

CONCILIUL CONCURENȚEI
DIRECȚIA SERVICII

RAPORT

asupra investigației având ca obiect posibila încălcare a prevederilor
art. 5 alin. (1) din Legea concurenței nr. 21/1996, republicată, cu modificările și
completările ulterioare și ale art. 101 alin. (1) din Tratatul de Funcționare a Uniunii
Europene de către întreprinderile active pe piața serviciilor bancare și interbancare din
România

Echipa de investigație

- [REDACTAT] – Raportor
[REDACTAT] – membru în echipa de investigație
[REDACTAT] - membru în echipa de investigație
[REDACTAT] – membru în echipa de investigație

Cuprins

CAPITOLUL I. INTRODUCERE.....	3
DESCHIDERA INVESTIGAȚIEI	3
1.1 Părțile implicate	4
CAPITOLUL II. PIATA RELEVANTĂ.....	6
II.1 CADRUL NORMATIV DE REGLEMENTARE A MATERIEI	7
II.1.1 Reglementari ale pielei monetare interbancare.....	7
II.1.2. Norma BNR nr. 4/1995.....	7
II.1.3. Regulile privind stabilirea ratelor de referinta ROBID și ROBOR (denumite în continuare „Reguli”).....	8
II.1.4. Operațiunile de piață monetară	11
II. 2. IDENTIFICAREA PIETELOR RELEVANTE.....	13
II.2.1 Piața relevantă a produsului.....	13
II.2.2 Piața relevanta geografica.....	23
CAPITOLUL III. ACTE ȘI FAPTE CONSTATATE.....	23
III.1 CONTEXTUL ECONOMICO-FINANCIAR CARACTERISTIC PERIOADEI INVESTIGATE	23
III.1.1 Contextul economico-financial internațional	23
III. 1.2 Mediul economico-financial national	24
III.1.3 Radiografia mediului bancar romanesc	25
III.2 DESCRIEREA FAPTELOR	32
III.2.1 Comportamentul băncilor în cadrul fixingului în perioada 21-24 octombrie 2008... <td>34</td>	34
III.2.2 Comportamentul participanților la fixing ulterior modificării legislative prin Norma BNR nr. 12/2008	54
CAPITOLUL IV. ANALIZA UNOR ASPECTE DE NATURĂ ECONOMICĂ CU PRIVIRE LA NIVELUL DOBÂNZILOR LA CARE SE ÎNCHEIAU TRANZACȚIILE DE DEPOZITE ÎN PERIOADA INVESTIGATĂ, ÎN AFARA FIXINGULUI	66
CAPITOLUL V. OPINII EXPRIMATE DE AUTORITATEA DE REGLEMENTARE ÎN DOMENIU – BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI FAȚĂ DE EVENIMENTELE ÎN CAUZĂ.....	88
CAPITOLUL VI. INCIDENTĂ ART. 5 ALIN. (1) LIT. A DIN LEGEA CONCURENȚEI ȘI A ART. 101 ALIN. (3) DIN TRATAT	93
VI. 1. Interdicția prevăzută de dispozițiile art. 5 alin. (1) lit.a) din legea concurenței și ale art. 101 alin. (1) din Tratat	93
VI. 2 Efectul asupra comerțului dintre statele membre.....	99
CAPITOLUL VII. PIATA AFECTATĂ. TRANSFERUL PIERDERILOR ASUPRA CONSUMATORILOR	101
CAPITOLUL VIII. CONCLUZII ȘI PROPUNERI.....	108

CAPITOLUL I. INTRODUCERE

DESCHIDEREA INVESTIGAȚIEI

În exercitarea atribuțiilor legale conferite Direcției Servicii, respectiv cea de supraveghere și monitorizare a evoluției evenimentelor desfășurate pe piața serviciilor financiare, în cursul lunii octombrie 2008 au fost observate anumite disfuncționalități, susținute și de un număr ridicat de petiții din partea cetățenilor privind creșteri ale ratelor dobânzii la creditele contractate de la instituțiile financiare.

Aceste aspecte au fost de altfel reflectate și în mass-media, unde au apărut numeroase materiale, în special în presa finanțieră - economică din România, privind creșterea bruscă a indicilor de referință ROBID și ROBOR. Articolele respective aveau la bază declarațiile oficialilor băncii centrale referitoare la comportamentul comercial concertat al unor bănci comerciale române, participante la calcularea acestor indici de referință, în scopul majorării artificiale a ratelor dobânzilor interbancare. Astfel, potrivit declarațiilor [REDACTAT] (denumită în continuare BNR), [REDACTAT] acest comportament viza acreditarea unei crize de lichiditate pe piața monetară, având drept consecință imediată creșterea nivelului ratei dobânzii – ca modalitate de transferare artificială asupra clienților a pierderilor generate de speculațiile valutare ale băncilor – la creditele aflate în derulare, întrucât cea mai mare parte a creditelor în leu acordate de băncile comerciale clienților erau indexate la evoluția indicei de referință ROBOR.

De asemenea, potrivit declarațiilor dlui. [REDACTAT], [REDACTAT] din cadrul BNR, reprezentanții băncii centrale au interceptat un „e-mail trimis de trezorierul unei bănci ce îndemna trezorierii altor bănci să urce cotațiile la dobânzile interbancare”¹.

În urma centralizării ratelor dobânzii cotate de toate băncile participante la calculul indicilor de referință de pe piața interbancară ROBID – ROBOR, BNR a evidențiat că o parte dintre ele au oferit cotații variind între 14 și 38%, în timp ce altele au cotat între 14 și 99%.

Cu toate că apelul oficialilor BNR adresat băncilor în cauză a fost extrem de ferm, cerându-le acestora să intre “în normalitate”, situația a persistat. Urmare a acestui fapt BNR a procedat la modificarea Normei nr. 4/1995 privind funcționarea pieței monetare interbancare, astfel încât banca centrală să aibă dreptul de a suspenda temporar publicarea indicilor de referință ROBID/ROBOR, atunci când cotațiile pentru depozitele plasate (ROBOR) ale participanților la calculul ratelor medii ale dobânzilor interbancare depășesc cu mai mult de 25% nivelul ratei dobânzii pentru facilitatea de credit a Băncii Naționale a României.²

Aceste aspecte cu privire la comportamentele comerciale ale băncilor, precum și unele ce au rezultat din studiul realizat de către Consiliul Concurenței împreună cu KPMG, au fost preluate în Nota Direcției Servicii de propunere de declanșare a unei investigații din oficiu privind

¹ <http://www.candul.info/news/baseșcu-si-isărescu-le-dau-peste-degete-bancherilor-speculanți-3350623>
<http://www.jurnalul.ro/stiri-economic/credite-de-nevoi-personale-dobanzi-umetionare-137098.html>

² La acel moment nivelul dobânzii pentru facilitatea de credit a BNR era 14,25%

posibila încălcare a art. 5 alin. (1) din *Legea concurenței nr. 21/1996, republicată (denumită în continuare „Legea concurenței”)* și a art. 81 alin. (1) din *Tratatul de Funcționare a Uniunii Europene (denumit în continuare „tratat”)* de către agenții economici și asociațiile de agenții economici activi pe piața serviciilor bancare și interbancare din România, în conformitate cu dispozițiile art. 26 lit. a) din *Legea concurenței nr. 21/1996, republicată* și a art. 3 alin. (1) din *Regulamentul Consiliului (CE) nr. 1/2003 din 16 decembrie 2002 privind punerea în aplicare a regulilor de concurență prevăzute la articolele 81 și 82 din Tratatul de Instituire a Comunității Europene.*

Investigația a fost deschisă prin Ordinul Președintelui Consiliului Concurenței nr. 420/29.10.2008.

1.1 PĂRȚILE IMPLICATE

BANCA COMERCIALĂ ROMÂNĂ SA³ (denumită în continuare BCR)

BCR este persoană juridică română înființată în 1990 și face parte din grupul austriac Erste BCR este cel mai important grup financiar românesc, cu activități naționale și internaționale diversificate desfășurate prin intermediul sucursalelor și agențiilor sale, fiind un jucător important pe piața de capital, leasing, asigurări și asset management, prin companiile specializate ale grupului BCR.

BRD –GROUPE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SA⁴ (denumită în continuare BRD)

Banca Română pentru Dezvoltare s-a constituit ca bancă comercială, persoană juridică română, sub formă de societate pe acțiuni, în anul 1990, dată la care a preluat activele și pasivele Băncii de Investiții, primind o autorizare de funcționare generală.

ACTIONARUL PRINCIPAL AL BRD ESTE Société Générale, unul dintre cele mai mari grupuri bancare din zona euro; preluarea controlului s-a realizat în anul 1998. BRD - Groupe Société Générale este a doua bancă românească, după activele bancare și detine a doua capitalizare la Bursa de Valori București.

CEC BANK SA⁵ (denumită în continuare CEC)

CEC Bank SA este prima instituție de credit înființată în România, o societate bancară pe acțiuni cu capital integral autohton, al cărui unic acționar este statul român. În prezent desfășoră în limitele autorizației acordate de Banca Națională toată gama de operațiuni de intermediere monetară.

³ Sediul central: București, Bdul Regina Elisabeta nr.5, cod poștal 030016, sector 3
CUI: 361757 , J40/90/1991

⁴ Sediul social: Bd. Ion Mihalache, nr. 1-7, sect. 1, Bucuresti,CUI: 361579, J40-608-1991

⁵ sediul din Calea Victoriei nr.11-13, sector 3, J40/155/1997, CUI RO361897

UNICREDIT TIRIAC BANK SA⁶ (denumită în continuare Unicredit)

UniCredit Tiriac Bank este membră a Grupului UniCredit, o importantă instituție financiară internațională, cu o rețea de peste 10.000 sucursale în 27 de țari. Este un jucător aflat în top 5 pe piața românească care oferă clienților săi, prin intermediul celor peste 240 sucursale și peste 3.000 angajați, soluții financiare pentru necesitățile persoanelor fizice, I.M.M., marilor companii, persoanelor fizice autorizate. Este recunoscută printre băncile specializate pe real estate și, practic, singura bancă cu o divizie dedicată acestui tip de proiect.

BANCA TRANSILVANIA SA⁷ (denumită în continuare Banca Transilvania)

În anul 1997 Banca Transilvania a devenit prima instituție bancară din România, care a fost cotată la Bursa de Valori București. Este cea mai mare instituție bancară cu capital majoritar românesc, iar Banca Europeană pentru Reconstructie și Dezvoltare, care detine 15% din capitalul social, este acționar semnificativ. În plus, Banca Transilvania face parte din, Grupul Financiar BANCA TRANSILVANIA, care oferă pieței servicii integrate – banking, administrația investițiilor, finanțarea consumatorilor, leasing, tranzacții mobiliare, factoring, pensii private - prin intermediul companiilor sale: BT Asset Management S.A.I. S.A., BT Direct, BT Leasing, BT Securities, BT Finop Leasing IFN SA și Compania de Factoring. În toate acțiunile sale, Banca Transilvania are suportul Bancii Europene pentru Reconstructie și Dezvoltare (BERD), care este acționarul său semnificativ.

RAIFFEISEN BANK SA⁸ (denumită în continuare RZB)

Raiffeisen Bank Romania este o persoană juridică română ce a rezultat prin fuziunea, încheiată în iunie 2002, a celor două entități deținute de Grupul Raiffeisen în România: Raiffeisenbank (Romania), înființată în 1998 ca subsidiara a Grupului RZB (Raiffeisen Zentralbank Österreich), și Banca Agricolă Raiffeisen S.A., înființată în 2001, după preluarea băncii de stat Banca Agricolă de către grupul austriac.

ING BANK N.V. AMSTERDAM SUCURSALA BUCUREȘTI⁹ (denumită în continuare ING)

ING Romania face parte din grupul olandez ING Group. ING Bank este prima bancă străină care a deschis o sucursală în România, după 1989 (în anul 1994). ING Romania activează în 27 de orașe în care sunt deschise 24 de sucursale pentru companii și 120 unități ING SelfBank, pentru persoane fizice.

BANCA DE EXPORT IMPORT A ROMANIEI EXIMBANK S.A¹⁰ (denumită în continuare Eximbank)

EximBank a fost înființată în anul 1992 ca societate comercială pe acțiuni, având ca acționar majoritar statul român.

⁶sediul în România, București, strada Ghețarilor nr.23-25, sector 1, J40/7706/1991, CUI 361536.

⁷Sediul în Cluj Napoca, Str. G. Baritiu nr. 8, CUI: 5022670, J12/4155/1993

⁸Piața Charles de Gaulle nr. 15, Sector 1, Cod 011857, București, J40/44/1991, CUI : 361820

⁹sediul din Sos. Kiseleff nr. 11-13, sector 1, București, J40/16100/1994, CUI 6151100

¹⁰sediul din Spl. Independenței nr.15, sector 5, București, J40/8799/1992, CUI RO361560

RBS BANK (ROMANIA) SA¹¹ (denumită în continuare RBS)

La sfârșitul anului 2007, RBS a condus cu succes oferta consorțiului pentru achiziționarea ABN AMRO, societate care și-a început operațiunile în România în 1995.

BANCPOST SA¹² (denumită în continuare Bancpost)

ACTIONARUL majoritar al Bancpost este Eurobank EFG (EFG Eurobank Ergasias S.A.), una dintre cele mai mari companii listate la Bursa de Valori din Grecia din punct de vedere al capitalizării bursiere și membră a EFG Group din Geneva.

CAPITOLUL II. PIAȚA RELEVANTĂ

- Prezența investigație are ca obiect posibile înțelegeri între întreprinderile active pe piața monetară interbancară cu privire la ratele dobânzii cotate pentru calculul indicilor de referință Robid/Robor.

Practicile analizate vizează o posibilă stabilire indirectă de prețuri (dobânzile reprezentă prețul pe care băncile sunt dispuse să-l plătească pentru sumele pe care doresc să le atragă, în situația în care se confruntă cu un deficit de lichiditate sau doresc să le plaseze avantajos, în situația unui excedent de lichiditate).

În afara operațiunilor cu depozite efectuate de către bănci (depozitele interbancare) în cadrul fixingului, cotațiile arătate de către acestea, în cadrul acestei proceduri, stau la baza stabilirii unor indici de referință corespunzători operațiunilor privind depozitele atrase(ROBID), respectiv plasate(ROBOR). Acesta din urmă este considerat a fi relevant pentru realizarea unui preț corect al creditelor de retail și corporate, în principal, la nivelul întregului sistem bancar, nu doar al celor 10 contributori. Prin urmare, afectarea relevanței ROBOR-ului se reflectă pe o arie mult mai largă de produse financiare adresate consumatorului final, care va suporta toate modificările aferente variabilității sale.

Indicii de referință ROBID/ROBOR constituie un element central în politica de stabilire a prețului creditelor în lei acordate de către bănci atât persoanelor fizice, cât și persoanelor juridice și municipalităților. Astfel formula de calcul a dobânzii variabile oferită de către bănci, odată cu împrumutul acordat acestor categorii de clienți, este influențată de variația indicelui, fie direct atunci când există o transparență a formulei dobânzii și se regăsește ca atare în contractul de credit, fie indirect atunci când se aplică dobânda calculată în conformitate cu formula internă a băncii, care însă ține seama de valoarea ROBOR-ului, la diverse scadențe. Nivelul indicelui sus amintit reflectă direct valoarea/prețul la care se cumpără și se vând lei pe piața interbancară la un anumit moment dat.

Prin urmare importanța evoluției și a variațiilor suportate de către acest indice este incontestabilă din perspectiva consumatorilor finali de produse bancare.

¹¹ sediul din P-ta. Montreal nr.10, WTCB-intrarea E, et.2 (World Trade Center), J40/3748/1995, CUI 7411305

¹² sediul din Calea Vitan 6-6A, Tr.B și C, et. 3-8, sector 3, Bucuresti, J40/9052/1991, CUI RO404416

II.1 CADRUL NORMATIV DE REGLEMENTARE A MATERIEI

II.1.1 REGLEMENTARI ALE PIETEI MONETARE INTERBANCARE

- Norma BNR nr. 4/1995 privind funcționarea pieței monetare interbancare, cu modificările prevăzute de Norma BNR nr. 14/2007 și Norma BNR nr. 12/2008.
- Regulile privind stabilirea ratelor de referință ROBID și ROBOR.
- Regulamentul nr. 1/2000, republicat, privind operațiunile de piață monetară efectuate de BNR și facilitățile permanente acordate de aceasta participanților.

II.1.2. NORMA BNR NR. 4/1995

Principalele acte normative care definesc și reglementează operațiunile desfășurate pe piața monetară interbancară sunt reprezentate de Norma BNR nr. 4/1995 privind funcționarea pieței monetare interbancare, cu modificările prevăzute de Norma BNR nr. 14/2007 și Norma BNR nr. 12/2008, precum și de Regulile privind stabilirea ratelor de referință ROBID și ROBOR (martie 2008).

Potrivit dispozițiilor legale sus amintite piața monetară interbancară este definită ca o piață continuă, în care se efectuează operațiuni de atragere și plasare de depozite și operațiuni cu instrumente ale pieței monetare, la vedere și la termen, în moneda națională, la nivelurile ratelor dobânzii determinate liber de instituțiile de credit participante.

Marja dintre rata dobânzii la operațiunile de atragere și cea de la operațiunile de plasare este determinată liber pe piață.

Instituțiile de credit participante pe piața monetară interbancară sunt obligate să coteze niveluri de dobânzi *ferme sau informative*, afișate permanent, prin sisteme de difuzare a informației (tip Reuters), pentru următoarele scadențe:

- O/N - o zi;
- T/N - o zi cu data decontării în ziua lucrătoare următoare datei tranzacției;
- 1W - o săptămână;
- 1M - o lună;
- 3M - 3 luni;
- 6M - 6 luni;
- 9M - 9 luni;
- 12M - 12 luni.

În situația în care cotația fermă afișată de o bancă este acceptată de o altă bancă (contrapartidă), tranzacția este considerată încheiată și se execută necondiționat.

Derularea activităților aferente operațiunilor desfășurate pe piața monetară interbancară de către participanții la acestea se face cu respectarea unor principii astfel cum acestea sunt reglementate în respectivele acte normative.

În acest sens, conducerile executive ale societăților bancare participante pe piața monetară interbancară sunt răspunzătoare pentru controlul activității personalului implicat în astfel de operațiuni, asigurându-se că acest personal cunoaște și respectă prevederile normelor incidente în materie și celelalte reglementări legale. De asemenea, ele au obligația de a delimita clar

autoritatea și răspunderea personalului implicat, prin departajarea activităților de piață monetară pe componențe distincte, conform practicilor internaționale (front office, back office, cîfru și corespondență bancară) și cu respectarea pregătirii necesare a fiecărei persoane să angajeze instituția, prin fiecare tranzacție încheiată din punct de vedere legal (inclusiv patrimonial).

Fiecare societate bancară participantă pe piață monetară elaborează norme proprii pentru reglementarea activității în discuție, norme ce sunt supuse aprobării BNR.

În situația constatării unor nerespectări ale prevederilor legale, BNR va sancționa respectiva instituție financiară prin avertisment scris, amendă, suspendarea parțială sau totală, pe un termen de până la 90 de zile, a autorizației acordate și pentru încalcări repetate sau deosebit de grave, retragerea autorizației.

Pentru fiecare zi de întârziere în decontarea operațiunilor desfășurate pe piața monetară interbancară, partea lezată poate pretinde compensații materiale pentru daunele produse.

II.1.3. REGULILE PRIVIND STABILIREA RATELOR DE REFERINȚA ROBID și ROBOR¹³ (denumite în continuare „Reguli”)

Ratele dobânzilor de referință ale pieței monetare interbancare ROBID/ROBOR sunt calculate zilnic, de către Reuters ca medie aritmetică a ratelor de dobândă afișate de un număr de 10 bănci comerciale. Aceste 10 bănci comerciale sunt selectate potrivit unor criterii de performanță definite, lista fiind actualizată la fiecare 6 luni.

Regulile definesc principiile, modul de stabilire și de publicare a ratelor de referință, drepturile și obligațiile părților implicate pe durata stabilirii ratelor de referință ROBID și ROBOR.

Rata ROBID (Romanian Interbank Bid Rate) pentru fiecare scadență este calculată de Împoternicit ca medie aritmetică a ultimelor rate cotate de fiecare Participant la Fixing pentru depozitele atrase într-un interval de 15 minute înainte de Fixing după eliminarea extremelor. Rata cotată de către un Participant pentru Fixing reprezintă rata la care sunt acceptate depozite în RON de la alt Participant timp de 15 minute de la publicarea ratelor ROBID și ROBOR de către Împoternicit.

Rata ROBOR (Romanian Interbank Offer Rate) pentru fiecare scadență este calculată de Împoternicit ca medie aritmetică a ultimelor rate cotate de fiecare Participant la Fixing pentru depozitele plasate într-un interval de 15 minute înainte de Fixing după eliminarea extremelor. Rata cotată de către un Participant pentru Fixing reprezintă rata la care sunt oferite depozite în RON unui alt Participant timp de 15 minute de la publicarea ratelor ROBID și ROBOR de către Împoternicit.

Principalele noțiuni utilizate sunt definite în chiar preambulul Regulilor, după cum urmează:
Fixing – activitățile desfășurate pentru stabilirea ratelor de referință ROBID și ROBOR pentru depozitele în RON pe piața monetară interbancară

Împoternicit – Reuters, ca entitate cu experiență și cunoștințe tehnice și administrative, care a fost însărcinată să efectueze Fixing-ul.

¹³ <http://www.bnro.ro/Reglementari-ale-pietei-monetare--2104.aspx>

Participant – instituția de credit care a fost invitată să participe la Fixing și care îndeplinește cerințele din prezentele Reguli.

Organizator – Banca Națională a României

În vederea alinierii pieței monetare interbancare din România la standardele internaționale în domeniu și ca urmare a solicitărilor primite din partea băncilor comerciale participante pe această piață, Banca Națională a României a modificat "Regulile privind stabilirea ratelor de referință ROBID și ROBOR" începând cu data de 6 martie 2008.

Principalele modificări au avut în vedere creșterea transparenței în aceste activități, respectiv lista celor 10 participanți la calculul ratelor dobânzilor de referință ale pieței monetare interbancare ROBID/ROBOR devine publică, iar cotațiile afișate de către fiecare participant sunt disponibile în paginile RBOR1 și RBOR2 din sistemul Reuters. Pentru calculul ROBID/ROBOR se utilizează cotațiile băncilor participante, afișate într-un interval de 15 minute înainte de ora 11:00 a.m. (ora României). Data decontării este data zilei în care a fost efectuat calculul ratelor de referință pentru scadența overnight (O/N); data următoarei zi lucrătoare pentru scadența tomorrow/next (T/N); respectiv, două zile lucrătoare (spot) pentru toate celelalte scadențe (1 săptămână, 1 lună, 3 luni, 6 luni, 9 luni, 1 an).

În ceea ce privește marja maximă permisă dintre cotațiile afișate pentru calculul ROBOR/ROBID, aceasta este de 0,50 puncte procentuale pentru scadențele O/N, T/N, 1 săptămână, 1 lună, 3 luni și respectiv 0,75 puncte procentuale pentru scadențele de 6 luni, 9 luni și 1 an.

În situația în care ratele de dobândă cunosc *creșteri semnificative* pe piața monetară interbancară, diferențele permise dintre ratele de cerere și cele de ofertă, se modifică astfel:

- dublul valorii, dacă rata dobânzii cotate pentru depozitele plasate depășește cu mai mult de 30% rata dobânzii de politică monetară a Băncii Naționale a României;
- triplul valorii, dacă rata dobânzii cotate pentru depozitele plasate depășește rata dobânzii pentru facilitatea de creditare;
- nelimitat, dacă rata dobânzii cotate pentru depozitele plasate depășește de 1,5 ori rata dobânzii pentru facilitatea de creditare.

De asemenea, potrivit Normei BNR nr. 12/2008, atunci când cotațiile pentru depozitele plasate (ROBOR) ale participanților la calculul ratelor medii ale dobânzilor interbancare depășesc cu mai mult de 25% nivelul ratei dobânzii pentru facilitatea de credit a Băncii Naționale a României, banca centrală poate suspenda temporar publicarea indicilor ROBID/ROBOR calculați pe baza cotațiilor băncilor participante.

În această situație, BNR va publica indicii ROBID/ROBOR stabiliți astfel:

- ROBID pe toate scadențele, la nivelul ratei dobânzii pentru facilitatea de depozit a băncii centrale;
- ROBOR pe toate scadențele, la nivelul ratei dobânzii pentru facilitatea de credit a băncii centrale.

Statutul de participant la calculul acestor indici de referință este acordat de către BNR instituției de credit, pe baza unor criterii cum ar fi limitele pentru depozitele în RON acordate de instituția

de credit altor Participanți și limitele altor instituții de credit pentru depozitele în RON acordate acestei instituții de credit.

Limitele de tranzacționare reprezintă plafoanele privind volumul maxim al tranzacțiilor efectuate pe piața monetară, care sunt alocate individual pentru fiecare contrapartidă de către direcția de management al riscurilor. Acestea sunt stabilite, de asemenea, în funcție de valută, de produs și de maturitate (scadență).

Ratele ROBID și ROBOR stabilite la Fixing sunt publicate de Împoternicit în aceeași zi în termen de 5 minute de la Fixing.

Principalele obligații ale fiecărui participant la procesul de Fixing sunt de a :

a) răspunde la solicitarea altui Participant, într-un interval de timp de 15 minute de la publicarea ratelor ROBID și ROBOR de către Împoternicit,

b) furniza altui Participant ratele cererii și ofertei cotate de către el pentru Fixing pentru un depozit în RON, într-un interval de timp de 15 minute de la publicarea ratelor ROBID și ROBOR de către Împoternicit.

Excepție de la aceste obligații sunt permise doar în situații strict/limitative prevăzute în actul normativ, respectiv dacă:

- limita pentru depozitele în RON acordată Participantului solicitant a fost epuizată (este cotată numai rata la care un anume Participant va accepta depozitul),
- a avut loc un eveniment, definit drept **caz de forță majoră**, care ar putea influența în mod semnificativ ratele dobânzilor pe piața monetară interbancară.

Un caz de forță majoră include orice act, eveniment sau circumstanță care nu se află sub controlul Participanților, inclusiv, dar fără a se limita la, un act sau reglementare a unui organism sau a unei autorități guvernamentale sau supra-naționale, sau defectarea, întreruperea sau funcționarea nesatisfăcătoare a serviciilor de telecomunicații sau informaticice.

Cotațiile furnizate de către Participanți, sunt obligatorii (ferme) pentru:

a) depozitele cu maturitățile O/N, T/N, 1W, 1M și 3M pentru o valoare a tranzacției de cel mult 5 milioane RON,

b) depozitele cu maturitatea 6M pentru o valoare a tranzacției de cel mult 3 milioane RON,

c) depozitele cu maturitatea 9M și 12M pentru o valoare a tranzacției de cel mult 2 milioane RON.

În intervalul de timp de 15 minute de la publicarea ratelor ROBID și ROBOR de către Împoternicit, fiecare dintre Participanți poate încheia din proprie inițiativă cel mult câte o tranzacție cu fiecare alt Participant, pentru una din scadențele cotate de acesta din urmă pe baza cotațiilor pentru Fixing ale acestuia din urmă.

În situația în care limita pentru depozitele RON acordată de un Participant altui Participant a fost anulată sau coborâtă sub o valoare rezonabilă, primul transmite direct Organizatorului o comunicare scrisă cu privire la fiecare astfel de decizie.

Dacă Participanții au cotat mai puțin de 3 rate pentru o anumită scadență (exceptând extremele eliminate anterior), stabilirea ratelor ROBID și ROBOR pentru depozitele la un anumit termen nu are loc.

Nerespectarea dispozițiilor prevăzute de Reguli atrage după sine sancționarea Participantului în culpă, de către Organizator, sub forma unui avertisment scris, în care se individualizează prevederile încălcate, inclusiv circumstanțele în care acestea au avut loc. În cazul unor încălcări

repetate sau grave (ex. comportamentul reprezintă o amenințare pentru Fixing datorită naturii și importanței încălcării comise), Organizatorul îi poate anula Participantului statutul.

II.1.4. OPERAȚIUNILE DE PIATĂ MONETARĂ

În ceea ce privește activitățile desfășurate de către Banca Națională a României pe piața monetară, acestea sunt reglementate prin dispozițiile Regulamentului nr. 1/2000, republicat, privind operațiunile de piață monetară efectuate de BNR și facilitățile permanente acordate de aceasta participanților eligibili.

Operațiunile de piață monetară (operațiuni *open market*) reprezintă cel mai important instrument de politică monetară al BNR. Acestea se realizează la inițiativa băncii centrale, având următoarele funcții: ghidarea ratelor de dobândă, gestionarea condițiilor lichidității de pe piața monetară și semnalizarea orientării politicii monetare.

Potrivit reglementărilor legale, principalele categorii de operațiuni de piață monetară aflate la dispoziția BNR sunt:

operațiunile *repo* ce reprezintă tranzacții reversibile, destinate injectării de lichiditate, în cadrul cărora BNR cumpără de la instituțiile de credit active eligibile pentru tranzacționare, cu angajamentul acestora de a răscumpăra activele respective la o dată ulterioară și la un preț stabilit la data tranzacției;

atragerea de depozite - tranzacții cu scadență prestabilită, destinate absorbției de lichiditate, în cadrul cărora BNR atrage depozite de la instituțiile de credit;

emitere de certificate de depozit - tranzacții destinate absorbției de lichiditate, în cadrul cărora BNR vinde instituțiilor de credit certificate de depozit;

operațiuni *reverse repo* - tranzacții reversibile, destinate absorbției de lichiditate, în cadrul cărora BNR vinde instituțiilor de credit active eligibile pentru tranzacționare, angajându-se să răscumpere activele respective la o dată ulterioară și la un preț stabilit la data tranzacției;

acordare de credite colateralizate cu active eligibile pentru garantare - tranzacții reversibile destinate injectării de lichiditate, în cadrul cărora BNR acordă credite instituțiilor de credit, acestea păstrând proprietatea asupra activelor eligibile aduse în garanție;

vânzări/cumpărări de active eligibile pentru tranzacționare - tranzacții destinate absorbției/injectării de lichiditate, în cadrul cărora BNR vinde/cumpără active eligibile pentru tranzacționare, transferul proprietății asupra acestora de la vânzător la cumpărător fiind realizat prin mecanismul "livrare contra plată";

swap valutar - constă în două tranzacții simultane, încheiate cu aceeași contrapartidă, prin care BNR:

- injectează lichiditate cumpărând la vedere valută convertibilă contra lei și vânzând la o dată ulterioară aceeași sumă în valută convertibilă contra lei;
- absoarbe lichiditate vânzând la vedere valută convertibilă contra lei și cumpărând la o dată ulterioară aceeași sumă în valută convertibilă contra lei.

Un alt instrument pus la îndemâna băncii centrale îl constituie facilitățile permanente oferite de BNR instituțiilor de credit și care au drept scop absorbirea, respectiv, furnizarea de lichiditate pe termen foarte scurt (o zi), semnalizarea orientării generale a politicii monetare și stabilizarea ratelor dobânzilor pe termen scurt de pe piața monetară interbancară, prin corridorul format de ratele dobânzilor aferente celor două instrumente.

Instituțiile de credit pot accesa din proprie inițiativă cele două facilități permanente oferite de BNR, respectiv *facilitatea de creditare*, care le permite obținerea unui credit cu scadență de o zi de la banca centrală, contra colateral, la o rată de dobândă predeterminată¹⁴ (această rată de dobândă constituie, în mod normal, un plafon al ratei dobânzii *overnight* a pieței monetare) și *facilitatea de depozit*, care le permite plasarea unui depozit cu scadență de o zi la banca centrală, la o rată de dobândă predeterminată.

În ședința din 6 mai 2008, Consiliul de administrație al băncii centrale a decis imprimarea unui caracter simetric corridorului format de ratele dobânzilor facilităților permanente în jurul ratei dobânzii de politică monetară și restrângerea amplitudinii acestuia la valoarea de +/- 4 puncte procentuale. Măsura a avut ca scop ameliorarea transmiterii semnalelor de politică monetară și reducerea amplitudinii fluctuațiilor ratelor dobânzilor de pe piața monetară interbancară.

Participanții eligibili (contrapartidele eligibile) cu care BNR desfășoară operațiuni de piață monetară și cărora le acordă facilități permanente sunt: băncile, băncile de credit ipotecar, casele centrale ale cooperativelor de credit, casele de economii pentru domeniul locativ, persoane juridice române și sucursalele din România ale băncilor, persoane juridice străine, care îndeplinesc anumite criterii de eligibilitate. Astfel în cazul băncilor, al băncilor de credit ipotecar, al caselor centrale ale cooperativelor de credit și al caselor de economii pentru domeniul locativ, persoane juridice române, constituirea de rezerve minime obligatorii este supusă reglementărilor BNR privind indicatorii de solvabilitate.

În cazul sucursalelor din România ale băncilor, persoane juridice străine, constituirea de rezerve minime obligatorii și certificarea, cel puțin anual, este reglementată de către autoritatea de supraveghere bancară din țara de origine a încadrării băncii străine de care aparțin în prevederile reglementărilor de prudență bancară în vigoare în țara respectivă.

Încadrarea în prevederile reglementărilor de mai sus se face pe baza datelor înscrise în ultimele raportări transmise în termenele prevăzute de reglementările privind indicatorii de solvabilitate.

Pentru participarea la operațiunile de piață monetară în lei pe baze bilaterale efectuate de Banca Națională a României, băncile și casele centrale ale cooperativelor de credit trebuie să disponă de un sistem operațional specific tip REUTERS, BLOOMBERG etc., echipamente specifice pentru plăți și comunicații (sistem de înregistrare a con vorbirilor telefonice, telex, SWIFT, fax etc.).

Pentru participarea la operațiunile de piață monetară și la facilitățile de creditare ale BNR ce implică tranzacții cu titluri de stat și/sau certificate de depozit, băncile, băncile de credit ipotecar, casele centrale ale cooperativelor de credit, casele de economii pentru domeniul locativ,

¹⁴ Denumită și rata Lombard

persoane juridice române, sucursalele din România ale băncilor, persoane juridice străine, trebuie să aibă calitatea de participant la sistemul de depozitare și decontare SaFIR¹⁵.

