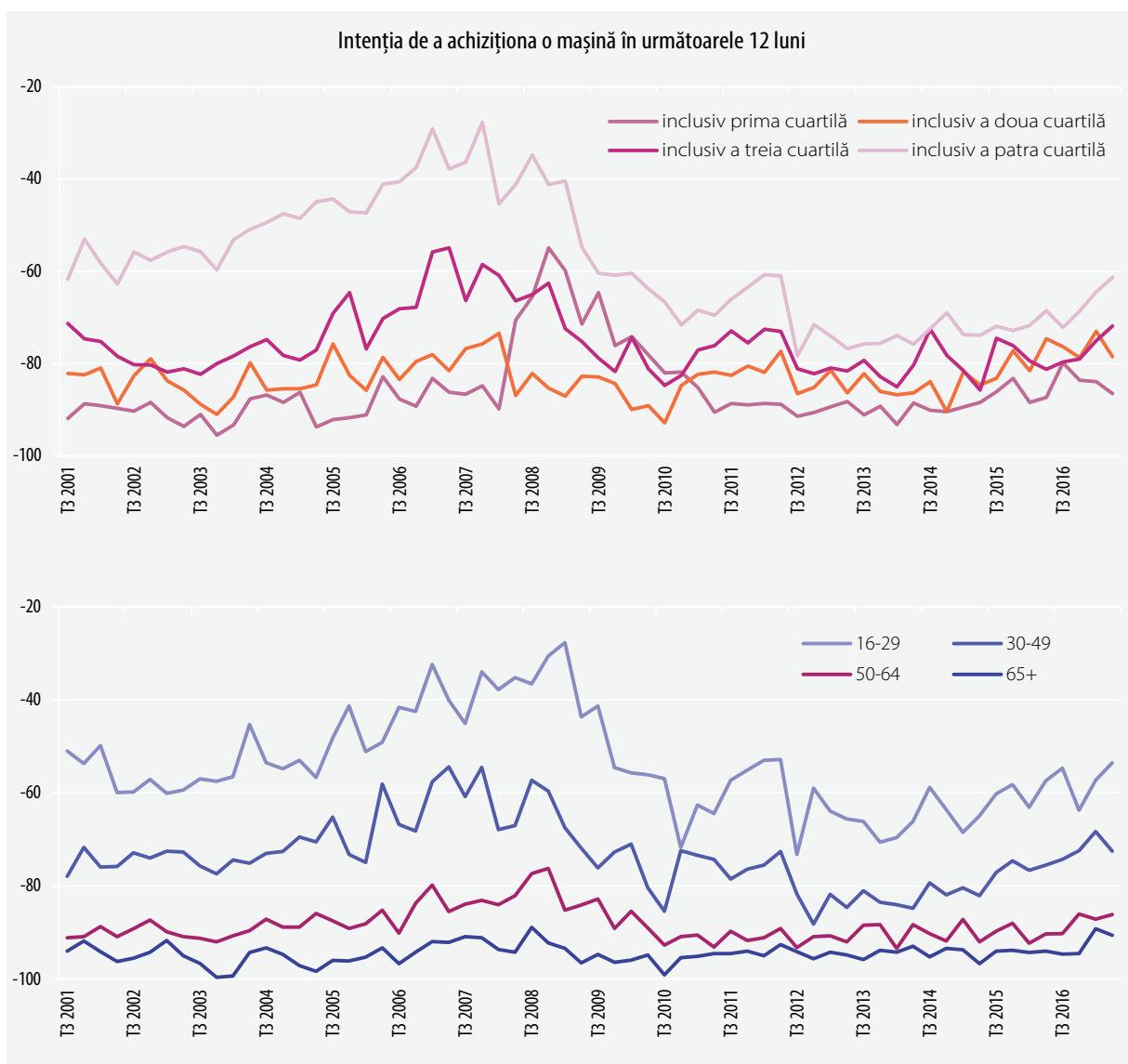
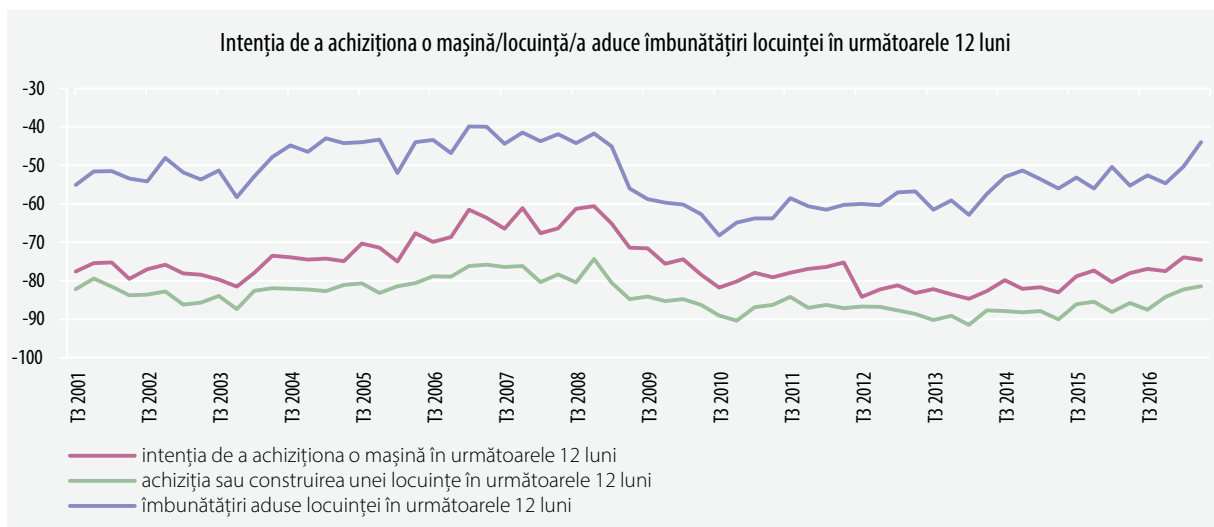
Factorii care limitează producția – factorul financiar are o pondere mult mai scăzută începând din 2011 în industrie, din 2010 în servicii și din 2013 în construcții, relativ la perioada precriză.