II. 2. Identificarea piețelor relevante

II.2.1 Piața relevantă a produsului

Conform prevederilor *Instrucțiunilor privind definirea pieței relevante*¹⁶, o piață relevantă cuprinde un produs sau un grup de produse și aria geografică pe care acestea se produc și/sau se comercializează. Piața relevantă are deci două componente: piața produsului și piața geografică. Piața relevantă a produsului include toate produsele și/sau serviciile care sunt considerate de către consumatori ca interschimbabile sau substituibile datorită caracteristicilor, prețului și utilizării date acestora. De asemenea, *Nota Comisiei Europene privind definirea pieței relevante* stipulează că scopul principal în definirea pieței este identificarea într-un mod sistematic a constrângerilor concurențiale cu care se confruntă întreprinderile implicate. Mai exact, obiectivul este acela de a identifica acei concurenți reali ai întreprinderilor implicate, care au capacitatea de a exercita o influență asupra comportamentului acestor întreprinderi și de a le împiedica să aibă un comportament independent față de presiunea concurențială efectivă.

Costrangerile concurențiale esențiale de care trebuie ținut cont în definirea pieței relevante sunt:

- substituibilitatea la nivelul cererii;
- substituibilitatea la nivelul ofertei;
- concurența potențială.

Substituibilitatea la nivelul cererii reprezintă cel mai rapid și eficace element disciplinar care acționează asupra furnizorilor unui anumit produs, în special în ceea ce privește deciziile acestora în materie de prețuri. O întreprindere sau o associație de întreprinderi nu poate avea un impact semnificativ asupra condițiilor de vânzare existente, de exemplu, asupra prețurilor, atunci când clienții săi sunt în măsură să se orienteze fără dificultate spre produse substituibile sau spre furnizori situați în altă parte. De aceea, procesul de definire a pieței relevante constă, în principal, în identificarea surselor alternative reale de aprovizionare la care clienții întreprinderilor în cauză pot apela, atât sub aspectul produselor/serviciilor propuse de ceilalți furnizori, cât și sub aspectul localizării geografice a acestora.

Substituibilitatea la nivelul ofertei și din concurența potențială nu sunt, în general, imediate și necesită întotdeauna analizarea unor factori suplimentari. Astfel de constrângerile nu sunt în general luate în considerare în definirea pieței relevante.

Utilizând o analiză comparativă între caracteristicile instrumentelor din domeniul bancar folosite pe piața monetară interbancară și particularitățile procedurii de Fixing Robid/Robor s-au observat mai multe aspecte, după cum urmează:

¹⁵ Sistemul SaFIR este un sistem de depozitare și decontare a instrumentelor financiare administrat de BNR, care realizează depozitarea titlurilor de stat și a certificatelor de depozit emise de BNR, precum și decontarea operațiunilor cu astfel de instrumente financiare. Sistemul asigură o procesare în timp real a ordinelor de transfer (respectiv, pe o bază continuă), precum și o decontare cu finalitate imediată.

¹⁶ Aprobate prin Ordinul Președintelui Consiliului Concurenței nr.388/5.08.2010 și publicate în Monitorul Oficial al României , Partea I, nr. 553/5 august 2010

Potrivit dispozițiilor legale, piața monetară interbancară este definită ca o piață continuă, în care se efectuează operațiuni de atragere și plasare de depozite și operațiuni cu instrumente ale pieței monetare, la vedere și la termen, în moneda națională, la nivelurile ratelor dobânzii determinate liber de instituțiile de credit participante.

Piața monetară este piața pe care are loc cumpărarea, vânzarea, plasarea și atragerea de fonduri pe termen scurt. Caracterul de termen scurt este un aspect distinct major al acestei piețe.

Principalele funcții îndeplinite de piața monetară sunt:

- permite transferul de sume mari de bani între băncile cu excedent și cele cu deficit de fonduri;
- permite fluxul de fonduri de la societăți și instituții cu excedent de numerar către bănci, societăți și instituții ce necesită fonduri pe termen scurt;
- permite guvernului să finanțeze relativ ușor niveluri mari de debite;
- facilitează implementarea politicii monetare.

În vederea delimitării corecte a pieței relevante a produsului incidentă în investigația în cauză s-au avut în vedere, principiile generale care stau la baza cotațiilor practicate pentru depozitele atrase și plasate, în lei (RON) de băncile din România, în general, pe piața monetară interbancară, precum și orice alte aspecte particulare specifice procedurii de Fixing utilizate de către băncile participante la acest sistem Fixing. Totodată, întrucât evenimentele supuse analizei investigației s-au derulat într-o piață considerată atipică, datorită disfuncționalității temporare („market disruption”) s-au luat în considerare și eventuale abateri de la regulile comune.

În urma acestui demers se reține o omogenitate a criteriilor generale identificate de bănci pentru stabilirea valorii efective a cotațiilor proprii la care sunt dispuse să efectueze tranzacții sub forma atragerii ori plasării de disponibilități bănesti (depozite) în RON, pe piața monetară interbancară din România.

Acestea se referă în principal, fără ca enumerarea să fie limitativă, la:

- situația lichidității pe piață;
- în situația unei piețe lichide, dobânzile pe piața interbancară scad în general, până la nivelul la care BNR oferă facilitatea de depozit, iar în cazul unei lichidități reduse dobânda crește putând depăși nivelul dobânzii Lombard.
- așteptările cu privire la evoluția lichidității pieței (reflectate în special în cotațiile pe termene mai lungi) și cu privire la politica monetară a BNR;
- situația zilnică a lichidității băncii atât pe lei, cât și pe alte valute, în funcție de care se stabilește disponibilul de plasat, respectiv a necesarului de atras;
- cotațiile trebuie să reflecte interesul băncii la momentul cotării de a atrage resurse pe anumite scadențe (caz în care nivelul dobânzilor pentru depozitele atrase-bid- la acea scadență se va situa la nivelul superior al palierului cotațiilor contributorilor), de plasament pentru alte scadențe (caz în care cotațiile dobânzilor pentru depozitele plasate –offer/ask- se vor situa în partea inferioară a palierului cotațiilor contributorilor) sau poziție neutră (cotațiile bid-ask situându-se la media celorlalte cotații).

- cererea și oferta vizibilă în piață în momentul afișării Fixingului, respectiv nivelul dobânzilor la care sunt cotate sau tranzacționate depozitele pe piața interbancară;
- fluxurile de numerar înregistrate sau anticipate în relația cu Ministerul Finanțelor Publice (perioade de plată a taxelor și impozitelor, scadențe sau licitații de titluri de stat), precum și cele înregistrate sau anticipate derivând din alte obligații legale (ex. perioada de rezervă) și din operațiuni ale clienților (scadențe depozite, transferuri etc.)
- limitele de tranzacționare disponibile cu fiecare contrapartidă.

În ceea ce privește cotațiile arătate de bănci în cadrul Fixingului, acestea sunt influențate de aceiași indicatori generali precum cei enumerați mai sus, la care se adaugă anumite particularități derivând din reglementarea specifică, respectiv Regulile BNR de stabilire a ratelor de referință ROBID și ROBOR, cum ar fi obligațiile referitoare la menținerea unui ecart între nivelul dobânzilor pentru depozitele atrase (bid) și cel al depozitelor plasate (offer), cuantumul sumelor tranzacționate, obligația de a avea o cotație fermă, cotațiile arătate de ceilalți participanți, stabilirea unui nivel maxim "recomandat" al cotațiilor depozitelor plasate (nu mai mult de 25% decât rata Lombard).

În vederea delimitării cu exactitate a pieței relevante, a fost derulat un test de piață în care au fost implicate inițial cele 10 bănci participante la Fixing¹⁷, test care ulterior a fost extins¹⁸ și la restul instituțiilor de credit active în sistemul bancar românesc.

Trebuie menționat că, în condiții normale de piață, nu au fost identificate diferențe importante între factorii care influențează stabilirea cotațiilor proprii ale băncilor la momentul procedurii de Fixing și cele din afara acestei proceduri. Cotația afișată de o bancă reprezintă interesul băncii din momentul respectiv. Fixingul pentru ROBOR este considerat o „poză” a pieței interbancare la ora 11. Piața monetară interbancară este o piață continuă, pe parcursul unei zile întregi, la care participă toate băncile locale, la care se adaugă și băncile străine. Înainte de Fixing, în timpul Fixingului și după Fixing, se tranzacționează continuu între jucători, dobânzile oferite/plătită putând varia la fiecare tranzacție în funcție de: perioade, sume, contrapartide, momente în timpul zilei, cerere și ofertă, spread-uri (în Fixing mai mici decât în interbancar ca urmare a Regulilor) etc.

În situația în care asemenea diferențe ar apărea totuși, acestea ar fi datorate unor factori precum evoluția pieței, lichiditatea (excedent/deficit) proprie băncii, evoluția ratelor de schimb, o volatilitate crescută a pieței etc. Tranzacțiile efectuate în afara Fixingului au volume diferite, care pot fi mult mai mari și care presupun o ajustare a prețului pentru a reflecta poziția netă de lichiditate într-o anumită monedă cu care rămâne banca după efectuarea lor.

În situația unei piețe disfuncționale se pot înregistra diferențe ale cotațiilor dintre cele două momente (în cadrul Fixingului și în afara acestuia), elementele de „market disruption” identificate fiind lichiditatea foarte scăzută, diminuarea semnificativă a limitelor de

¹⁷ Cererea de informații din data de 06 oct. 2010 adresată următoarelor instituții de credit: BCR, BRD, CEC, ING, Eximbank, Unicredit, Raiffeisen Bank, Bancpost, Banca Transilvania, RBS

¹⁸ Prin cererea de informații nr. 6676/02.05.2011 adresată următoarelor instituții de credit: Alpha Bank, ATE Bank, Banca Romaneasca, Bank Leumi, Banca Carpatica, Credit Europe, Emporiki Bank, Firenze Bank, Garanti Bank, Intesa San Paolo, Libra Bank, Marfin Bank, Millennium Bank, MKB Romexterra Bank, OTP Bank, Piraeus Bank, Procredit, RIB, Volksbank.

contrapartidă, spread-uri mari, lipsa cotațiilor ferme din partea unor participanți, volatilitate extremă în toate piețele corelate (FX, MM, Swap, CDS etc)

Cu referire la perioada investigată (octombrie 2008), elementele concrete în funcție de care au fost stabilite și afișate cotațiile pentru depozitele plasate, în calitate de participant la Fixing, precum și ecartul semnificativ dintre cotațiile practicate pe piața monetară interbancară pentru depozitele plasate și nivelul dobânzii de politică monetară a băncii centrale naționale din acea perioadă, au fost clasificate ca fiind unele de natură internă și altele de natură externă.

Printre factorii de natură internă se rețin:

- înregistrarea unei reduceri semnificative a resurselor clientelei nebancare (depozite, conturi de economii, conturi curente etc.) atât în lei cât și în valută, cu impact asupra lichidității băncii, dublată de retrageri semnificative de numerar ale clienților,
- tendința clienților de a converti resurse de lei în valută,
- posibilitatea redusă de acoperire a acestui deficit de lichiditate în lei prin accesarea facilității de finanțare Lombard oferită de BNR, din cauza portofoliului limitat de titluri de stat.

Cei mai importanți factori de natură externă sunt indicați ca fiind:

- presiunea generată de nivelul ridicat al cotațiilor din tranzacțiile de swap valutar și volumele tranzacționate cu aceste instrumente,
- nivelul dobânzilor cotate pe piața interbancară pentru depozite,
- lichiditatea foarte redusă a pieței interbancare,
- strategia adoptată de BNR privind gestionarea lichidității în perioada respectivă (inclusiv prin tranzacții de vânzare valută și cumpărare de lei).

În ceea ce privește influența exercitată de necesitatea și urgența de a închide tranzacțiile de swap valutar aflate în derulare și astfel găsirea unor resurse de numerar în moneda RON, chiar la dobânzi ridicate, reiese din mailul urmator al Bancpost, în care sunt arătate dobânzile penalizatoare pe care partea care nu a reusit să deconteze la timp, trebuia să le plătească¹⁹:

¹⁹ E-mail Bancpost , Proces verbal de constatare și inventariere nr.501/186/30.10.2008, pag. 1, doc.10:

From: [REDACTED]

To: [REDACTED]

Sent: Wed Oct 22 17:38:40 2008

Subject:

Please be informed that 2 London counterparties failed to pay us the following ron amounts

: Credit Suisse

On 20th oct 154 mio ron, penalty interest 80%

On 21st oct 154 mio ron, penalty interest 130%

On 22nd oct 154 mio ron, penalty interest 500%

Today I have stopped a payment in favour of Credit Suisse, 39 mio ron

Goldman

On 22nd oct 100 mio ron, penalty fee 500%"

"De la: [REDACTAT]

Câtre: [REDACTAT]

trimis: Wed Oct 22 17:38:40 2008

Subiect:--

Vă aduc la cunoștință că 2 contrapartide londoneze nu ne-au plătit următoarele sume:

Credit Suisse

Pe 20 oct, 154 milioane ron , dobândă penalizatoare 80%

Pe 21 oct, 154 milioane ron, dobândă penalizatoare 130%

Pe 22 oct, 154 milioane ron, dobândă penalizatoare 500%

Goldman

Pe 22 oct, 100 milioane ron, dobândă penalizatoare 500% "

Influența concretă a acestor factori asupra modului de cotare este explicată înînănd cont de contextul specific al acelei perioade, caracterizat de:

- incertitudinile legate de situația unor participanți la piață (alimentate în principal de media)
- lipsa de vizibilitate asupra situației financiare a grupurilor bancare internaționale din care fac parte actori locali
- incidente de decontare a tranzacțiilor interbancare cauzate de imposibilitatea unor participanți de a se refinanța²⁰
- retrageri masive de numerar efectuate de clienți, predilecția către lichiditate într-un context incert.

În privința *diferenței între cotațiile afișate la depozitele plasate și rata dobânzii de politică monetară*, se precizează că o asemenea comparație nu este oportună în condițiile unei piețe caracterizată de BNR ca fiind "(...) sub influența unui cumul de factori precum (i) contaminarea cu neîncredere a operatorilor, în contextul turbulențelor de pe piața financiară internațională; (ii) relativă segmentare a pieței și posibila ajustare descendenteră a limitelor de expunere între unele bănci; (iii) creșterea incertitudinii operatorilor privind condițiile lichidității – curente și pe termen scurt; (iv) amplificarea cu caracter speculativ a cererii de lei a nerezidenților, mai ales în ultima parte a lunii".

Distanțarea dobânzilor cotate la depozitele plasate față de nivelurile facilității de credit a BNR și ale dobânzii penalizatoare este considerată a reflecta exclusiv dorința băncii respective de a nu plasa depozite, reprezentând un instrument de descurajare a eventualilor doritori.

Dobânda de politică monetară a Băncii Naționale a României ("dobânda de politică monetară") este rata dobânzii utilizată de BNR în operațiunile întreprinse de aceasta pe piața monetară.

Prin urmare rata dobânzii de politică monetară este rata la care banca centrală efectuează acțiuni repo derulate prin licitație pe termen de o săptămână și la o rată fixă de dobândă. Licitățiile repo organizate de banca centrală sunt tranzacții prin care se poate atrage lichiditate de către instituțiile de credit la nivelul dobânzii de politică monetară. Operațiunile repo sunt definite ca și tranzacții reversibile, destinate injectării de lichiditate, în cadrul cărora banca centrală cumpără

²⁰ Raspunsul BRD la solicitarea de informații a Consiliului Concurenței din 6 octombrie 2010 - În perioada 16-3 I octombrie 2008, BRD a înregistrat 9 incidente de decontare pentru tranzacțiile în nume propriu, constând în încasarea cu întârziere a sumelor datorate de contrapartide bancare, în suma totală de peste 280 MRON

de la instituțiile de credit active eligibile pentru tranzacționare, cu angajamentul acestora de a răscumpăra activele respective la o dată ulterioară și la un preț stabilit la data tranzacției.

Nivelul ratei dobânzii de politică monetară este rezultatul deciziei de politică monetară luată de către banca centrală în contextul strategiei de țintire a inflației al cărei obiectiv este stabilitatea prețurilor.

În consecință, în opinia întreprinderilor investigate este firesc să se identifice diferențe între rata dobânzii de politică monetară și ratele dobânzilor interbancare, considerându-se că dobânda de politică monetară este un instrument de politică monetară stabilit unilateral de către BNR, în timp ce dobânzile interbancare reprezintă un element al pieței libere interbancare rezultat al cererii și al ofertei exprimate liber pe această piață.

În ceea ce privește substituibilitatea depozitelor interbancare cu alte produse financiare, *în proporție majoritară, băncile au considerat ca depozitele în lei atrase și plasate pe piața monetară interbancară nu sunt substituibile cu alte produse financiare (swap-uri, derivate, depozite corporative) sau cel mult sunt substituibile parțial. Opinia este susținută și de către BNR²¹.*

Atunci când acționează în calitate de bancă interesată să atragă/plaseze disponibilități bănești în lei, orice bancă utilizează și alte instrumente care doar în anumite situații și în funcție de anumiți factori, pot substitui depozitele interbancare și anume: swapuri valutare, depozite corporative, titluri de stat (vânzare sau operațiuni de tip repo), accesarea facilității Lombard (condiționat de existența unui portofoliu de titluri de stat libere de sarcini), chiar și operațiuni de politică monetară ale BNR (sub rezerva că aceasta decide să realizeze astfel de operațiuni). Utilizarea instrumentelor alternative se face în funcție de nivelul lichidității pe fiecare valută a băncii (în cazul swapurilor), de instrumente specifice pe care le are la dispoziție (titluri pentru repo), în funcție de nivelul limitelor interne de expunere specifice disponibile. Toate acestea reprezintă instrumente de atragere de fonduri pe termen scurt. Se urmărește utilizarea alternativei de finanțare disponibilă și considerată oportună la momentul respectiv prin cel mai bun raport cost/risc.

În principiu, toate produsele financiare menționate mai sus sunt utilizate pentru atragerea/plasarea de lichidități. Operațiunile prezintă diferențe specifice în ceea ce privește maturitățile, sumele plasate, riscurile asumate de bancă, costul finanțării etc., care le plasează pe segmente diferite de piață.

Activitatea de plasare și cea de atragere de disponibilități bănești în lei sub forma depozitelor interbancare presupune în primul rând existența de lichidități suficiente la nivelul participanților de pe piață, precum și stabilirea, în prealabil, de către instituțiile de credit implicate, a unor limite de tranzacționare în moneda națională. La scadență, sumele ce au făcut obiectul atragerii/plasării revin deținătorilor inițiali împreună cu dobânda aferentă perioadei de constituire a depozitului.

A.1 Depozitele interbancare și creditul Lombard – ambele produse satisfac nevoia băncii de disponibilități bănești, însă creditul Lombard poate fi luat doar de la BNR în situația în care

²¹ Adresa nr. 56/FG/29.06.2011

banca dispune de garanții sub forma titlurilor de stat, în timp ce depozitele interbancare pot fi tranzacționate cu orice instituție de credit participantă pe piata interbancară. Prețul depozitelor interbancare se determină liber de instituțiile de credit, în timp ce prețul creditului lombard este stabilit de BNR. În condițiile existenței garanțiilor menționate (care pot fi interpretate drept bariere și/sau costuri asociate), o variație de preț a depozitelor interbancare poate determina banca să opteze pentru un credit Lombard.

A.2 Depozitele bancare și swap-ul valutar

Operațiunile de swap valutar implică îndeplinirea mai multor condiții anterior realizării operațiunilor, cum ar fi: încheierea unui contract între instituțiile de credit implicate care cuprinde drepturile și obligațiile participanților la operațiune, existența disponibilităților în monedă națională și în valută, stabilirea de limite de tranzacționare între instituțiile de credit implicate, atât pentru sumele în monedă națională, cât și pentru cele în valută.

Astfel, în cazul swap-ului atragerea de disponibilități în lei este condiționată de existența unui disponibil de lichiditate în altă valută.

În plus, operațiunile de swap comportă riscuri diferite. Riscul cu privire la swap-urile valutare este considerat diferit de riscul aferent operațiunilor cu depozite interbancare. În cazul swap-ului se schimbă o sumă într-o monedă contra sumei în altă monedă, în timp ce, în cazul depozitelor interbancare în lei, se depune o sumă de bani la o altă instituție financiară urmând a se primi o dobândă liber negociată de părți, una dintre contrapartide rămânând expusă la risc pentru principalul tranzacție.

Alte limite de risc: depozitele interbancare presupun existența limitelor de creditare (pentru money market risk) și decontare (pentru settlement risk), în timp ce swap-urile valutare presupun existența limitelor de pre-decontare (pentru pre-settlement risk) și decontare (pentru settlement risk).

Prin „settlement risk” se înțelege riscul cu privire la nelivrarea de către contrapartidă integral a valorii așteptate să fie livrate. Acest risc apare când există un schimb de valori cu aceeași dată de valută sau date de valută diferite și recepția nu este verificată sau așteptată decât după ce banca a emis instrucțiuni irevocabile de plată sau a plătit/livrat obligația sa.

Prin pre-settlement risk se înțelege riscul ca o contrapartidă să nu mai fie aptă de a-și onora obligațiile și banca trebuie să înlocuiască contractul cu un alt contract cu o altă contrapartidă la prețul de piață valabil la momentul înlocuirii (posibil nefavorabil pentru banca). Cu alte cuvinte este costul înlocuirii unui contract în piață dacă contrapartida nu mai este aptă de a-și îndeplini obligațiile.

Money market risk apare când banca plasează depozite pe piața monetară cu o contrapartidă și contrapartida nu mai poate să returneze suma plasată de banca la scadența depozitului.

A.3 Depozitele interbancare și titlurile de valoare

În cazul *operațiunilor reversibile cu titluri de stat repo/reverse repo* principalele elemente necesare pentru încheierea unei tranzacții se referă la încheierea unui contract ce include prevederi referitoare la drepturile și obligațiile participanților la operațiune, stabilirea de limite de tranzacționare între instituțiile implicate, existența disponibilităților în moneda națională,

precum și existența unui portofoliu de titluri de stat, liber de sarcini, care să permită transferul de proprietate al acestuia la încheierea operațiunii.

Depozitele interbancare se tranzacționează doar pe piața interbancară, în timp ce titlurile de valoare se tranzacționează, atât pe bursă cât și pe piața interbancară. Depozitele interbancare se încheie pe un termen stabilit ferm, iar titlurile de valoare se pot tranzacționa cu alte contrapartide pe perioada lor de existență, deci înainte de scadență. Depozitele interbancare se tranzacționează doar între instituțiile bancare participante la piața interbancară, iar titlurile de stat sunt emise de Ministerul de Finanțe, certificatele de depozit de către BNR, cu mențiunea că ambele titluri se emit în funcție de necesitățile instituțiilor emitente. Emisiunea titlurilor de stat se face după un calendar anunțat de Ministerul de Finanțe, titlurile fiind emise pe anumite scadențe prestabilite, pe când depozitele interbancare pot avea orice scadențe (e.g. 3 luni și jumătate).

A.4 Depozite interbancare și Depozite corporatiste

Ambele instrumente au ca finalitate atragerea de disponibilități bănești. Diferența majoră constă în comportamentul diferit al jucătorilor implicați; respectiv, dacă o bancă va putea să coteze la aproape orice perioadă în funcție de limite, o companie va avea o perioadă preferată pe care o urmărește. Depozitele corporatiste sunt purtătoare de rezervă minimă obligatorie, ceea ce nu este cazul pentru depozitele interbancare tranzacționate cu o bancă locală. Altă diferență esențială este timpul în care se poate obține o anumită sumă din piața interbancară. Spre deosebire de corporate, piața interbancară (continuă) reacționează mai repede, oferă cotații bid/offer, poate plasa și împrumuta în același timp. Companiile, în general, vor putea tranzacționa un depozit doar în măsura în care au fondurile disponibile și neinvestite sau le expiră un depozit în derulare.

Criterii suplimentare: Depozitele interbancare și swap-urile valutare nu sunt instrumente tranzacționabile, pe când titlurile de stat, da. Depozitele interbancare și swap-urile valutare nu pot fi închise înainte de maturitate, în timp ce titlurile de stat sunt tranzacționabile.

Modul de cotare este diferit: în cazul depozitelor interbancare, ne referim la rata dobânzii exprimată în procente, în timp ce, în cazul swap-urilor valutare, ne referim la puncte swap, iar la tranzacții cu titluri ne referim la cotații în preț sau cotații în yield.

Depozitele interbancare și swap-urile valutare sunt tranzacționate pe piața monetară interbancară, în timp ce titlurile de stat sunt tranzacționate și pe bursă.

Există și opinia minoritară conform căreia depozitele în lei atrase și plasate pe piața monetară interbancară sunt substituibile cu alte produse financiare (swap-uri, derivate, depozite corporative).

Cei care împărtășesc această abordare consideră că atragerea/plasarea de disponibilități bănești în lei se poate face prin următoarele instrumente:

- (a) depozite la termen atrase de la contrapartide bancare rezidente și nerezidente;
- (b) depozite la termen atrase la scadente de până la 1 an de zile de la clienți nebancari;
- (c) vânzări reversibile de titluri de stat (operațiuni tip repo) efectuate la scadente de până la 1 an de zile cu contrapartide bancare rezidente și nerezidente;
- (d) vânzări reversibile de titluri de stat (operațiuni tip repo) efectuate la scadente de până la 1 an de zile cu clienți nebancari;

- (e) swap-uri valutare efectuate cu contrapartide bancare rezidente și nerezidente prin care se atrag disponibilități în lei și se plasează simultan disponibilități în valută la scadențe de până la 1 an de zile;
- (f) swap-uri valutare efectuate cu clienți nebancari prin care se atrag disponibilități în lei și se plasează simultan disponibilități în valută la scadențe de până la 1 an de zile;
- (g) emiterea de certificate de depozit în lei cu scadențe de până la 1 an de zile;
- (h) emiterea de obligațiuni în lei cu scadențe de până la 1 an de zile.
- (i) depozite la termen plasate la contrapartide bancare rezidente și nerezidente;
- (j) cumpărări reversibile de titluri de stat (operațiuni tip reverse repo) efectuate la scadențe de până la 1 an de zile cu contrapartide bancare rezidente și nerezidente;
- (k) cumpărări reversibile de titluri de stat (operațiuni tip repo) efectuate la scadențe de până la 1 an de zile cu clienți nebancari;
- (l) cumpărări definitive de titluri de stat sau obligațiuni corporatiste cu scadență reziduală de până la 1 an;
- (m) swap-uri valutare efectuate cu contrapartide bancare rezidente și nerezidente prin care se plasează disponibilități în lei și se atrag simultan disponibilități în valută la scadențe de până la 1 an de zile;
- (n) swap-uri valutare efectuate cu clienți nebancari prin care se plasează disponibilități în lei și se atrag simultan disponibilități în valută la scadențe de până la 1 an de zile.

Instrumentele menționate mai sus sunt substituibile prin prisma utilizării date de bancă acestora și anume asigurarea necesarului de lichiditate în lei. Se consideră că aceste instrumente sunt substituibile în măsura disponibilității lor la momentul luării unei decizii. De asemenea, instrumentele menționate mai sus sunt substituibile prin prisma prețului la care poate fi accesată lichiditatea în lei pentru o anumită scadență prin diferitele instrumente. Aceeași contrapartidă va pretinde o dobândă similară la un moment dat atât pentru plasarea de lichiditate către bancă prin depozit la termen cât și pentru plasarea de lichiditate către banca printr-un swap valutar sau repo cu scadențe identice.

Chiar dacă în ceea ce privește regimul juridic există diferențe, de exemplu regimul obligațiunilor este diferit față de regimul depozitelor, există asemănări în privința utilizării, prețului care justifică considerarea acestora ca fiind interschimbabile.

În ceea ce privește substituibilitatea depozitelor interbancare atrase și plasate de către băncile participante la stabilirea ratelor de referință ROBID/ROBOR, în intervalul de 15 minute după efectuarea Fixingului cu depozitele interbancare de pe piața monetară interbancară națională, opinia majoritară este aceea conform căreia depozitele interbancare atrase și plasate de către băncile participante la stabilirea ratelor de referință ROBID/ROBOR, în intervalul de 15 minute după efectuarea Fixingului sunt substituibile parțial cu alte instrumente financiare depozitele interbancare de pe piața monetară interbancară națională.

Aceste operațiuni sunt considerate de unele bănci ca fiind substituibile cu depozite de același volum și scadență tranzacționate în aceeași perioadă de timp de băncile participante la stabilirea ratelor de referință ROBID/ROBOR.

Diferența de caracteristici între piața monetară interbancară și regimul impus în Fixing prin Reguli face ca depozitele interbancare atrase și plasate de către băncile participante la stabilirea ratelor de referință ROBID/ROBOR în intervalul de 15 minute după efectuarea Fixingului să nu fie substituibile în totalitate cu depozitele interbancare tranzacționate pe piața monetară interbancară națională. Cotațiile și spread-urile pieței interbancare nu se supun acelorași reguli valabile pentru băncile participante, însă pot influența cotațiile din preajma Fixingului și deci cotațiile ROBID/ROBOR.

Diferențele între cotațiile de pe piața monetară interbancară și cotațiile băncilor participante la Fixing derivă în principal din următoarele aspecte:

- Numărul participanților este relativ redus - doar 10 bănci selectate de către BNR
- Sumele care pot fi tranzacționate cu o contrapartidă în Fixing sunt de maxim 5 milioane lei într-o zi, spre deosebire de piața monetară interbancară unde sumele tranzacționate pot fi mult mai mari sau deloc, depinzând de limitele existente (o tranzacție are ca obiect în medie o sumă cuprinsă între 20-50 milioane lei);
- Spread-ul dintre Bid și Offer cotate în Fixing este determinat de Reguli, în timp ce spreadul din piața interbancară este liber, putând varia în funcție de condițiile pieței;

Existența limitelor de tranzacționare în Fixing este obligatorie pentru toate perioadele standard definite în acest sistem, în timp ce pe piața interbancară pot să existe contrapartide fără limite cu anumite contrapartide sau cu limite de tranzacționare reduse la maturități de până la 1 an.

De asemenea, prețurile oferite de participanți în Fixing devin cotații ferme valabile 15 minute după momentul calculării indicilor ROBID/ROBOR, putând fi vizualizate simultan de fiecare din participanți, în timp ce în piața interbancară acestea sunt valabile doar câteva zeci de secunde (maxim durata unei conversații), nu sunt întotdeauna ferme și sunt vizualizate doar de cele două contrapartide între care se realizează negocierea ce precedă tranzacția.

Procesul de finanțare pe piața interbancară este diferit, în sensul că acesta este afectat de factori specifici - risc, cerere și ofertă, necesitatea de lichiditate, expunere față de un partener pe piața interbancară, factori ce nu se regăsesc întrutotul în cursul Fixingului în condiții similare, date fiind restricțiile impuse de Reguli.

O altă opinie, dar în același sens este aceea că depozitele interbancare atrase și plasate de către băncile participante la stabilirea ratelor de referință ROBID/ROBOR, în intervalul de timp 11.00-11.15, nu erau substituibile la acel moment de timp cu depozitele de pe piața monetară interbancară având în vedere Regulile ROBID/ROBOR în sensul obligativității de a tranzacționa în limitele și cotele stabilite. Ratele de referință pentru diferite scadențe pe piața monetară interbancară sunt dinamice pe parcursul unei zile de lucru. În schimb ratele de referință ROBID/ROBOR se stabilesc la ora 11.00 a.m., acesta reprezentând doar un moment al zilei de lucru. De asemenea, ratele de referință sunt valabile doar pentru maxim o tranzacție între participanții la Fixing în valoare de maxim 5 milioane/3 milioane/2 milioane, în funcție de scadență.

În concluzie, luând în calcul rezultatele testului de piață, reglementările legale specifice domeniului, precum și particularitățile datorate evenimentelor din perioada analizată considerăm că, pentru scopul acestei investigații, piața relevantă a produsului este piața monetară

interbancară națională desfășurată în intervalul de 15 minute după efectuarea Fixingului, respectiv depozitele interbancare atrase și plasate de către băncile participante la stabilirea ratelor de referință ROBID/ROBOR, la nivel național, în intervalul de 15 minute după efectuarea Fixingului.

II.2.2 Piața relevantă geografică

Piața relevantă geografică cuprinde aria în care sunt localizați agenții economici implicați în comercializarea produselor și/sau serviciilor incluse în piața relevantă a produsului, în condiții similare de concurență și care poate fi delimitată de ariile geografice învecinate. În mod similar, noțiunea de piață geografică se referă și la servicii.

Având în vedere următoarele:

- procedura de stabilire a indicilor de referință ROBID/ROBOR este strict reglementată, pe de o parte în ceea ce privește întreprinderile participante la acest sistem, alese de către BNR, iar pe de altă parte în ceea ce privește utilizarea monedei naționale în cadrul operațiunilor de depozite atrase și plasate la fixing parte a pieței bancare naționale;
- toate întreprinderile care aplică indicatorii ROBID/ROBOR, inclusiv cele participante la fixing, sunt active la nivel național;

piața relevantă geografică în acest caz se definește ca fiind piața națională.

CAPITOLUL III. ACTE ȘI FAPTE CONSTATATE

III.1 CONTEXTUL ECONOMICO-FINANCIAR CARACTERISTIC PERIOADEI INVESTIGATE²²

III.1.1 CONTEXTUL ECONOMICO-FINANCIAR INTERNAȚIONAL

Din punct de vedere economic, anul 2008 a fost caracterizat de deprecierea dolarului SUA și de creșterea prețului petrolului, iar băncile americane și europene, în special cele britanice, au anunțat pierderi generate de produsele financiare structurate legate de piața imobiliară americană. Turbulențele declanșate în vara anului 2007 de creditele ipotecare cu risc ridicat (subprime) s-au transformat, pe parcursul anului 2008, în cea mai gravă criză economică internațională consemnată după Marea Depresiune din 1929-1933.