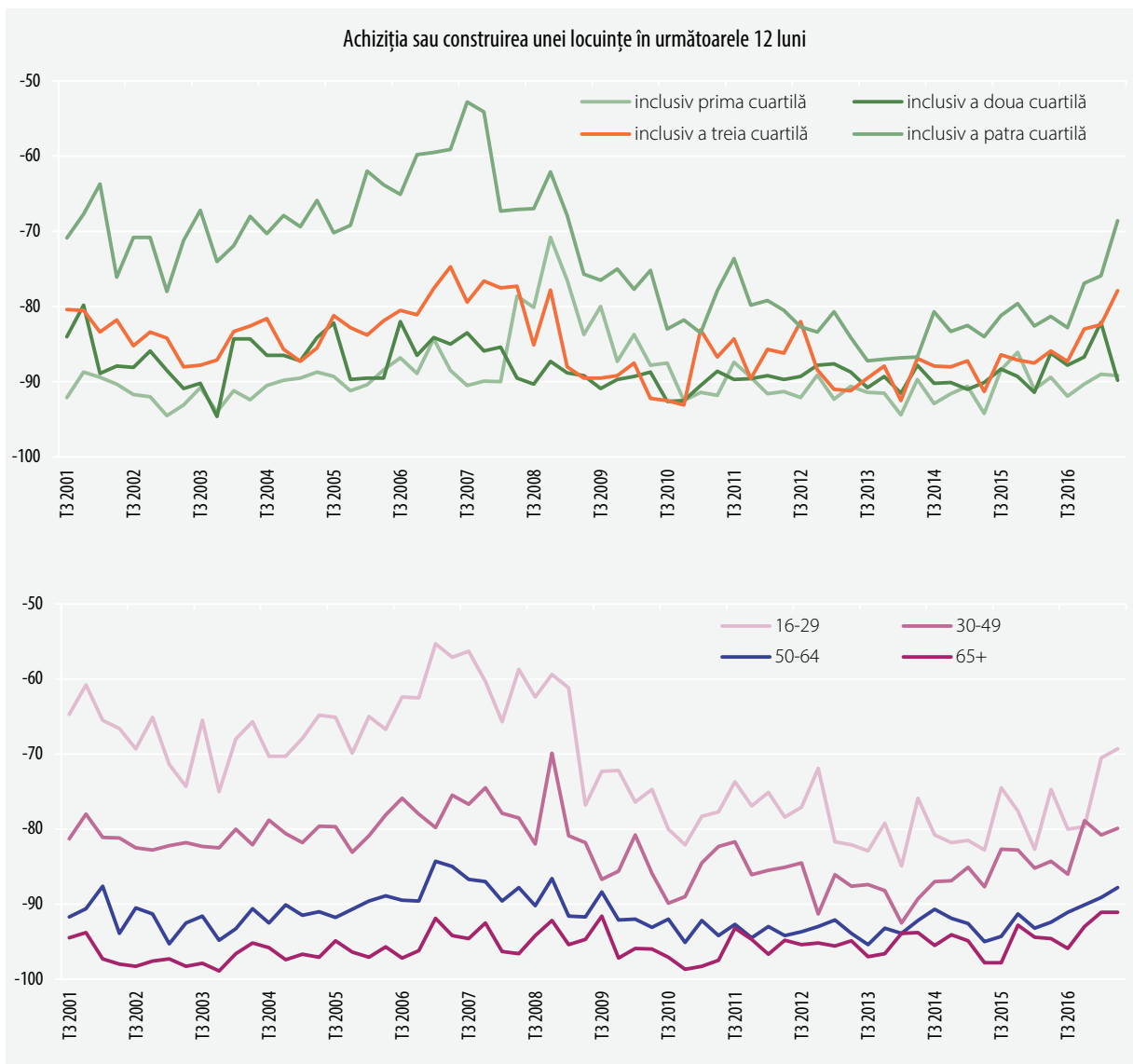




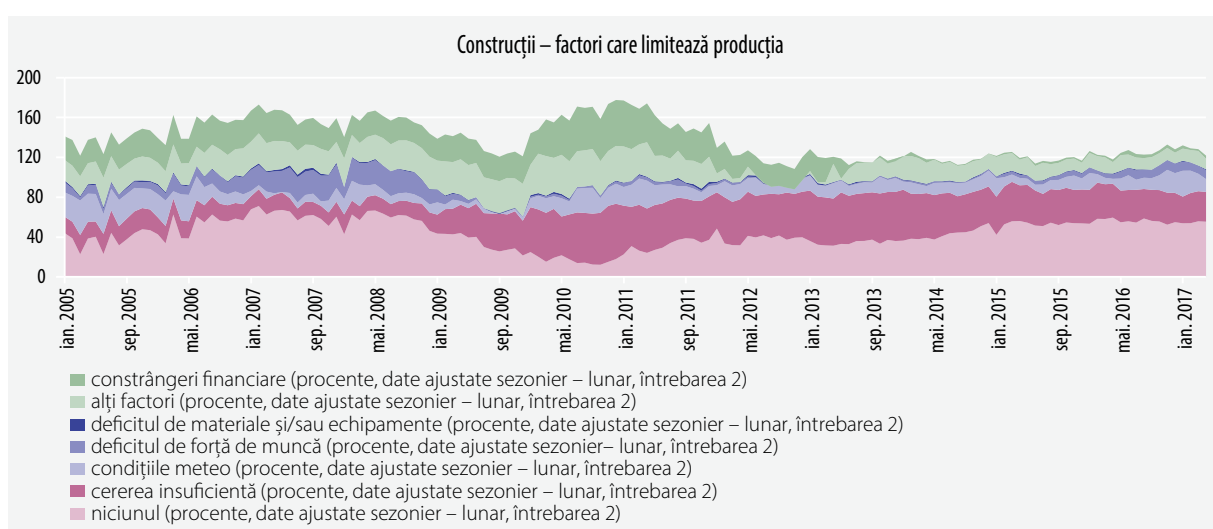
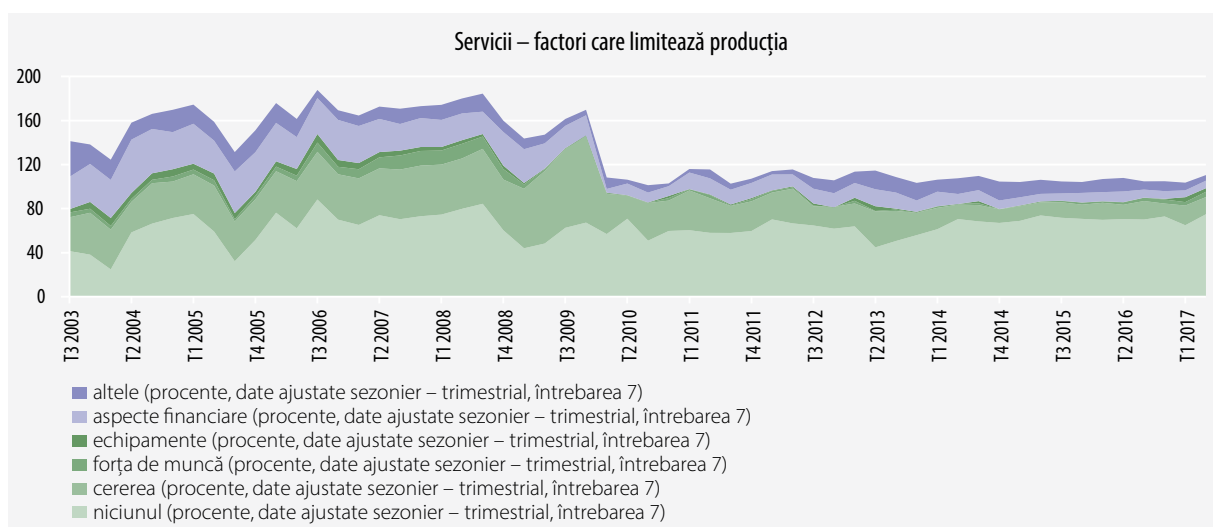
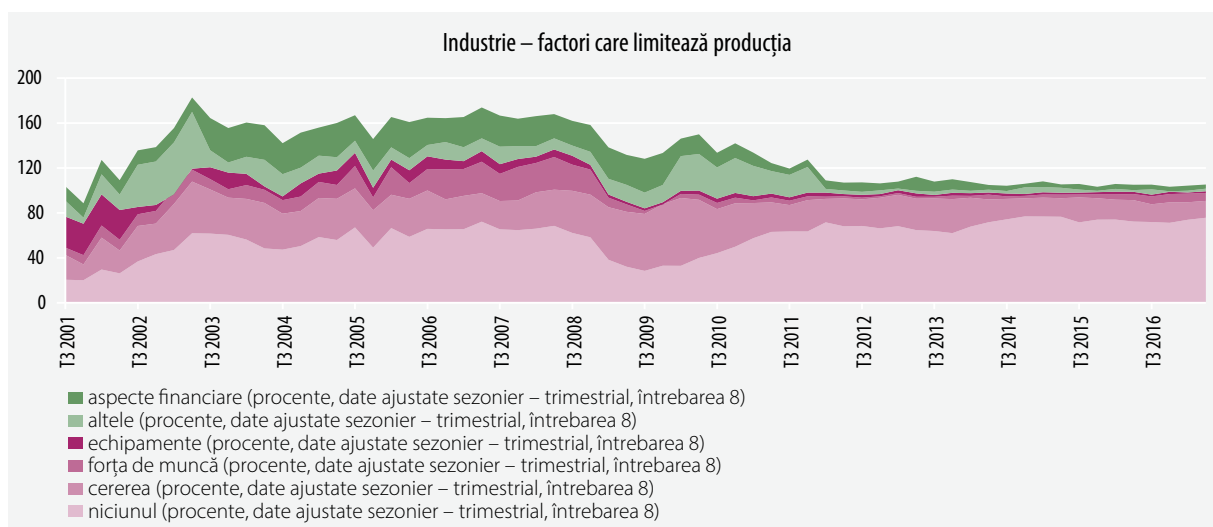












Anexa 3

Măsurile macroprudențiale luate de BNR

- 1 februarie 2004: Stabilirea unui grad maxim al îndatorării la 30 la sută pentru creditele de consum, la 35 la sută pentru creditele imobiliare, a unui avans de 25 la sută pentru bunurile achiziționate prin credite de consum și a unor garanții de 100 la sută pentru credite de consum acordate cu alte scopuri. Nivelul LTV pentru creditele imobiliare a fost de 75 la sută. Măsurile au fost aplicate atât creditelor acordate în valută, cât și celor acordate în moneda locală.
- 28 august 2005: Introducerea unui nivel maxim de îndatorare pentru toate datoriile de natura creditului (credite bancare, leasing, credite de la IFN) de 40 la sută din venitul disponibil al debitorilor sau, după caz, al familiei. Cerințele au fost aplicate atât creditelor acordate în valută, cât și celor acordate în moneda locală.
- 22 octombrie 2006: Extinderea măsurilor și la nivelul instituțiilor financiare nebankare și includerea taxelor și a altor costuri în calculul nivelului de îndatorare. Măsurile au fost aplicate atât creditelor acordate în valută, cât și celor acordate în moneda locală.
- 14 martie 2007: Trecerea de la limite explicite asupra DTI/LTV la „autoreglementare”, prin solicitarea adresată creditorilor (bănci și IFN) de a-și defini prin normele interne nivelul maxim de îndatorare conform profilului de risc, diferențiat în funcție de categoriile de debitori. Nu a fost solicitată o diferențiere a gradului de îndatorare după valuta de denominare a creditului.
- 22 august 2008: Reglementarea din 2007 a fost modificată, prin solicitarea adresată băncilor de a evalua capacitatea debitorilor de plată a datoriilor într-un scenariu de stres, prin încorporarea riscului valutar și de rată a dobânzii. Băncile au fost obligate să introducă niveluri maxime diferite pentru gradul de îndatorare, în funcție de valuta creditului.
- 31 octombrie 2011: Introducerea de limite explicite pentru LTV, păstrând cerința pentru bănci de a calcula nivelul maxim de îndatorare în scenariul de stres, ținând cont de riscul valutar, riscul de rată a dobânzii și riscul de venit. Valorile de șoc pentru acești factori de risc au fost stabilite explicit: (1) deprecierea monedei locale de 35,5 la sută față de EUR, 52,6 la sută față de CHF și 40,9 la sută față de USD; (2) șoc de 0,6 puncte procentuale pentru riscul de rată a dobânzii și (3) șoc de 6 la sută pentru riscul de venit. Pentru creditele imobiliare, limitele asupra LTV sunt: (i) 85 la sută pentru creditele imobiliare denominate în moneda locală; (ii) 80 la sută pentru creditele imobiliare în valută acordate debitorilor acoperiți la riscul valutar; (iii) 75 la sută pentru creditele imobiliare denominate în euro și acordate debitorilor neacoperiți la riscul valutar și (iv) 60 la sută pentru creditele imobiliare denominate în altă valută și acordate debitorilor neacoperiți la riscul valutar. Pentru creditele de consum acordate în valută, valoarea bunurilor achiziționate este limitată la 133 la sută din valoarea creditului. Maturitatea creditelor de consum a fost limitată la 5 ani. Pragurile pentru LTV nu se aplică creditelor acordate prin programul „Prima casă”.

- 18 decembrie 2012: Extinderea măsurilor la sectorul companiilor nefinanciare neacoperite la riscul valutar, prin solicitarea creditorilor de a impune condiții mai stricte pentru creditele acordate în valută (Regulamentul BNR nr. 17/2012 privind unele condiții de creditare, care amendează și completează Regulamentul nr. 24/2011 privind creditele destinate persoanelor fizice).

Suplimentar celor de mai sus, în conformitate cu recomandările Comitetului Național pentru Stabilitate Financiară, în anul 2016 Banca Națională a României a introdus cerințe suplimentare de capital constând în: amortizorul de conservare a capitalului; amortizorul anticiclic de capital; amortizorul pentru instituții sistemice (amortizorul O-SII). Deciziile privind introducerea amortizoarelor de capital au fost publicate în Monitorul Oficial al României, Partea 1, nr. 980 din 30.12.2015 (Ordinul BNR nr. 11/2015 privind amortizorul aferent instituțiilor de credit autorizate în România și identificate de Banca Națională a României ca fiind alte instituții de importanță sistemică (O-SII) și Ordinul BNR nr. 12/2015 privind amortizorul de conservare a capitalului și amortizorul anticiclic de capital).

Anexa 4

Evoluțiile standardelor de creditare la nivelul zonei euro

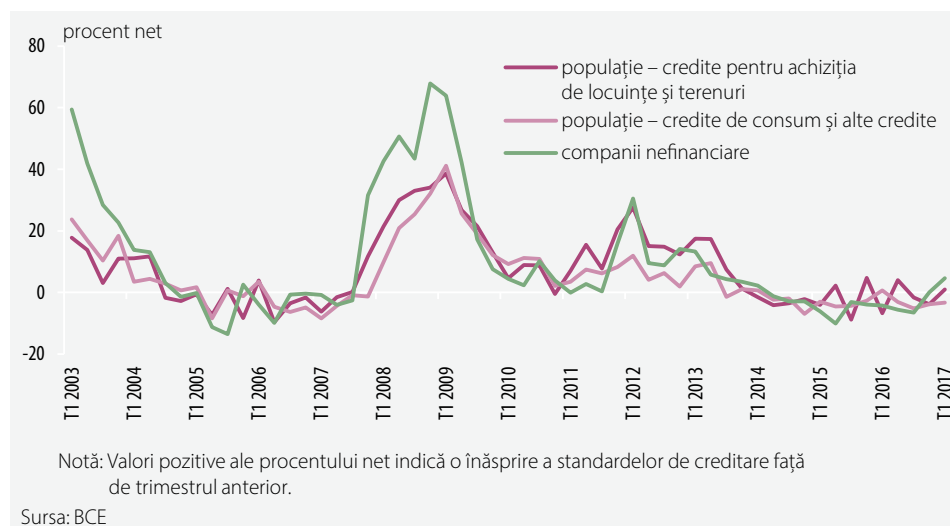
Analiza condițiilor de creditare bancară din zona euro pentru companii și populație între anii 2003 și 2016¹⁷ arată că acestea au reflectat perioadele de creștere economică puternică, recesiune profundă în timpul crizei financiare, respectiv redresare treptată ulterior, sprijinită cu precădere de măsurile non-standard de politică monetară ale BCE. Băncile din zona euro au răspuns la schimbările din mediul economic prin ajustarea standardelor de creditare, a criteriilor de aprobare a împrumuturilor și a condițiilor de creditare la care au fost oferit credite noi. Importanța factorilor individuali care au contribuit la modificarea condițiilor de creditare bancară s-a schimbat în timpul crizei financiare. Percepțiile asupra riscului privind situația economică și bonitatea debitorilor, precum și costurile de finanțare ale băncilor și constrângerile bilanțiere au jucat un rol dominant în perioadele de înăsprire a standardelor de creditare, în timp ce concurența a avut un rol mai important în perioadele de relaxare a acestora.