Criza de încredere cauzată de expunerea față de creditele ipotecare cu grad ridicat de risc s-a acutizat, iar în data de 16 martie 2008 banca de investiții Bear Stearns a fost preluată de J.P. Morgan cu ajutorul băncii centrale americane. La începutul lunii septembrie, Agenția Federală de Finanțare a Locuințelor a dispus plasarea agenților ipotecare americane Fannie Mae și Freddie Mac sub administrare specială, iar pe 15 septembrie 2008 banca de investiții Lehman Brothers a anunțat intrarea în procedură de faliment, în timp ce Merrill Lynch a fost preluată de

²² Prezentul capitol a fost întocmit pe baza rapoartelor/studiilor existente pe siteurile BNR, RaiffeisenBank, Piraeus Bank și a informațiilor apărute în presa economică

către Bank of America. După falimentul băncii de investiții Lehman Brothers, aversiunea la risc s-a translatat rapid către țările emergente, fenomenul extinzându-se și asupra Europei Centrale și de Est. Economiile care au resimțit cel mai acut efectele crizei au fost cele emergente datorită restrângerii lichidității pe piețele internaționale și ca urmare a comprimării resurselor externe de finanțare, pe fondul creșterii aversiunii față de risc a investitorilor. În mai mare măsură au fost afectate țările cu deficite externe mari, printre care și România. Singurul aspect pozitiv legat de criza economică internațională a fost reducerea accentuată a prețurilor la petrol și alte materii prime, a căror evoluție a constituit în semestrul I al anului 2008 un factor inflaționist important.

Aceste evenimente au creat panică pe piețele financiare, conducând la scăderea masivă a valorii de piață a capitalurilor proprii ale instituțiilor financiare, deja erodate de pierderile contabile substanțiale suferite în urma crizei creditelor ipotecare cu grad ridicat de risc. În aceste condiții, situația financiară a acestor instituții s-a deteriorat rapid, ajungându-se la intervenția autorităților, la naționalizări, fuziuni, preluări și falimente.

În vederea reducerii efectelor crizei asupra sistemului finanțier și a combaterii sentimentului de panică instaurat la nivel global, băncile centrale, guvernele, agențiile guvernamentale și instituțiile supranaționale au intervenit prin diferite măsuri menite să sprijine sectorul finanțier-bancar (injectarea de lichiditate sau înlesnirea accesului la finanțare).

III. 1.2 MEDIUL ECONOMICO-FINANCIAR NATIONAL

La nivelul României criza de lichiditate manifestată la nivel global a avut un impact direct asupra surselor de refinanțare a datoriilor pe termen scurt de pe piețele interbancare, dar și din economia reală, ceea ce a determinat în cele din urmă o restrângere a activității economice, reflectată de principalii indicatori macroeconomici (creștere economică negativă, majorarea ratei șomajului, scăderea ratei inflației în ultimul trimestru al anului).

Sistemul finanțier din România a evoluat în condiții marcate puternic de manifestarea accentuată a crizei financiare și economice globale. La debutul crizei, la începutul anului 2008, economia românească parcursese o perioadă de mai mulți ani de creștere economică în ritmuri alerte, dar însotită de acumularea unui deficit extern important, precum și de majorarea datoriei externe pe termen scurt.

La nivel național, deteriorarea mediului economic și finanțier internațional și-a pus amprenta prin: a) înrăutățirea percepției la risc, prin asocierea cu evoluțiile regionale; b) contracția piețelor de desfacere externe; c) dificultăți în finanțarea externă; și d) la nivel microeconomic, dublarea riscului de lichiditate cu cel de solvabilitate.

Transmiterea în economie a condițiilor externe, prin astfel de canale, a afectat tot mai pregnant și sistemul finanțier din România, sistem în care rolul dominant îl dețin instituțiile bancare.

În primul rând, deteriorarea percepției la risc față de țările Europei Centrale și de Est, importantă față de România, s-a reflectat în dinamica marjelor costului de finanțare și a cursurilor monedelor acestor țări. În al doilea rând, contracția piețelor externe a afectat companiile exportatoare românești, care ocupă o pondere importantă în portofoliile băncilor. În al treilea rând, finanțarea externă a devenit mai dificilă și mai scumpă, reflectând aversiunea la risc sporită a creditorilor externi și concurența pe resurse generată de guverne. Persistența crizei globale a

condus la reducerea activității economice, inclusiv prin ieșirea din piață a multor agenți economici.

III.1.3 RADIOGRAFIA MEDIULUI BANCAR ROMANESC

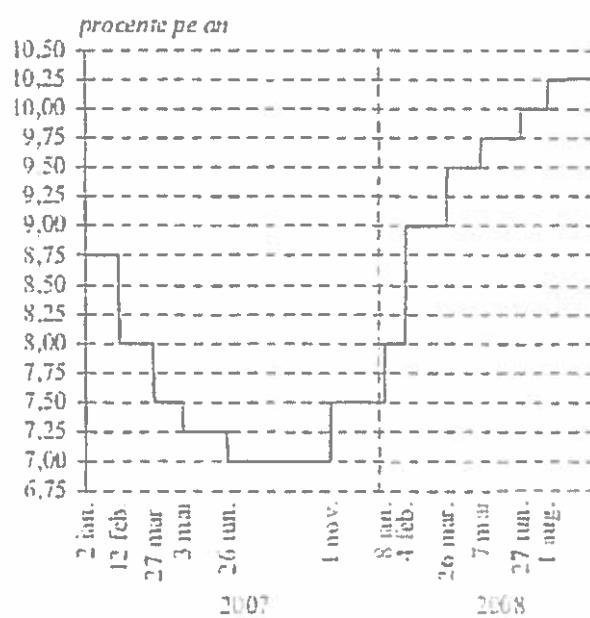
În contextul economico-financial descris se impune o radiografie a mediului bancar românesc în perioada premergătoare declanșării investigației.

În anul 2008 sistemul bancar românesc era format din 43 de instituții de credit (42 de bănci și rețeaua cooperativă CREDITCOOP). În funcție de originea capitalului, două bănci dețineau capital integral sau majoritar de stat (CEC Bank și Eximbank), trei bănci aveau capital majoritar privat autohton, 27 de bănci aveau capital majoritar străin, iar zece erau sucursale ale unor bănci străine. Băncile cu capital integral sau majoritar străin aveau 88,2 la sută din total active, în timp ce băncile cu capital integral sau majoritar autohton dețineau o pondere de numai 17,8 la sută. Din perspectiva țării de origine a capitalului investit, pe prima poziție se situa Grecia cu 22,4% din total capital, apoi Austria cu 18,4%, aceste țări fiind urmate la mare distanță de Olanda cu 9,2%. După cum se poate observa, sistemul bancar românesc era aproape în întregime dominat de grupuri bancare cu acționariat străin și, prin urmare, strâns influențat de evenimentele de pe piețele internaționale.

Spre sfârșitul anului 2008, la nivelul sistemului bancar românesc, aversiunea la risc era din ce în ce mai ridicată, astfel încât toate grupurile bancare internaționale au început să-și restricționeze expunerile față de contrapartidele locale, ceea ce a determinat o piață locală interbancară relativ tensionată și o creștere a costului riscului.

În luna septembrie 2008 Banca Națională a României (BNR) a întrerupt seria de creșteri succesive ale ratei dobânzii de politică monetară, aceasta fiind menținută la nivelul de 10,25 % pe an și totodată a decis gestionarea fermă a lichidității de pe piața monetară, prin intermediul operațiunilor de piață și prin menținerea nivelurilor ratelor rezervelor minime obligatorii aplicabile pasivelor în lei și în valută ale instituțiilor de credit.

Figura 1- Rata dobânzii de politică monetară (sursa site BNR)

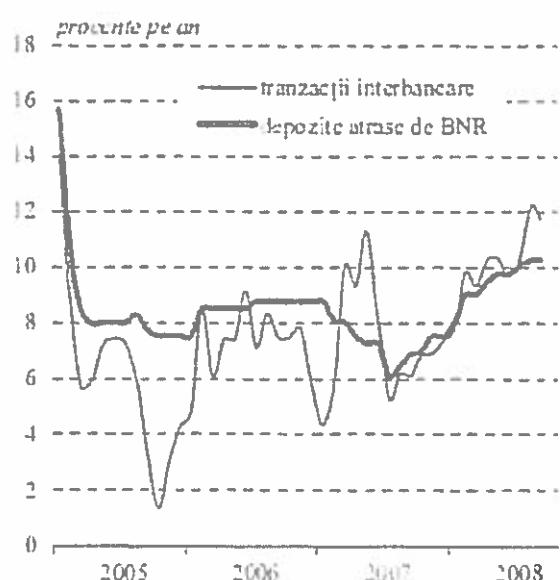


În condițiile în care sistemul bancar de la acel moment era caracterizat prin excedent operațional de lichiditate, drenarea lichidității de pe piața monetară s-a realizat prin intermediul operațiunilor de absorbție monetară, constând în atragerea de depozite pe termen de o săptămână, acestea desfășurându-se prin licitații la rată fixă a dobânzii.

Cu toate că într-un astfel de context, teoretic, randamentele pieței monetare interbancare ar fi trebuit să se mențină în corridorul delimitat de ratele dobânzii acordate de banca centrală pentru facilitarea de creditare și cele acordate pentru facilitarea de depozit, acestea au atins în prima parte a lunii niveluri relativ înalte (valorile medii zilnice ale ratelor ON situându-se la niveluri de 13-14 la sută), în principal ca efect al creșterii incertitudinii și precauției în rândul jucătorilor de pe piață.

Relaxarea condițiilor lichidității în a doua jumătate a lunii septembrie 2008, ca efect al injecțiilor efectuate de banca centrală, a determinat coborârea randamentelor până la finele perioadei de constituire a rezervei minime obligatorii (RMO); acestea s-au reposiționat însă în ultima săptămână a perioadei amintite la niveluri superioare ratei dobânzii de politică monetară. Ca urmare a acestor evoluții, media ratelor dobânzilor interbancare a coborât față de luna precedentă cu 0,42 puncte procentuale, la 11,74 %.²³

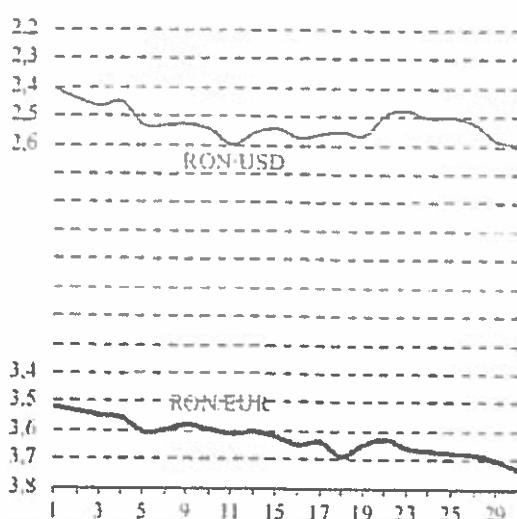
Figura 2 – Ratele dobânzilor pe piața monetară (sursa site BNR)



Cursul de schimb al leului față de euro și-a inversat traiectoria în luna septembrie și și-a sporit sensibil volatilitatea, receptând, alături de celelalte monede din regiune, impactul agravării crizei sistemului finanțier american și al propagării rapide a efectelor acesteia asupra pieței financiare globale. Pe acest fond, moneda națională a înregistrat cea mai pronunțată scădere în raport cu euro din ultimele opt luni (2,7 %), evoluția sa fiind strâns corelată cu cea a forintului unguresc și, respectiv, a zlotului polonez.

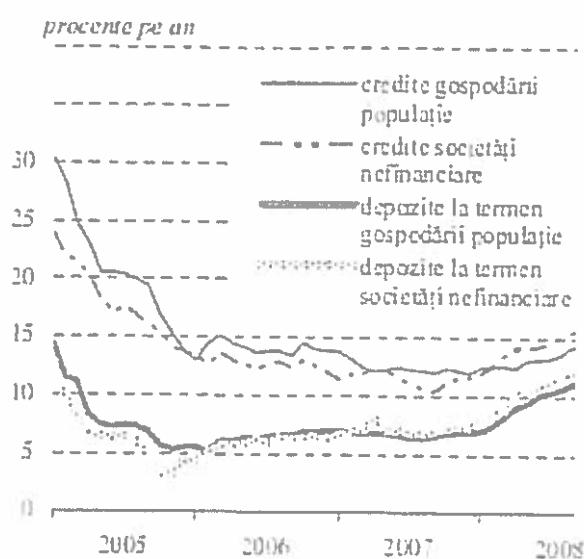
²³ Buletinul lunar al BNR septembrie 2008; http://www.bnro.ro/files/d/Pubs_ro/Lunare/2008b1/2008b109.pdf

Figura 3- Cursul de schimb al pieței valutare - septembrie 2008 (sursa site BNR)



 Ratele dobânzilor la creditele și depozitele noi s-au majorat în septembrie, urmând trendul ratei dobânzii de politică monetară și al randamentelor pieței interbancare. Pe segmentul corporațiilor, randamentul mediu al depozitelor noi a crescut cu 0,40 puncte procentuale, până la o valoare de 12,02 %. Creșterea însă a fost mai puternică pe segmentul populației (+0,48 puncte procentuale, ajungând la 11,15 la sută), continuând să reflecte sporirea cererii de resurse în lei a băncilor. O evoluție similară pe acest sector de clientelă a înregistrat și rata medie a dobânzii aferentă creditelor noi, care a urcat la 14,36 la sută, în urma unui avans cu 0,66 puncte procentuale; în cazul companiilor, aceeași rată a urcat cu 0,48 puncte procentuale, până la un nivel de 15,68 la sută. Reprezentarea grafică a acestei situații se regăsește în graficul de mai jos.

Figura 4 – Ratele dobânzilor practicate de instituțiile financiare monetare la creditele și depozitele în lei (sursa site BNR)



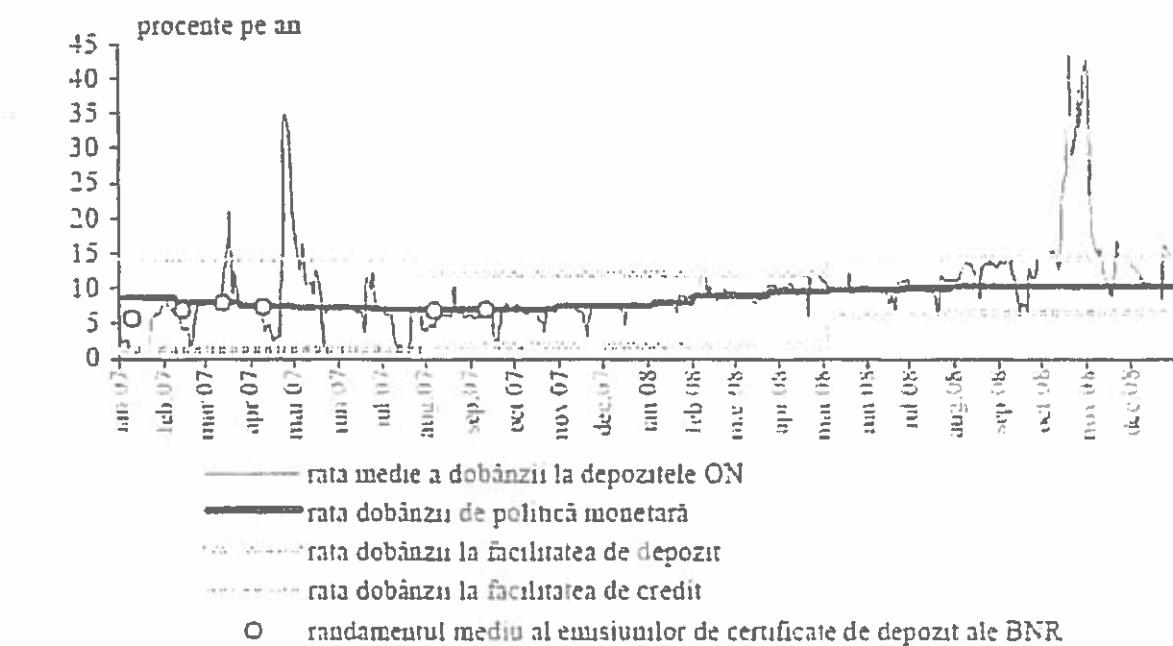
Situația existentă la nivelul lunii septembrie s-a reportat și dezvoltat și în cursul lunii octombrie 2008.

Pe fondul diminuării excedentului structural de lichiditate din sistemul bancar, poziția netă de lichiditate a instituțiilor de credit a devenit negativă. În aceste condiții, în premieră pentru ultimii zece ani, banca națională a revenit în poziția de creditor al sistemului bancar, gestionând lichiditatea prin intermediul facilității de creditare și al operațiunilor de swap valutar.

În intervalul octombrie-noiembrie 2008 piața monetară interbancară a fost marcată de efectele intensificării crizei financiare globale, constând în influența unui cumul de factori precum: (i) „contaminarea cu neîncredere” a operatorilor, în contextul turbulențelor de pe piața finanțieră internațională; (ii) relativa segmentare a pieței și ajustarea descendantă a limitelor de expunere între unele bănci; (iii) creșterea incertitudinii operatorilor privind condițiile lichidității – curente și pe termen scurt; (iv) amplificarea cu caracter speculativ a cererii de lei a nerezidenților, mai ales în ultima parte a lunii.

Sub influența acestor factori la începutul lunii octombrie randamentele pieței interbancare s-au plasat pe un palier înalt, respectiv în partea superioară a corridorului delimitat de ratele dobânzilor la facilitățile permanente oferite de BNR, iar ulterior au urcat abrupt și au rămas la valori deosebit de ridicate până în primele zile ale lunii următoare. Această evoluție se regăsește grafic în figura alăturată.

Figura 5 – Ratele dobânzilor pe piața monetară interbancară (sursa site BNR)



În contextul creșterii aversiunii față de risc pe piețele internaționale și a vulnerabilității accentuate a economiei românești, au apărut din partea nerezidenților din ce în ce mai multe operațiuni speculative care mizau pe deprecierea leului, astfel încât s-au deschis tot mai multe poziții lungi²⁴ pe euro și scurte²⁵ pe leu. Inițial, deprecierea leului depășea costul plătit pentru a

²⁴ poziție lungă pe o valută înseamnă că încasările sunt mai mari decât plășile, ceea ce se traduce printr-un excedent care trebuie plasat

împrumuta leii necesari finanțării pozițiilor speculative. Când rata de schimb EUR/RON a ajuns aproape de nivelul de 4 lei/euro, banca națională a intervenit în piață pentru a susține leul vânzând masiv euro, însă reducând în acest fel și mai mult lichiditatea. Principalul mesaj al guvernatorului băncii centrale a fost acela că va continua să monitorizeze piața schimburilor valutare și că nu pot fi excluse posibile intervenții viitoare: "Dorim să trimitem un mesaj foarte clar: nu sunt agreate fluctuații foarte mari ale ratei de schimb a monedei naționale. Când amplitudinea acestora se mărește, iar volumele tranzacționate sunt scăzute, aşa cum s-a întâmplat în ultimele zile, considerăm că situația este anormală și suntem gata să intervenim direct sau indirect pentru a le contracara" a declarat [REDACTAT] BNR pe 16 octombrie 2008 în fața Parlamentului României.

Intervenția BNR a reușit să aducă rapid cursul de schimb EUR/RON la 3.65- 3.7 și a devenit foarte dificilă deschiderea și chiar menținerea pozițiilor scurte pe leu datorită lichidității scăzute de pe piața internă și a ratelor de dobândă foarte ridicate ce trebuiau plătite pentru aceste poziții (în unele cazuri chiar și peste 100%). Astfel deprecierea leului a fost limitată, ca de altfel și activitatea speculativă a jucătorilor nerezidenți.

O altă cauză a lichidității reduse din sistem de la sfârșitul lunii octombrie a fost generată de împrumuturile semnificative contractate de Ministerul Finanțelor de pe piață bancară, împrumuturi necesare susținerii deficitului bugetar și care au contribuit suplimentar la drenarea lichidității disponibile.

În plus, în aceeași perioadă, s-au suprapus alte două canale consumatoare de lichidități, și anume scadența în data de 25 octombrie a datoriilor fiscale aferente trimestrului 3 care trebuiau achitate către bugetul de stat și obligativitatea constituirii de către instituțiile de credit a rezervei minime obligatorii pentru pasivele în lei a căror scadență era în data de 23 octombrie.

Toate aceste aspecte au determinat disfuncționalități temporare ale pieței și producerea unor creșteri neobișnuite de ample ale cotațiilor ROBOR, acestea reflectând, într-o primă fază și randamentele efective ale tranzacțiilor. Riscul ca aceste creșteri temporare și atipice ale cotațiilor să fie încorporate în ratele dobânzilor la credite – care începuse punctual să se și materializeze – a determinat banca centrală să atragă atenția în mod public instituțiilor bancare asupra necesității adoptării unui comportament responsabil pe piața tranzacțiilor monetare interbancare.

Ulterior, Regulile au fost modificate, fiind instituită posibilitatea suspendării temporare a publicării acestor indici calculați pe baza cotațiilor băncilor participante, dacă acestea depășesc cu peste 25 la sută nivelul ratei dobânzii la facilitatea de creditare. După adoptarea acestei reglementări, cotațiile ROBOR s-au decuplat temporar de randamentele efective; reconvergența acestora s-a produs la finele primei decadă a lunii noiembrie, fiind rezultanta corecției randamentelor efective și a intrării ratelor ROBOR pe un trend descendente.

Cursul de schimb leu/euro și-a prelungit în prima parte a lunii octombrie mișcarea alertă ascendentă, în contextul deteriorării severe a apetitului față de risc al investitorilor. Intensificarea ulterioară a acțiunilor băncilor centrale în vederea îmbunătățirii condițiilor lichidității la nivel global și elaborarea la nivelul zonei euro a unui plan de măsuri destinate sectorului bancar nu au produs efecte vizibile asupra mediului financiar internațional, care a continuat să fie marcat de

²⁵ poziție scurtă pe o valută înseamnă că încasările sunt mai mici decât plăjile, ceea ce se traduce printr-un deficit care trebuie finanțat

neîncredere și volatilitate accentuată. Pe acest fond, piață finanțieră regională s-a confruntat cu ieșiri importante de capital și deprecieri considerabile ale monedelor naționale.

Piața finanțieră internă a resimțit la rândul ei impactul tuturor acestor turbulențe, nerezidenții sporindu-și la un nivel record cererea de valută. Presiuni în direcția creșterii cursului de schimb leu/euro au exercitat și cumpărările record de devize ale rezidenților, dar și intensificarea în acest context a operațiunilor speculative ale unor operatori valutari. Pe ansamblul lunii, după cum reiese și din graficul alăturat, leul a consemnat o depreciere nominală față de euro de 3,2 la sută, superioară celei din luna anterioară, dar inferioară celor înregistrate de forintul maghiar (7,5 la sută), respectiv zlotul polonez (5,6 la sută).

Figura 6 – Evoluția ratelor de schimb ale valutelor din regiune



Volatilitatea cursurilor de schimb a fost amplificată spre finele lunii și de reducerile de rating anunțate de unele agenții de profil, ceea ce a majorat suplimentar costul finanțării pentru debitorii autohtoni.

Aștept, în data de 27 octombrie 2008 agenția de rating Standard&Poor's a coborât ratingul României pentru împrumuturile pe termen lung în monedă străină cu o unitate, de la cotația BBB- la cotația BB+ și perspectivă negativă din luna octombrie 2008. Conform Standard&Poor's, această micșorare a ratingului a reflectat riscul sistemic al economiei reale românești datorat creșterii efectului de levier al sectorului privat²⁶, precum și dependenței acesteia de canalele de finanțare externă a căror incertitudine se află în creștere.

²⁶ Efectul de levier se referă la folosirea investițiilor bazate pe împrumuturi

Pe 10 noiembrie 2008 agenția de rating Fitch a coborât ratingul României pentru împrumuturile pe termen lung în monedă străină cu două unități, de la cotația BBB la cotație BB+ și perspectivă negativă din luna noiembrie 2008.

În aceste condiții România a fost coborâtă sub categoria „investment grade”, fiind inclusă în categoria “non-investment grade” de către primele două cele mai prestigioase agenții de rating din domeniu. Decizia de scădere a ratingului a fost deosebită o decizie neașteptată, dar și foarte importantă din perspectiva implicațiilor pe care le-a generat.

După cum rezultă și din graficul de mai jos, la acel moment România a fost singura țară din spațiul european care a primit un statut atât de scăzut. De asemenea, această retrogradare a avut un impact major asupra economiei naționale datorită faptului că deciziile de investiții ale majorității companiilor sunt condiționate de existența unui rating „investment grade”, iar expunerile față de țări cu rating scăzut (“non-investment grade”) sunt în mod ușual mult diminuate. Astfel riscul de țară al României a crescut, iar costurile suportate pentru fondurile împrumutate din străinătate au fost mult mai mari.

Figura 7- Ratingurile țărilor din spațiul CEE

	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+
Slovakia	Pos					
Czech Republic	Sla					
Estonia	Neg					
Poland		Sla				
Lithuania			Neg			
Hungary				Neg		
Bulgaria				Neg		
Latvia					CW	
Romania						Neg

Note: CW=Credit Watch
Source: Bloomberg

În ceea ce privește rezervele minime obligatorii aferente pasivelor în lei ale băncilor, la finele lunii octombrie 2008, BNR a redus rata acestora de la 20 la sută la 18 la sută (începând cu perioada de aplicare 24 noiembrie – 23 decembrie 2008).

Această măsură a fost de natură a suplimenta lichiditatele disponibile pe piața interbancară- s-au injectat astfel în piață aproximativ 2 miliarde lei. Pe acest fond, piața s-a detensionat treptat în cursul lunii noiembrie, randamentele pe termen scurt reaptoriindu-se de rata dobânzii de politică monetară.

Ratele dobânzilor la creditele și depozitele noi și-au accelerat creșterea în octombrie, mișcările fiind omogene ca sens, dar diferite ca magnitudine din perspectiva celor două sectoare de clientelă. Astfel, pe segmentul populației, ratele medii ale dobânzilor la depozite s-au majorat cu 0,70 puncte procentuale (la 11,86 %), iar cele la credite cu 0,62 puncte procentuale (ajungând la 14,98 %). Creșteri mai ample au fost constatate în cazul societăților nefinanciare, ratele medii ale dobânzilor la depozite urcând cu 2,13 puncte procentuale (la 14,15 %), iar cele aferente creditelor avansând cu 3,92 puncte procentuale (până la 19,6 %).

III.2 DESCRIEREA FAPTELOR

Pe fondul crizei economice și financiare internaționale, contaminarea cu neîncredere a băncilor românești, majoritatea fiind filiale ale unor instituții de credit internaționale, a condus la schimbarea relațiilor comerciale ale acestora, pentru o scură perioadă. Falimentele unor giganți internaționali din septembrie 2008²⁷, considerați prea mari ca să cadă, precum și situația dificilă sau incertă a expunerilor băncilor internaționale, a avut drept rezultat o conduită foarte precaută față de operațiunile interbancare, în special față de depozitele interbancare plasate. Având în vedere apetitul extrem de redus pentru risc, piața monetară interbancară a suferit o contracție, băncile majore din România revizuind și limitând riscul de contrapartidă.

Astfel, așa cum reiese din adresele băncilor supuse investigației, precum și din materiale ridicate în cadrul inspecției inopinate (în special e-mailuri), contemporane faptelor analizate, spre sfârșitul lunii septembrie, unele bănci, prin departamentele de risc, nu mai aprobau limite de tranzacționare pentru contrapartidele de pe piața interbancară, iar altele aprobau limite de tranzacționare pentru scadențe reduse (de până la o lună).

De asemenea, în luna octombrie 2008, conform documentelor interne ale băncilor existente la dosarul investigației, respectiv minutele încheiate la sedințele ALCO²⁸, situația lichidității și a dobânzilor de pe piață este prezentată ca fiind una critică cu implicații la nivelul deciziilor de management al lichidității și de pricing.

În acest sens, redăm câteva extrase din documentele menționate, astfel:

Unicredit²⁹

“ Unicredit pierde lichiditate în ciuda eforturilor făcute în cursul lunii octombrie. [...] liniile de business au pierdut 87 milioane EUR și au câștigat doar 123 milioane RON. Divizia de retail a pierdut mai multă lichiditate decât a reușit să aducă divizia Corporate. Conform proiecțiilor transmise conducerii, Unicredit nu-și poate auto finanța creșterea împrumuturilor, astfel încât se impun măsuri efective pentru controlul lichidității.

Intervențiile BNR de a tempera deprecierea de săptămâna trecută a monedei naționale, au drenat lichiditatea din piață. Ratele dobânzilor pe termen scurt, ROBOR ON au crescut brusc în ultimele 3 zile de tranzacționare de mai mult de 4 ori, de la 12.7% miercuri, 15 octombrie, la 56% luni, 20 octombrie, pe măsura ce cererea de fonduri a depășit cu mult oferta de pe piață. În 27 octombrie nivelul ROBOR a început să se linjească, atingând nivelul de 18.71% pentru ROBOR ON.”

²⁷ Lehman Brothers, Merrill Lynch, Fannie Mae, Freddie Mac, JP Morgan Chase Bank NY

²⁸ ALCO= Asset and Liability Committee(Comitetul de administrare a activelor și pasivelor)

²⁹ ALCO meeting din 28.10.2008, Proces verbal de constatare și inventariere nr.614480/30.10.2008, pag.1, doc.12
“UCT is losing liquidity, despite efforts done in October. [...] business lines lost 87 EUR million and gained only RON 123 RON million. Retail has lost more liquidity than Corporate managed to acquire. According to projections submitted to ALM, UCT cannot self-finance loan growth, so more effective measures need to be imposed for liquidity control. The Central Bank interventions to temper national currency leu's depreciation of last week, drained liquidity from the market. The short term interest rates, ROBOR ON surged in the last 3 trading days by more than four times from 12.7% registered on Wednesday, 15 October to 56% on Monday, October 20, as the demand for funds exceeded by far the offer on the money market. On October 27, the level of the ROBOR started to cool down, reaching level of 18.71% for ROBOR ON.”

ING³⁰

“În privința ratelor dobânzii, octombrie a fost cea mai volatilă lună din acest an. La începutul lunii pe termen scurt se tranzacționa peste facilitatea de credit a BNR de 14.25%, iar către sfârșitul perioadei de rezervă (23 octombrie) dobânzile la depozite plasate (offer) depășeau 100%. Cererea de lei a offshorurilor a dus punctele swap la cel mai înalt nivel atingând 150% pentru scadență de ON (o zi), peste 50% pentru scadență o lună și peste 30% pentru scadență 3 luni. BNR nu a injectat lichiditate în piață prin licitații repo, băncile locale finanțându-și pozițiile prin creditul Lombard. Pe fundalul crizei financiare globale, cursul EUR/RON a fost extrem de volatil în luna octombrie. Perechea (n.a RON/EUR) la începutul lunii a pornit de la 3.7000 și a spart toate nivelurile tehnice, îndreptându-se către 4.000. La 3.9850, BNR a intervenit în piață prin intermediul unei bănci comerciale vânzând lei. În a doua parte a lunii cursul EUR/RON s-a decuplat de celelalte monede din regiune și s-a apreciat brusc până la 3.5400/EUR.”

Bancpost³¹

“Perioada curentă de rezervă (24 Sept-23 Oct) a debutat calm, ratele situându-se ușor peste nivelul de 10.25% pentru scadențe scurte. Pe măsură ce efectele crizei financiare au devenit din ce în ce mai clare, ratele au avansat rapid pentru toate maturitățile, iar cererea de lichiditate s-a dezvoltat abrupt. Pentru termenele lungi ratele au crescut cu peste 1.5% pe partea de bid și spreadurile s-au extins.

Jumătatea lunii octombrie s-a caracterizat prin rate ridicate pentru scadențele îndepărtate: 14.5/16.7 și, în același timp, dobânzi pe termen scurt în scădere pe măsura apropierea sfârșitului perioadei de constituire a rezervei. Luna a debutat cu o surpriză mare, randamentul mediu la titluri de stat cu maturitate de 5 ani avansând cu mai mult de 1% (de la 9.5 în septembrie la 10.61). De asemenea, în cadrul unei licitații mai recente pentru titluri cu maturitatea de 6 luni (8 octombrie), randamentul mediu a crescut la 12.45 (de la nivelul de 11.14 oferit în August).

Începutul lui octombrie a fost considerat de majoritatea jucătorilor un adevarat atac speculativ asupra monedei locale, leul devalorizându-se cu aproape 8% în trei zile, devenind astfel îngerul căzut dintre toate valutele emergente. Având în vedere și problemele de lichiditate și finanțare existente pe piețele financiare de pe tot globul, regiunea și-a pierdut tonusul pozitiv și monedelor li s-a dat lovitura de grație [...].”

³⁰ ALCO meeting din 29.10.2008, Răspuns ING la cererea de informații a Consiliului Concurenței nr. 359/29.05.2009

“October was the most volatile month for the current year in terms of interest rates. O/N traded above NBR credit facility of 14.25% at the beginning of the month so that towards the end of the reserve period (i.e. 23 October) it ended up with depo market offers over 100%. The demand for RON of the offshores drove swap points to the highest level ever with implied RON yields reaching over 150% for O/N, over 50% for 1M and over 30% for 3M. National Bank didn't intervene in the market to inject liquidity via repo auction, local bank accessing NBR's Lombard facility to get funding for their position. In October, EUR/RON had an extreme volatility on the back of the global financial crisis. The pair started the month at 3.7000 and broke all technical levels and was heading towards 4.0000. At 3.9850 NBR stepped into the market and sold the pair through a commercial bank. In the second part of the month, EUR/RON decoupled from its regional pairs and RON appreciated sharply up to 3.5400/EUR.”

³¹ ALCO meeting din 16.10.2008, Răspuns Bancpost la cererea de informații a Consiliului Concurenței nr.353/29.05.2009

BCR³²

"Dragilor,

Vă rog să găsiți atașat informații referitoare la situația conturilor curente ale BCR la BNR, depozitele interbancare și alte aspecte legate de lichiditate pentru 29.10.2008, a 6-a zi din perioada de rezervă minimă obligatorie 24.10-23.11.2008.