Standardele de creditare, atât pentru companii, cât și pentru populație, au fost puternic înăsprite în 2003, în baza unei creșteri economice slabe pe plan european la acel moment, fiind ulterior relaxate începând cu al treilea trimestru al anului 2004, relaxare care a durat până în primul trimestru din 2007 (Grafic A4.1). Odată cu apariția tensiunilor pe piața creditelor ipotecare *subprime* din SUA, băncile din zona euro au înăsprit în mod semnificativ standardele de creditare la împrumuturi, începând cu al treilea trimestru al anului 2007. Înăsprirea netă a standardelor de creditare a atins un nivel maxim în ultimul trimestru din anul 2008 în cazul creditelor acordate

¹⁷ Pentru detalii a se vedea Köhler-Ulbrich, Hempell și Scopel, "The Euro Area Bank Lending Survey. Role, Development and Use in Monetary Policy Preparation", ECB Occasional Paper no. 179, 2016, disponibil la <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbop179.en.pdf>.

companiilor, respectiv în primul trimestru din 2009 în cazul creditelor acordate populației, pe fondul prăbușirii băncii de investiții Lehman Brothers. În contextul crizei datoriilor suverane și al lichidității scăzute din sistemul bancar din zona euro, la jumătatea anului 2011 s-a manifestat un nou episod de înăsprirea standardelor de creditare, cu o intensitate crescută.

Grafic A4.1. Modificări ale standardelor de creditare în zona euro



În perioada recentă, în contextul operațiunilor de refinanțare pe termen lung (*LTRO*) ale BCE și al îmbunătățirii condițiilor de pe piețele financiare, băncile din zona euro au relaxat normele de creditare pentru ambele sectoare începând cu anul 2014. Potrivit celor mai recente raportări, în primul trimestru din anul 2017, standardele de creditare aferente atât creditelor ipotecare, cât și creditelor de consum, s-au relaxat față de trimestrul anterior, iar previziunile pentru trimestrul II 2017 arată că standardele de creditare pentru toate tipurile de credite destinate populației se vor menține constante. În ceea ce privește companiile nefinanciare, băncile din zona euro au relaxat ușor standardele de creditare, în linie cu așteptările, principalul factor fiind creșterea presiunii concurențiale resimțite de instituțiile de credit. Așteptările pentru perioada următoare sunt în sensul înăsprirea marginale a standardelor pentru firme.

Anexa 5

Care au fost măsurile adoptate de BNR pentru reducerea ratei creditelor neperformante?

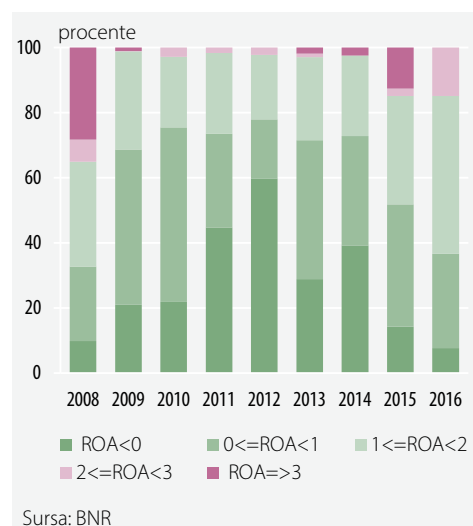
Reducerea expunerilor neperformante în România a fost favorizată de o serie de caracteristici specifice: (i) un grad ridicat de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante; (ii) o capitalizare adecvată a băncilor; (iii) un consens la nivelul instituțiilor de credit pentru realizarea exercițiului de rezoluție la nivelul acestor credite.

Începând cu anul 2013, BNR a promovat o serie de inițiative pentru stimularea procesului de rezoluție, circumscrise în special provizionării și garantării adecvate. În primul rând, s-a solicitat reevaluarea garanțiilor asociate creditelor prin participarea auditorilor externi (2013). Exercițiul de reevaluare a colateralului s-a reiterat în anii 2014 și 2015. În al doilea rând, în anul 2014 s-a început evidențierea separată, în conturi extrabilanțiere, a creditelor neperformante acoperite în întregime cu provizioane. Transferarea creditelor din bilanț în extrabilanț s-a realizat fără ca băncile să renunțe la drepturile contractuale asupra fluxurilor viitoare din creditele respective, evitându-se hazardul moral generat de așteptările debitorilor de a fi exceptați de la plata datoriilor. În al treilea rând, tot în anul 2014 au fost implementate măsuri de supraveghere precum: (i) eliminarea din bilanț a creditelor neperformante necolectate acoperite integral cu provizioane; (ii) acoperirea integrală cu provizioane a tuturor creditelor cu restanțe de peste 360 de zile pentru care nu s-au inițiat proceduri judiciare; (iii) acoperirea cu provizioane în proporție de cel puțin 90 la sută a tuturor expunerilor față de debitorii aflați în insolvență; (iv) realizarea unui audit extern asupra metodologiilor contabile folosite pentru determinarea valorii provizioanelor și asupra modului de evaluare a colateralului. În al patrulea rând, în anul 2016 BNR a recomandat băncilor acoperirea integrală cu provizioane a creditelor neperformante negarantate pentru care există restanțe la plată de cel puțin 180 de zile, urmată de eliminarea expunerilor din bilanț.

Efectele recomandărilor BNR

Efectul cel mai vizibil a fost cel de reducere semnificativă a ratei creditelor neperformante și de menținere a unui grad adecvat de acoperire cu provizioane. Profitabilitatea băncilor din România s-a îmbunătățit ulterior operațiunilor ample de curățare bilanțieră din anul 2014, inclusiv pe fondul redresării creditării și al unui cadru macroeconomic favorizant (Grafic A5.1). Aceste aspecte au contribuit la formarea unei percepții mai bune a creditorilor asupra băncilor și implicit asupra României,

Grafic A5.1. Distribuția cotei de piață a instituțiilor de credit în funcție de ROA



favorizând un cost mai redus al finanțării suverane. Totodată, curățarea bilanțieră a contribuit la dezvoltarea unei piețe a creditelor neperformante.

Nevoia de reducere a ratei creditelor neperformante în România susține continuarea acțiunilor de curățare bilanțieră, inclusiv pentru conservarea capacității de creditare a băncilor și utilizarea eficientă a resurselor financiare și umane ale acestora. Persistența unui volum ridicat al creditelor neperformante generează probleme prin utilizarea intensivă de capital în scopul acoperirii pierderilor. Astfel, pierderile efective determinate de expunerile neperformante sunt, uneori, mai mari

față de sumele recunoscute sub formă de provizioane contabile, ca urmare a:

- (i) supraestimării gradului de recuperare din garanții și fluxuri de numerar; (ii) subestimării cheltuielilor legale sau a timpului necesar recuperării creanțelor și/sau (iii) posibilelor ajustări ale valorilor de piață ale garanțiilor în timpul procesului legal de recuperare.

În România, activitatea de vânzare a creditelor neperformante a avut o intensitate semnificativă, ceea ce a condus la un număr și un volum ridicate de expuneri care au ieșit din bilanțul băncilor și au intrat în bilanțul entităților specializate în colectarea creanțelor. Activitatea de cesiune a expunerilor neperformante în România¹⁸ a avut o amploare mare în special în anul 2015 (circa 2,5 miliarde euro), dar a fost consistentă și în anul 2016 (circa 1,4 miliarde euro). La nivel internațional, activitatea intensă din ultimii ani legată de vânzarea portofoliilor de expuneri neperformante în scopul curățării bilanțurilor bancare a determinat preocupări ale unor autorități în direcția:

- (i) reglementării activității de cesionare a acestor expuneri, inclusiv prin introducerea de condiționalități potențialilor cumpărători; (ii) asigurării că prețurile de vânzare ale expunerilor neperformante sunt adecvate, inclusiv pentru a se evita optimizările fiscale; (iii) îmbunătățirii procesului de insolvență privind companiile nefinanciare, astfel încât acesta să reprezinte o soluție complementară viabilă procesului de cesiune a expunerilor neperformante; (iv) implementării unor ghiduri unitare privind rezoluția expunerilor neperformante (cum ar fi ghidul dezvoltat de BCE, (2017) care propune o serie de recomandări către bănci și un set de bune practici la nivel european cu privire la rezoluția respectivelor expuneri) etc.

Menținerea pe termen lung a unei calități bune a portofoliilor de credite la nivelul sectorului bancar românesc presupune, însă, existența unui cadru macroprudențial care să preîntâmpine acumularea de credite neperformante în viitor. Creditarea responsabilă, care are la bază o evaluare prudentă a bonității clienților (inclusiv în condițiile unor evoluții adverse ale cadrului macroeconomic), precum și prevenirea restructurărilor succesive ale datoriei sunt preocupări curente ale băncii centrale. Afectarea timpurie a capitalului în scopul reflectării pierderii din activitatea de creditare, în condițiile deteriorării calității activelor, va fi impulsionată în viitor și de adoptarea noului standard contabil IFRS 9.

Anexa 6

Rezoluția creditelor neperformante la nivel european

În urma testelor de stres și a evaluării calității activelor din 2014, BCE a hotărât să-și intensifice activitatea în privința creditelor neperformante și a emis o orientare¹⁹ privind cele mai bune practici în ceea ce privește așteptările supravegherii bancare în vederea reducerii nivelului actual al NPL, de 1,1 trilioane euro, din Europa. Orientarea se aplică momentan doar entităților direct supravegheate de BCE, dar este posibil ca

¹⁸ Deloitte, Raport *Deleveraging Europe 2016-2017*.

¹⁹ Guidance to Banks on Non-performing Loans; https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance_on_npl_en.pdf?b2b48eefa9972f0ca983c8b164b859ac.

în viitor aceasta să fie extinsă și la alte entități supravegheate indirect de BCE. În opinia vicepreședintelui BCE, Vítor Constâncio, orientarea servește ca metodă imediată pentru reducerea nivelului creditelor neperformante, prin recomandările ce trebuie implementate de instituțiile de credit și autoritățile de supraveghere, dar pe termen mediu și lung este necesar un efort cuprinzător și coordonat din partea mai multor autorități europene și naționale pentru dezvoltarea unei societăți paneuropene de gestionare a activelor (*Asset Management Company* – AMC), care să respecte legislația europeană în domeniul rezoluției bancare, dar să beneficieze în același timp de suportul guvernelor naționale. Până la crearea acesteia la nivel european, BCE încurajează crearea de AMC naționale pe țări pentru a reflecta particularitățile locale și, probabil, pe clase de active.

Aceeași soluție pentru reducerea nivelului NPL la nivel european a fost propusă și de Andrea Enria, președintele ABE, în luna ianuarie 2017²⁰: înființarea unei societăți comune de gestionare a activelor (AMC) care să gestioneze centralizat vânzarea de credite neperformante. ABE a identificat nivelul ridicat al volumelor NPL ca un risc principal la adresa stabilității financiare europene și monitorizează periodic nivelul și dinamica ratelor aferente pe țări și clase de expuneri²¹.

Soluția înființării unei AMC a fost implementată cu succes la nivel european de către Marea Britanie, Irlanda și Spania ca mijloace de combatere a problematicei NPL: *UK Asset Resolution Limited* (UKAR), *National Asset Management Agency* (NAMA) și *Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A.* (SAREB). UKAR a fost înființată în 2010 și este în întregime deținută de HM Treasury UK, în timp ce NAMA din Irlanda a fost înființată în 2009 de către Guvernul Irlandei, SAREB în Spania. De la înființarea, UKAR a cedat credite neperformante de 73,5 miliarde lire sterline, iar NAMA a vândut credite neperformante în valoare de 18,7 miliarde euro.