Astăzi, BCR a plasat depozite interbancare cu scadență de o zi în valoare de [REDACTED] milioane la o rată medie de dobândă de [REDACTED] și a atras depozite interbancare cu scadență de o zi în valoare de [REDACTED] milioane la o rată medie de dobândă de [REDACTED]. De asemenea cu data valutelor azi am luat un depozit interbancar de [REDACTED] milioane RON cu scadență 1 luna la rata dobânzii de [REDACTED]

Azi, 29.10.2008 am luat un împrumut Lombard de la BNR. Suma împrumutată de la BNR: [REDACTED] milioane RON la 14.25%, rata dobânzii fiind fixă setată de BNR, data valutelor 29.10.2008, maturitatea 30.10.2008. Tranzacția Lombard a fost încheiată în principal din motive de lichiditate- fluxul de numerar previzionat a indicat un deficit de aproximativ [REDACTED] milioane RON pe zi.(....)

III.2.1 Comportamentul băncilor în cadrul Fixingului în perioada 21-24 octombrie 2008

Luând în considerare aceste disfuncționalități care afectau și mecanismul de stabilire a ratelor de referință ROBID/ROBOR, BNR, în calitate de Organizator al procedurii de Fixing, a inițiat o întâlnire cu reprezentanții tuturor contributorilor la acești indici de referință, întâlnire ce a avut loc în data de 2 octombrie 2008.

Cu această ocazie, potrivit poziției oficiale exprimate de către autoritatea de reglementare, "în contextul apariției fenomenului de fragmentare a pieței interbancare pe fondul turbulențelor manifestate la nivel global pe piețele financiare în octombrie 2008, BNR a solicitat întâlnirea cu directorii comportimentelor de trezorerie ale băncilor participante la calculul ratelor de referință pentru data de 2 octombrie 2008, la sediul său, pentru a se informa cu privire la evoluțiile înregistrate la nivelul pieței interbancare și totodată la dificultățile întâmpinate de băncile

³² e-mail de la [REDACTED] catre persoane din top și middle management BCR – 29.10.2008, Proces verbal de constatare și inventariere nr 20553/30.10.2008, pag. 1, doc. 8:

"Dear all,

Please find attached the information regarding BCR current accounts with NBR, interbank deposits and other liquidity related items as of 29.10.2008, day 6 of the minimum reserve maintenance period 24.10-23.11.2008.

Today, BCR placed o/n interbank deposits around [REDACTED] mio at an average rate of [REDACTED] p.a. and took o/n interbank deposits amounting to RON [REDACTED] mio at an average rate of [REDACTED] p.a. Also, with value date today we took 1M interbank deposit- RON [REDACTED] mio at a rate of [REDACTED] p.a.

Today, 29.10.2008 we made a Lombard loan transaction with National Bank of Romania. The amount borrowed from NBR: [REDACTED] mio RON at 14.25% p.a. fixed rate set by NBR, value date 29.10.2008, maturity 30.10.2008. The Lombard transaction was made mainly for liquidity reasons- the projected cash-flow in RON indicated a deficit of cca [REDACTED] mio RON per day.[.....]"

comerciale participante în respectarea angajamentelor asumate de către acestea." În ceea ce privește (...) scopul și derularea discuțiilor în cadrul întâlnirii respective, BNR arată că preocuparea sa principală viza "creșterea încrederii între participanți, limitarea fragmentării pieței și menținerea funcționării mecanismului de stabilire a ratelor de referință".³³ În cadrul aceluiași eveniment "participanții la întâlnirea menționată anterior au considerat foarte importantă restabilirea încrederii și menținerea funcțională a indicelui ROBID/ROBOR și au informat cu privire la existența de limite de tranzacționare pentru ceilalți participanți pe scadențe de până la o lună inclusiv, care influențează stabilirea indexului".³⁴

Pe de altă parte, din răspunsurile furnizate de către bănci, față de evenimentul în cauză, rezultă o lipsă de convergență a opiniiilor în ceea ce privește aspectele discutate în întâlnirea sus amintită. Astfel o bancă³⁵ indică faptul că discuțiile au vizat stabilirea unui posibil comportament asemănător al contributorilor la Fixing în ceea ce privește limitele de expunere, în sensul unei reciprocități, care ar presupune ca „o instituție de credit să inițieze tranzacții cu o altă instituție de credit, în aceleași condiții de limite vizând maturitățile (intervalul de timp de expunere) pe care le poate oferi la rându-i, în virtutea limitelor proprii de expunere pe care le are față de partener. În aplicarea acestui principiu băncile își comunică de îndată modificările de limite de expunere reciproce, iar tranzacțiile ulterioare inițiate de către partea căreia i s-au ajustat limitele cu contrapartida respectivă nu pot depăși maturitatea maximă pe care inițiatorul tranzacției o poate oferi băncii partenere. Perioada în care a funcționat principiul reciprocității a fost cuprinsă între 3 oct 2008 și sfârșitul anului 2008, fără a exista o dată certă de sfârșit a acestei înțelegeri. Principiul reciprocității s-a convenit să se aplique în cazul tranzacțiilor legate de ROBID/ROBOR și a vizat în principal maturitatea depozitelor în lei plasate în cadrul înțelegerii stipulate de Regulile privind stabilirea ratelor de referință ROBID/ROBOR.”

Alte bănci³⁶ neagă neechivoc existența unui principiu al "reciprocității limitelor de expunere", derogator de la regulile comune conform căroră fiecare bancă în parte stabilește de sine stătător limitele de expunere față de contrapartidele sale, altele admit existența lui, însă cu unele particularități (ex. două bănci au indicat existența limitării acestui principiu la tranzacții ce vizează maturități ale depozitelor mai mari de 1 lună³⁷).

Independent de susținerile divergente ale băncilor investigate, din analiza documentelor existente la dosarul investigației, mai exact din conținutul conversațiilor purtate între dealerii unora dintre bănci, în perioada următoare întâlnirii de la BNR, reiese existența în fapt a unei practici de ajustare reciprocă a limitelor de expunere pe întreaga piață monetară interbancară. Acest lucru este evidențiat în mod clar de conversația purtată între un dealer al CEC și un dealer al RBS, acest principiu al reciprocității fiind invocat de reprezentantul CEC, astfel cum urmează:

„Conversație între dealer RBS [REDACTAT] și dealer CEC Bank din data de 29.10.2008, ora 7.02 GMT

[REDACTAT] – HIIH

³³ Adresa BNR Directia Operatiuni de Piata nr. V/I/867/10.05.2010 depusa la dosarul nr. 21736/299/2010 Judecatoria sector Bucuresti, de solutionare a plangerii contraventionale formulata catre RZB împotriva procesului verbal de sanctionare nr. 2568/20.04.2010

³⁴ Adresa BNR Directia Operatiuni de Piata nr. V/I/998/03.06.2010

³⁵ adresa BT nr. 8025/09.12.2009.

³⁶ adresa ING nr. 8211/17.12.2009, adresa Unicredit nr.1069/08.12.2009

³⁷ adresa RBS nr. 1113/15.12.2009 și adresa RZB nr. 1065/07.12.2009

Dealer CEC- Hi

[REDACTAT] - Neatza. Pls ce limite MM (money market) ai pentru mine. MCI. Te aștept aici.
Dealer CEC- deci în perioada asta funcționam pe principiul reciprocitatii ..Pot să îți dau bani la max tenor 3M....Dar dacă tu nu-mi poti plasa la 1M atunci nici eu nu-ti pot cota 1M
[REDACTAT] spune-mi te rog ce amount aveți?

Dealer CEC- Chack. Revin eu pls în cateva min sa nu te tin

[REDACTAT] - Stau. Nu ma iei. E urgent. Tb sa stiu mci.

Dealer CEC - Limita e ajustabila continuu cu cei de la risk..la momentul asta avem undeva peste 300 mio RON. Acum ce vreau sa-ti spun este ca aceasta limita este acordata pe principiul reciprocitatii...si ca sa fiu mai clar daca tu nu ai limita cu mine la 3M...automat se ajusteaza si limita mea la tenorul tau maxim....daca tu nu ai limita cu mine decat sa zic 10 mio RON si riscul meu ajusteaza limita noastra cu tine.

[REDACTAT] - ok si ai tenor 1Y?

Dealer CEC- maxim 3M acum

(....intrerupt)

Dealer CEC- tu ai tenor cu mine la 1Y pls si ce suma?

[REDACTAT] - 5EUR 6M SI 5EUR 1Y

Dealer CEC- am inteles. Vom transmite și noi limitele tale fata de noi la risk și în cel mai scurt timp vei reavea limita pana la 1Y. Acum sunt plafonat la max 3M...cat ai tu liber acum cu noi la 1Y?

[REDACTAT] - sorry frd nu pot acum sa verific asta. Tb sa termin ceva dar cand e cazul de deal verific și îți spun . Mci mult ptr ajutor. O zi buna

Dealer CEC- Frd daca asa pui problema ce sa inteleag ca ma trimiti la piata?

[REDACTAT] - nu frd dar chiar sunt foarte presata aici cu o chestie acum. Esti ok rite? Mci inca o data. (..intrerupt..)

Dealer CEC- si ptr mine este o chestie f importanta limita ta cu mine. Pot astepta mci.

[REDACTAT] - dar e ok acum totul rite?

Dealer CEC- pai cum procedezi tu sa stii ca am limita cu tine la 1Y 100 mio RON dar cand ceri pret bid 14 aici no special int in this tenor...Ce zici e bine cum lucram?

[REDACTAT] - ok".

Analizând tranzacțiile efectuate în perioada 2 oct – 15 oct 2008 de către și între băncile contributoare, se poate observa o reducere a numărului acestora și, în mod corelativ, o tendință de scădere a maturității depozitelor plasate.

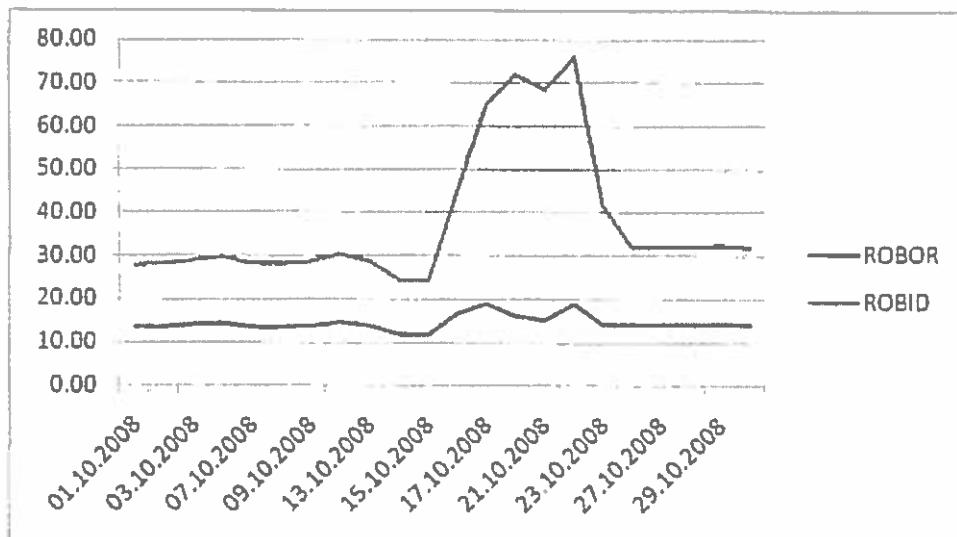
Pe parcursul lunii octombrie, în contextul agravării crizei sistemului finanțier american și al propagării rapide a efectelor acesteia asupra pieței financiare globale, expectațiile investitorilor (nerezidenți) au fost de deprecieră rapidă a leului. În aceste împrejurări, s-a derulat un „atac speculativ asupra leului”, investitorii nerezidenți parind împotriva monedei naționale, respectiv pe deprecierea acesteia în raport cu moneda europeană. Pentru contracarea efectelor, BNR a intervenit puternic în piață, absorbînd excedentul de lichidități în lei, ceea ce a condus la o stabilizare a cursului de schimb valutar EUR/RON. În același timp, jucătorii nerezidenți care au mizat pe deprecierăa leului au avut nevoie de lichidități pentru a-și închide pozițiile.

Apariția, în acest context, a unor disfuncționalități temporare ale pieței a determinat producerea unor creșteri neobișnuit de ample ale indicelui ROBOR, în special, și mai puțin ale indicelui ROBID.

Tabel nr.1³⁸

Data	ROBID	ROBOR
01.10.2008	13.54	14.37
02.10.2008	13.58	14.59
03.10.2008	13.97	15.06
06.10.2008	14.23	15.70
07.10.2008	13.44	14.75
08.10.2008	13.40	14.62
09.10.2008	13.66	15.09
10.10.2008	14.57	16.01
13.10.2008	13.66	15.09
14.10.2008	11.74	12.68
15.10.2008	11.77	12.70
16.10.2008	16.53	28.31
17.10.2008	19.00	46.13
20.10.2008	15.99	56.05
21.10.2008	15.21	53.28
22.10.2008	18.89	57.00
23.10.2008	14.00	27.81
24.10.2008	14.00	17.80
27.10.2008	14.01	18.17
28.10.2008	14.01	18.29
29.10.2008	14.27	18.20
30.10.2008	14.05	17.80

Figura nr.8



³⁸ sursa BNR

Astfel se poate observa că, dacă la începutul lunii octombrie nivelul indicelui ROBOR se situa în palierul valoric cuprins între 11% și 14%, fiind astfel sub nivelul ratei Lombard, începând cu data de 16 octombrie a cunoscut o amplificare bruscă și fără precedent, care s-a menținut până în data de 22.10.2008 inclusiv, după care la fel de brusc, în două zile a revenit la valori cuprinse între 17-18%.

În acest context trebuie menționată și posibila influență a rezervelor minime obligatorii asupra ratelor monetare interbancare. Conform reglementărilor bancare în vigoare³⁹, instituțiile de credit sunt obligate să mențină rezerve minime obligatorii (RMO), în monedă națională și în valută, în conturi deschise la BNR.

Baza de calcul a rezervelor minime obligatorii se constituie din mijloace bănești în moneda națională și în valută, reprezentând obligații ale băncilor rezultate din acceptarea depozitelor și a altor fonduri. Aceasta se determină ca medie a soldurilor zilnice ale anumitor elemente de pasiv, în perioada de observare care este constituită din intervalul cuprins între data de 24 a lunii precedente și data de 23 a lunii curente. Instituțiile de credit sunt obligate să mențină în conturile deschise la BNR nivelul prevăzut al rezervelor minime obligatorii (determinat prin aplicarea ratei RMO la baza de calcul), ca medie zilnică pe perioada de aplicare, definită ca intervalul cuprins între data de 24 a lunii curente și data de 23 a lunii următoare.

Nivelul efectiv al rezervelor îl constituie soldul mediu zilnic înregistrat de bancă în contul în care se mențin rezervele minime obligatorii în perioada de aplicare.

Pentru excedentul de rezerve (definit ca diferența pozitivă dintre nivelul efectiv și nivelul prevăzut al RMO), BNR nu bonifică dobânzi, în timp ce pentru deficitul de rezerve (definit ca diferența negativă dintre nivelul efectiv și nivelul prevăzut al RMO), BNR calculează și percepce dobânzi penalizatoare⁴⁰.

Prin urmare, instituțiilor de credit nu le este impusă menținerea în contul deschis la BNR a unui anumit sold determinat în fiecare zi, ci este necesar ca soldul mediu zilnic înregistrat de-a lungul unei perioade de aplicare, în cazul investigat 24.09.2008-23.10.2008, să fie cel puțin egal cu nivelul prevăzut al RMO.

Această modalitate de calcul și constituire a rezervelor minime obligatorii, impune ca, în situația în care, la începutul perioadei de aplicare, din diverse motive, băncile au considerat că este mai eficient să mențină în conturi sume mai mici decât soldul mediu zilnic necesar, în ultimele zile ale perioadei de aplicare, să devină imperios necesară indisponibilizarea în conturile deschise la BNR a unor sume mai mari, astfel încât condiția de sold mediu zilnic să fie îndeplinită până la sfârșitul perioadei, în speță 23.10.2008.

În consecință, în ultimele zile ale perioadei de aplicare a RMO, necesarul de lichiditate în lei al sistemului bancar crește, acest aspect putând determina eventuale majorări ale ratelor monetare interbancare.

În după amiaza zilei de 21 octombrie 2008, [REDACTAT] al Unicredit Tiriac Bank SA, dl. [REDACTAT], transmitea colegilor corespondenți din celelalte 9 bănci

³⁹Regulamentul BNR nr 6/2002 privind regimul rezervelor minime obligatorii, cu modificările și completările ulterioare

⁴⁰ La momentul analizat, în octombrie 2008 dobânda penalizatoare percepță de către BNR pentru deficitul de rezerve era de 21,25% (Circulara BNR nr. 26/11.08.2008)

participante la stabilirea ratelor de referință ROBID/ROBOR un e-mail prin care încerca să-i convingă să reflecte în cotajile ROBOR situația de pe piață.

E-mailul a fost identificat la toate băncile din panel și cu ocazia inspecției, fie ca urmare a unor cereri de informații ulterioare și îl reproducem în întregime⁴¹:

"e-mail de la [REDACTAT]"

Trimis: 21 Octombrie 2008, 19:06

Către: [REDACTAT] :

Subiect: RE: ROBOR quotes

Importanță: ridicată

Buna tuturor,

Încerc să vă conving să folosiți ROBOR în scopul pentru care a fost creat, respectiv pentru a avea o referință credibilă. Știu că piețele se confruntă zilele astăzi cu o criză de lichiditate și că există sume scadente care trebuie incasate, știu că aveți toate aceste probleme, pentru că și eu le am.

Dar mă gândeam că în acest moment nu este în folosul nimănui să coteze 14 (nt: procente) la BID și 50 la OFFER și apoi să încheie tranzacții la valori între 30 și 100 (nt: procente).

Am vorbit cu câțiva dintre voi astăzi, pe alții nu i-am găsit, unele numere de telefon nu le am (al meu este [REDACTAT]).

Fără nici o problemă, putem cota pentru ROBOR, fie 15-35%, fie 50-70 sau 100-130%. Cu toții avem sume mai mari pe care să le plasăm sau dorim să împrumutăm și nu o putem face la cel mai bun nivel. În acest moment este dificil chiar și să închizi o poziție cu o scadență mai mare

⁴¹e-mailul despre care facea referire reprezentantul BNR dl.

e-mail from [REDACTAT]

Sent: 21 October 2008 19:06

To: [REDACTAT] :

Subject: RE: ROBOR quotes

Importance: High

Hi everybody,

I'm trying to persuade you to use the ROBOR for the reason it was created, to have a more reliable benchmark. I know that markets nowadays is illiquid, I know there are outstanding amounts to be received. I know of all problems that you have because I have them aswell.

But I thought today that is not helping anybody to quote 14 bid 50 offer level and then deal at anything between 30 and 100.

I talked to a few of you today, some I didn't reach, some of phone numbers I don't have (mine is [REDACTAT]) Without any problem we can quote for ROBOR our position, be it 15-35% or 50-70 or 100-130%. We all have bigger amounts to place or to borrow and we cannot do it at the best level. Nowadays is a challenge to even square a position longer than overnight. Worst that can happen is to have 9 other banks giving you 5 mio RON at your bid, or have 9 other banks borrow at your offer.

If you don't want to lend and are short, please don't put 15% bid and then bid in the market 50% or 90%

If you are afraid of customers, don't worry, they did find out the market did raise as we compete more or less on the same cash rich cutomers and trade deposits at 20-30 and 40% levels.

I know this will not bring liquidity back, it will not reestablish lines or bring back the funds due to be received. But none of the problems mentioned has anything to do with us quoting some real quotes in ROBOR and let the NBR calculate as they see fit.

Right now we're just not doing anything but be afraid and don't do anything. I'm sure we can do it better.

Thanks [REDACTAT]"

de overnight. Cel mai rău lucru care se poate întâmpla este ca cele noua bănci (nt: din zece participante la Fixing) să își plaseze 5 mil. RON la cotația ta BID, sau toate cele nouă să împrumute de la tine la cotația ta OFFER.

Dacă nu doriști să plăsați bani și sunteți short (nt: poziție care necesită numerar/deficit de lichiditate), vă rog nu puneți 15% la BID (nr: în intervalul de Fixing) și apoi avansați cotații (nt: în afara intervalului de Fixing) de 50% sau chiar 90%.

Dacă vă este teamă de clienți, nu vă faceți griji, ei au aflat deja că piața a crescut deoarece concurăm cu toții pentru aceeași clienți cu disponibil de numerar și tranzacționăm depozite la 20-30% sau chiar 40%.

Îmi dau seama că asta nu va reduce lichiditatea, nu va restabili linii (nt: de finanțare) sau va aduce înapoi sumele care sunt scadente. Dar nici una dintre aceste probleme nu are nimic de a face cu cotarea unor dobânzi reale în ROBOR (Fixing) și apoi să lăsăm BNR să calculeze aşa cum crede de cuvînță.

Acum nu facem nimic și doar ne temem să facem ceva. Sunt sigur că putem face mai mult de atât.

Multumesc

"

Astfel cum rezultă și din textul mailului, acesta reprezintă o propunere de „utilizare corectă” a indicilor de referință ROBID/ ROBOR („real quotes”), în sensul realizării unei convergențe a cotațiilor individuale a băncilor pentru acest indice și a dobânzilor efectiv practicate pe piața monetară interbancară (în afara celor 15 minute ulterioare Fixingului). În acest sens, presupunția sugerată de e-mail este că pe piața monetară interbancară depozitele se atrag și respectiv plasează la randamente de 30 – 100%, în timp ce cotațiile ROBID/ ROBOR se înscriu într-un corridor inferior, cu valoare nereală de 14 – 50%. În consecință, în scopul realizării unui indice de referință credibil („a more reliable benchmark”), băncile sunt îndemnate să afișeze cotații bid și offer în concordanță cu nivelul considerat real, corespunzător tranzacțiilor încheiate pe piața interbancară, ceea ce la acel moment însemna cotații majorate față de cele afișate.

Mailul menționează, de asemenea, faptul că [REDACTED] din Unicredit Tîriac purtase deja convorbiri telefonice în acest sens cu unii dintre colegii corespondenți ai altor bănci. În plus, este sugerată disponibilitatea purtării unor discuții viitoare și cu ceilalți trezorieri, dl. [REDACTED] comunicând datele sale de contact.

De asemenea, printr-un e-mail intern inițiat de dl. [REDACTED], transmis anterior celui indicat și descris mai sus, acesta își informa superiorii săi despre propunerea pe care intenționa să o facă celorlalte bănci participante la stabilirea ratelor de referință ROBID/ ROBOR.

Mailul califică în mod expres finalitatea urmărită, de influențare a pieței („we will try to move the market a bit”), prin aducerea cotațiilor de la Fixing la un nivel similar dobânzilor existente pe piața monetară:

„De la: [REDACTED]

Trimis: Tuesday, Octombrie 21, 2008 6:01 PM

Către: [REDACTED]

Subiect: re ROBOR

Vom încerca să mișcăm piața puțin prin cotarea unor rate de dobândă „reale”

În timp ce cotația de ROBOR pentru 50% este reală, cotația bid nu este reală

Voi începe să sun trezorerierii și să le cer să coteze o valoare bid reală.

Piața are în continuare lichiditate scăzută așa că este probabil că nu se va întimpla nimic.

Dar dacă reușește, ROBID/ROBOR va reflecta o piață mai bună și cei care fixează dobânzi la 15% vor avea dificultăți dacă piața indică 40-60% în loc de 15-60% ⁴²

Astfel, coroborând cele două e-mail-uri, și având în vedere ordinea cronologică în care au fost concepute și transmise- primul pe data de 21.10.2008 la ora 18:01, iar al doilea în aceeași zi la ora 19:06, ar rezulta că, în pofida folosirii termenului generic de „ROBOR”, utilizat în cuprinsul celui de-al doilea mail, indemnul de postare a unor cotații reale se referă la cotațiile bid, respectiv cele pe baza cărora se calculează indicele de referință ROBID (rata de dobândă a depozitelor atrase), nivelul indicelui de referință ROBOR fiind considerat real.

Față de propunerea sus amintită, respectiv aceea de influențare a pieței, o primă reacție este obținută din partea [REDACTAT] RBS, dl. [REDACTAT], care își exprimă dezacordul față de aceasta.

Astfel, folosind același canal și aproximativ aceiași destinatari, [REDACTAT] RBS își exprimă convingerea că spreadul (ecartul) dintre ROBID și ROBOR este corect din punctul său de vedere. În opinia lui [REDACTAT] cotațiile băncilor pentru ROBID arată faptul că acestea dispun de lichidități sau pot accesa lichidități apelând la facilitatea de creditare a băncii centrale, iar cotațiile băncilor pe ROBOR reflectă faptul că acestea nu doresc să împrumute lichidități (sau nu li se permite de către banca mamă), datorită neîncrederii și incertitudinii generalizate, situație care putea fi schimbătoare prin injectarea de lichidități de către BNR.

Email de la [REDACTAT]

To (...)

Sent 22/10/2008, 07:45 AM

Subject re ROBOR quotes

„Dragă [REDACTAT]

Un scurt răspuns din partea mea.

Apreciez eforturile tale pentru a crea un indicator de referință mai credibil, dar trebuie să fac câteva remarcă:

În primul rând diferența ROBID/ROBOR pe care o mențin cele mai multe bănci este cea corectă.

⁴² „From: [REDACTAT]

Sent: Tuesday, October 21, 2008 6:01 PM

To: [REDACTAT]

Subject: re ROBOR

We will try to move the market a bit quoting „real” interest rates while the ROBOR offer of 50+% is real, the bid of 15% is unreal

I will start calling the treasurers to ask them to put a real bid.

Market is still illiquid so chances are nothing will happen

But if it succeeds, ROBID/ROBOR will reflect a better market and those Fixing it at 15% will have a harder time if the market is 40 – 60 instead of 15 – 60 .. (Doc 53 Unicredit)

Cotația de BID (n.a depozitele atrase) reflectă faptul că cele mai multe bănci dispun de lichidități în RON sau sunt capabile să creeze RON împrumutându-se la rata Lombard de 14,25%. E adevărat că anumite bănci au norme interne care le împiedică să se împrumute prin schema Lombard, dar acest aspect poate fi rezolvat rapid.

Cotația de OFFER (n.a depozite plasate) reflectă faptul că nimeni nu e dispus (a se citi: nu îi e permis) să plaseze bani, datorită incertitudinilor care sunt încă prezente în mediul financiar internațional, o situație care se va schimba doar în momentul în care se vor furniza sume mai mari.

Într-adevăr tu ai dreptate când spui că este vorba de 5 mil. cu scadențe de până la 3 luni înmulțit cu 9 (bănci), dar poți să fii solicitat în fiecare perioadă pentru sume de 5 (mil.) până la 3 luni, ceea ce ar face ca suma totală să fie mult mai mare decât cele 45 mil. menționate de tine. Pe scurt, trebuie să acceptăm diferențe/ecarturi mai mari (între BID/OFFER) pentru moment, atâtă vreme cît situația creditării rămâne incertă și constituie o problemă pentru cei mai mulți dintre noi.

Salutări,

„⁴³

Urmare a răspunsului formulat de [REDACTAT] RBS, care susține corectitudinea cotațiilor din acea perioadă, dl. [REDACTAT] revine cu precizări afirmând faptul că nu spreadul ROBID/ ROBOR este pus la îndoială de el, ci nivelul cotațiilor afișate în ecranul ROBOR, care nu ar corespunde randamentelor efective sau doar cotate informativ ale tranzacțiilor de pe piața monetară interbancară. De asemenea atrage atenția asupra incorectitudinii și nerrespectării reglementărilor de la Fixing de către băncile care cotează la ROBOR valori diferite față de cele la care încheiau propriu zis tranzacții, în afara Fixingului. Conform aprecierilor lui [REDACTAT], nivelul real al indicilor de referință la depozitele interbancare plasate și atrase s-ar situa undeva în jurul procentelor 14 – 100% sau 30 – 130%.

“e-mail de la [REDACTAT]

Sent: Wednesday, October 22, 2008 09:34 AM

To: (...)

Subject: RE: ROBOR quotes

Buna [REDACTAT]

⁴³ „Dear [REDACTAT].

Just a short reply from my side.

I appreciate your effort to try to create a more reliable benchmark, but I have to make some remarks:

First of all the spread robid/robor maintained by the most of the banks is correct.

The bidside is reflecting that most of the banks are liquid in RON or are able to create RON to go in Lombard at 14.25%. Indeed some of the banks have internal rules which prevent to go in Lombard an issue which should be solved immediately.

The offerside reflects that no one is willing (read allowed) to lend money, due to the still existing uncertainty in global financial environment, a situation which will only change as soon as more quantitees are given.

Indeed you are right when you say it's only 5 mio up to three month times 9, but you can be hit in each period up to 3 month for 5, which makes total amount much bigger then the 45 mio mentioned by you.

In short we have to accept the wider spreads for the time being, as long as the credit situation stays uncertain and is an issue for many of us.

Best regards,

[REDACTAT]

Mulțumesc pentru input. Ai făcut câteva observații foarte corecte dar care nu au legătură cu aspectele la care v-am rugat să vă gândiți. Nu pun sub semnul întrebării diferența/ecartul între cotații, ci nivelul cotațiilor din ecranul de ROBOR.

Nu pot să închei tranzacții pe BID sau pe OFFER mai mult de o dată cu fiecare bancă, decât dacă vrei asta. Este decizia fiecărei bănci să coteze dobânzile de la ROBID/ROBOR mai mult de 15 minute sau pentru mai multe scadențe decât cere legislația, sau pentru sume mai mari.

Dacă băncilor nu le este permis să coteze, cred că decizia corectă este să anunțe acest lucru și să ceară să fie suspendate din ROBOR (nt: mecanismul de Fixing) decât să anunțe cote nesincere.

Nu pun la îndoială diferența dintre cota ROBID și cota ROBOR, ce pun la îndoială este nivelul acestora aşa cum apare în pagina ROBOR (nt: pagina Reuters).

Încerc să conving băncile să reflecte cotațiile lor din piață în ROBOR (nt: în intervalul de Fixing). Cred că se clasifică în categoria de manipulare a pieței să cotezi în pagina (nt: Reuters) 14-15% și în piață 14-100% sau 30-130%.

O zi bună,

„⁴⁴

În același context, în documentele existente în dosarul de investigație ⁴⁵, privind poziția Bancpost față de propunerea dlui [REDACTAT] se arată că „noi nu suntem implicați”⁴⁶.

În zilele imediat următoare (22-23 octombrie 2008), din materialele aflate la dosarul cauzei, rezultă că au fost făcute mai multe propuneri de stabilire a unei întâlniri a trezorierilor băncilor membre în panelul de stabilire a ratelor de referință, de către [REDACTAT] ING, dl [REDACTAT]. Propunerile au fost transmise ca răspuns la mesajele inițiate de dl [REDACTAT] însă au intervenit după publicarea comunicatului de presă al BNR care anunță proiectul de normă de suspendare a ratei de referință ROBOR în situația în care cotațiile băncilor ar fi depășit cu 25% valoarea ratei de dobândă la facilitatea de creditare a băncii centrale. În plus, în textul acestora se

⁴⁴ e-mail from [REDACTAT]

Sent: Wednesday, October 22, 2008 09:34 AM

To: (...)

Subject: RE: ROBOR quotes

“Hi [REDACTAT],

Thanks for the input. Very valid points but have nothing to do with what I am asking you to think of. I'm not questioning the spread but the quotes in the ROBOR screen.

You cannot be hit on the bid or on the offer more than one time by one bank except you want it. It is any banks own decision to quote ROBID/ROBOR for more than 15 minutes or more tenors than requested by regulation, offor bigger amounts

If banks are not allowed to quote . I think the right thing to do would be to announce it and ask to be suspended from ROBOR rather than quote untruthful quotes

I am not questioning the spread, I am questioning the levels shown in the ROBOR page.

I am trying to persuade banks to reflect their markets quotes in the ROBOR. I find it fall in the category market spoofing to quote in the page 14-45 and in the market 14-100 or 30-130

Nice day all of you,

[REDACTAT]

⁴⁵ e-mailul din data de 23 octombrie 2008 transmis de [REDACTAT], [REDACTAT] Bancpost și [REDACTAT], către 3 persoane din managementul acționarului Eurobank, Grecia, prin care primul retransmite spre știință e-mailul dlui [REDACTAT]. Documentul consemnat în Procesul-verbal de constatare și inventariere nr. 501/186/30.10.2008, pag.2, poz. 16

⁴⁶ “Pls find below the comments on robor Fyi we were not involved”

făce referire la subiectul principal de abordat în cadrul unei eventuale întâlniri, acesta fiind noua reglementare a BNR (plafonarea ROBID/ ROBOR) și implicațiile acesteia:

„E-mail [REDACTED]

Sent: 23 oct.2008, 18:57

To (...)

Subject: RE: ROBOR quotes

Dragilor, eu cred că trebuie să ne întâlnim cât mai repede cu puțință și să discutăm noua regulă a BNR. Din punctul meu de vedere, cu cât mai repede, cu atât mai bine, adică mâine dimineață.
Salutări,

[REDACTED]

“e-mail from [REDACTED]

Sent: Friday, October 24, 2008 08:41 AM

to (...)

Subject: RE: ROBOR quotes

D-lor,

Vă rog să îmi scuzați ignoranța, dar credeam că ROBID/ROBOR este o înțelegere între bănci, BNR fiind doar supraveghetor. Nu aveam cunoștință de faptul că aceasta este o lege care dacă este amendată, este necesar să fie publicată în Monitorul Oficial. De aceea cred că este necesar să ne întâlnim și să discutăm, cu cât mai repede cu atât mai bine și noi avem aici o sală primitoare în Kiseleff, în care să încăpem cu toții. Bineînțeleas, BNR poate fi prezentă.

Încă ceva, știe cineva cine este proprietarul paginii ROBID/ROBOR pe Reuters?

O zi bună,

[REDACTED]

⁴⁷ E-mail [REDACTED]

Sent: 23 oct.2008, 18:57

To (...)