Odată cu creșterea PIB, capacitatea de rambursare a debitorilor crește de regulă, ceea ce conduce la o reducere generală a ratei creditelor neperformante în sectorul bancar. În perioada 2010-2014, în cazul Marii Britanii s-a observat o scădere a ratei creditelor neperformante de la 3,6 la sută la 2,7 la sută, în timp ce ritmul de creștere a PIB s-a majorat de la 0,7 la sută la 2,8 la sută. Dacă în 2015 au fost vândute credite neperformante în valoare de 40 miliarde lire sterline, în 2016 piața a scăzut la numai 13 miliarde lire sterline ca efect al *Brexit*-ului, dar se așteaptă ca, până în 2020, UKAR să finalizeze vânzarea integrală a portofoliului de credite neperformante.

Aceeași tendință ca în Marea Britanie a fost observată și în Irlanda. În perioada 2013-2014 rata creditelor neperformante a scăzut de la 25,7 la sută la 18,7 la sută, concomitent cu o majorare a ritmului de creștere a PIB de la 0,2 la sută la 4,8 la sută. În 2016 au fost încheiate tranzacții de numai 10,2 miliarde euro pe fondul incertitudinilor investitorilor legate de *Brexit*.

²⁰ <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1735921/The+EU+banking+sector++risks+and+recovery.pdf>.

²¹ <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1360107/EBA+Report+on+NPLs.pdf>.

O precondiție a recunoașterii și reducerii nivelului NPL în Spania a fost desfășurarea în 2012 a unui exercițiu de testare la stres, în urma căruia a fost înființată compania de management al activelor rezultate din restructurarea sectorului bancar, SAREB, căreia i-au fost transferate active imobiliare în dificultate în valoare totală de 106 miliarde euro²². La sfârșitul anului 2015, Spania avea a treia cea mai activă piață pentru vânzările de portofolii de credite în Europa, cu un volum de 15 miliarde euro, reprezentând aproximativ 17 la sută din totalul tranzacțiilor din 2015. În 2016, au fost realizate vânzări de portofolii neperformante în valoare de 13 miliarde euro, SAREB raportând un sold de 42 miliarde euro²³.

În cele 6 țări din zona euro cu cele mai ridicate rate ale creditelor neperformante (Cipru, Grecia, Italia, Irlanda, Portugalia și Slovenia), rata medie a NPL în anul 2016 a fost de 22,8 la sută, față de 4,8 la sută pentru aceleași țări în 2007. În Cipru și Grecia, aproximativ jumătate din totalul creditelor sunt neperformante²⁴ (echivalentul a o treime din totalul activelor băncilor), iar alte 4 țări raportează rate de peste 10 la sută, respectiv Portugalia, Italia, Slovenia și Irlanda.

În Italia, de exemplu, tranzacțiile cu NPL au fost limitate o perioadă, datorită, în mare parte, *spread*-urilor semnificative între valoarea creditelor și așteptările investitorilor privind prețul acestora²⁵. În vederea reducerii volumului creditelor neperformante, guvernul italian a luat măsuri ce vizau tratamente fiscale (autorizarea băncilor de a solicita deductibilitatea fiscală a pierderilor datorate creditelor neperformante) și simplificarea procedurilor de insolvență și faliment, făcând astfel piața NPL mai atractivă. Alte măsuri pentru reducerea NPL adoptate în Italia vizează aprobarea de planuri de rezoluție pentru bănci de talie mică (Banca Marche, Carife, Banca Etruria and CariChieti) și crearea la începutul anului 2016 a schemei de garantare Garanzia Cartolarizzazione Sofferenze (GACS).

Potrivit băncii centrale italiene, sectorul bancar din Italia consemna un volum total de 360 miliarde euro al creditelor neperformante la începutul anului 2016, cu o rată a NPL de 18 la sută, una dintre cele mai mari din Europa. În cursul lui 2016 au fost finalizate sau sunt în curs de desfășurare tranzacții în valoare de aproximativ 76 miliarde euro, iar pentru 2017, volumul tranzacțiilor cu credite neperformante în sectorul bancar italian se estimează că va fi de 50 miliarde de euro²⁶.

În decembrie 2015, creditele neperformante din sistemul bancar grecesc au însumat 87,2 miliarde euro, echivalentul unei rate NPL de 36,6 la sută, gradul de acoperire cu provizioane a acestora fiind de 67,8 la sută. Autoritățile colaborează cu instituțiile financiare internaționale pentru a dezvolta un cadru pentru gestionarea NPL și pentru a elimina impedimentele în vânzarea portofoliilor în dificultate. O măsură adoptată recent a fost instituirea unui cadru pentru licențierea și funcționarea firmelor de

²² <http://bruegel.org/2016/11/credit-recovery-in-spain-npl-resolution-was-essential-but-success-depended-on-broader-sector-reform/>.

²³ <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/corporate-finance/deloitte-uk-deleveraging-europe-2016-2017.pdf>.

²⁴ Rata creditelor neperformante este de aproximativ 45 la sută.

²⁵ <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2016/09/european-debt-sales.pdf>.

²⁶ <http://www.pwc.com/it/it/publications/npl-market.html>.

servicii specializate și numirea unui lichidator special pentru toate instituțiile de credit și financiare aflate sub lichidare specială. Nu s-au înregistrat tranzacții recente însemnate de portofolii de credite neperformante, deși băncile grecești s-au angajat să accelereze dezinvestirea în spațiul CESEE până la sfârșitul lui 2018, estimându-se că vor aduce în piață active neperformante de 12-16 miliarde euro.

Cea mai recentă analiză *CESEE Bank Lending* (acoperă 14 țări²⁷, 15 grupuri internaționale, 86 de bănci locale și aproximativ 50 la sută din activele sectorului bancar regional), aferentă perioadei octombrie 2016 – martie 2017, arată că în țările din Europa Centrală, de Est și de Sud-Est, grupurile bancare internaționale au continuat să discrimineze țările în care au operațiuni, ca răspuns la randamentele relative, la potențialul pieței și poziționare. Rata creditelor neperformante a continuat să scadă, după cum reiese din cea mai recentă monitorizare semestrială a NPL a Inițiativei de la Viena: rata NPL în regiunea CESEE a scăzut la 7,1 la sută la 30 iunie 2016, față de 7,9 la sută în urmă cu un an. Creditele neperformante au însumat 52,6 miliarde euro (în scădere cu 8,2 la sută în termeni anuali), reprezentând aproximativ 4,3 la sută din PIB. Scăderea este în principal rezultatul vânzării de credite neperformante, care s-a ridicat la 6,5 miliarde euro începând cu iunie 2015, dar se consideră că există mai multe obstacole care descurajează investitorii să achiziționeze pachete de credite neperformante: licențierea²⁸, dreptul civil²⁹ și durata procedurilor de insolvență.

Atât Fondul Monetar Internațional (FMI), cât și Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare (BERD) au publicat studii privind impactul reducerii ratei creditelor neperformante asupra economiei și reluării creditării.

BERD a efectuat o analiză³⁰ pe datele din 32 de țări în care la sfârșitul lui 2014 mai mult de 10 la sută din totalul creditelor nu erau rambursate la timp, iar rata creditelor neperformante a fost de peste 15 la sută pentru 20 dintre acestea. Pe baza datelor disponibile, au fost construite 3 scenarii, în funcție de atitudinea adoptată de statul respectiv în gestionarea problemei creditelor neperformante: (i) măsuri active de reducere a stocului de credite neperformante – scenariul activ; (ii) o scădere a ratei NPL, în primul rând datorită creșterii rapide a creditelor noi – scenariul pasiv și (iii) perioade îndelungate în care persistă rate ridicate ale creditelor neperformante.

Rezultatele lucrării pot fi rezumate după cum urmează:

- Datele au arătat că o scădere a ratei NPL are efecte benefice în economie. Țările care au redus rata creditelor neperformante au înregistrat o creștere mai rapidă a PIB, au investit mai mult, au beneficiat de scăderea ratei șomajului și de creșterea mai rapidă a creditării.

²⁷ Albania, Bosnia-Herțegovina, Bulgaria, Croația, Republica Cehă, Estonia, Ungaria, Macedonia, Polonia, România, Serbia, Slovacia, Slovenia și Ucraina.

²⁸ Sistemul judiciar maghiar permite transferurile de credite neperformante numai acelor entități care dețin o licență de furnizare de servicii financiare.

²⁹ Procedura civilă din Serbia solicită ca litigiile existente să fie finalizate înaintea vânzării creditului neperformant.

³⁰ "The economic impact of reducing non-performing loans" – Maria Balgova, Michel Nies și Alexander Plekhanov.

- Pe de altă parte, când niveluri ridicate ale ratei creditelor neperformante persistă, costurile pentru economie exprimate în temeni de creștere economică nerealizată sunt ridicate comparativ cu situațiile în care sunt implementate acțiuni pentru reducerea stocului de credite neperformante. Astfel, creșterea economică nerealizată determinată de amânarea rezoluției creditelor neperformante a fost estimată în jurul a 2 puncte procentuale anual, până în momentul rezolvării problemei creditelor neperformante.
- Diferențele în ceea ce privește performanța economică între episoadele de reducere „activă” și episoadele de reducere „pasivă” a ratei creditelor neperformante au fost estimate a fi reduse și nesemnificative din punct de vedere statistic.
- Rezultatele nu arată o legătură directă și/sau puternică între reducerea ratei creditelor neperformante și volumul exporturilor.

FMI a analizat³¹ impactul creditelor neperformante asupra economiei și reluării creditării folosind datele raportate în cadrul *Financial Soundness Indicators* de către statele europene în perioada 2008-2014 și raportările naționale pentru nivelul creditelor neperformante.

Strategia recomandată de FMI pentru reducerea ratelor creditelor neperformante corespunde pilonilor identificați de către Banca Centrală Europeană și Autoritatea Bancară Europeană și se referă la:

- îmbunătățirea supravegherii prudențiale pentru a stimula băncile să elimine sau să restructureze creditele cu probleme;
- reforme juridice pentru îmbunătățirea regimurilor de executare a datoriei și a cadrelor de insolvență în afara instanțelor de judecată, precum și facilitarea accesului la informații despre debitori;
- dezvoltarea piețelor creditelor în dificultate prin îmbunătățirea infrastructurii pieței sau prin intermediul companiilor de administrare a investițiilor (AMC), ca precursor al acestora.

Ambele organisme au analizat impactul reducerii ratei creditelor neperformante asupra creditării. Împrumuturile neperformante influențează creditarea bancară prin intermediul a trei canale-cheie interdependente: rentabilitate, capital și finanțare. O pondere ridicată a creditelor neperformante în creditele totale afectează creditarea în mai multe moduri: o bancă afectată de un stoc mare de credite neperformante se va concentra probabil pe consolidarea internă și pe îmbunătățirea calității activelor, în loc să se concentreze pe furnizarea de credite noi. Un nivel ridicat al creditelor neperformante necesită majorarea provizioanelor, reducând resursele de capital disponibile pentru creditare și afectând rentabilitatea băncii. Un bilanț deteriorat ridică costurile de finanțare ale băncii din cauza fluxurilor mai mici de venituri estimate și, prin urmare, a unei percepții negative din partea investitorilor. Împreună, acești factori duc la o combinație a unor costuri mai mari de finanțare cu scăderea volumului creditelor.

³¹ FMI – *A Strategy for Resolving Europe’s Problem Loans*. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1519.pdf>.

Analiza efectuată de FMI a arătat că în urma vânzării creditelor neperformante la valoarea lor contabilă netă, valoarea capitalului care ar fi eliberat (presupunând că nivelurile ratelor NPL sunt reduse la media istorică de 3-4 la sută) ar putea fi de 54 miliarde euro sau 0,5 la sută din PIB total al țărilor din eșantion la sfârșitul anului 2014. Această eliberare de capital ar putea susține credite noi în valoare de până la 553 miliarde euro (5,3 la sută din PIB), presupunând că rata de acoperire a capitalului rămâne la 16 la sută. Datorită distribuției inegale a creditelor neperformante și ponderării diferite la risc, creșterea capitalului ar varia semnificativ între țări, state ca Portugalia, Italia, Spania și Irlanda, Bulgaria, Croația și, într-o măsură mai mică, Ungaria și România beneficiind cel mai mult (la nivelul lui 2014).