Subject: RE: ROBOR quotes

Dear all, I think we need to meet ASAP and discuss the new rule from NBR. In my view the sooner the better, i.e. tomorrow morning.

Regards,

[REDACTED]

⁴⁸ Subject: RE: ROBOR quotes

“e-mail from [REDACTED]

Sent: Friday, October 24, 2008 08:41 AM

to (...)

Subject: RE: ROBOR quotes

Dear all,

Please forgive my ignorance but I thought that ROBID/ROBOR was an understanding between banks with the NBR just as a supervisor. I was not aware that this was a law which if amended needs publishing in the official ledger. That's why I think we need to meet and talk the sooner the better and we have a nice room right here in Kiseleff that could accommodate all of us. Of course NBR can be present.

One more thing, does anyone know who is the owner of the ROBID/ROBOR page on Reuters?

Have a nice day

"e-mail from [REDACTED]

Sent: 24 October 2008 16:28

To: (...)

Subject: RE: ROBOR quotes

Ce spuneți de Luni în prima parte a zilei, 10 a.m sau chiar 9 a.m? aici în Kiseleff.

Mulțumesc

[REDACTED] ..49

Referitor la materializarea propunerii de întâlnire a trezorierilor, conform adreselor băncilor implicate, aceasta nu a mai avut loc. Din datele deținute, reiese că aceasta propunere a fost acordată și de [REDACTED] Unicredit, cu mențiunea că întâlnirea urma să aibă loc în cadrul ACI – Asociația Piețelor Financiare din România și cu invitarea unui reprezentant al BNR. De altfel, în mesajul său, dl. [REDACTED] a precizat că propunerile anterioare au fost făcute în considerarea calității sale de [REDACTED] ACI:

"e-mail from [REDACTED]

Sent: 23 October 2008 19:41

Subject: RE: ROBOR quotes

Dragilor,

Am precizat mai jos opiniile mele în calitate de [REDACTED] al ACI. BNR a întreprins acțiuni pentru a fixa ROBOR aşa cum a fost necesar.

Pentru a evita interpretările eronate, fac precizarea astăzi că aş dori să avem de asemenea un reprezentant al BNR printre noi.

ACI nu are facilități disponibile, poate [REDACTED] (n.a. [REDACTED] reprezentatul BNR) ne poate ajuta cu o sală de întâlniri pentru mâine sau pentru săptămâna viitoare. Deoarece a pornit o nouă RMO, nu ar trebui să fim la fel de ocupați ca în ultima zi (...)"⁵⁰

[REDACTED]
[REDACTED]

⁴⁹ "e-mail from [REDACTED]

Sent: 24 October 2008 16:28

To: (...)

Subject: RE: ROBOR quotes

How about Monday in the first part of the day, 10:00 am or even 9:00am? Here in Kiseleff.

Thanks

[REDACTED]
[REDACTED]

⁵⁰ "e-mail from [REDACTED]

Sent: 23 October 2008 19:41

Subject: RE: ROBOR quotes

Dear all,

My opinion as ACI [REDACTED] I stated already with my proposition below. NBR took action in Fixing the ROBOR as needed.

In order to avoid the missinterpretations I witnessed today I would like to have also a NBR representative joining us.

ACI has no premises, maybe [REDACTED] can sponsor us with a meeting room tomorrow or next week. As a new RMO has started. we should not be as busy as the last day. (...)"

Din punct de vedere tehnic, sistemul de suport pus la dispoziție de către Reuters Thomson, aferent procedurii de stabilire a indicilor ROBID/ROBOR, permite vizualizarea reciprocă, în timpi reali, a cotațiilor indicate de către fiecare bancă și a actualizărilor acestora în intervalul de 15 minute de dinainte de Fixing. Astfel fiecare bancă are cunoștință imediat cu privire la comportamentul competitorilor săi, putându-și astfel ajusta/adapta comportamentul individual, cu luarea în considerare a necesităților proprii de lichiditate care justifică interesul de a atrage sau plasa fonduri bănești. Pentru o modificare reală a indicilor de referință ROBID/ROBOR este necesară participarea a cât mai mulți dintre contributori, având în vedere modalitatea de calcul a acestora, respectiv media aritmetică a cotațiilor participanților după eliminarea valorilor extreme (minim și maxim). În ceea ce privește reacțiile primite de la BCR, BRD și RZB de către dl [REDACTAT] acestea sunt consemnate într-un e-mail intern adresat colegilor săi din Unicredit, din care reiese și nemulțumirea autorului față de acestea:

„De la: [REDACTAT]

Trimis: Miercuri, 22.10.2008, 10:01 AM

Catre: [REDACTAT]

Cc: [REDACTAT]

Subiect: Cerere de lichiditate

Importanta: Ridicată

Buna [REDACTAT]

Putem, vă rog, să instruim rețea noastră care se ocupa de corporații să targheze în mod special clienții BRD, Piraeus, RZB și BCR? Aceia care au linii de credit pentru capitalul de lucru sau descoperiri de cont pe care le pot retrage.

Am vorbit ieri cu trezorierii de la RZB, BCR și BRD și își au asistat la retragerea liniilor de credit până la limita maximă și plasarea la alte bănci.

BCR nu-i pasă

BRD este un pic îngrijorată

RZB este într-o situație foarte proastă și se plângă ca noi ne comportăm incorrect

Nu-mi pasă ce spun, dacă ne putem spori lichiditatea pe baza deciziilor lor stupide, vă rog să mă ajutați. Dacă ei își îngheță cotațiile la 15-16%, marja lor nu este mai mare de 5%. Sunt dispus să plătesc 25-30%, costul "MIB" pentru maturități de o zi până la o săptămână, pentru orice sumă de bani care vine de la RZB, BCR și BRD.

Evident ca sunt binevenite sume mari, dar milioii nu au pot alege.

Dacă băncile nu sunt dispuse sau sunt incapabile să-și plătească liniile de credit, măcar am reușit să le asezăm într-o lumină corectă.

Multumesc mult⁵¹

⁵¹ From:

Sent: Wednesday, October 22, 2008, 10:01 AM

To: [REDACTAT]

Cc: [REDACTAT]

Subject: liquidity request

Importance: High

Hi [REDACTAT]

can we please instruct our corporate network to target specifically customers of BRD, Piraeus, RZB and BCR?
Those that have WCL's/overdrafts that they can draw.

Referitor la acțiunea concretă a băncilor participante la Fixing, în următoarea zi calendaristică (22 octombrie 2008), date fiind susținerile contradictorii avansate de însuși autorul mailurilor, s-au analizat dobânzile individuale cotate în cadrul acestei proceduri speciale prin comparație cu dobânzile din data de 21 octombrie pentru fiecare din cele două laturi ale procesului, cotații offer și cotații bid.

În ceea ce privește cotațiile arătate la depozitele plasate de către participanții la Fixing (cotații offer a căror medie determină indicele de referință ROBOR) se observă existența a două tendințe comportamentale semnificative. Astfel 5 bănci au decis majorarea cotațiilor pentru depozitele plasate (ING, Bancpost, RBS, Unicredit, Eximbank). Pe de altă parte, alte 4 bănci (BCR, BRD, RZB și Banca Transilvania) și-au redus cotațiile, iar 1 bancă (CEC) și-a păstrat poziția constantă. Spre exemplificare, reproducem cotațiile celor 10 bănci la depozite plasate pentru maturități de 1 zi (ON)

I spoke yesterday with treasurers of RZB, BCR and BRD and they have all seen the drawing of WCL up to the maximum and placed with other banks.

BCR does not care

BRD is a bit worried

RZB is fucked up and complained we are behaving unfair

I don't care what they say, if we can raise liquidity on their stupid decisions, please by all mean help me out.

If they froze their rates at 15-16%, their margin is no more than 5%. I am willing to pay 25-30% on the cost of MIB so overnight to 1 week for any amount that comes from RZB, BCR and BRD. Obviously I would welcome bigger size tickets but beggars are no choosers. If banks are unwilling/unable to disburse their lines then at least we have reached something and put them into the right light.

Thanks a lot"

Tabelul nr.2

Data	RBS	Bancpost	BCR	BRD	CEC	Eximbank	ING	RZB	Transilvania	Unicredit	Media
15.10.2008	12.50	13.00	12.25	12.15	13.50	12.25	13.00	12.75	13.35	12.50	12.70
16.10.2008	30.00	30.00	24.00	27.00	28.00	27.00	28.50	28.00	30.50	28.00	28.31
17.10.2008	65.00	45.00	42.00	45.00	40.00	40.00	55.00	42.00	50.00	50.00	46.13
20.10.2008	74.00	74.00	38.00	38.00	50.00	30.00	55.00	55.40	74.00	64.00	56.05
21.10.2008	90.00	75.00	45.00	48.00	30.00	39.00	64.25	50.00	49.00	56.00	53.28
22.10.2008	95.00	85.00	35.00	28.00	30.00	60.00	95.00	28.00	28.00	99.00	57.00
23.10.2008	30.00	23.00	28.00	24.00	30.00	24.00	31.50	27.50	29.00	30.00	27.81
24.10.2008	17.50	17.00	17.50	17.80	20.00	17.50	19.00	17.80	17.50	17.80	17.80
27.10.2008	17.50	17.50	17.50	17.50	22.00	17.35	25.00	17.75	17.80	17.80	18.17
28.10.2008	17.55	17.80	17.75	17.80	22.00	17.55	25.00	17.80	17.80	17.80	18.29
29.10.2008	17.80	17.80	17.80	17.80	21.00	17.81	21.50	17.75	17.80	17.80	18.20
30.10.2008	17.80	17.80	17.80	17.80	17.80	17.80	--	17.80	17.80	17.80	17.80
31.10.2008	15.75	17.80	17.80	17.80	0.00	17.80	22.50	17.80	17.80	17.81	17.80

De altfel, tendința de majorare a dobânzilor de către cele 5 bănci care au ridicat cotațiile la depozitele plasate, în cadrul Fixingului, începând din data de 17. oct. 2008, zile anterioare e-mailului sus amintit, este evidențiată, pentru o mai bună reprezentare, în graficele următoare:

Figura nr.9

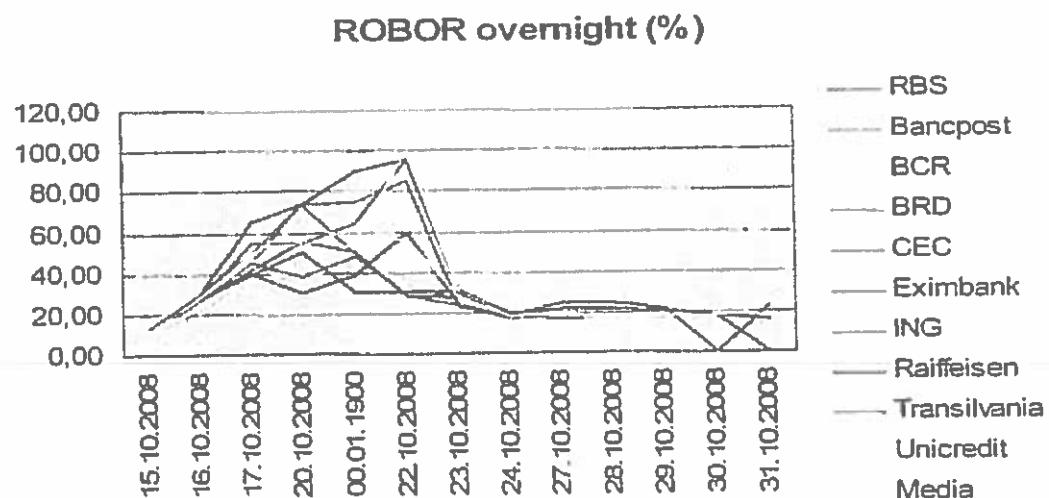


Figura nr.10

ROBOR O/N RBS, BANCPOST, EXIMBANK, ING, UNICREDIT

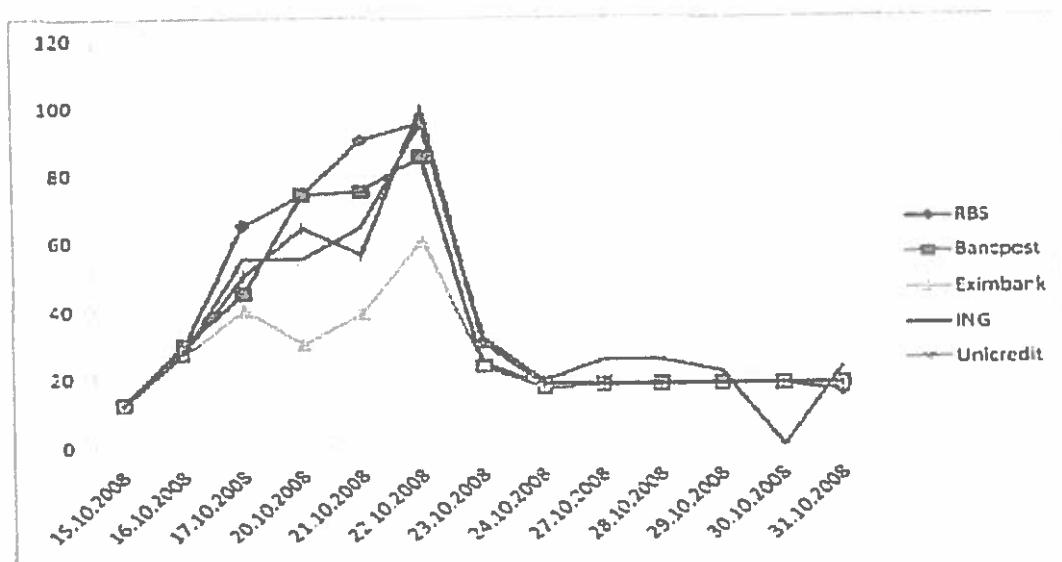
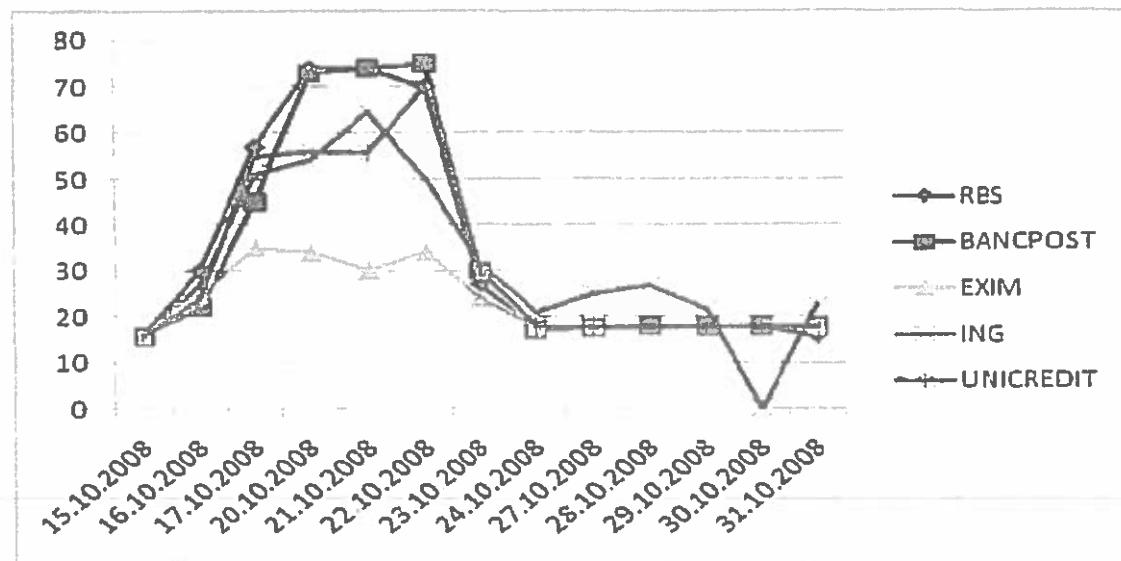


Figura nr.11

ROBOR 1M RBS, BANCPOST, EXIMBANK, ING, UNICREDIT



În ceea ce privește cotațiile arătate la depozitele atrase de către participanții la Fixing (cotații bid a căror medie determină indicele de referință ROBID), s-au înregistrat de asemenea două tendințe comportamentale diferite. Astfel 5 bănci decid să majoreze cotațiile posteate în pagina ROBID (Unicredit, Bancpost, Eximbank, RZB, Banca Transilvania), însă dintre acestea, doar Unicredit și Bancpost afișează cotații semnificativ mărite față de ziua precedentă. De cealaltă parte se situează celelalte 5 bănci, care ori au micșorat cotațiile (ING, RBS, BCR) ori le-au menținut la același nivel (BRD, CEC). Spre exemplificare, reproducem cotațiile celor 10 bănci la depozite atrase pentru maturități de 1 zi (ON).

Tabelul nr. 3

Data	RBS	Banpost	BCR	BRD	CEC	Eximbank	ING	RZB	Transilvania	Unicredit	Mediu
15.10.2008	12.00	12.00	10.75	11.15	12.00	11.25	11.50	12.25	12.50	12.00	11.77
16.10.2008	14.00	16.00	16.25	17.00	14.00	17.00	16.00	18.00	18.00	18.00	16.53
17.10.2008	14.00	14.00	24.00	20.00	19.00	20.00	20.00	17.00	20.00	22.00	19.00
20.10.2008	14.00	16.00	18.00	14.00	15.00	15.00	15.00	15.88	20.00	24.00	15.99
21.10.2008	14.25	15.00	14.20	18.00	14.00	16.00	14.25	15.00	17.00	16.00	15.21
22.10.2008	14.00	35.00	14.00	18.00	14.00	20.00	14.10	18.00	18.00	52.00	18.89
23.10.2008	14.00	13.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00
24.10.2008	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00
27.10.2008	14.00	14.10	14.00	14.00	14.00	13.95	15.00	14.00	14.00	14.00	14.01
28.10.2008	14.00	14.05	14.10	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.01
29.10.2008	16.30	14.00	14.10	14.00	14.00	14.00	16.00	14.00	14.00	14.05	14.27
30.10.2008	16.30	14.10	14.15	14.00	14.00	14.00	-	14.10	14.00	14.01	14.05
31.10.2008	14.25	14.15	14.10	14.00	-	14.00	16.50	14.00	14.00	14.01	14.07

În contextul descris anterior, se constată că tendința de piață, aparent generalizată, a băncilor era de a crește ratele dobânzilor la depozitele interbancare tranzacționate la nivelul întregii piețe monetare interbancare (money market). Băncile care au diminuat nivelul cotațiilor offer proprii, la Fixing, în data de 22 octombrie⁵² (ziua imediat următoare e-mailului transmis de către Unicredit) au justificat acest lucru pe fondul îmbunătățirii situației contului curent individual, ca urmare a unor operațiuni particulare, individuale, efectuate cu BNR (accesarea facilității Lombard⁵³, operațiuni bilaterale de swap valutar⁵⁴), îndeplinirea obligației de rezervă minimă obligatorie aferentă lunii octombrie, precum și sentimentul de „calmare a pieței”.

În contextul situației tensionate existente pe piața interbancară, autoritatea de reglementare, mai exact Direcția de Supraveghere din cadrul Băncii Naționale a României a invitat la discuții, în ultima parte a lunii octombrie 2008, conducătorii și directorii de trezorerie din șase bănci comerciale⁵⁵. Aceștora li s-au solicitat explicații legate de operațiunile de pe piețele interbancare (în special tranzacțiile cu nerezidenți), precum și cu privire la cotațiile excesive ale ratelor dobânzilor.

BNR s-a arătat îngrijorată față de atitudinea „agresivă” a unor bănci, considerându-le nepotrivite în piață românească. „Băncilor invitate la discuții li s-a solicitat imperativ reintrarea în normalitate”⁵⁶, respectiv micșorarea cotațiilor practicate de contributori la Fixing. Acest lucru reiese și din alte documente aflate la dosarul investigației Consiliului Concurenței, din care reproducem după cum urmează:

ING Bank: „În continuare domnul [REDACTAT] și domnul [REDACTAT] au dorit să știe de ce ING a plătit băncilor locale dobânzi de aproape 100% pentru RON. La răspunsul nostru, că am încercat să închidem tranzacțiile încheiate cu contrapartide străine, ne-au acuzat că speriem piața românească întrucât jucătorii locali nu sunt obișnuși cu practici atât de agresive. BNR ([REDACTAT]) a declarat că ING este agresiv în politica sa de pricing și acest fapt nu este unul pozitiv pentru băncile locale (cazul concret se referă la faptul că băncile locale primeau dobândă de 85% pentru depozitele plasate, deși banii îi obțineau cu dobândă de 14.25%). La întrebarea ING de ce acest lucru nu era considerat pozitiv pentru băncile locale având în vedere profitul semnificativ pe care îl obțineau, BNR nu a răspuns.

(...) BNR a avut întâlniri individuale cu majoritatea băncilor.

(...) În ziua în care a avut loc întâlnirea de la BNR, nivelul indicatorilor ROBID/ROBOR a scăzut și BNR a declarat că nu a discutat și nici nu a instruit nicio bancă să își reducă nivelul cotațiilor individuale de la Fixing. Totuși de dimineață am vorbit cu trezorierul uneia din

⁵² BCR, BRD, BT, RZB

⁵³ Adresa de răspuns la cererea de informații nr. 7178/13.05.2011 “Incepand cu data de 20.10.2008, datorita deteriorarii situației contului curent, BCR a participat la facilitatea Lombard consecutiv în data de 20 octombrie cu suma de [REDACTAT] miliarde RON și respectiv în 21.10.2008 cu suma de [REDACTAT] miliarde RON”; adresa RZB de răspuns la cererea de informații nr. 7292/16.05.2011.

⁵⁴ Adresa BRD nr.7334/17.05.2011..” Principala explicatie pentru scăderea cotației ROBOR afișate de BRD în 22 octombrie 2008, în comparație cu ziua anterioară rezultă din tranzacția de tip swap valutar realizată de BRD în contrapartida cu BNR în 21 octombrie (în partea a doua a zilei, după ora 15.00 așadar ulterior cotației în Fixing din 21 octombrie, dar anterior cotației din Fixing din 22 octombrie), reprezentând pentru BRD o injectie de lichiditate în RON în quantum de 722 MRON”

⁵⁵ Conform relatărilor din presă, precum și comunicatului de presă emis de BNR în data de 23 octombrie 2008, fără a fi menționate numele acestor bănci.

⁵⁶ <http://www.bnro.ro/page.aspx?prid=1268>;

băncile de la ROBID/ROBOR, care ne-a informat că, în ziua anterioară, a avut o întâlnire la BNR în care i s-a "solicitat" să își micșoreze cotațiile....⁵⁷"

RBS Bank :“Principalul mesaj transmis de către [REDACTAT] în numele [REDACTAT] este că BNR va solicita demisiile Președintelui și ale Directorului executiv (Chief Executive Officer) și îmi va da un avertizment adresat personal mie în cazul în care nu scădem ROBOR-ul în curs de o săptămână. (...) Am arătat, de asemenea, că RBS Romania a încercat să coteze cele mai corecte dobânzi în cadrul procedurii de stabilire a Robor-ului, dar alte bănci fie nu au cotat, fie au arătat dobânzi indicative și în final dobânzile aplicate clienților lor erau multe peste cotațiile indicative. I-am dat lui [REDACTAT] ca exemplu, cotațiile zilnice oferite clienților de către bănci (care au variat între 40 și 80%), în ultimele 3 zile, fapt care arată clar că piața se află în altă parte decât crede BNR. [REDACTAT] mi-a răspuns că mă refer la volume mici când mă raportează la depozitele amintite, dar că BNR are cunoștință foarte clar despre volumele speculative masive, vizibile pe ecranele lor. [REDACTAT] a menționat două bănci Unicredit (cu care are întâlnire după mine) și, în special, Credit Swiss First Boston, despre care crede că este cel mai mare speculator pe piața românească. [REDACTAT] a mai spus că speculatorii off-shore intenționau să ridice RON la 4,6% și să atragă piața românească în criza regiunii (a se vedea Ucraina, Ungaria etc.), dar că BNR este hotărâtă să nu accepte o atare situație. (...) principalele mesaje adresate au fost că ar trebui să menținem ROBOR-ul la un nivel acceptabil și nu ar trebui să permitem să fim contaminați de bănci precum Morgan Stanley etc. care au propriile lor probleme majore”.⁵⁸

⁵⁷ Call Report with National Bank of Romania ING October 2008” depus cu adresa nr. 4724/24.08.2009 “Furthermore Mr [REDACTAT] and Mr [REDACTAT] wanted to know why ING has paid interest rates close to 100% to local banks for RON. To our reply that we tried to close flows placed with foreign counterparties they accused us of scaring the Romanian market as those players are not used with such aggressive practices. (...) The NBR ([REDACTAT]) stated that ING is aggressive in pricing and this is not good for the local banks (the case was that local banks receive 85% on 'deposit market' and take 14.25%). On ING's question why this is not good for the local banks, as these local banks make good money on this. The NBR had no answer. (...) The NBR had individual meetings with the majority of the banks. (...) In the same day of the discussion with the NBR the ROBOR/ROBID went down and the NBR stated that they haven't spoken to or instructed any bank to lower their quotes for the Fixing. However in the morning we spoke to the Treasurer of one of the ROBOR/ROBID banks and he informed us that the day before he had a meeting with the NBR with the 'request' to have the quotes lowered...”

⁵⁸ RBS -Email Vicepreședinte [REDACTAT] către Președinte [REDACTAT], [REDACTAT] în data de 23.10.2008 „The main message transmitted by [REDACTAT] on behalf of the [REDACTAT] is that NBR will ask for CEO and Treasurer' resignations and will give a warning to myself in case we do not go down Robor in one week's time. (...)” “I also said that RBS Romania tried to quote the most appropriate market rates under Robor agreement but other banks either did not quote or their gave indicative rates and finally their rates to their clients were far above their indicative quotations. I gave [REDACTAT] as an example the latest days quotations to the clients deposits offered by other banks (which varied between 40-80%) in the last three days which show clearly that the market is in a different place than NBR thinks. [REDACTAT] said that I refer to small volumes when I mention the above deposits but NBR knows very clearly that it is about huge speculative volumes which are in their screens. [REDACTAT] mentioned two banks Unicredit (which had the meeting after mine) and especially Credit Swiss First Boston who, according to him, was the biggest speculator in the Romanian market. [REDACTAT] said that the off shore speculators intended to drive the RON to 4.6 % and to drag the Romania market into the region crisis (see Hungary, Ukraine etc) but NBR is very determined not to accept this situation. (...) his main messages were that we should keep Robor at acceptable levels and we should not accept to be contaminated by banks like Morgan Stanley etc which they have their own huge problems.”

III.2.2 Comportamentul participanților la Fixing ulterior modificării legislative prin Norma BNR nr. 12/2008

Concomitent cu întâlnirile descrise anterior ce au avut loc la inițiativa și sediul BNR , în scopul asigurării utilizării normale a indicilor pieței monetare interbancare, Consiliul de administrație al BNR a decis modificarea normei privind funcționarea pieței monetare interbancare după cum urmează: „*În cazul în care cotațiile pentru depozitele plasate (ROBOR) ale participanților la calculul ratelor medii ale dobânzilor interbancare depășesc cu mai mult de 25% nivelul ratei dobânzii pentru facilitatea de credit a Băncii Naționale a României, banca centrală poate suspenda temporar publicarea indicilor ROBID/ROBOR calculați pe baza cotațiilor băncilor participante.*

În această situație, Banca Națională a României va publica indicii ROBID/ROBOR stabiliți astfel: ROBID pe toate scadențele, la nivelul ratei dobânzii pentru facilitatea de depozit a băncii centrale; ROBOR pe toate scadențele, la nivelul ratei dobânzii pentru facilitatea de credit a băncii centrale". Norma nr. 12 din 24 octombrie 2008 pentru completarea Normei BNR nr. 4/1995 privind funcționarea pieței monetare, s-a publicat în Monitorul Oficial al României cu numărul 727 din data de 28 octombrie 2008, și a intrat în vigoare în ziua lucrătoare următoare publicării, respectiv 29.10.2008

Urmare a intervenției băncii centrale, indicele de referință ROBOR a parcurs un trend descendent, acesta fiind de 27% în data de 23 octombrie, iar după 24 octombrie 2008, s-a încadrat în jurul plafonului superior al corridorului de +25% din valoarea ratei de dobândă la facilitatea de creditare⁵⁹ și rata de dobândă cheie⁶⁰.

După publicarea proiectului de normă de modificare a dispozițiilor ce reglementează funcționarea pieței monetare interbancare, ratele de referință ROBID/ ROBOR (și cotațiile contributorilor) s-au decuplat într-o manieră și mai accentuată de ratele de dobândă ale depozitelor la care se realizau tranzacțiile efective pe piața monetară interbancară.

Trebuie însă precizat că modificarea Normei privind funcționarea pieței monetare interbancare a avut drept principal obiectiv protejarea intereselor consumatorilor finali, persoane fizice și juridice, care aveau la acea dată creditele denuminate în lei anorate în rata de referință ROBOR. Astfel, BNR a acționat în sensul evitării unui transfer asupra populației al unei disfuncționalități izolate, evitându-se totodată sporirea riscului de credit.

Modificarea Normei nu a avut drept scop afectarea comportamentului comercial al băncilor contributoare la formarea ROBID/ ROBOR, chiar dacă în realitate a avut un astfel de efect. În continuare acestea aveau la dispoziție posibilitatea de a cota nivelurile dobânzilor considerate de ele ca fiind corecte și la care își puteau onora obligațiile agreate în calitate de participanți la stabilirea ROBID/ ROBOR. În această situație, singura diferență ar fi fost faptul că BNR ar fi stabilit și afișat ca valoare a indicilor de referință ROBID și ROBOR, nivelul ratei dobânzii pentru facilitatea de depozit a băncii centrale, respectiv nivelul ratei dobânzii pentru facilitatea de credit a băncii centrale, în loc de media cotațiilor celor 10 contributori.

Considerăm util să reamintim că acestea (cele 10 bănci) au obligația de a tranzacționa (atrage sau plase), la cererea oricărui alt contributor, depozite de până la 5 milioane lei (pentru scadențe de până la trei luni; pentru depozite la maturități de până la 6 luni – 3 milioane lei, iar pentru maturități de un an – 2 milioane lei). Obligația subzistă într-un interval de 15 minute de la

⁵⁹ La acea dată, aceasta era de 14,25%, iar 125% din această valoare reprezintă 17,81%

⁶⁰ La acea dată, aceasta era de 10, 25%.

calcularea și afișarea Fixingului, iar tranzacțiile se efectuează la prețul cotat în intervalul de 15 minute anterior Fixingul.

În concluzie, se poate afirma că nivelul cotațiilor băncilor reprezintă oferte ferme de tranzacționare față de participanții în acest panel.

Excepții de la obligația privind cotațiile ferme sunt permise doar în cazul în care limita pentru depozitele în RON acordată Participantului solicitant a fost epuizată (în această situație este cotată numai rata la care Participantul solicitat va accepta depozitul), precum și într-un caz de forță majoră.

Așadar, deși modificarea Normei amintite prevedea posibilitatea suspendării de către BNR a publicării indicilor ROBID/ROBOR și stabilirea nivelului acestora corespunzător ratei dobânzii pentru facilitatea de depozit a băncii centrale, respectiv la nivelul ratei dobânzii pentru facilitatea de credit a băncii centrale, în cazul unei depășiri cu mai mult de 25% a valorilor cotațiilor pentru depozitele plasate, nu se poate considera că libertatea de stabilire a cotațiilor individuale a băncilor a fost îngrădită.

Elementele care diferențiază ofertele concurenților cu privire la produsul tranzacționat (depozitele atrase și cele plasate la momentul fixingului) vizează 3 componente:

1. Suma ce poate face obiectul acestor tranzacții, care prin reglementarea legală atinge anumite praguri concrete. Obligația de a avea cotații ferme și de a încheia o tranzacție la solicitarea unui alt participant la Fixing subzistă până la limita maximă de 5 milioane RON pentru scadențe cuprinse între O/N și 3 luni inclusiv, 3 milioane RON pentru scadența de 6 luni și 2 milioane RON pentru scadențele de 9 luni și 1 an.

2. Scadența (durata) la care se pot realiza tranzacțiile. Acestea sunt prevăzute limitativ în reglementare, respectiv de la O/N la 1 an. O restrângere a duratelor față de care există obligația de a avea cotații ferme poate fi realizată doar în cazul epuizării limitelor de tranzacționare sau în cazul reducerii acestora din punct de vedere al maturității.

3. Dobânda la care sunt tranzacționate depozitele și care se determină în mod liber de fiecare participant la Fixing. Față de această componentă nu există constrângeri de natură legislativă, fiind reflectarea fidelă a deciziei proprii a băncii. Chiar în contextul prevederilor de modificare a Normei privind piața monetară, prin care este indicat ca nivel maxim "recomandat" al cotațiilor individuale la depozitele plasate 25% peste rata Lombard (respectiv valoarea 17,81%), prin reglementarea propriu-zisă nu se alterează dreptul băncilor de a decide singure cu privire la prețul considerat corect.

În perioada 24.10.2008-31.10.2008, instituțiile de credit participante la stabilirea indicilor ROBID/ROBOR au înregistrat aproximativ aceleași cotații, în jurul valorii 17,80%, aliniindu-se la nivelul plafonului maxim „recomandat”, 125% din facilitatea de creditare a băncii centrale odată cu intrarea în vigoare a modificărilor expuse, respectiv în zilele de 30 și 31 octombrie 2008.

Excepțiile sunt constituite de ING și CEC (fie nu au cotat, fie au cotat peste 20%), iar RBS a cotat mai redus decât restul participanților în data de 31 octombrie (15,75%).

Nivelul indicilor a rămas ridicat, în jurul plafonului de 17,81%, până în data de 7 noiembrie, iar după 17 noiembrie acestea au atins valori apropiate de rata dobânzii de politică monetară.

Alinierea dobânzilor individuale ale băncilor la valoarea de 17.81% arată interesul/obiectivul băncilor participante de a păstra nivelul maxim posibil al indicatorului ROBOR.