Vânzarea creditelor neperformante, cu o ajustare uniformă de 5 la sută din valoarea contabilă netă, ar conduce la eliberarea unui capital de numai 24 miliarde euro, reprezentând 0,2 la sută din PIB combinat al țărilor din Europa și generând o capacitate de creditare de până la 247 miliarde euro (2,4 la sută din PIB).

La ajustări mai mari de 5 la sută din valoarea contabilă, eliberarea de capital ar putea fi negativă în unele cazuri, sub efectul combinat al eficienței regimului de executare a datoriei și al regimului de insolvență, subliniind importanța reformelor structurale în reducerea costurilor asociate scăderii ratelor creditelor neperformante, fără de care ajustările aduse portofoliilor pot depăși eliberarea posibilă de capital.

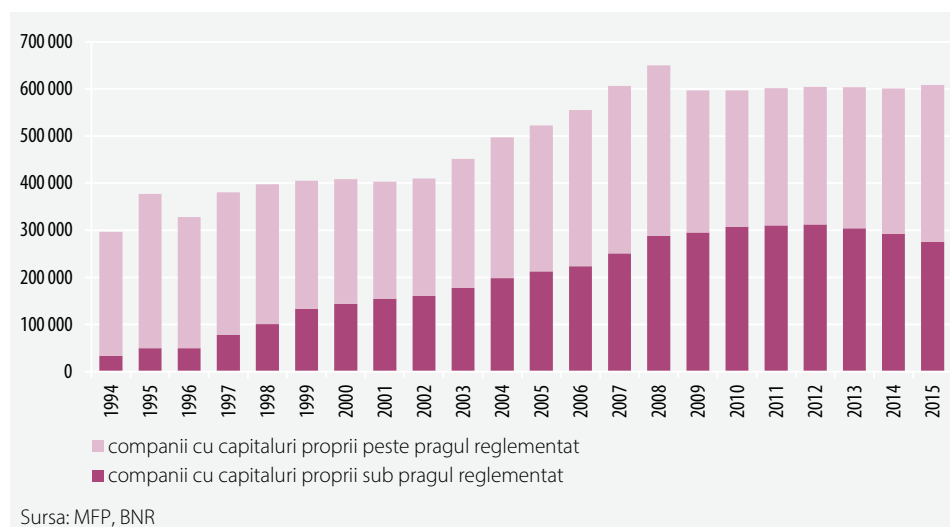
Pe partea de cerere de credite, cât de mare este handicapul provocat de cerințele legale privind capitalul firmelor, cerințe datând din 1990?

În prezent, cerințele legale privind capitalizarea nu sunt respectate de o proporție importantă de firme, fiind nevoie de măsuri care să remedieze această problemă. Categoria firmelor cu capitaluri proprii sub limita reglementată sau negative este problematică pentru că, pe de o parte, permite menținerea în economie a unor companii care nu sunt viabile din punct de vedere economic, fapt ce presupune alocarea de resurse către acestea în detrimentul altora posibil mai eficiente, iar pe de altă parte, susține un regim lax al disciplinei la plată în economie și generează un risc mai mare de a transla către parteneri dificultățile financiare cu care se confruntă.

În anul 2015, un număr de 275,5 mii de firme (45 la sută din total) au avut un nivel al capitalului propriu mai mic de 50 la sută din capitalul social, sub pragul stabilit prin Legea nr. 31/1990 privind societățile comerciale³². Dintre acestea, majoritatea firmelor au capitaluri proprii negative, respectiv 268,7 mii de firme (Grafic A6.1). Dintre firmele cu capitaluri proprii negative la finalul anului 2015, o proporție semnificativă a înregistrat această situație în 3 ani din ultimii 5 ani (75 la sută). Persistența acestei situații este ilustrată și de faptul că aproape jumătate dintre firmele cu valori negative ale capitalurilor proprii în anul 2015 s-au aflat în această stare în fiecare din ultimii 5 ani (48,5 la sută).

³² Conform art. 153²⁴ și art. 228.

Grafic A6.1. Evoluția numărului de companii active din economie în funcție de nivelul capitalurilor



Vulnerabilitățile generate de aceste firme la nivelul economiei sunt cu atât mai importante cu cât ponderea companiilor cu capitaluri proprii negative a crescut semnificativ în ultimii ani (de la aproximativ 10 la sută din totalul companiilor în 1994 la peste 40 la sută în anul 2015), iar aproape o treime dintre acestea au înregistrat capitaluri proprii negative în ultimii 3 ani.

Necesarul de recapitalizare pentru companiile care nu respectă cerințele referitoare la nivelul minim al capitalului propriu este estimat a fi de circa 151 miliarde lei pentru a se atinge pragul de 50 la sută prevăzut de legea amintită, conform datelor la sfârșitul anului 2015. Necesarul cel mai mare de recapitalizare (aproape jumătate din total) ar aparține firmelor românești cu capital majoritar sau integral străin.

Adițional categoriei companiilor care raportează capitaluri proprii negative, în economia României mai sunt întâlnite două tipologii de firme care pot reflecta potențiale anomalii: (i) firme care înregistrează o cifră de afaceri egală cu zero (25,6 la sută din numărul total de companii la sfârșitul anului 2015, respectiv 155,9 mii firme) și (ii) firme care au numărul de salariați egal cu zero (cu o pondere de 41,4 la sută, respectiv 251,9 mii de agenți economici). Totodată, circa 93 de mii de firme cumulează toate aceste 3 situații atipice, reprezentând 15 la sută din totalul companiilor nefinanciare (Tabel A6.1).

Tiparul de finanțare a firmelor românești s-a schimbat semnificativ în ultimele două decenii: capitalurile proprii au fost înlocuite într-o proporție însemnată prin surse puse la dispoziție de creditorii. Ponderea deținută de capitalurile companiilor în pasivul total aproape s-a înjumătățit în ultimii 22 de ani (diminuare a ponderii cu 49 puncte procentuale, de la 79 la sută în anul 1994 la 30 la sută în 2015), conform Grafic A6.2. Finanțarea activității firmelor românești se face preponderent prin datorii (ponderea acestui element de pasiv bilanțier crescând de la 20 la sută în anul 1994 la 62 la sută în 2015). Aceste schimbări au condus la un grad de îndatorare printre cele mai înalte comparativ cu alte țări din regiune sau cu țări dezvoltate din zona euro. Reducerea

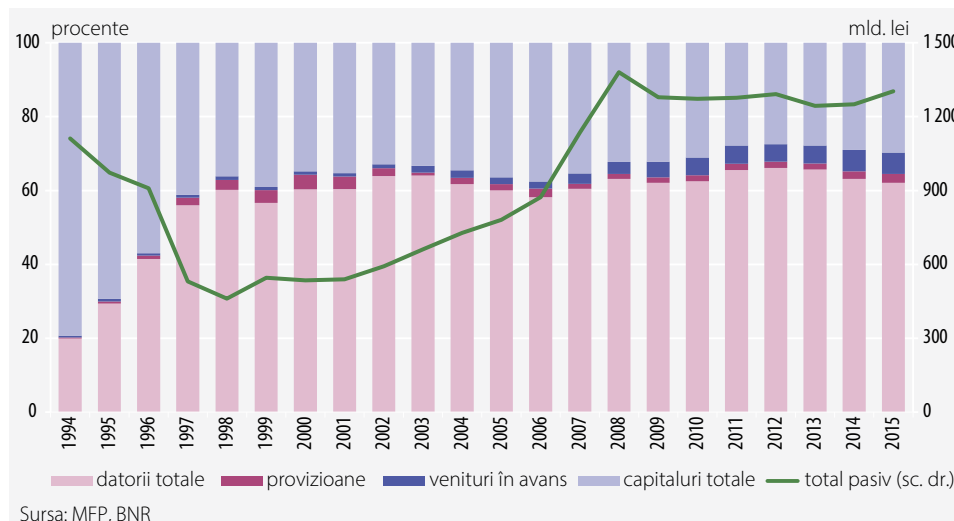
rolului capitalurilor proprii în activitatea firmei a avut loc concomitent cu o scădere a calității elementelor care formează aceste capitaluri. Ponderea capitalului subscris – componenta cu cel mai puternic rol de preluare a șocurilor care pot afecta o firmă și care arată și gradul de implicare a acționariatului – a cunoscut o reducere importantă în totalul pasivului (de la 75 la sută în anul 1994 la 16,5 la sută în 2015).

Tabel A6.1. Aportul în economie al diferitelor categorii de companii cu atipii, grupate în funcție de caracteristicile acestora (ponderea companiilor nefinanciare în total sector)

	VAB		Cifra de afaceri		Active totale		Nr. salariați		Datoriile		Nr. companii	
	1994	2015	1994	2015	1994	2015	1994	2015	1994	2015	1994	2015
Companii cu capitaluri proprii negative	1,1	8,0	2,5	8,6	0,7	15,9	0,9	16,7	4,6	41,0	9,7	44,2
Companii cu cifra de afaceri egală cu 0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	6,0	0,0	0,6	0,7	12,2	11,6	25,6
Companii care au numărul de salariați egal cu 0	5,5	3,3	9,6	2,8	2,5	11,7	0,0	0,0	7,9	19,5	66,6	41,4
Companii care au capitaluri negative, au numărul de salariați egal cu 0 și au cifra de afaceri egală cu 0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,6	0,0	0,0	0,2	7,8	1,3	15,4

Sursa: Neagu, Dragu și Costeiu (2016)

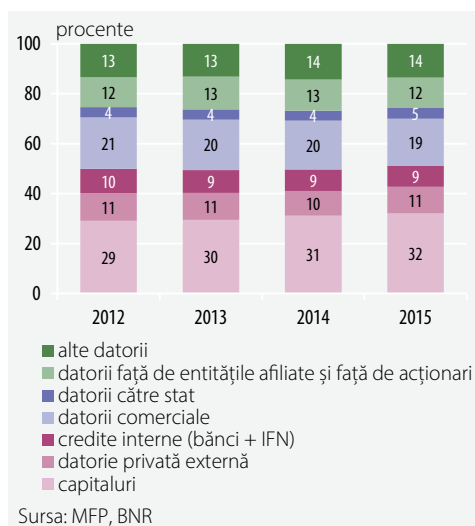
Grafic A6.2. Structura și evoluția pasivului bilanțier, total economie (cifre echivalente an 2015)



În cazul companiilor care prezintă capitaluri sub limita reglementată, se remarcă un nivel ridicat al creditelor acordate de acționari propriilor firme. Soldul acestor împrumuturi era în anul 2015 de 93,3 miliarde lei, din care 71,3 miliarde lei reprezentau credite de la acționari și 22 miliarde lei credite de la entități afiliate

aceluiași grup economic. Preferința pentru finanțarea prin datorii în detrimentul aportului de capital poate fi explicată inclusiv prin intermediul unui tratament fiscal mai puțin favorabil în ultimul caz. Spre exemplu, în situația în care un acționar

Grafic A6.3. Structura pasivului firmelor



susține activitatea unei firme prin intermediul unui aport de capital, atunci posibilitatea acestuia de a-și recupera investiția este prin intermediul distribuirii de dividende. Finanțarea prin datorii permite și deducerea cheltuielilor cu dobânzile și generează o poziție mai bună la masa credală în caz de insolvență etc.