În cazul concret, aplicat la parametru la care se cifra piața monetară interbancară în acea perioadă, pentru cotații care ar fi condus la depășirea valorii de 17,81% (25% din nivelul ratei Lombard), indicele ROBOR nu ar mai fi fost calculat ca media aritmetică a acestor cotații, ci ar fi fost de 14,25% (rata Lombard din acea perioadă); pe de altă parte, pentru cotații a căror medie aritmetică aparține intervalului 14,26 – 17,81, indicele ROBOR corespunzător ar fi superior valorii de 14,25%. Tot în acest caz, dobânda variabilă percepuită populației nu mai reflectă în mod real costurile de finanțare ale instituțiilor de credit, acestea finanțându-se la prețuri mai ridicate pe piața monetară interbancară.

Pe de altă parte, nivelul de 17.81% era considerat de către băncile participante la Fixing ca fiind unul nerezonabil a fi utilizat la depozitele plasate, fiind un preț net inferior dobânzilor reale utilizate în cadrul tranzacțiilor din piața monetară interbancară, în afara Fixingului. Plasarea de RON la o dobândă de 17.81% ar fi generat pierderi băncii care ar fi fost obligată să onoreze solicitarea unei contrapartide în acest sens. Prin urmare, în acest context, cu toate că nevoia de lichiditate a unor bănci persistă, s-a încercat limitarea/reducerea eventualelor pierderi prin neefectuarea de tranzacții la nivelul sus menționat.

Astfel, simultan cu alinierea dobânzilor, din datele aflate la dosarul cauzei, în perioada aferentă modificării legislative analizate mai sus, s-a constatat existența unor discuții între angajații departamentelor de trezorerie (dealeri) a unor bănci, referitoare la comportamentul lor comercial în intervalul de 15 minute ce urmează Fixing-ului. Reiese lipsa de interes a băncilor de a executa tranzacții în cadrul Fixingului, precum și existența unui comportament de „a nu se lovi” în acest interval (de a nu cere sau de a nu accepta oferte ferme la nivelul cotațiilor și a nu încheia astfel tranzacții) decât în măsura în care pot asigura reciproc tranzacția inversă.

Întrucât din cele 3 elemente caracteristice tranzacțiilor cu depozite în RON la Fixing (suma, pret, maturitate/durată), în circumstanțele analizate anterior, două componente erau relativ fixe pentru toți participanții („suma” determinată prin Reguli și „dobândă” similară în jurul valorii de 17.81% urmare a modificării Normei privind funcționarea pieței monetare interbancare) rezultă că singurul element care ar fi comportat o modificare flexibilă și un risc comercial pentru cei implicați, conducând la un eventual prejudiciu, îl reprezintă „durata” pentru care este plasat depozitul. Astfel, de exemplu, în situația în care, în cadrul procedurii de fixing, o bancă A ar plasa băncii B, la solicitarea acesteia din urmă, o sumă de 5 milioane RON, la dobândă de 17.81%, maturitatea 3 luni (onorând în acest mod obligația asumată de a cota ferm, chiar dacă dobânda este considerată nerealistă), ulterior ar încerca să își „recupereze” aceeași sumă, în aceleși condiții (durata și preț asemănător) de la banca B sau de la o altă bancă contributoare.

În situația în care B sau celalătă bancă solicitată ar accepta efectuarea unei tranzacții, dar ar opune băncii A inexistența limitelor de tranzacționare sau limitarea acestora la o maturitate mai mică (ex. până la 1 lună), banca A ar realiza un prejudiciu rezultat din diferențe de perioade (plasează bani la 3 luni dar nu poate atrage decât la 1 lună). În situația în care banca A nu ar fi reușit să încheie o tranzacție în cadrul Fixingului, ar fi fost nevoie să împrumute suma de pe piața interbancară, unde dobânzile de tranzacționare se aflau la un nivel mult superior.

Pentru a preîntâmpina un atare risc, unele bănci (ex.Unicredit, RZB, Bancpost, Eximbank) au procedat la condiționarea realizării de tranzacții cu contrapartide de respectarea unei reciprocități inclusiv în privința asigurării limitelor necesare pe maturități/periode corespondente.

O situație concretă de acest fel s-a înregistrat în data de 28 octombrie 2008, când RBS, urmare a solicitării formulate de către ING, în cadrul Fixingului, a onorat tranzacția și a plasat către acesta din urmă un depozit, pe o perioadă de 3 luni, cu dobândă de 17,55%, în sumă de 5 milioane lei (respectând astfel obligațiile impuse prin Reguli). Ulterior, încercând să împrumute la rândul său aceeași sumă, la aceeași maturitate și la o dobândă similară, pentru a-și acoperi prejudiciul provocat de tranzacția anterioară, RBS a constatat că partenerii săi (celealte bănci contributoare) deși cotau în cadrul fixingului, fie invocau epuizarea limitelor de tranzacționare, fie oferea doar dobânzi indicative. Prin urmare, RBS s-a găsit în poziția de a nu-și putea acoperi această pierdere. Aceste elemente sunt reținute în adresa lui [REDACTAT] (RBS), adresată superiorilor ierarhici, în data de 28 oct 2008:

Sfimașilor,

Am următoarea chestiune presantă:

Astăzi am actualizat ROBOR-ul în conformitate cu contractul, cu noile reguli ale BNR și cu dorința lor expresă să menținem ratele scăzute, chiar dacă pe piața externă sunt mult mai ridicate.

(...)

După cum vedeați, ING și CEC nu au răspuns la dorința BNR.

În intervalul de timp de 15 minute, în care băncile trebuie să își propună cotații ferme una celeilalte, ni s-a cerut cotația la 3 luni de către ING.

Am cotat 14/17.55 dobândă noastră pentru scadența de 3 luni la ROBOR, chiar dacă pe piața externă aceasta este de 40%-50% pentru 3 luni.

ING a acceptat cotația noastră pentru 5 mil. în conformitate cu ROBOR și noi am încercat să ne acoperim cerând o cotație la 3 luni de la una dintre celealte bănci participante la Fixing.

Mai jos prezint situația răspunsurilor obținute de la celealte 9 bănci:

Bancpost oferă doar cotații indicative

BCR nu are limite disponibile

BRD oferă doar cotații indicative

CEC nu cotează conform cu noile reguli

Eximbank cotează doar pentru scadențe până la o lună

ING nu cotează conform cu noile reguli

Raiffeisen oferă doar cotații indicative

Transilvania nu a răspuns cererii noastre în nici o formă

Unicredit a întrebat dacă avem limite disponibile și ne-a returnat imediat aceeași cerere pentru scadența de 3 luni.

Exemplele de mai sus ilustrează că Fixing-ul ROBOR nu are nimic de-a face cu realitatea și nu putem continua în acest mod, deoarece tranzacția încheiată la solicitarea ING ne-a provocat o pierdere de 75000 EUR.

Nu pot continua în acest mod, de aceea putem face următoarele:

Să nu mai furnizăm cotații celorlalte bănci din panel (nt: participante la Fixing)

Să nu mai cotăm și să transmitem explicații BNR în fiecare zi cu privire la motivele pentru care nu am cotat.

Să informăm BNR despre aspectele menționate mai sus și să anulăm liniile deschise cu alte bănci dacă situația se menține în același fel.

Să cerem BNR cotații de preț bazate pe BUBOR⁶¹ pentru a ne putea acoperi.

Vă rog să îmi transmiteți ce credeți cu privire la cele menționate și haideți să luăm măsuri în aceasta după amiază.

..62

Mai mult, comportamentul diferit al unor bănci ca ING și CEC prin comparație cu cel al majorității celorlalți contributori este privit ca fiind unul incorect/ne-etic și este reclamat reglementatorului BNR⁶³.

"Având în vedere că RBS Romania a cotat ferm, bănci precum ING și CEC au atras depozite de la banca noastră la rate sub nivelul din piața internațională și locală în afara acordului Robid/Robor, generând pierderile financiare pentru noi ce nu sunt sustenabile dacă această situație se menține în piața monetară.

⁶¹ BUBOR este vechea denumire a ROBOR

⁶² Adresa de la [REDACTAT], adresată superiorilor ierarhici, în data de 28 oct 2008

„Dear both,

I have the following urgent issue:

Today we updated ROBOR according the contract, new regulations of NBR and their expressive wish to keep the rates low, although the external market is much higher.

(....)

As you can see ING and CEC didn't adhere to the wish of NBR.

Within the timeframe of 15 minutes, where the panel bank have to make their quotes firm towards another, we were asked by ING for three months.

We quoted 14.00/ 17.55 our quote in 3 month ROBOR, although the external market is 40% - 45% for 3 months.

ING hitted our offer for 5 mio according the ROBOR contract and we tried to cover ourselves with one of the other panel banks, by asking for a 3 months period.

Below the reactions we got from the other 9 panel banks:

Bancpost offer only level

BCR no line available

BRD offer only level

CEC is not quoting according new regulation

Eximbank quote only up to 1 month

ING is not quoting according new regulation

Raiffeisen offer only level

Transilvania didn't respond to our request at all

Unicredit asked whether we had lines and came back immediately with same request for 3 mths tenors to ourselves

Above examples illustrates that ROBOR Fixing has nothing to do with the reality and we can't continue in this way as as this 5 mio RON trade with ING gave us a loss of EUR 75.000

I can't continue this way, therefore we can do the following:

Don't provide firm quotes to other panel banks anymore

Don't quote anymore and give explanation to NBR each day why we don't quote

Inform NBR about above and state that we cancel the lines on other panel banks if situation stays like this

Ask NBR to provide us pricing based on bubor to cover ourselves.

Please give me your thoughts and let's address this situation this afternoon.

[REDACTAT] (Doc 16 inspecție RBS)"

⁶³ RBS adresa către BNR nr.00027238/30.10.2008 (document nr. 21 inspecție)

Vă rugăm să aveți amabilitatea de a revizui înainte de încheierea primului an de funcționare, cât mai curând posibil, activitatea fiecărei bănci participante la acest acord și să luăți măsuri conform Art.8 și/sau art. 6.4⁶⁴.

Am dori de asemenea să ne ajutați să înțelegem care sunt implicațiile pentru bănci în cazul în care vor persista cotațiile peste culoarul aprobat de Banca Națională de 25% peste rata Lombard.

Mai concret, în cazul în care datorită lipsei de lichiditate temporare din piața monetară sau a unor limite reduse de MM (money market – n.n.), îi este permis unei bănci participante în Acordul Robid/ Robor să coteze frecvent peste limitele impuse, considerând că dobânda de 17.8% va genera pierderi financiare pentru banca respectivă?"

În susținerea afirmațiilor din adresa transmisă către BNR, prezentate mai sus, sunt depuse și conversațiile pe care reprezentantul RBS le poartă cu colegii din celelalte bănci contributoare, înregistrate pe platforma Reuters Dealing, din care rezultă comportamentul precaut pe care acestea intenționează să îl adopte la fixing, în cursul zilei de 29 octombrie 2008, cu privire la suma maximă și durata la care vor fi dispuși să facă tranzacții, după cum urmează:

Conversatie între dealer RBS ([REDACTAT]) și dealer Unicredit TIRiac ([REDACTAT]) din data de 29.10.2008, ora 8.03

RE RBOR

[REDACTAT] - HIHI

[REDACTAT] - Buna. O intrebare pls. Ce suma si pana la ce tenor ne puteti cota in RBOR? Thx.

[REDACTAT] - Am vorbit cu [REDACTAT] mai devreme despre limite....in principiu ce i-am spus ca avem limita ca limita se respecta si pt. ROBOR...Dar nu cotam decat pe baza de reciprocitate in ROBOR..Asta ar fi acum....

[REDACTAT] - ok. Multumim mult. O zi buna. Pa pa

Conversatie între dealer RBS ([REDACTAT]) și dealer CEC Bank din data de 29.10.2008, ora 7.57 GMT

[REDACTAT] - HIHIHI

Dealer CEC- Frd putem vorbi putin mai tarziu ca avem treaba multa acum pls te sun eu

[REDACTAT] - sorry frd pls ce amount si ce tenor imi cotezi in ROBOR

Dealer CEC - tu ce stii se mai respecta regulamentul ROBOR de cotatii ferme?

[REDACTAT] - eu am cotat ferme si daca m-a lovit si am avut limita am facut deal

Dealer CEC- asa am procedat si eu si se pare ca suntem printre putinii care facem asta...deci pot sa iti cotez ON, T/N, 1W, 1M, 3M 5mio RON.....6M, 3mio RON.....9M and 1Y 2 mio RON.

Sunt preturi pentru Fixing

[REDACTAT] - ok. Mci mult esti super

Conversatie între dealer RBS ([REDACTAT]) și dealer Bancpost ([REDACTAT]) din data de 29.10.2008, ora 7.57 GMT

[REDACTAT] - HIHI

[REDACTAT] - HIHIHIH

⁶⁴ Prevederile din Acord ce reglementează modalitatea de retragere a statului de Participant la Fixing (n.n.)

[REDACTAT] - te rog mult sa imi spui pana la ce tenor poti cota in ROBOR
[REDACTAT] - in tenorul de limita. Ideea e cum am vb si cu Dragos...Se pare ca pana nu se calmeaza piata ROBORUL nu e concludent...parerea mea
(..intrerupt..) Sunt doar cateva banchi care se pare ca nu tin cont de asta si vin sa loveasca
[REDACTAT] - deci pentru ca nu ai limite mai lungi de 6M nu cotezi nici in ROBOR peste tenorul asta rite?
[REDACTAT] - cotez in limitele pe care le am la momentul respectiv
[REDACTAT] - deci azi nu mai lung de 6M
[REDACTAT] - exact
[REDACTAT] - ok. Many thx

Conversatie intre dealer RBS [REDACTAT] si dealer Eximbank ([REDACTAT]) din data de 29.10.2008, ora 8.11 GMT

[REDACTAT] - HIHIHI
[REDACTAT] - HI
[REDACTAT] - pls ce amount si ce tenor cotezi cu mine in ROBOR?
[REDACTAT] - astazi nu as cota nimic sincer
[REDACTAT] - frd spune-mi te rog daca ai limite pentru mine in ROBOR
[REDACTAT] - am limite dar nu vrem sa cotam ROBOR in principiu
[REDACTAT] - numai azi sau in general?
[REDACTAT] - in general nu. Astazi in special nu prea vrem
[REDACTAT] - nu o sa pui cotatii sau nu imi cotezi celor care te suna?
[REDACTAT] - ba o sa pun cotatii ca sunt participant si o sa si cotez, dar asa cum eu nu ma duc la altii la ROBOR nu am int sa ia nici ei pe mine. Asta era ideea
[REDACTAT] - ok. MCI

Toate cele patru conversatii detaliante mai sus au fost initiate de RBS in intervalul de Fixing si se referă strict la sumele si scadentele ce pot fi cotate pentru ROBOR, intrebarea adresată de dealerul RBS nevizând piata monetară în ansamblu, ci doar tranzactiile ce puteau fi încheiate la Fixing.

Distinct de aceste conversatii, a fost identificată o altă conversatie initiată de același dealer RBS, dar care se referă la întreaga piată monetară și care se distinge de restul conversatiilor prin continutul diferit, astfel:

Conversatie intre dealer RBS ([REDACTAT]) si dealer RZB ([REDACTAT]), din data de 29.10.2008, ora 7.23 GMT

[REDACTAT] - HIHIHI
[REDACTAT] - HI
[REDACTAT] - neatza. Pls ce limite aveti pentru mine pe MM amount si tenor. Thx
[REDACTAT] - Nu avem limita, putem face doar la ROBOR....Dar avand in vedere noile conditii si agreementul ca nu ne vom lovi acolo...Nu putem lucra
[REDACTAT] - nu intelegh. Daca aveti limite ptr ROBOR de ce sa nu putem face

■ – *pai odata noi am obtinut de la risk limite doar în cadrul ROBOR cu greu... și apoi dat fiind ca pretul de ROBOR este acum administrat nu cred că vreunul dintre noi ar fi fericit să dea banii la tenor lung, cu atât mai mult cu cat stiu că nici voi nu aveți limite pt noi.*

■ – *ok. Mci multi. Sa aveți o zi buna*

În ceea ce privește această ultimă conversație, se rețin următoarele aspecte:

- solicitarea RBS vizează limitele generale de tranzacționare ale Raiffeisen Bank cu RBS, precum și maturitățile acestor limite (tenor);
- răspunsul dealerului Raiffeisen Bank invocă lipsa limitelor de tranzacționare cu RBS, cu excepția celor pentru tranzacțiile la ROBOR. Totuși, chiar și în contextul existenței acestor limite, dealerul Raiffeisen Bank precizează că, în fapt, nu pot fi realizate tranzacții nici măcar la ROBOR, invocând „noile condiții și agreementul că nu ne vom lovi acolo”. Faptul că „nu se poate lucra” la ROBOR, nu este circumstanțiat, de altfel, pentru vreo maturitate minimă anume, ci se reflectă numai imposibilitatea de a face tranzacții, urmare a unui acord opozabil băncii RBS.
- la insistențele dealerului RBS, dealerul Raiffeisen detaliază cauzele pentru care nu este dispus să efectueze tranzacții, respectiv faptul că nivelul cotațiilor la ROBOR este administrat și lipsa interesului pentru tranzacțiile pe durată îndelungată („tenor lung”), fără însă a indica o maturitate maximă până la care ar fi dispus să încheie aceste tranzacții.

Din analiza textului respectiv, rezultă existența unui acord de a nu efectua tranzacții la ROBOR indiferent de maturitatea acestora. Împrejurarea că dealerul Raiffeisen Bank invocă lipsa interesului general de a plasa depozite la maturități „lungi” („nu cred că vreunul dintre noi ar fi fericit să dea bani la tenor lung”), indică preocuparea acestuia de a atrage atenția asupra eventualelor pierderi pe care oricare contributor la ROBOR le-ar suferi în situația în care i s-ar solicita respectarea obligației de a cota ferm, mai ales la durete mai mari. Acest raționament este susținut de contextul finanțier de pe piața bancară românească de la acea dată, precum și de nivelul dobânzilor la care se plasau și atrăgeau depozite pe piața interbancară românească în afara ROBOR-ului.

Aceeași opinie referitoare la incorectitudinea comportamentului unor bănci care solicitau încheierea de tranzacții la cotațiile afișate la fixing, cotații considerate mult sub nivelul pieței monetare interbancare de la acel moment reiese și din e-mailurile interne ale Bancpost:

„From:

Sent, Tuesday, October 28, 2008 12.12 PM

To:

Subject: Re:

FYI

Original Message

From:

To:

Sent, Tue Oct 28 12:08:37 2008

Subject,

NE TOT SUNA ING și RBS la Fixing 1a 3 Iunii. Avem offer 17.8%.

Cf regulilor bnr trebuie sa le cotam... propun sa cerem scoaterea de pe lista de Fixing.

E bataie de joc”

„-----Original Message-----From:

Sent, Tuesday, October 28, 2008 12.34 PM

To: [REDACTED]

Subject: O sa cotam in pagina ce coteaza CEC ul nu vad asta solutie

Noi avem ask 17.8 CEC 22 ing si rbs 25.

Conf reg pot sa ma ia cite 5 mio ron in fiecare zi si pt fiecare punct de pe curba".

Conversațiile prezentate anterior, inițiate de RBS denotă precauția băncilor respondentă în a tranzacționa depozite în cadrul Fixingului, precauție manifestată ca răspuns la întrebarea adresată de RBS, fără să existe elemente care să demonstreze că acest comportament în a tranzacționa este rezultatul înțelegerii a participanților la Fixing. Cu toate că la dosarul cauzei există comunicări doar între RBS pe de o parte și RZB, Eximbank, Unicredit, CEC și Bancpost, pe de altă parte, un comportament similar au adoptat și BCR, BRD, Banca Transilvania, care au preferat ca pe parcursul perioadei 23-31 octombrie 2008 să nu solicite cotații ferme în intervalul de 15 minute de după realizarea Fixingului, realizând tranzacții în afara intervalului (adică au preferat să atragă depozite pe termen scurt la rate de 20 – 30%). De altfel, în acea perioadă inclusiv depozitele corporatiste erau remunerate la dobânzi mai ridicate decât nivelul ROBOR-ului (17,8%).

În concluzie, toate măsurile analizate arată că scopul principal urmărit de către băncile investigate era acela de a menține ROBOR-ul la nivelul maxim ce putea fi obținut în condițiile date, de 17.81%, cu toate că era considerat ca fiind unul neconcludent și nerealist (nu reflecta condițiile pieței și nu era cazul să se realizeze tranzacții la nivelul lui). Încercarea băncilor de a minimiza eventualele pierderi financiare ca urmare a onorării unor tranzacții la această dobândă s-a reflectat în absența tranzacțiilor efective la acest nivel.

Astfel, în ceea ce privește situația concretă a tranzacțiilor realizate de către bănci în cele 15 minute după Fixing aceasta a arătat că, în perioada 23-31 octombrie 2008 s-au realizat doar câteva tranzacții conform obligațiilor contributorilor ROBOR de a cota. În fapt, exceptând băncile ING, CEC și parțial Unicredit⁶⁵ care au solicitat oferte ferme și au efectuat tranzacții la nivelul acestor oferte, restul băncilor au preferat să atragă sau să plaseze depozite la niveluri mai ridicate de dobândă în afara intervalului de 15 minute ce succede Fixingul.

⁶⁵ Unicredit a inițiat doar 4 tranzacții într-o singură zi, 23 oct 2008

Raport de investigație asupra întreprinderilor active pe piața monetară interbancară din România

Tabelul nr.4

Data	CEC			RBS	BANCPOST	BCR	BRD
	Contrapartida	Dobândă	Scadenta				
23-Oct	Unicredit	17.8%	1M	ATRAS			
24-Oct	n/a	n/a	n/a	n/a			
27-Oct	RBS	17.5%	1M	ATRAS	Nu exista nicio tranzacție inițiată de această bancă în intervalul de fixing	Nu exista nicio tranzacție inițiată de această bancă în intervalul de fixing	Nu exista nicio tranzacție inițiată de această bancă în intervalul de fixing
28-Oct	ING	25%	1W	ATRAS			
	BCR	17.75%	1W	ATRAS			
29-Oct	n/a	n/a	n/a	n/a			
30-Oct	n/a	n/a	n/a	n/a			
31-Oct	n/a	n/a	n/a	n/a			

Raport de investigație asupra întreprinderilor active pe piața monetară interbancară din România

Tabelul nr 5

ING

UNICREDIT

TRANSILVANIA

EXIMEBANK

Data	Tranzacții înființate				Tranzacții inițiate				Tip deposit
	Contrapartidă	Dobândă (%)	Scadentă	Tip depozit	Contrapartidă	Dobândă (%)	Scadentă	Tip depozit	
ING									
23 10	RBS	27	11,1	Alres	BRD	23	11,1	Alres	BRD
	RZB	23 5	11,1	Alres	SP	30	11,1	Alres	n/a
	BRD	23	11,1	Alres	CEC	25	11,1	Alres	n/a
	ET	25	11,1	Alres	RZB	23 5	11,1	Alres	n/a
	E XII	23 9	11,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	Unicredit	30	11,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	RZB	17 6	31,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
24 10	BRD	17 8	31,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	E XII	17 8	11,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	RZB	17 7,5	31,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
25 10	BRD	17 7	31,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	CEC	24	31,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	E XII	17 5	11,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	RZB	17 5,5	31,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
26 10	BRD	17 8	11,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	CEC	25	11,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	E XII	17 7,5	11,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	UCR	17 8	11,1	Alres	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
27 10	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
30 10	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
31 10	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Existența unui principiu al reciprocității limitelor de tranzacționare (stabilit pe 2 octombrie 2008) și practica unor bănci de a nu face tranzacții „de a nu se lovi” (în perioada imediat următoare publicării pe site-ul BNR a proiectului de modificare a Normei BNR 4/1995 privind funcționarea pieței monetare interbancare), denotă eforturile băncilor de a limita riscurile de contrapartidă și de decontare, pe fundalul unei crize de lichiditate și de incertitudine generalizată.

Astfel, din analiza informațiilor și documentelor existente la dosarul investigației nu se poate conchide, în afara oricărui dubiu, că alinierea cotațiilor individuale ale băncilor la valoarea de 17.81% este rezultatul unei înțelegeri comune/comportament concertat al participanților, fiind mai curând un efect al reglementărilor legale nou introduse. Avem în vedere, pe de o parte inexistența la dosarul cauzei a vreunui document din care să reiasă că alinierea cotațiilor individuale ale băncilor la valoarea de 17.81% este rezultatul unei înțelegeri comune și pe de altă parte, faptul că sistemul tehnic permite o transparență ridicată a comportamentelor comerciale (cotațiile arătate de bănci în cele 15 minute înaintea Fixingului) ale concurenților, făcând previzibilă intenția lor.

CAPITOLUL IV. ANALIZA UNOR ASPECTE DE NATURĂ ECONOMICĂ CU PRIVIRE LA NIVELUL DOBÂNZILOR LA CARE SE ÎNCHIEAU TRANZACȚIILE DE DEPOZITE ÎN PERIOADA INVESTIGATĂ, ÎN AFARA FIXINGULUI

Analiza realizată a avut în vedere măsura în care cotațiile afișate de băncile participante la calcularea indicilor de referință ROBID/ROBOR în intervalul 15.10.2008-31.10.2008 reflectau nivelul la care se efectuau tranzacțiile pe piața monetară interbancară, atât în privința depozitelor atrase, cât și a depozitelor plasate, respectiv în ce măsură cotațiile celor 10 bănci contributoare reflectau nivelul real al pieței sau care era gradul de reprezentativitate al indicelui ROBID/ROBOR pentru piața interbancară românească de la acel moment.

Metodologia de calcul

Analiza s-a efectuat separat pentru fiecare din cele 10 bănci participante la calcularea indicilor de referință ROBID/ROBOR. S-au luat în calcul toate tranzacțiile efectuate pe fiecare zi bancară din intervalul 15.10.2008-31.10.2008, analizându-se distinct cele două laturi ale pieței monetare interbancare, fiecare prin raportare la indicele de referință corespunzător, respectiv depozitele atrase versus indicele de referință ROBID și depozitele plasate versus indicele de referință ROBOR. Atât indicele de referință ROBID/ROBOR, cât și tranzacțiile efective derulate pe piața interbancară se stabilesc/încheie la maturități ce variază de la o zi(O/N) la 1 an(1 Y), astfel încât, pentru obținerea unor rezultate comparabile, s-a impus necesitatea structurării bazei de date pe maturități. Totodată din baza de date supusă prelucrării s-au eliminat tranzacțiile efectuate la Fixing, care datorită obligativității impuse de reglementările BNR de a încheia tranzacția la cotația afișată pentru Fixing, ar fi denaturat rezultatele finale.

În esență, analiza propriu-zisă a constat în calcularea dobânzilor medii ponderate în funcție de volumele tranzacționate pe fiecare bancă, pe fiecare zi bancară și pe fiecare maturitate în parte, precum și interpretarea rezultatelor obținute prin raportare la indicii de referință ROBID/ROBOR.

Absența unui număr suficient de tranzacții necesare pentru calcularea unei medii pe maturitățile mai mari de overnight(minim 2 operațiuni per zi per maturitate), a determinat efectuarea analizei doar pentru scadența O/N, chiar și așa existând bănci la care analiza se poate considera neconcludentă datorită lipsei totale a tranzacțiilor în anumite zile⁶⁶.

⁶⁶ Au fost utilizate datele comunicate de către băncile comerciale ca răspuns la cererile de informații formulate de Consiliul Concurenței.

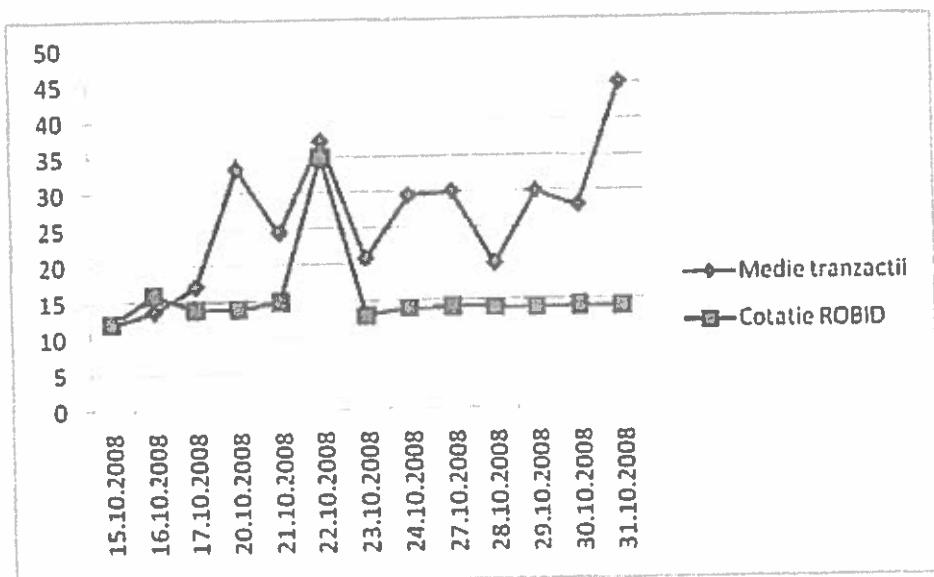
BANCPOST

Media tranzacțiilor pentru depozitele atrase la maturitatea O/N

Tabel nr.6

Zile	Medie tranzactii	Cotatie ROBID
15.10.2008	11.92	12
16.10.2008	13.6	16
17.10.2008	17.1	14
20.10.2008	33.38	14
21.10.2008	24.48	15
22.10.2008	37.14	35
23.10.2008	20.82	13
24.10.2008	29.46	14
27.10.2008	30	14.1
28.10.2008	20	14.05
29.10.2008	30	14
30.10.2008	28	14.1
31.10.2008	45	14.15

Figura nr.12



Analiza datelor și a graficului, conduce la concluzia că, în întreg intervalul analizat, media dobânzilor cu care Bancpost a atras disponibilități de pe piața interbancară s-a situat peste

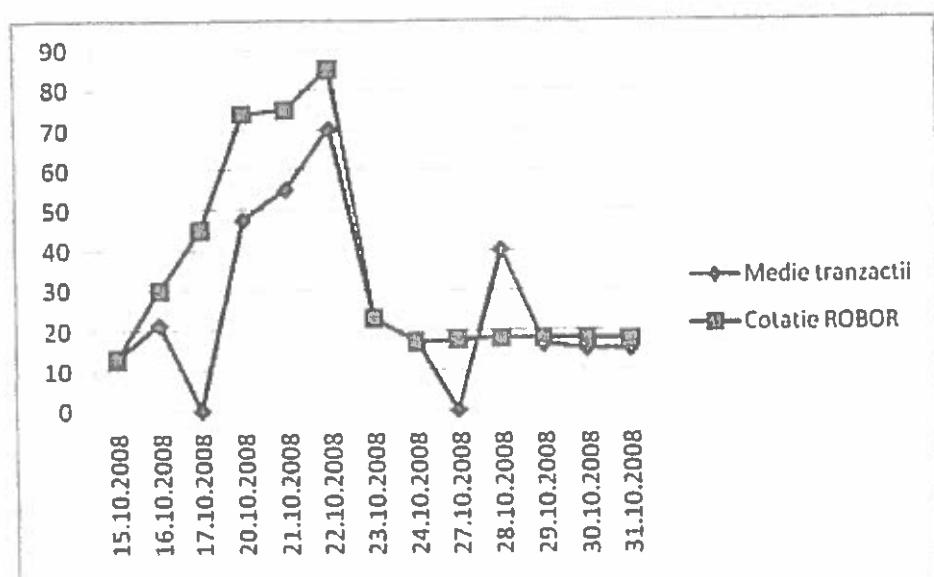
cotațiile afișate la Fixing, ceea ce denotă un grad scăzut de reprezentativitate al indicelui ROBID, respectiv nivelul pieței reale se află mult peste cotațiile postate pentru fixing.

Media tranzacțiilor pentru depozitele plasate la maturitatea O/N

Tabel nr.7

Zile	Medie tranzactii	Cotatie ROBOR
15.10.2008	12.83	13
16.10.2008	21.33	30
17.10.2008	N/A ⁶⁷	45
20.10.2008	47.39	74
21.10.2008	55	75
22.10.2008	70	85
23.10.2008	23	23
24.10.2008	17	17
27.10.2008	N/A	17.5
28.10.2008	40	17.8
29.10.2008	16.25	17.8
30.10.2008	15.25	17.8
31.10.2008	15.25	17.8

Figura nr.13



⁶⁷ N/A înseamnă ca în ziua respectivă, pe scadenta care se analizează, banca nu a încheiat tranzacții

Se poate afirma că, exceptând data de 28.10.2008, când media dobânzilor pentru depozitele plasate a fost peste cotația afișată la Fixing, în restul intervalului analizat, Bancpost a plasat depozite pe piața interbancară la dobânzi situate sub cotațiile afișate la Fixing, ceea ce înseamnă că din nou cotațiile ROBOR nu erau corelate cu nivelul efectiv al pieței.