În acest context, companiile nefinanciare apelează într-o măsură redusă la creditarea de la instituțiile financiare autohtone (bănci și IFN), aceste surse de finanțare reprezentând, în anul 2015, 9 la sută din totalul bilanțier al firmelor (Grafic A6.3). Pe de altă parte, creditele contractate de la instituții financiare

nerezidente reprezintă 11 la sută din pasiv, companiile finanțându-se preponderent prin datorii față de partenerii comerciali (19 la sută din bilanț), precum și prin datorii față de entitățile afiliate și acționari (12 la sută).

Creditele neperformante în raport cu instituțiile bancare

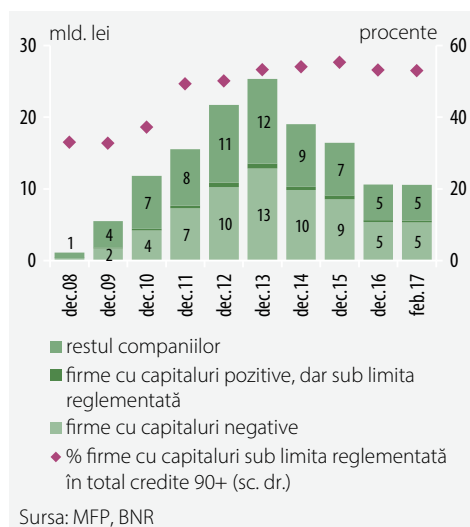
Companiile nefinanciare cu un nivel insuficient de capitalizare au un rol important în deteriorarea calității portofoliului corporatist de credite al băncilor autohtone. Ponderea creditelor cu serviciul datoriei mai mare de 90 de zile generate de firmele cu un nivel al capitalurilor sub pragul reglementat a crescut semnificativ în ultimii ani (de la circa o treime în perioada 2008-2010 la circa 50 la sută începând cu anul 2011).

Firmele cu probleme de capitalizare cumulează credite cu întârziere la plată mai mare de 90 de zile de circa 5,6 miliarde lei în luna februarie 2017 (respectiv 53 la sută din totalul expunerilor de acest tip). Cea mai slabă capacitate de onorare a serviciului datoriei către bănci este înregistrată în cazul companiilor cu capitaluri negative, care contabilizează credite restante în valoare de 5,3 miliarde lei (Grafic A6.4a). Dintre aceste sume, expunerile care au un serviciu al datoriei mai mare de 1 an dețin o pondere covârșitoare (89 la sută, respectiv 4,7 miliarde lei în februarie 2017).

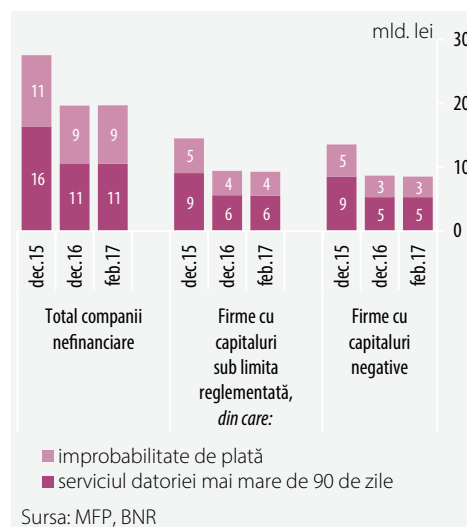
Rata creditelor restante mai mult de 90 de zile este de 25,4 la sută în cazul firmelor cu capitaluri sub limita legală, respectiv 29,4 la sută în cazul firmelor cu capitaluri negative, față de 10,4 la sută media pentru întreg sectorul companiilor nefinanciare (în februarie 2017), acesta situându-se pe o tendință de îmbunătățire pentru toate tipurile de companii, pe fondul intensificării măsurilor de rezolvare a expunerilor neperformante de către instituțiile de credit.

Dacă se analizează și împrumuturile pentru care băncile au indicii de improbabilitate de plată, creditele încadrate ca neperformante³³ aferente firmelor sub limita reglementată de capitalizare se ridică la 9,3 miliarde lei în februarie 2017 (din care 8,5 miliarde lei provin de la firmele cu capitaluri negative), respectiv 47 la sută din totalul creditelor neperformante generate de sectorul companiilor în bilanțurile băncilor (Grafic A6.4b).

Grafic A6.4a. Creditele cu restanțe mai mari de 90 de zile, după gradul de capitalizare a firmelor



Grafic A6.4b. Structura creditelor neperformante în funcție de gradul de capitalizare a firmelor



Disciplina la plată în raport cu partenerii comerciali

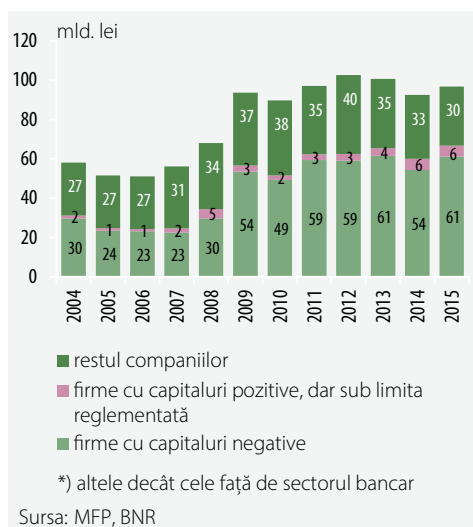
Disciplina la plată a companiilor nefinanciare care înregistrează un nivel al capitalurilor proprii sub limita prevăzută în reglementările în vigoare s-a deteriorat semnificativ în ultimii ani. Restanțele totale generate de aceste firme (față de furnizori, bugetul general consolidat și alți creditori) s-au majorat puternic atât în perioada declanșării crizei economice în România (intervalul 2008-2009), cât și în perioada recentă, în ciuda revigorării activității economice (Grafic A6.5). Majoritatea restanțelor sunt determinate de firmele având capitaluri negative, respectiv 61 miliarde lei din cele 67 miliarde lei generate de firmele cu nivel al capitalizării sub cel reglementat.

În acest context, firmele cu capitaluri proprii sub pragul de 50 la sută din capitalul social au ajuns să aibă rolul dominant în distorsionarea relațiilor comerciale din economie, fiind responsabile pentru circa 70 la sută din totalul sumelor restante în anul 2015 (față de sub 50 la sută, media în intervalul 2004-2008). Mai exact, firmele

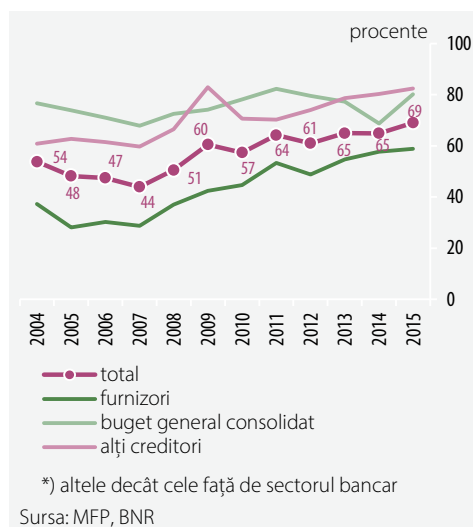
³³ Rata creditelor neperformante este definită conform metodologiei Autorității Bancare Europene. Potrivit acesteia, un debitor este considerat în stare de nerambursare atunci când are loc cel puțin unul din următoarele evenimente: (i) întârzierea la plată a debitorului a depășit 90 de zile pentru obligațiile din credite față de bancă ce depășesc un anumit prag de semnificație; (ii) instituțiile de credit consideră improbabilă rambursarea în întregime a obligațiilor din împrumuturi în lipsa unor măsuri precum executarea garanției.

necapitalizate corespunzător generează restanțe de 67 miliarde lei în anul 2015, din care 31 miliarde lei reprezintă sume restante către furnizori (respectiv 59 la sută din acest tip de restanțe la nivelul sectorului companiilor), 20 miliarde lei restanțe față de bugetul general consolidat (respectiv 80 la sută din total) și 16 miliarde lei datorii cu întâzieri la plată către alți creditori (respectiv 82 la sută din total) – Grafic A6.6.

Grafic A6.5. Evoluția restanțelor* la plată în economie după nivelul capitalizării firmelor

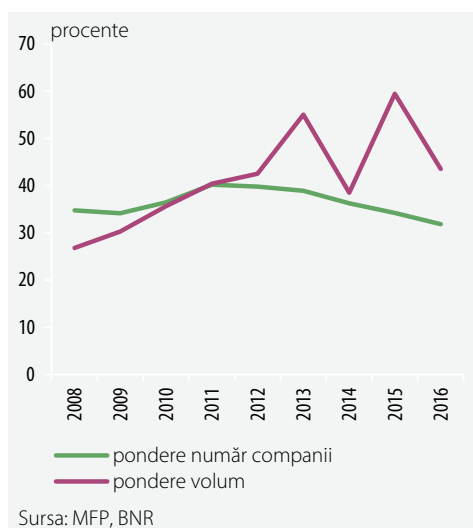


Grafic A6.6. Ponderea restanțelor* generate de firmele cu capitaluri sub limita reglementată

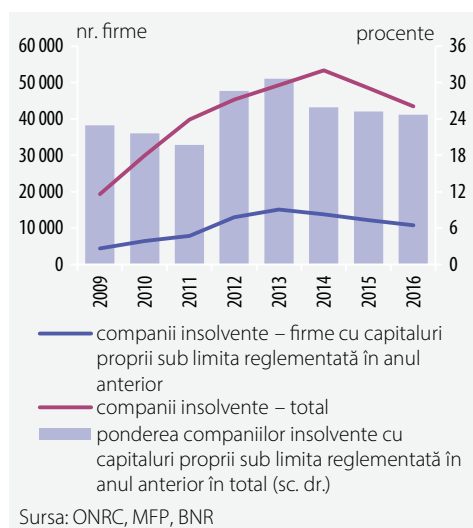


Incidente majore cu instrumente de plată

Grafic A6.7. Rolul companiilor cu capitaluri proprii sub limita reglementată în generarea de incidente de plăți



Grafic A6.8. Rolul companiilor cu capitaluri proprii sub limita reglementată în procesul de insolvență



Companiile cu capitaluri proprii sub limita reglementată au o influență negativă semnificativă și asupra bunului mers al mecanismului de plăți din economie, acestea fiind responsabile de o pondere importantă în ceea ce privește atât numărul de firme care înregistrează incidente majore cu instrumente de plată, cât și valoarea acestor incidente. Astfel, din totalul întreprinderilor care au consemnat incidente de plăți, circa 32 la sută erau companii care aveau un nivel al capitalurilor proprii sub limita legală (peste 95 la sută din aceste companii înregistrau capitaluri proprii negative, în decembrie 2016), acestea generând 44 la sută din volumul total de incidente majore de plăți (Grafic A6.7).

Procedura insolvenței

Erodarea capitalurilor unei companii reprezintă un precursor important pentru intrarea în procesul de insolvență. Din totalul companiilor aflate în procedura insolvenței, o proporție importantă este reprezentată de firme care în anul anterior au înregistrat valori ale capitalurilor proprii sub limita reglementată prin Legea nr. 31/1990 (24,7 la sută în anul 2016, Grafic A6.8). Cu toate acestea, majoritatea covârșitoare a companiilor cu capitaluri proprii sub limita de 50 la sută din capitalul social continuă să-și desfășoare activitatea (4 la sută din totalul acestor firme se aflau în insolvență în decembrie 2016).