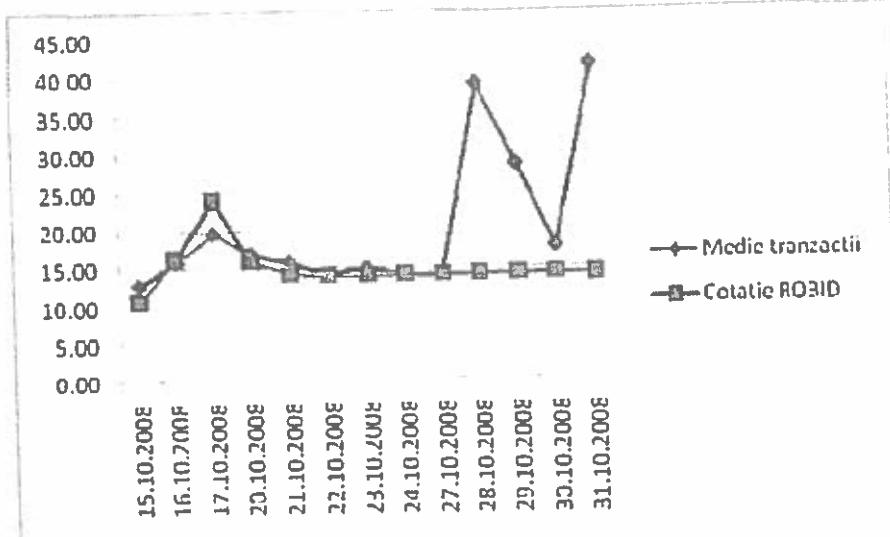
BCR

Media tranzacțiilor pentru depozitele atrase la maturitatea O/N

Tabel nr.8

Zile	Medie tranzacții	Cotație ROBID
15.10.2008	12.86	10.75
16.10.2008	15.86	16.25
17.10.2008	19.71	24
20.10.2008	16.97	16
21.10.2008	15.86	14.2
22.10.2008	14.07	14
23.10.2008	14.96	14
24.10.2008	14.01	14
27.10.2008	14.03	14
28.10.2008	39.02	14.1
29.10.2008	28.49	14.1
30.10.2008	17.74	14.15
31.10.2008	41.45	14.1

Figura nr.14



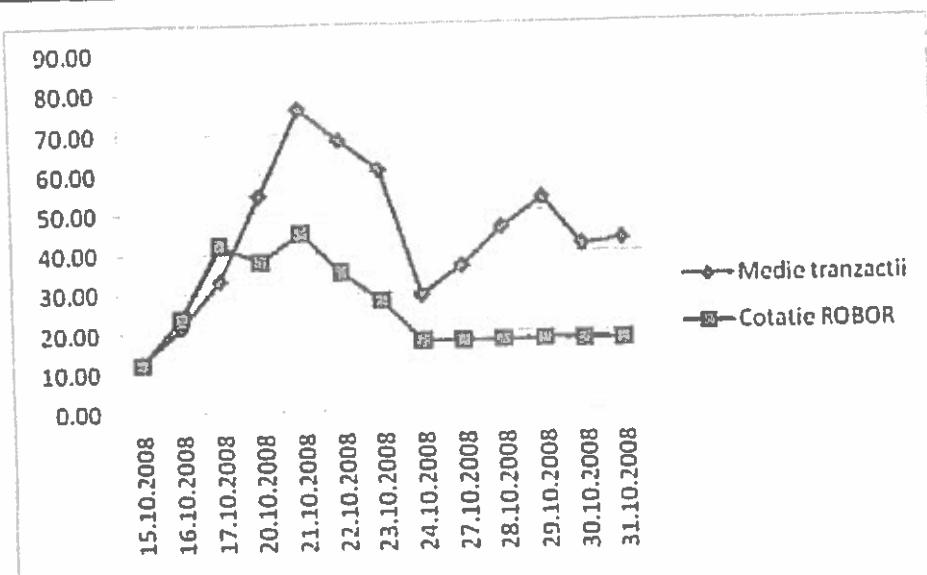
Dobânda cu care BCR a atras depozite din piața interbancară s-a menținut aproape de cotațiile din Fixing în intervalul 15-27.10.2008, însă în ultimele 4 zile ale intervalului analizat aceasta s-a situat mult peste cotațiile de la Fixing, depășindu-le cu peste 200%, ceea ce arată un indice ROBID subcotate pentru intervalul 27-31.10.2008.

Media tranzacțiilor pentru depozitele plasate la maturitatea O/N

Tabel nr.9

Zile	Medie tranzactii	Cotatie ROBOR
15.10.2008	12.52	12.25
16.10.2008	21.40	24
17.10.2008	33.06	42
20.10.2008	15.40	38
21.10.2008	76.20	45
22.10.2008	68.25	35
23.10.2008	60.80	28
24.10.2008	28.99	17.5
27.10.2008	36.40	17.5
28.10.2008	46.00	17.75
29.10.2008	53.44	17.8
30.10.2008	41.68	17.8
31.10.2008	42.86	17.8

Figura nr.15



În privința depozitelor plasate, în întreg intervalul analizat, BCR a plasat disponibilitățile excedentare la dobânzi situate frecvent cu cel puțin 100% peste cotațiile afișate la momentul Fixing-ului, astfel încât se poate concluziona că nivelul pielei se află mult peste propriile cotații offer Robor-ul fiind subcotate.

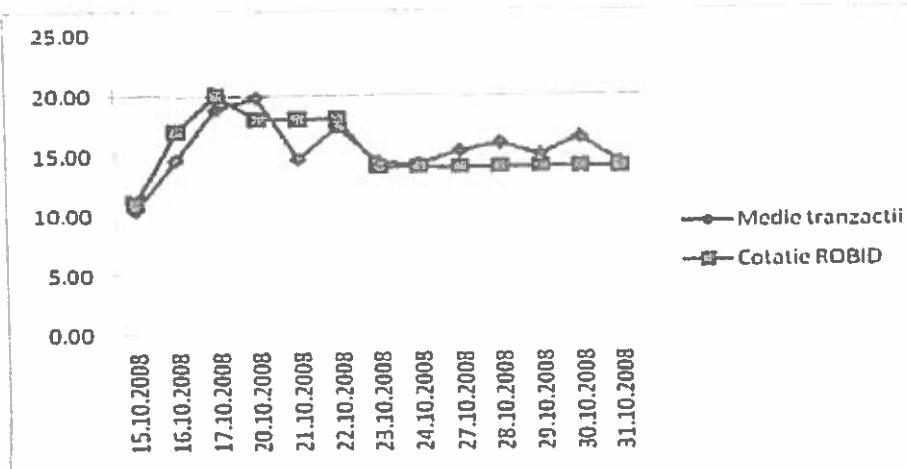
BRD

Media tranzacțiilor pentru depozitele atrase la maturitatea O/N

Tabel nr.10

Zile	Medie tranzactii	Cotatie ROBID
15.10.2008	10.50	11.15
16.10.2008	14.63	17
17.10.2008	18.85	20
20.10.2008	19.83	18
21.10.2008	14.64	18
22.10.2008	17.32	18
23.10.2008	14.41	14
24.10.2008	14.25	14
27.10.2008	15.31	14
28.10.2008	15.98	14
29.10.2008	15.00	14
30.10.2008	16.43	14
31.10.2008	14.29	14

Figura nr.16



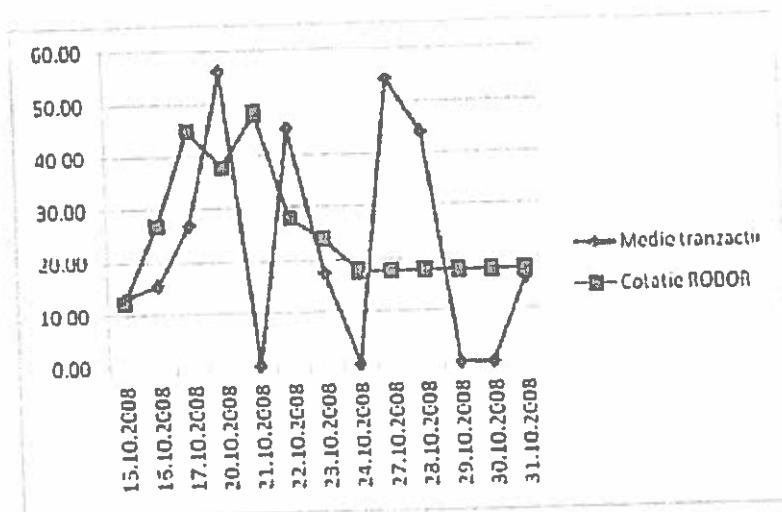
Din analiza graficului se poate concluziona că la BRD, în privința depozitelor atrase, indicele de referință ROBID este reprezentativ pentru întreaga perioadă analizată, dobânzile la care s-au încheiat tranzacțiile oscilând cu o amplitudine foarte mică în jurul valorii de referință cotate la momentul Fixing-ului.

Media tranzacțiilor pentru depozitele plasate la maturitatea O/N

Tabel nr.11

Zile	Medie tranzactii	Cotatie ROBOR
15.10.2008	13.00	12.15
16.10.2008	15.50	27
17.10.2008	27.00	45
20.10.2008	56.05	38
21.10.2008	N/A	48
22.10.2008	45.00	28
23.10.2008	17.50	24
24.10.2008	N/A	17.8
27.10.2008	54.00	17.5
28.10.2008	44.00	17.8
29.10.2008	N/A	17.8
30.10.2008	N/A	17.8
31.10.2008	16.00	17.8

Figura nr.17



În ceea ce privește depozitele plasate însă, nu se poate trage nicio concluzie deoarece pe lângă cele 4 zile în care BRD nu a încheiat nicio tranzacție (23.10.2008, 24.10.2008, 29.10.2008 și 30.10.2008), în restul perioadei comportamentul BRD a prezentat oscilații foarte mari, cu nivel al dobânzilor tranzacțiilor efectuate atât sub, cât și mult peste cotațiile ROBOR.

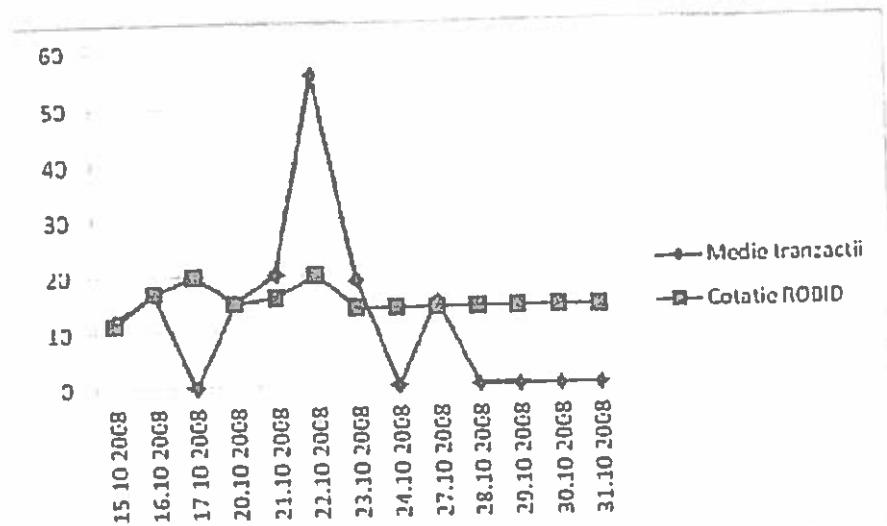
EXIMBANK

Media tranzacțiilor pentru depozitele atrase la maturitatea O/N

Tabel nr.12

Zile	Medie tranzacții	Cotatie ROBID
15.10.2008	12.22	11.25
16.10.2008	16.77	17
17.10.2008	N/A	20
20.10.2008	15	15
21.10.2008	20.29	16
22.10.2008	55.8	20
23.10.2008	19	14
24.10.2008	N/A	14
27.10.2008	15	13.95
28.10.2008	N/A	14
29.10.2008	N/A	14
30.10.2008	N/A	14
31.10.2008	N/A	14

Figura nr.18



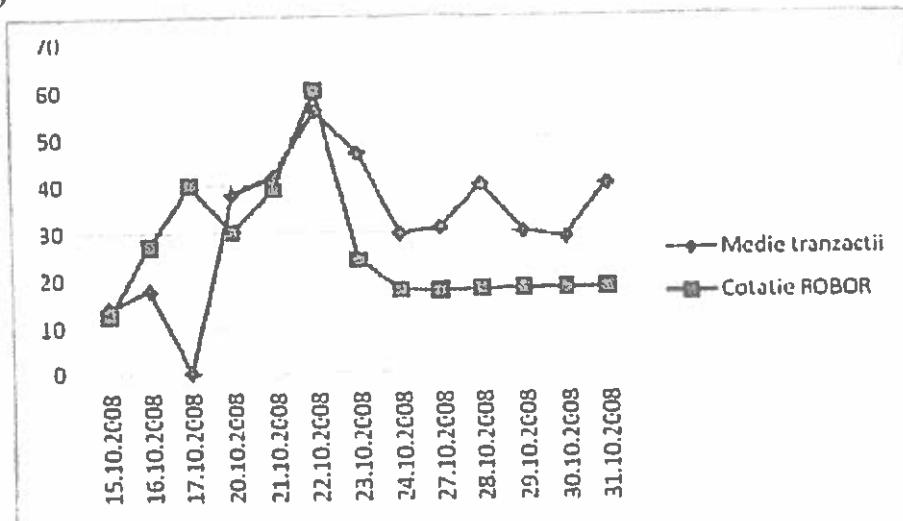
Eximbank nu efectuat tranzacții în 6 din cele 13 zile analizate, iar în cele în care a atras depozite, dobânda medie s-a situat peste cotațiile ROBID, dar în imediata apropiere a acestora, excepție făcând doar ziua de 22.10.2008 când dobânda medie la care s-au efectuat tranzacțiile a fost de 3 ori mai mare decât cotația afișată la momentul Fixing-ului. În ansamblu se poate considera că indicele de referință ROBID a reflectat nivelul pieței din punctul de vedere al Eximbank.

Media tranzacțiilor pentru depozitele plasate la maturitatea O/N

Tabel nr.13

Zile	Medie tranzacții	Cotație ROBOR
15.10.2008	14.03	12.25
16.10.2008	17.65	27
17.10.2008	N/A	40
20.10.2008	38.08	30
21.10.2008	41.82	39
22.10.2008	55.88	60
23.10.2008	46.8	24
24.10.2008	29.62	17.5
27.10.2008	30.92	17.35
28.10.2008	40	17.55
29.10.2008	29.93	17.81
30.10.2008	28.72	17.8
31.10.2008	40	17.8

Figura nr.19



Cu o singură excepție, ziua de 16.10.2008, dobânda medie la care Eximbank și-a plasat disponibilitățile în exces s-a situat peste cotațiile ROBOR, în prima parte a intervalului analizat diferența între cele 2 repere a fost relativ scăzută, însă în partea a doua diferența între cotații și dobânda la care se încheiau efectiv tranzacțiile a fost din ce în ce mai mare, ceea ce denotă cotații ROBOR nereale.

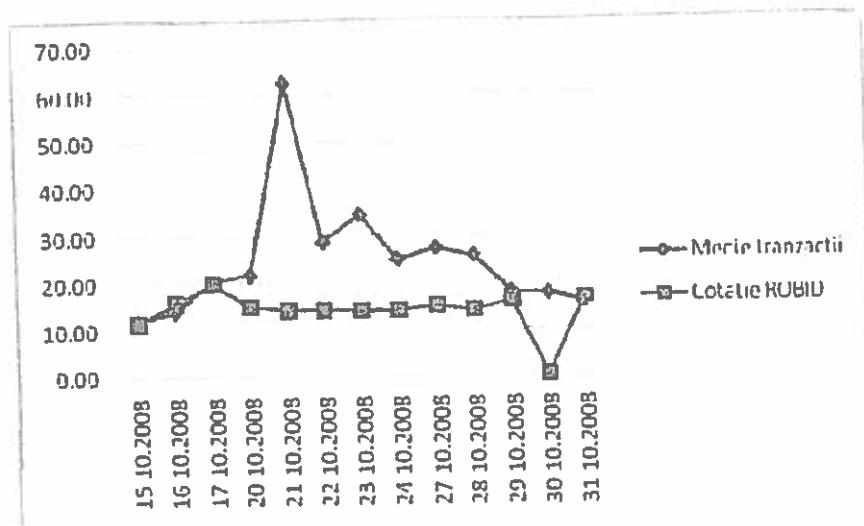
ING

Media tranzacțiilor pentru depozitele atrase la maturitatea O/N

Tabel nr.14

Zile	Medie tranzactii	Cotație ROBID
15.10.2008	11.95	11.5
16.10.2008	14.10	16
17.10.2008	20.38	20
20.10.2008	21.82	15
21.10.2008	62.57	14.25
22.10.2008	28.63	14.1
23.10.2008	34.42	14
24.10.2008	24.89	14
27.10.2008	27.31	15
28.10.2008	25.68	14
29.10.2008	17.91	16
30.10.2008	17.49	Nu s-a cotat
31.10.2008	15.58	16.5

Figura nr.20



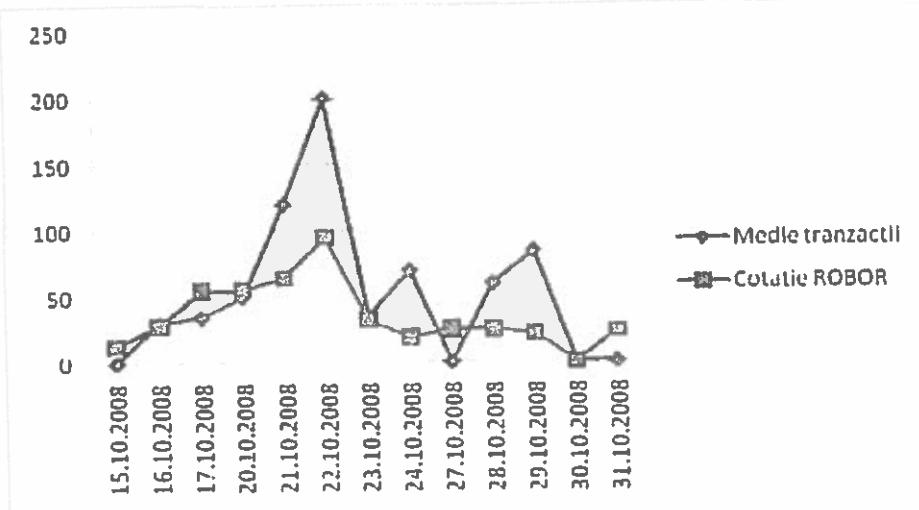
Fără excepție ING a atras disponibilități bănești de la ceilalți participanți, la dobânzi medii ce au depășit semnificativ propriile cotații afișate în pagina ROBID/ROBOR, punctul culminant atingându-se în data de 21.10.2008 când cotația ROBID a fost 14.25%, iar media tranzacțiilor a ajuns la 62%.

Media tranzacțiilor pentru depozitele plasate la maturitatea O/N

Tabel nr.15

Zile	Medie tranzacții	Cotatie ROBOR
15.10.2008	N/A	13
16.10.2008	30	28.5
17.10.2008	35	55
20.10.2008	50	55
21.10.2008	119.86	64.25
22.10.2008	200	95
23.10.2008	35	31.5
24.10.2008	70	19
27.10.2008	N/A	25
28.10.2008	60	25
29.10.2008	84.64	21.5
30.10.2008	N/A	Nu s-a cotat
31.10.2008	N/A	22.5

Figura nr.21



Situația se menține și în privința depozitelor plasate, ING plasând la cele mai mari dobânzi de pe piața interbancară, situate cu mult peste propriile cotații ROBOR, maximul atins fiind de 200% în data de 22.10.2008. Trebuie precizat că au existat și 4 zile în care nu s-au încheiat tranzacții, dar și una în care nu s-au afișat cotații în pagina ROBID/ROBOR.

În privința ING, se poate concluziona că propriile cotații ROBID/ROBOR nu sunt reprezentative pentru nivelul real al pieței, tranzacțiile reale efectuându-se la dobânzi care nu au nicio legătură cu indicii ROBID/ROBOR, situate mult peste nivelul acestora.

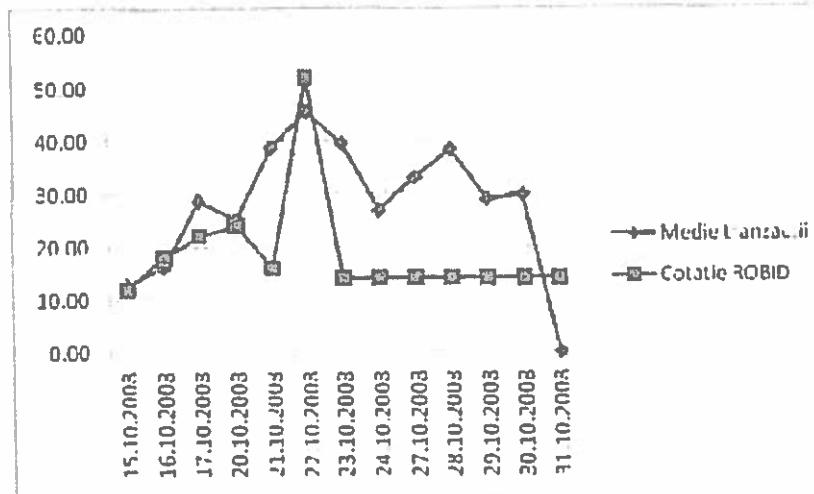
UNICREDIT

Media tranzacțiilor pentru depozitele atrase la maturitatea O/N

Tabel nr.16

Zile	Media tranzactii	Cotatie ROBID
15.10.2008	12.87	12
16.10.2008	16.02	18
17.10.2008	28.69	22
20.10.2008	25.31	24
21.10.2008	38.68	16
22.10.2008	45.57	52
23.10.2008	39.60	14
24.10.2008	26.85	14
27.10.2008	33.07	14
28.10.2008	38.33	14
29.10.2008	28.93	14.05
30.10.2008	29.77	14.01
31.10.2008	N/A	14.01

Figura nr.22

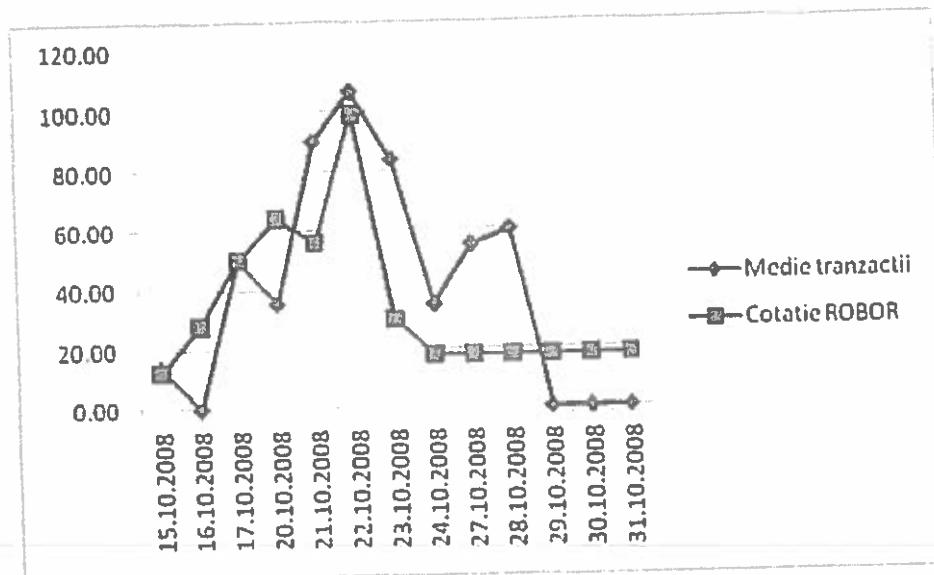


Media tranzacțiilor pentru depozitele plasate la maturitatea O/N

Tabel nr.17

Zile	Medie tranzacții	Cotatie ROBOR
15.10.2008	14.07	12.5
16.10.2008	N/A	28
17.10.2008	50.00	50
20.10.2008	35.50	64
21.10.2008	89.78	56
22.10.2008	106.29	99
23.10.2008	83.58	30
24.10.2008	35.02	17.8
27.10.2008	55.00	17.8
28.10.2008	60.00	17.8
29.10.2008	N/A	17.8
30.10.2008	N/A	17.8
31.10.2008	N/A	17.81

Figura nr.23



UNICREDIT, atât pentru depozitele atrase cât și pentru cele plasate a avut un comportament similar celui al ING, tranzacțiile reale fiind încheiate la dobânzi multe peste cotațiile ROBID/ROBOR astfel încât și pentru Unicredit se poate afirma că propriile cotații ROBID/ROBOR nu aveau nicio legătură cu nivelul dobânzii la care se încheiau tranzacțiile efective în piața interbancară, acestea fiind decuplate total de la piață.

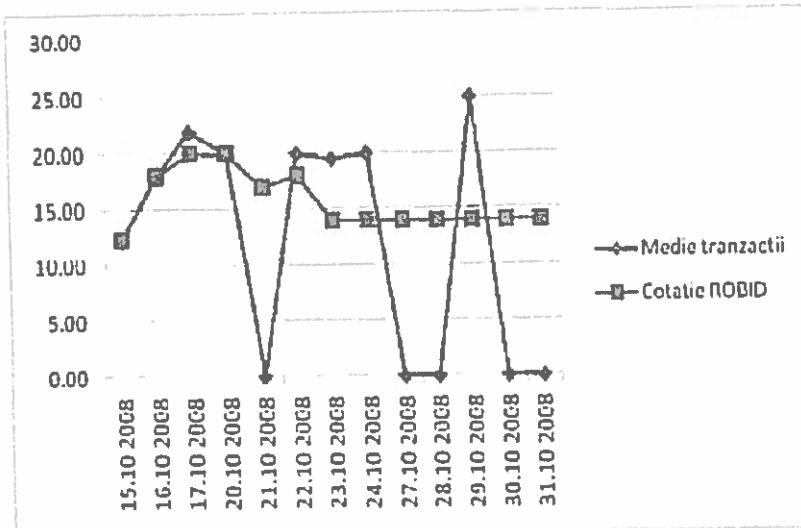
BANCA TRANSILVANIA

Media tranzacțiilor pentru depozitele atrase la maturitatea O/N

Tabel nr.18

Zile	Medie tranzacții	Cotatie ROBID
15.10.2008	12.22	12.35
16.10.2008	17.93	18
17.10.2008	22.00	20
20.10.2008	20.00	20
21.10.2008	N/A	17
22.10.2008	20.00	18
23.10.2008	19.51	14
24.10.2008	20.00	14
27.10.2008	N/A	14
28.10.2008	N/A	14
29.10.2008	25.00	14
30.10.2008	N/A	14
31.10.2008	N/A	14

Figura nr.24



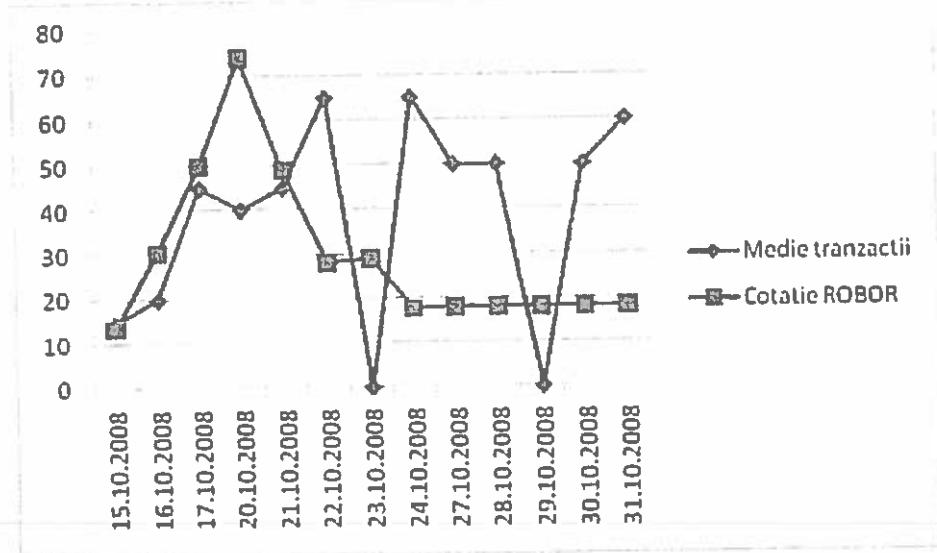
Toate tranzacțiile privind depozitele atrase s-au încheiat la dobânzi mai mari decât cotațiile de la Fixing, amplitudinea oscilațiilor nefiind însă foarte mare, dar coroborată cu cele 5 zile din interval în care nu s-au încheiat tranzacții, se poate afirma că în privința Bancii Transilvania, indicele ROBID nu indică nivelul pieței, cotațiile bid fiind inferioare.

Media tranzacțiilor pentru depozitele plasate la maturitatea O/N

Tabel nr.19

Zile	Medie tranzactii	Cotatie ROBOR
15.10.2008	14.5	13.35
16.10.2008	20	30.5
17.10.2008	45	50
20.10.2008	40	74
21.10.2008	45	49
22.10.2008	65	28
23.10.2008	N/A	29
24.10.2008	65	17.5
27.10.2008	50	17.8
28.10.2008	50	17.8
29.10.2008	N/A	17.8
30.10.2008	50	17.8
31.10.2008	60	17.8

Figura nr.25



În prima parte a intervalului, cu excepția zilei de 20.10.2008, dobânzile tranzacțiilor s-au plasat puțin sub cotațiile ROBOR, în contradicție totală față de partea a doua a intervalului analizat, când tranzacțiile s-au încheiat la nivele mult peste cotațiile ROBOR, ceea ce reflectă cel puțin în ultima parte, cotații ROBOR decuplate de la piață

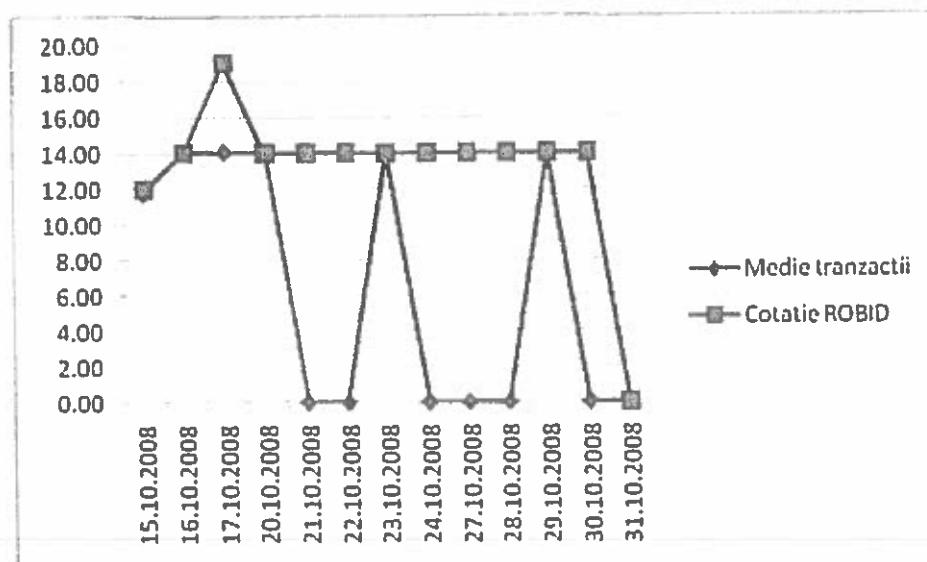
CEC

Media tranzacțiilor pentru depozitele atrase la maturitatea O/N

Tabel nr.20

Zile	Medie tranzactii	Cotatie ROBID
15.10.2008	11.76	12
16.10.2008	14.05	14
17.10.2008	14.00	19
20.10.2008	14.00	14
21.10.2008	N/A	14
22.10.2008	N/A	14
23.10.2008	14.00	14
24.10.2008	N/A	14
27.10.2008	N/A	14
28.10.2008	N/A	14
29.10.2008	14.00	14
30.10.2008	N/A	14
31.10.2008	N/A	Nu s-a colat

Figura nr.26



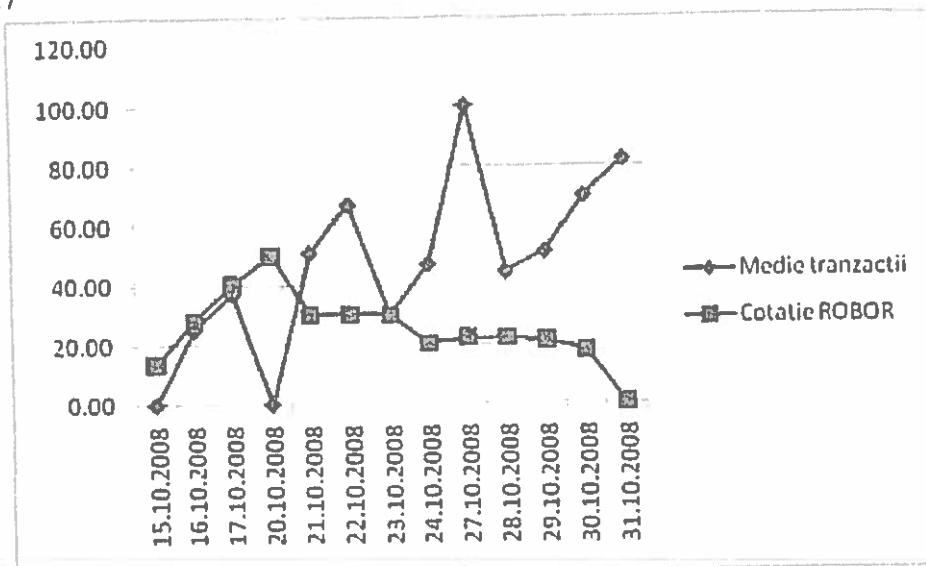
Pentru depozitele atrase, inexistența tranzacțiilor în mai mult de jumătate din intervalul analizat (7 zile din 13) face imposibilă stabilirea vreunui patern al comportamentului adoptat.

Media tranzacțiilor pentru depozitele plasate la maturitatea O/N

Tabel nr.21

Zile	Medie tranzactii	Cotatie ROBOR
15.10.2008	N/A	13.5
16.10.2008	25.00	28
17.10.2008	37.14	40
20.10.2008	N/A	50
21.10.2008	51.00	30
22.10.2008	67.00	30
23.10.2008	29.64	30
24.10.2008	46.90	20
27.10.2008	100.00	22
28.10.2008	44.44	22
29.10.2008	51.11	21
30.10.2008	69.77	17.8
31.10.2008	82.05	Nu s-a cotat

Figura nr.27



În privința depozitelor plasate, CEC a plasat excesul de lichiditate la dobânzi foarte mari față de cotațiile postate la Fixing, reflectând astfel cotații offer situate mult sub nivelul pieței de la acel moment.