În acest context, este necesară întărirea cadrului legislativ actual, prin:

- implicarea Ministerului Finanțelor Publice în rezolvarea problemei firmelor care au un nivel al capitalului sub pragul prevăzut de lege;
- amendarea Legii nr. 31/1990 astfel încât să fie stipulate explicit instituția/instituțiile statului care trebuie să acționeze ca „persoană interesată”: (i) pentru impunerea cerinței privind capitalizarea sau, în caz de nerespectare a prevederii legale, pentru dizolvarea acestor firme (art. 153²⁴ și art. 228), dar și (ii) pentru a se asigura că, înainte de a se face vreo repartizare sau distribuie de profit, capitalul social subscris a fost reîntregit sau redus, în situațiile în care se contată o pierdere a activului net (art. 69).

De asemenea, trebuie avută în vedere și modificarea cadrului legislativ prin:

(i) prevederi care să stipuleze că firmele care au capitaluri proprii negative/sub limita reglementată să nu mai poată fi finanțate prin intermediul datoriilor față de acționari/asociați, ci doar prin aport de capital și/sau (ii) identificarea de măsuri în vederea convertirii datoriilor către acționari/asociați în capitaluri. Având în vedere capitalizarea redusă coroborată cu nivelul ridicat al creditelor acordate de acționari propriilor firme (conform aspectelor prezentate mai sus), această operațiune economică ar putea avea multiple efecte benefice: ar îmbunătăți disciplina financiară în economie, ar reduce datoria externă a țării, concomitent cu o posibilă creștere a intrărilor de noi fluxuri de capital, altele decât cele de natura datoriei, dar ar putea contribui de asemenea și la creșterea accesului la finanțare al firmelor.

Conform Neagu *et al.* (2016), „recapitalizarea firmelor prin surse de bună calitate este o necesitate pentru asigurarea sustenabilității pe termen lung a economiei”. Autorii menționează 3 opțiuni în acest sens. „Prima este de folosire mai amplă a fondurilor

europene. A doua opțiune este prin efortul direct al acționarilor. Autoritățile pot gândi un sistem fiscal care să încurajeze acționarii să-și susțină firma, în special prin capitalizare directă și nu prin credit financiar (astfel încât poziția „Datorii față de acționari” să scadă în favoarea poziției „Capitaluri”). *In extremis*, pentru firmele cu capitaluri proprii negative, se pot evalua meritele convertirii automate a datoriilor față de acționari în capitaluri proprii până la nivelul în care cele din urmă ar ajunge la valoarea minimă solicitată prin reglementări. O asemenea măsură s-ar adresa unui număr important de firme (191 000 în decembrie 2014) și valoarea datoriilor convertite în capitaluri ar reprezenta 46 miliarde lei. A treia opțiune este prin intermediul băncilor. Acestea trebuie să-și îmbunătățească capacitatea de a selecta proiectele viabile din economie, de a-și sfătui clienții cu privire la deciziile financiare optime și de a oferi servicii și produse cât mai potrivite nevoilor companiilor. În acest fel, expertiza băncilor va genera valoare adăugată mulțumitoare și în percepția managerilor de firme, care cel mai probabil vor apela mai amplu la resursele băncilor. O finanțare susținută și monitorizată de bănci ar trebui să genereze profituri mai mari, reprezentând pilonul esențial de creștere viitoare a capitalizării”.

Care sunt prevederile fiscale care fac mai atractivă creditarea intrafirmă decât creditarea bancară?

Art. 27 din Codul fiscal stabilește între altele condițiile în care o cheltuială aferentă dobânzilor este deductibilă fiscal. Astfel, cheltuielile cu dobânzile sunt integral deductibile în cazul în care gradul de îndatorare a capitalului este mai mic sau egal cu 3. Însă, în conformitate cu prevederile alin. 9, limitările de deductibilitate fiscală nu sunt aplicabile creditelor acordate de instituțiile de credit – persoane juridice române și în cazul sucursalelor din România ale instituțiilor de credit persoane juridice străine (cheltuielile sunt deductibile integral în cazul contractării de credite de la aceste instituții). Mai mult, în cazul împrumuturilor obținute de la alte entități, dobânzile deductibile sunt limitate la: (i) nivelul ratei dobânzii de politică monetară a Băncii Naționale a României, corespunzător ultimei luni din trimestru, pentru împrumuturile în lei și (ii) nivelul ratei dobânzii anuale de 4 la sută, pentru împrumuturile în valută. Astfel, din punct de vedere fiscal, este mai avantajoasă contractarea unui credit bancar în raport cu finanțarea prin împrumuturi atrase de la alte entități sau de la acționari.

Mai pot fi convinse firmele să ceară credit (chiar și la dobânzi ultrajoase)?

Deși accesul la finanțare nu se numără printre problemele presante ale IMM³⁴, numărul acestor firme care au obținut finanțare de la instituțiile financiare autohtone se menține la valori scăzute, indiferent de faza ciclului economic (mai puțin de 16 la sută din IMM). Peste 80 la sută dintre IMM nu au avut niciodată credit bancar³⁵, evoluție determinată de cele circa 85 la sută dintre microîntreprinderi care nu au

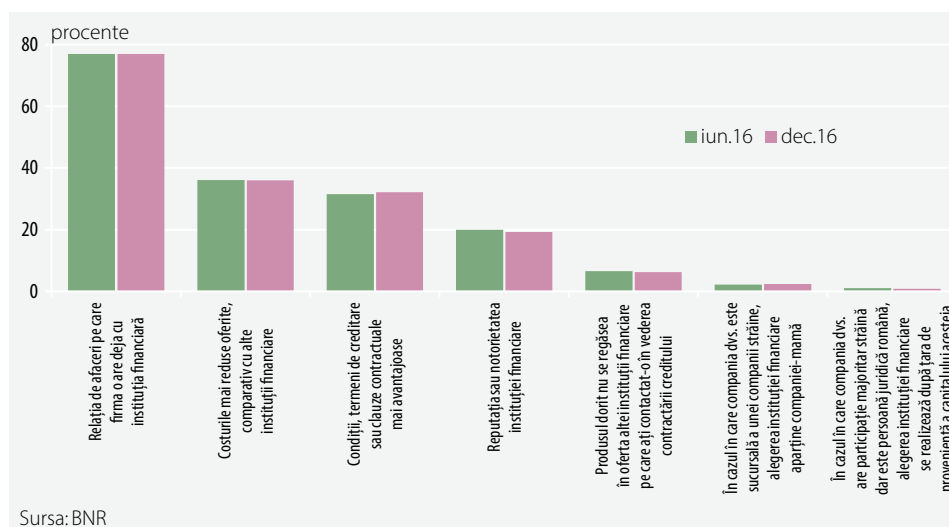
³⁴ Conform Sondajului BNR privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România și capacitatea acestora de a face față unor condiții financiare nefavorabile, decembrie 2016.

³⁵ Vizează firmele care sunt incluse în baza de date a Centralei Riscului de Credit. Eșantionul acestor firme nu este exhaustiv, raportarea cuprinzând firmele care au o expunere mai mare de 20 000 lei față de o instituție de credit.

avut relații de afaceri cu instituțiile de credit. De asemenea, accesul IMM la resursele financiare autohtone prezintă eterogenități importante la nivel regional. Majoritatea IMM care au avut relații de afaceri cu băncile autohtone au accesat finanțare de la o singură instituție de credit, categoria de firme cu cea mai mică diversificare a creditorilor fiind microîntreprinderile.

Conform *Sondajului privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România*³⁶ (decembrie 2016), în selectarea instituției financiare companiile au indicat relația de afaceri pe care firma o deține cu aceasta drept criteriul cel mai utilizat (77 la sută dintre companiile cu credite din ultimele 6 luni). Costurile mai reduse și condițiile/clauzele mai avantajoase sunt, de asemenea, criterii importante dar sunt selectate de un număr mai mic de companii (Grafic A6.9).

Grafic A6.9. Motivele pentru care companiile nefinanciare au apelat la instituțiile financiare de la care au luat credite în perioada aprilie-septembrie 2016

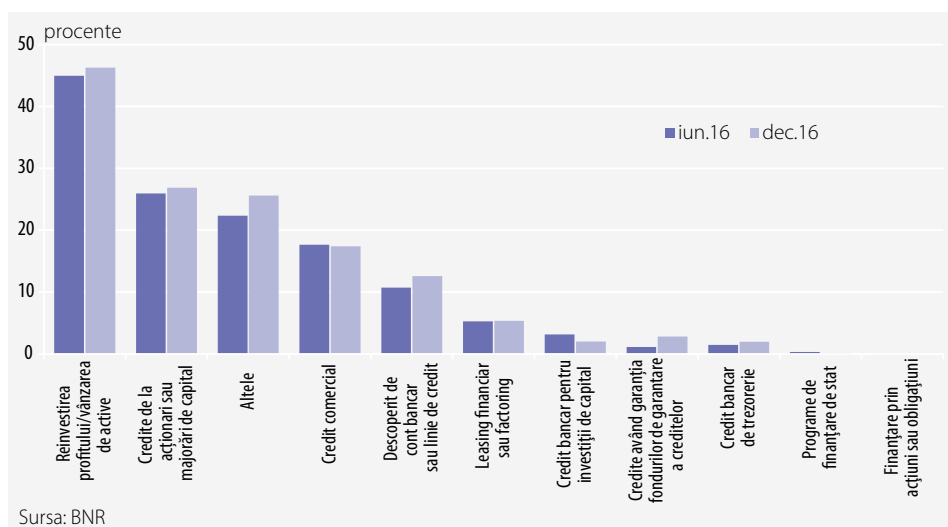


Firmele declară însă că utilizează cu precădere surse de finanțare internă pentru operațiunile curente pe care le desfășoară, pentru investiții sau alte nevoi de finanțare. Astfel, reinvestirea profitului sau vânzarea de active din patrimoniu continuă să se situeze pe prima poziție ca importanță în clasamentul surselor de finanțare, fiind urmată de finanțarea de la acționari, sub formă de credite sau majorări de capital (Grafic A6.10). Finanțarea bancară rămâne una dintre sursele de finanțare puțin utilizate de companii, un procent de 17 la sută dintre companii preferând-o altor forme de finanțare. Firmele care au credite performante apelează într-o proporție mai ridicată la finanțare de la bănci și/sau IFN, comparativ cu firmele care au împrumuturi neperformante.

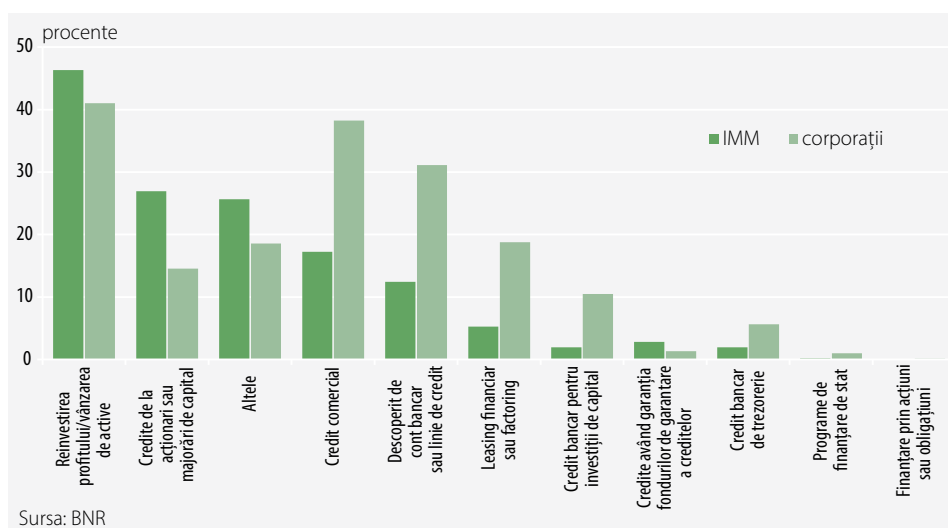
Din perspectiva dimensiunii companiilor, corporațiile au manifestat și în perioada aprilie-septembrie 2016 o apetență superioară comparativ cu IMM pentru finanțarea bancară, indiferent de forma acesteia (linii de credit sau descoperit de cont, credite de trezorerie, credite de investiții sau leasing financiar, Grafic A6.11).

³⁶ Sondajul este transmis semestrial de către BNR către aproximativ 10 000 de firme din România (eșantion reprezentativ la nivel național), iar detalii se pot găsi la următoarea adresă: <http://bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=15748>.

Grafic A6.10. Principalele surse de finanțare ale companiilor în perioada aprilie-septembrie 2016, pentru companiile nefinanciare



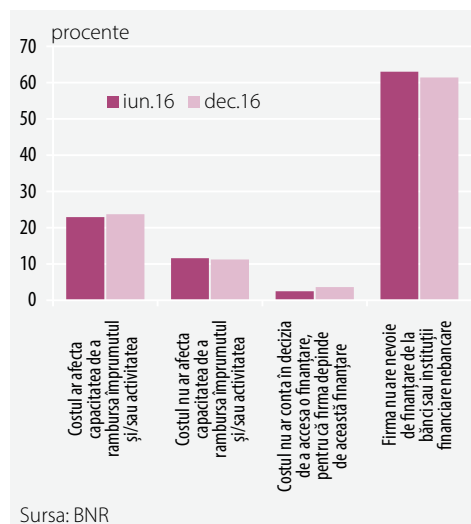
Grafic A6.11. Principalele surse de finanțare ale companiilor în perioada aprilie-septembrie 2016, pentru IMM și corporații



Un număr important de firme declară că nu au solicitat finanțare de la instituțiile de credit și IFN în perioada aprilie-septembrie 2016 (79 la sută). Totuși, majoritatea firmelor care au indicat apelarea la resurse financiare de acest tip afirmă că au obținut suma totală solicitată (85 la sută, cu 4 puncte procentuale mai mult față de situația înregistrată în semestrul precedent). Firmele care au aplicat pentru credite și au primit sumele solicitate în totalitate au avut ponderi semnificativ mai ridicate în cazul corporațiilor, comparativ cu IMM (41 la sută pentru corporații, față de 14 la sută pentru IMM).

Relația companiilor cu instituțiile financiare (bănci și IFN) nu a cunoscut modificări importante în perioada aprilie-septembrie 2016, cu toate acestea un număr în creștere de companii au raportat o îmbunătățire comparativ cu perioada

Grafic A6.12. Costul finanțării pentru companiile nefinanciare în septembrie 2016



octombrie 2015 – martie 2016 (8 la sută, față de 5 la sută). Ponderea companiilor care au declarat că nu au credite în derulare este relativ constantă la nivelul de 73 la sută.

Firmele au declarat în proporție majoritară că nu au nevoie de finanțare de la bănci sau instituții financiare nebancale (61 la sută). Aproximativ un sfert dintre companii consideră că nivelul actual al costului de finanțare ar afecta activitatea sau capacitatea companiei de a rambursa împrumutul, asemenea semestrului anterior (Grafic A6.12).

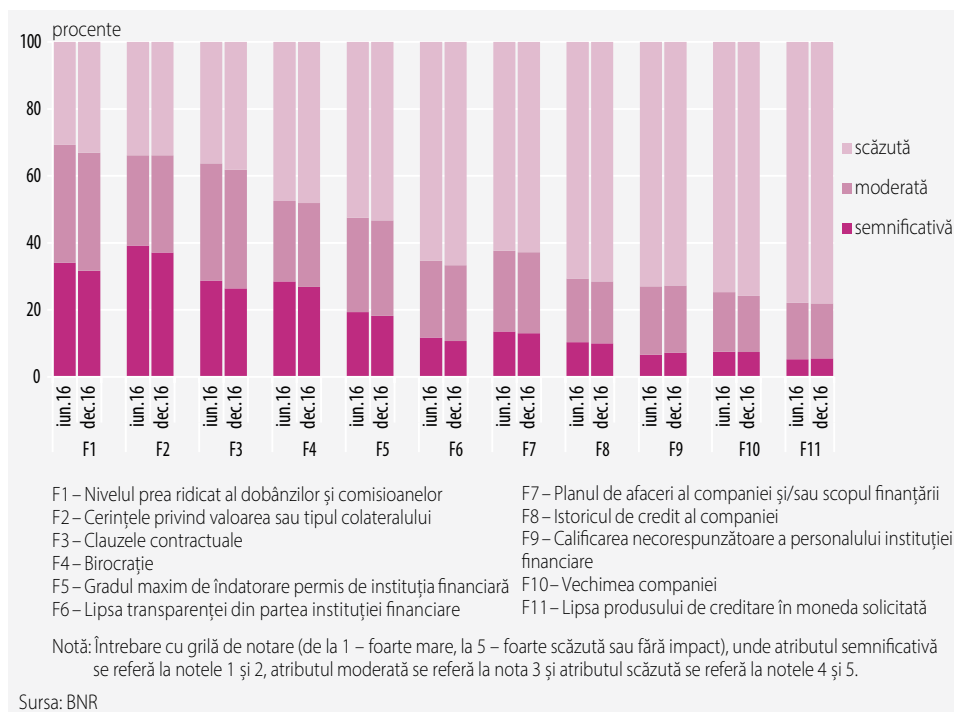
IMM consideră, într-o proporție mai ridicată decât corporațiile, că nu au nevoie de finanțare de la bănci sau instituții financiare nebancale (62 la sută dintre IMM, față de 42 la sută dintre corporații), ecartul majorându-se ușor comparativ cu semestrul precedent. Aproape 60 la sută dintre corporațiile care au nevoie de finanțare consideră că nivelul costului acestuia nu ar afecta capacitatea de rambursare a împrumutului și nici activitatea companiei.

Intenția majorității companiilor este de a își reduce gradul de îndatorare, astfel că 59 la sută dintre firme nu ar lua un credit în lei și 65 la sută nu ar accesa un credit în euro, indiferent de cost. Proporțiile menționate au fost în creștere în perioada aprilie-septembrie 2016 comparativ cu semestrul precedent (57 la sută și, respectiv, 62 la sută în intervalul octombrie 2015 – martie 2016).

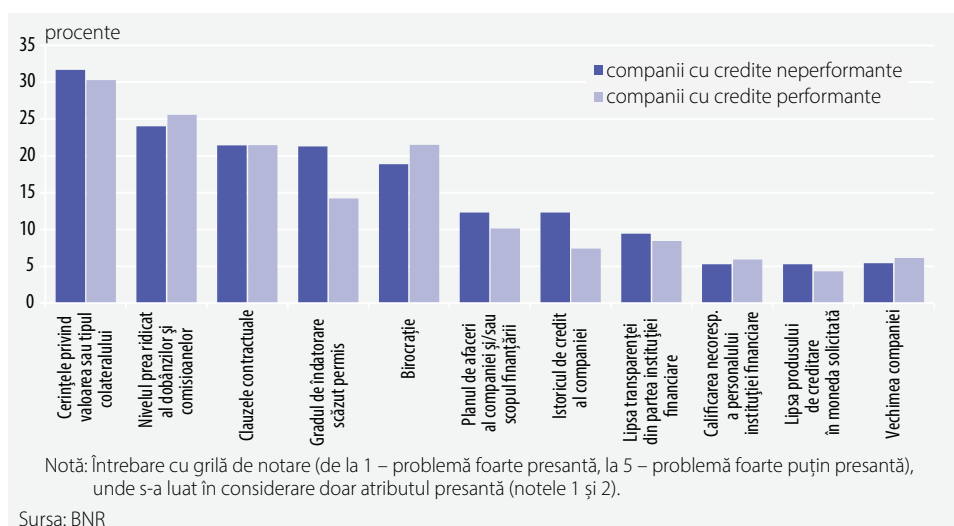
Dintre firmele care au declarat că au nevoie de finanțare, 46 la sută ar contracta un credit în lei și 55 la sută un credit în euro la o rată maximă de dobândă de 3 la sută. Raportat la ratele medii de dobândă pentru creditele acordate companiilor nefinanciare (respectiv 4,1 la sută la creditele în lei și 3,5 la sută la creditele în euro la momentul de referință septembrie 2016), doar 7 la sută dintre companii ar accepta o rată a dobânzii cu valori maxime între 3 și 5 la sută pentru un credit în lei și doar 4 la sută ar accepta o finanțare având o rată maximă a dobânzii între 3 și 5 la sută pentru un credit în euro.

Nivelul prea ridicat al dobânzilor și comisioanelor, cerințele privind valoarea sau tipul garanției, birocrația, clauzele contractuale și gradul de îndatorare maxim permis de către instituția creditoare sunt considerate de către firme, în această ordine, ca fiind principalele dificultăți în accesarea de finanțare de la bănci și/sau IFN în perioada aprilie-septembrie 2016 (Grafic A6.13).

Grafic A6.13. Dificultățile întâmpinate de companiile nefinanciare care au aplicat pentru credite, în accesarea de finanțare de la bănci și IFN, în perioada aprilie-septembrie 2016



Grafic A6.14. Dificultăți semnificative întâmpinate de companiile nefinanciare cu credite neperformante și cu credite performante, în accesarea de finanțare de la bănci și IFN, în perioada aprilie-septembrie 2016



În funcție de dimensiune și analizând doar companiile cu credite în perioada aprilie-septembrie 2016, IMM resimt într-o proporție mai ridicată impactul tuturor dificultăților întâmpinate în accesarea finanțării de la bănci și/sau IFN relativ la corporații. Pentru companiile care dețin credite neperformante, gradul de îndatorare

maxim permis de către instituția financiară este perceput ca o problemă mult mai dificilă față de companiile care dețin numai împrumuturi performante, în timp ce acestea din urmă consideră că birocrația este cea mai dificilă problemă (Grafic A6.14).

În acest context, pentru sporirea interesului firmelor, în speță al IMM, față de oferta bancară, este posibil să fie necesară dezvoltarea de către bănci pe scară mai largă a unor produse flexibile, adaptate nevoilor specifice ale acestora (*tailored made products*), posibil inițierea unor divizii speciale, concentrate pe creditarea unor segmente cu risc ridicat, cum ar fi *start-up*-urile, simplificarea procesului de creditare etc.

Băncile ar trebui să se concentreze și pe creșterea gradului de pregătire profesională a salariaților în ceea ce privește analiza proiectelor de finanțare propuse de firme și a riscurilor specifice companiilor în funcție de dimensiunea acestora, precum și pe consilierea firmelor în dezvoltarea activității. Un asemenea demers ar putea avea efecte favorabile și asupra politicii actuale privind garanțiile solicitate de bănci.

Anexa 7

Garanții solicitate la plată de către bănci

Garanții solicitate la plată de către bănci	2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	Nr.	Valoare	Nr.	Valoare	Nr.	Valoare	Nr.	Valoare	Nr.	Valoare	Nr.	Valoare
Intrate în cursul anului ³⁷	452	128 737 478	421	121 525 509	533	189 274 787	792	269 117 778	431	133 611 191	511	184 168 769
Plătite de FNGCMM	382	122 754 143	265	58 161 700	282	79 477 534	260	69 093 541	197	60 521 714	222	85 973 682
Refuzate de FNGCMM	34	6 898 304	34	10 614 332	86	42 103 624	320	97 861 195	396	141 701 451	360	140 822 301
Alte tipuri de soluționări	12	2 225 057	9	745 696	30	8 941 734	86	12 864 662	39	8 924 653	78	66 060 274
Sursa: FNGCMM												

³⁷ În capitolul de intrări în cursului anului au fost cuprinse, unde era cazul, și cererile de plată reactivitate în cursul anului, inclusiv cele din litigii pierdute definitiv de FNGCMM, urmate de recunoașterea plății garanțiilor aferente.