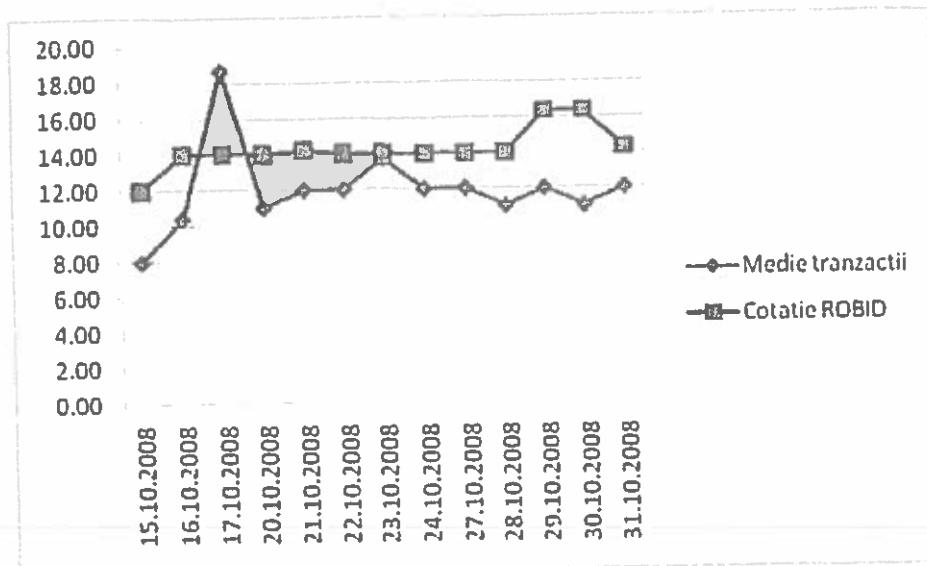
RBS

Media tranzacțiilor pentru depozitele atrase la maturitatea O/N

Tabel nr.22

Zile	Medie tranzactii	Cotatie ROBID
15.10.2008	8.00	12
16.10.2008	10.40	14
17.10.2008	18.63	14
20.10.2008	11.00	14
21.10.2008	12.00	14.25
22.10.2008	12.00	14
23.10.2008	13.71	14
24.10.2008	12.00	14
27.10.2008	12.00	14
28.10.2008	11.00	14
29.10.2008	12.00	16.3
30.10.2008	11.00	16.3
31.10.2008	12.00	14.25

Figura nr.28



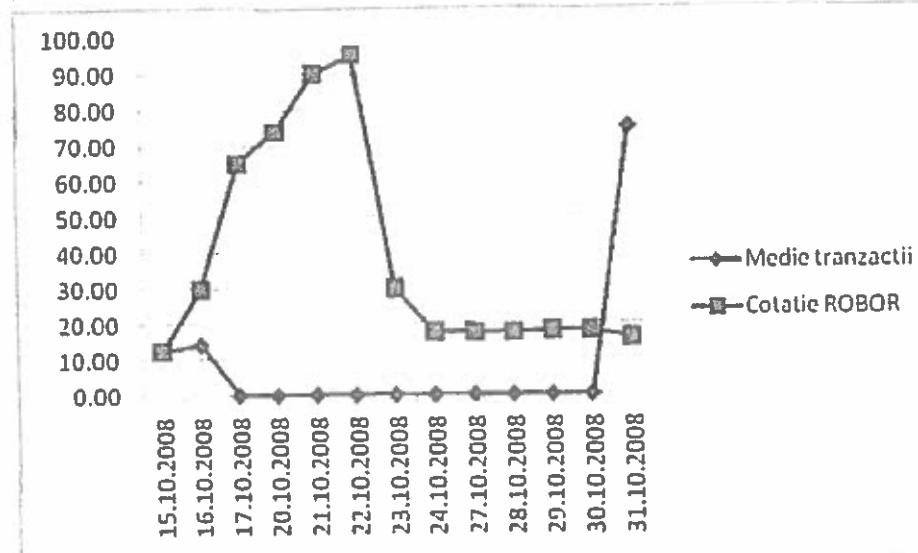
Dobânda la care s-au atras depozitele a oscilat în imediata apropiere a cotațiilor ROBID, reflectând astfel un indice de referință ROBID reprezentativ pentru întreaga perioadă analizată.

Media tranzacțiilor pentru depozitele plasate la maturitatea O/N

Tabel nr.23

Zile	Media 1	Cotatie ROBOR
15.10.2008	12.25	12.5
16.10.2008	14.36	30
17.10.2008	N/A	65
20.10.2008	N/A	74
21.10.2008	N/A	90
22.10.2008	N/A	95
23.10.2008	N/A	30
24.10.2008	N/A	17.5
27.10.2008	N/A	17.5
28.10.2008	N/A	17.55
29.10.2008	N/A	17.8
30.10.2008	N/A	17.8
31.10.2008	75.00	15.75

Figura nr.29



Având în vedere insuficiența datelor (tranzacțiile s-au derulat doar pe parcursul a 3 zile) nu se poate concluziona într-o modalitate pertinentă cu privire la relevanța dobânzilor

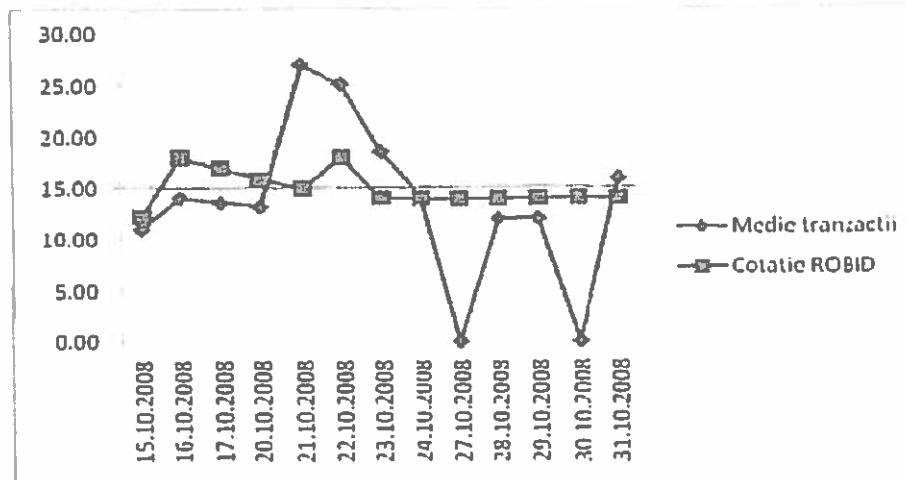
RZB

Media tranzacțiilor pentru depozitele atrase la maturitatea O/N

Tabel nr.24

Zile	Medie tranzactii	Cotatie ROBID
15.10.2008	11.04	12.25
16.10.2008	14.11	18
17.10.2008	13.60	17
20.10.2008	13.20	15.88
21.10.2008	27.01	15
22.10.2008	25.15	18
23.10.2008	18.56	14
24.10.2008	14.20	14
27.10.2008	N/A	14
28.10.2008	12.00	14
29.10.2008	12.00	14
30.10.2008	N/A	14.1
31.10.2008	15.91	14

Figura nr.30

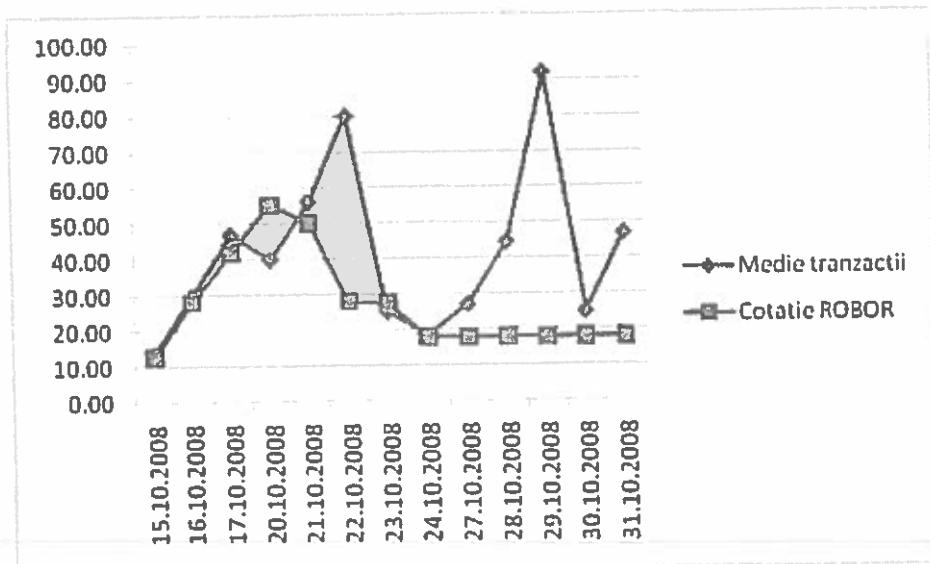


Media tranzacțiilor pentru depozitele plasate la maturitatea O/N

Tabel nr.25

Zile	Medie tranzactii	Cotatie ROBOR
15.10.2008	13.82	12.75
16.10.2008	29.74	28
17.10.2008	47.00	42
20.10.2008	40.00	55.4
21.10.2008	56.20	50
22.10.2008	80.00	28
23.10.2008	25.26	27.5
24.10.2008	18.47	17.8
27.10.2008	27.06	17.75
28.10.2008	44.68	17.8
29.10.2008	91.83	17.75
30.10.2008	25.00	17.8
31.10.2008	47.03	17.8

Figura nr. 31



Dobânzile la care s-au încheiat tranzacțiile efective, atât în privința depozitelor atrase cât și a celor plasate s-au distanțat net față de cotațiile poste la Fixing. Ca o concluzie generală se poate afirma că în perioada analizată, cotațiile bid și offer nu reflectau nivelul real al pieței, dobânzile la care se încheiau tranzacțiile fiind situate peste cotațiile poste la fixing, validându-se astfel ipoteza conform căreia a existat un decuplaj temporar a ratelor dobânzii între momentul fixingului și cel din afara sa.

Per ansamblu însă, având în vedere rezultatele obținute în urma analizei, diversitatea de comportamente adoptate de bănci în privința modalității de cotare, precum și lipsa de adâncime a pieței analizate concretizată în lipsa tranzacțiilor pentru marea majoritate a maturităților, se reține faptul că rezultatele obținute sunt neconcludente în ceea ce privește gradul de reprezentativitate al indicelui ROBID/ROBOR pentru piața interbancară românească din octombrie 2008.

CAPITOLUL V. OPINII EXPRIMATE DE AUTORITATEA DE REGLEMENTARE ÎN DOMENIU – BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI FAȚĂ DE EVENIMENTELE ÎN CAUZĂ

Pe parcursul lunii octombrie, poziția netă de lichiditate a băncilor a devenit deficitară; având în vedere contextul specific, BNR a gestionat lichiditatea într-o manieră flexibilă, injecțiile de rezerve derulându-se în principal prin intermediul facilității de creditare și al operațiunilor de swap valutar. Randamentele pieței interbancare s-au plasat însă pe un palier înalt (suferind sporadic creșteri abrupte), sub influența unui cumul de factori precum:

- „contaminarea cu neîncredere” a operatorilor, în contextul turbulențelor de pe piața finanțiară internațională;
- relativa segmentare a pieței și posibila ajustare descendantă a limitelor de expunere între unele bănci;
- creșterea incertitudinii operatorilor privind condițiile lichidității – curente și pe termen scurt;
- amplificarea cu caracter speculativ a cererii de lei a nerezidenților, mai ales în ultima parte a lunii.

Apariția în acest context a unor disfuncționalități temporare ale pieței a determinat producerea unor creșteri neobișnuit de ample ale cotațiilor ROBOR. Riscul ca aceste creșteri ale cotațiilor să fie încorporate în ratele dobânzilor la credite –care începuse să se materializeze – a determinat banca centrală să modifice regulile de stabilire a cotațiilor ROBOR, fiind instituită posibilitatea suspendării temporare a publicării acestor indici calculați pe baza cotațiilor băncilor participante, dacă acestea depășesc cu peste 25 la sută rata dobânzii la facilitatea de creditare.

După adoptarea acestei reglementări, cotațiile ROBOR s-au decuplat temporar de randamentele efective; reconvergența acestora s-a produs la finele primei decade a lunii noiembrie, fiind rezultanta corecției randamentelor efective și a intrării ratelor ROBOR pe un trend descendente.⁶⁸

De asemenea, în calitatea sa de autoritate de supraveghere bancară, BNR a întreprins o serie de acțiuni care au contribuit la monitorizarea mai strânsă a problematicii lichidității și solvabilității la nivelul fiecărei instituții de credit, atât în condiții normale, cât și în situații de criză. Printre acestea s-au regăsit: (i) monitorizarea sporită a evoluțiilor pe piața interbancară; (ii) optimizarea gestionării situațiilor de dezechilibru al lichidității la nivelul instituțiilor de credit în vederea accesării facilităților specifice oferite de banca centrală (credit lombard, swap valutar); (iii) instituirea unui format standardizat de raportare de către instituțiile de credit a surselor și plasamentelor externe; (iv) organizarea de întâlniri cu managementul instituțiilor de credit în vederea analizării riscurilor identificate de acestea, a strategiilor adoptate pentru contracararea efectelor crizei, a

⁶⁸ Buletinul lunar nr. 10/2008 al BNR <http://www.bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=1182>

planurilor alternative în domeniul lichidității și al cerințelor de capital, precum și a rezultatelor exercițiilor de *stress test* realizate asupra poziției prudentiale a acestora;

(v) contactarea autorităților de supraveghere, în unele situații, în vederea creșterii sprijinului acționarilor majoritari pentru îmbunătățirea poziției lichidității și, implicit, a solvabilității.

Recent,

[redacted] a dat publicității un raport intitulat "Lichiditatea, atacul speculativ din 2008 și reputația băncii centrale". În acest material sunt prezentate, în viziunea autorului, cauzele care au dus la creșterea ratei medii a dobânzii pe piața monetară interbancară cu mult peste rata dobânzii de politică monetară în perioada 17 octombrie-5 noiembrie 2008.

În cele ce urmează, opiniile exprimate aparțin autorului studiului și reprezintă versiunea asupra evenimentelor din octombrie 2008, astfel cum acestea au fost receptate și consemnate de către [redacted]⁶⁹.

Raportul analizează creșterea ratei dobânzii în corelație cu modificările cantitative și structurale ale lichidității și este prezentată o metodologie prin care se arată că în octombrie 2008 a existat un atac speculativ asupra leului, care a alterat fluxurile de lichiditate dintre băncile comerciale, determinând astfel creșterea ratei dobânzii, precum și modul în care BNR a adaptat managementul lichidității pentru a combată atacul speculativ și a reduce rata dobânzii la niveluri normale.

Intr-o primă etapă, se analizează legătura dintre deficitul de lichiditate al sistemului bancar și volatilitatea ratei dobânzii.

Printre primele consecințe (și semnale) ale extinderii crizei financiare internaționale asupra economiei românești a fost reducerea intrărilor private de capital. În sistemul bancar, aceasta a dus la scăderea componentei autonome nete a lichidității sub nivelul cererii de lichiditate. Criza a determinat și reducerea cererii de lichiditate, dar într-o măsură mult mai mică.

Scăderea componentei autonome sub nivelul cererii de lichiditate a dus la apariția deficitului de lichiditate începând cu 3 octombrie și a determinat, în mod automat, creșterea ofertei de lichiditate a BNR. În baza informațiilor existente în bazele de date ale BNR și utilizând metoda grafică, autorul arată că faptul că, prin definiție, nu poate exista o corelație între modificarea ratelor dobânzii pe piața interbancară și mărimea deficitului de lichiditate. Lipsa corelației reiese și din perioadele în care deficite de lichiditate relativ mici sunt asociate cu modificări mari ale ratei dobânzii, iar deficite relativ mari sunt asociate cu modificări relativ mici ale ratei dobânzii. Aceasta dovedește că nu mărimea deficitului de lichiditate a fost cauza creșterii ratelor dobânzii în perioada 17 octombrie-5 noiembrie 2008.

A doua ipoteză care este analizată este cea a influenței structurii ofertei de lichiditate a BNR asupra volatilității ratelor dobânzii. Între instrumentele lichidității pe partea ofertei—repo, fx swaps și facilitatea de credit (overnight)—aceasta din urmă are maturitatea cea mai scurtă. Ea operează numai de la sfârșitul unei zile până la începutul zilei următoare. Cu cât ponderea facilității de credit în oferta de lichiditate a BNR este mai mare, cu atât orizontul decisional al

⁶⁹ Sursa: Raportul "Lichiditatea, atacul speculativ din 2008 și reputația băncii centrale" dat publicității în aprilie 2011

băncilor este mai apropiat de ziua curentă. Aceasta înseamnă că, atunci când depind mult de facilitatea de credit, băncile nu pot planifica pe un orizont suficient de lung.

În perioada 3-20 octombrie 2008 oferta de lichiditate a fost făcută exclusiv prin accesarea facilității de credit de către bănci. Rata dobânzii a crescut de la 16,3 procente la 43,6 procente în perioada 16-22 octombrie. După 20 octombrie, pentru un număr mic de bănci, banca centrală a acomodat cererea de lichiditate și prin swap-uri valutare (vânzări de valută ale băncilor), dar nu a existat nicio operațiune repo până pe 10 noiembrie. Reducând orizontul planificării la o zi, preponderența facilității a făcut ca băncile să opereze cu sentimentul lipsei de lichiditate. Însă, preponderența acestui instrument nu explică de ce rata dobânzii nu a arătat o volatilitate crescută în alte perioade (de exemplu 24 noiembrie 2008-16 ianuarie 2009) în care facilitatea de credit și swap-urile valutare au fost singurele instrumente utilizate pe partea ofertei de lichiditate. Prin urmare nici între structura ofertei de lichiditate a BNR și volatilitatea ratei dobânzii nu se poate afirma că există o corelație directă.

A treia ipoteză privind creșterea ratei dobânzii a fost cea referitoare la volumul colateralului, respectiv la insuficiența titlurilor de stat care puteau fi utilizate de bănci pentru a accesa lichiditate de la banca centrală.

Perioada lungă de exces de lichiditate care a precedat apariția deficitului de lichiditate a determinat băncile să minimizeze deținerea de titluri de stat, al căror randament este relativ mic. Însă pe măsură ce lichiditatea sistemului a început să scadă, băncile au accelerat achiziționarea de titluri de stat, pe care apoi le-au gajat pentru a accesa facilitatea de credit.

Astfel, în perioada octombrie-noiembrie 2008, când rata dobânzii a crescut, valoarea titlurilor de stat existente în sistem a fost mai mare decât deficitul de lichiditate, cu excepția zilei de 31 octombrie. Aceasta înseamnă că sectorul bancar dispunea de titluri de stat în valoare suficientă pentru a acoperi în întregime deficitul de lichiditate. Invers, în ciuda creșterii volumului titlurilor de stat, începând din februarie 2009 raportul dintre deficitul de lichiditate și valoarea titlurilor de stat a crescut fără să conducă la creșterea ratei dobânzii. Aceste evoluții arată că nu volumul insuficient de titluri de stat a contribuit la creșterea volatilității pe piața monetară interbancară.

O ultimă ipoteză analizată se referă la nepotrivirea între nevoia de lichiditate și valoarea titlurilor deținute de fiecare bancă, în sensul că deficitul de lichiditate, ca și deținerea de titluri de stat erau inegal distribuite între bănci. În octombrie 2008, cele mai mari 4 bănci după valoarea titlurilor de stat din portofoliul lor dețineau 48,5 la sută din valoarea titlurilor de stat deținute de bănci. În prima parte a lunii octombrie 2008 deficitul de lichiditate a fost relativ mic și asimetria nu a produs efecte. Individual, băncile au avut suficiente titluri pentru a apela facilitatea de credit pentru sume relativ mici. Astfel, dobânzile au rămas la niveluri normale. Totuși, începând cu 17 octombrie, deficitul zilnic de lichiditate a crescut rapid. Media zilnică a acestuia în perioada 17 octombrie-5 noiembrie a fost de 7 ori mai mare ca media sa din perioada 3-16 octombrie. În consecință, volumul mediu al tranzacțiilor pe piața monetară a scăzut cu aproape 29 la sută. Adaptându-se, tot mai multe bănci au accesat facilitatea de credit, ceea ce a dus la creșterea volumului acestui instrument. În lipsa unui volum adecvat de titluri de stat disponibile pentru gajare, unele bănci au fost nevoie să vândă valută băncii centrale pentru a face plătile curente. Băncile care nu au reușit să acopere nevoile lor de lichiditate nici pe această cale au împrumutat de la băncile cu exces de lichiditate. Ele au intrat în concurență cu entități străine care anterior inițiaseră swap-uri valutare și care, în mod curent, aveau nevoie de lei pentru a inversa swap-

urile. Băncile cu exces de lichiditate au exploatat această situație de pe piață pentru a impune creșteri mari ale ratelor dobânzii.

Însă contribuția asimetriei deținerii de titluri de stat la creșterea ratelor dobânzii se poate afirma că a fost limitată. Acest lucru se deduce studiind dinamica valorii titlurilor de stat (care reflectă mai ales modificarea volumului fizic) și a deficitului de lichiditate în corelație cu rata dobânzii pe piața interbancară după episodul octombrie 2008.

Fajă de media lunii octombrie 2008, în perioada 28 ianuarie-30 aprilie 2009, deficitul de lichiditate a crescut în medie cu 417%, iar valoarea titlurilor de stat deținute de bănci cu numai 68,3%. În aceeași perioadă, asimetria deținerii de titluri de stat a crescut de la o medie de 45,4% în perioada 17 octombrie-5 noiembrie 2008, când dobânzile au înregistrat o volatilitate foarte mare, la 53,2%. Cu toate acestea, nu au apărut perturbații ale ratei dobânzii în perioada respectivă, ceea ce arată că nu asimetria deținerii de titluri de stat a fost cauza volatilității ratei dobânzii în perioada 17 octombrie-5 noiembrie 2008.

Dat fiind faptul ca niciunul dintre factorii analizați anterior nu explică în întregime volatilitatea ratei dobânzii, raportul acreditează ideea că volatilitatea mare a ratei dobânzii în perioada 17 octombrie-5 noiembrie a fost cauzată de un atac speculativ asupra leului. Acesta a avut un impact semnificativ asupra modului în care a fost utilizat excesul de lichiditate existent în unele bănci, determinând astfel creșterea ratei dobânzii.

Argumentele pe care s-a sprijint ipoteza atacului speculativ din octombrie 2008 au fost:

a) volatilitatea mare a ratei dobânzii a fost precedată de o depreciere semnificativă a leului. În primele 4 zile de tranzacționare ale lunii octombrie (calendaristic 1-6 octombrie), leul s-a depreciat în fiecare zi, ajungând de la 3,73 lei/euro la 30 septembrie, la 3,94 lei/euro pe 6 octombrie. Deprecierea cumulată pe 4 zile a fost de 5,6 procente în termeni nominali, adică 1,36 procente în medie pe zi. Nivelul de 3,94 lei/euro a reprezentat maximul zilnic al lunii octombrie și al ultimilor 45 de luni;

b) volatilitatea mare a ratei de schimb a fost urmată de reluarea vânzărilor nete de valută de către BNR. De pe 6 octombrie și până la sfârșitul lunii, pe baze nete, vânzările de valută ale BNR s-au ridicat la 3,6 procente din volumul rezervelor valutare. Ca urmare, leul a început să se aprecieze, atingând 3,59 lei/euro pe 22 octombrie, fără să mai depășească valoarea de la care a început atacul speculativ până pe 19 noiembrie 2008;

c) rata dobânzii pe piața monetară s-a abătut de la media perioadei ianuarie 2005-decembrie 2010 cu mai mult de 3 deviații standard în 14 zile consecutive de tranzacționare în perioada 17 octombrie-5 noiembrie. În această perioadă, rata dobânzii a deviat de la medie cu un număr mediu de 6 deviații standard.

Varianta atacului speculativ explică de ce unii bancheri au insistat asupra ideii că banca centrală a absorbit lichiditatea din piață, contribuind astfel la creșterea ratei dobânzii în perioada 17 octombrie-5 noiembrie. Într-adevăr, răspunzând atacului speculativ prin vânzări de valută, banca centrală a extras lichiditate din piață într-o perioadă cu deficit de lichiditate la nivelul sistemului. Dar acestă extragere este în mod egal o decizie a băncii centrale și a băncilor care au cumpărat

valuta. În același timp, facilitatea de credit a fost accesată de bănci, iar banca centrală s-a angajat în operațiuni swap prin care a furnizat lichiditate unor bănci.

Atacul speculativ explică de asemenea și de ce au dorit băncile cu exces de lichiditate să cumpere valută într-o perioadă cu deficit de lichiditate. Fiind agenți economici orientați spre profit și anticipând devalorizarea leului pe termen mai lung, băncile cu exces de lichiditate au cumpărat valută vândută de banca centrală în perioada 6-15 octombrie 2008 (4,1 la sută din rezervele valutare). În acest fel, băncile cu exces de lichiditate au furnizat mai puțină lichiditate băncilor cu deficit de lichiditate sau entităților care trebuiau să inverseze swap-urile valutare. Din acest motiv, rata dobânzii a crescut.

În sfârșit, atacul speculativ explică de ce banca centrală nu s-a angajat în operațiuni repo. În octombrie 2008, comparativ cu luna anterioară, creșterea vânzărilor de contracte swap pe leu a fost foarte mare. De asemenea, deși mai mică decât aceasta din urmă, creșterea vânzărilor de lei ale nerezidenților pe piața valutară a fost semnificativă. Creșterile din octombrie 2008 sunt mult mai mari decât cele maxime înregistrate în anii 2009 și 2010, indicând o prezență notabilă a componentei speculative a tranzacțiilor.

În măsura în care unele bănci cu deficit de lichiditate ar fi găsit optim să se angajeze în finanțarea de operațiuni speculative, furnizarea de lichiditate prin operațiuni repo ar fi contravenit politicii băncii centrale de a combate atacul speculativ prin vânzări de valută. În final, băncile cu deficite mari de lichiditate au fost nevoie să vândă valută pentru a finanța operațiile lor curente, ceea ce a ajutat la combaterea atacului speculativ.

În final, datele existente în bazele de date ale BNR referitoare la vânzările nete de valută ale nerezidenților explică de ce în ianuarie 2009, accelerarea deprecierei leului și vânzările nete de valută chiar mai mari ca cele din octombrie 2008, nu au fost însoțite de o volatilitate mare a ratelor dobânzii, ca în octombrie 2008, care să indice un atac speculativ. Comparativ cu octombrie 2008, în ianuarie 2009 vânzările de contracte swap pe leu au fost mult mai mici, indicând o activitate normală a tranzacțiilor cu contracte swap pe leu. De asemenea, creșterea vânzărilor de valută ale nerezidenților în ianuarie 2009 față de vânzările din luna anterioară și față de media anului 2008, sunt mai mici decât cele din octombrie 2008, ceea ce indică dispariția componentei speculative. Aceasta a permis funcționarea normală a pieței monetare interbancare, ceea ce a menținut ratele dobânzii la niveluri relativ joase.

Concluzia raportului este că volatilitatea mare a ratei dobânzii în perioada 17 octombrie-5 noiembrie 2008 nu a fost rezultanta unui eșec al management-ului lichidității, ci accesarea lichidității la rate înalte ale dobânzii de către băncile cu deficit de lichiditate a fost o consecință a atacului speculativ asupra leului declanșat pe 1 octombrie 2008.

CAPITOLUL VI. INCIDENTĂ ART. 5 ALIN. (1) LIT. a DIN LEGEA CONCURENȚEI ȘI A ART. 101 ALIN. (3) DIN TRATAT

VI. 1. Interdicția prevăzută de dispozițiile art. 5 alin. (1) lit.a) din legea concurenței și ale art. 101 alin. (1) din Tratat

Articolul 5 alin. (1) din *Legea concurenței*, similar articolului 101 alin. (1) din *Tratat*, interzice orice înțelegeri exprese sau tacite între întreprinderi, orice decizii ale asociațiilor de întreprinderi și orice practici concertate, care au ca obiect sau au ca efect împiedicarea, restrângerea sau denaturarea concurenței pe piața românească sau pe o parte a acesteia, în special cele care stabilesc, direct sau indirect, prețuri de cumpărare ori de vânzare sau orice alte condiții de tranzacționare.

Atunci când întreprinderile în cauză sunt concurenți actuali sau potențiali, pe o piață dată, ceea ce decid de comun acord cu privire la politica comercială poate fi de interes pentru autoritatea de concurență, în temeiul interesului lor legitim de a analiza impactul acestor acorduri comerciale asupra terților și asupra procesului competitiv în ansamblul său.

Pentru a se aplica art. 5 alin. (1) din legea concurenței, este necesară îndeplinirea cumulativă a următoarelor condiții:

- existența a cel puțin două întreprinderi sau asociații de întreprinderi;
- existența unei înțelegeri între întreprinderile în cauză, a unei decizii a unei asociații de întreprinderi sau a unei practici concertate;
- înțelegerea să aibă ca obiect sau ca efect restângerea, împiedicarea sau denaturarea concurenței pe piața românească sau pe o parte a acesteia.

1/ Conceptul de întreprindere

Termenul de „întreprindere” nu este definit în *lege* și nici în *Tratat*, dar o interpretare a acestui concept a fost oferită de către Curtea Europeană de Justiție (denumită în continuare “CEJ”) în numeroase cazuri.

Astfel s-a arătat că, pentru a fi calificată ca “întreprindere”, în sensul legii concurenței, o entitate trebuie să fie “angajată într-o activitate economică”⁷⁰, definită ca “orice activitate constând în oferirea de bunuri și servicii pe o piață dată”⁷¹.

⁷⁰ Case C 41/90 Klaus Hofner and Fritz Elser v Macroton GmbH (1991) para 21; Case C 5/96 Commission v Italian Republic (1998) ECR I-851, para 49; case C -244/94 Federation Francaise des Societes d'Assurance and Others v Ministere de l'Agriculture et de la Pêche (1995) ECR-I 4013, para 14; Case C 55/96 Job centre coop (1997) ECR-I 7119 para 21.

⁷¹ Case C 118/85 Commission v Italy (1987) ECR 2599, para 7

Pentru a se asigura că normele se aplică pe scară largă, limitând astfel circumstanțele în care acordurile anticoncurențiale pot fi exceptate de la interdicțiile legale, în temeiul formei lor juridice, entitățile nu trebuie să fie înregistrate în conformitate cu legislația societăților comerciale sau să ia orice altă formă recunoscută legal⁷², în scopul de a fi considerate întreprinderi. Similar, urmărirea de profit/scopul de a obține profit nu este esențial⁷³.

CEJ a confirmat această interpretare în cazul *Höfner and Elser v. Macrotron*⁷⁴ unde a reținut: „conceptul de întreprindere include orice entitate implicată într-o activitate economică, indiferent de statutul său juridic sau modul în care este finanțată”. Iar în cazul *Pavel Pavlov and Others v Stichting Pensioenfonds Medische Specialisten*⁷⁵, CEJ a completat, statuând că „orice activitate care constă în oferirea de bunuri sau servicii pe o anumită piață reprezintă o activitate economică”.

Băncile sunt societăți comerciale pe acțiuni a căror activitate principală constă în atragerea de depozite sau de alte fonduri rambursabile de la public și în acordarea de credite în cont propriu. Acestea furnizează servicii într-un mod durabil (pe o perioadă lungă de timp) și contra unei remunerații, exercitând astfel o activitate economică și, în consecință, constituie întreprinderi în sensul reglementărilor din domeniul concurenței.

2/ Existența unei înțelegeri între întreprinderile în cauză, a unei decizii a unei asociații de întreprinderi sau a unei practici concertate

Pentru a se constata existența unei înțelegeri, în sensul regulilor de concurență, „este suficient ca întreprinderile în cauză să își fi exprimat intenția comună de a conduce piața într-un anumit fel”⁷⁶. Conceptul are la bază existența acordului de voințe exprimate de către cel puțin 2 dintre întreprinderile în cauză, forma în care se concretizează acest acord nefiind esențială (poate fi atât scrisă sau oral, semnat sau nesemnat⁷⁷) atât timp cât reproduce expresia fidelă a intenției părților.⁷⁸

Înțelegerea anticoncurențială poate fi atât expresă, cât și tacită, putând fi dedusă din comportamentul părților. În plus, nu este necesar ca participanții să se fi pus de acord dinainte asupra unui plan comun detaliat.

Din textul art. 101 alin. (1) din Tratat și din cel al art. 5 alin. (1) din legea concurenței rezultă că sfera lor de aplicare cuprinde atât noțiunea de „înțelegere”, cât și cea de „practică concertată”.

⁷² Polypropylene, OJ. 1986 L230/I, [1998] 4 CMLR 347, par.99

⁷³ Case 7/82 GVL v Commission (1983) ECR 483

⁷⁴ Cazul C-41/90, *Höfner and Elser v. Macrotron GmbH* [1991] ECR I-1979, [1993] 4 CMLR 306, par.21

⁷⁵ Cazul C-180/98 Pavel Pavlov and Others v Stichting Pensioenfonds Medische Specialisten [2000] ECR I-6451, [2001] 4 CMLR 30, para 75

⁷⁶ Case T-7/89 Hercules Chemicals NV v Commission [1991] ECR II-1711, para. 2

⁷⁷ Case 28/77 Tepea BV v Commission (1978) ECR 1391

⁷⁸ Case T-41/96 Bayer AG v Commission [2000] ECR II-3383, para. 69

Totodată jurisprudența Curții Europene de Justiție a susținut că o înțelegere poate consta într-o acțiune singulară, într-o serie de acțiuni ori într-un mod de comportament⁷⁹.

Distincția făcută între cele două concepte constă în a considera ca intră sub incidența prevederilor legale amintite și toate acele forme de coordonare ale întreprinderilor care, fără să ajungă la stadiul în care să poată fi numite înțelegeri propriu-zise, reprezintă tot o formă de cooperare între întreprinderi, care reduc/elimină pentru respectivele firme riscurile inerente unei piețe concurențiale⁸⁰.

Criteriile de coordonare și de cooperare care constituie o practică concertată trebuie interpretate în lumina dispozițiilor din Tratatul CE privind comportamentul concurențial, potrivit căreia orice operator economic trebuie să își stabilească în mod autonom politica pe care intenționează să o urmeze pe piața comună⁸¹.

Cu toate acestea, cerința autonomiei nu exclude dreptul operatorilor economici de a se adapta în mod intelligent la comportamentul constatat sau prevăzut al concurenților lor, dar se opune totuși în mod riguros oricărui contact direct sau indirect între acești operatori, de natură fie să influențeze comportamentul pe piață al unui concurent actual sau potențial, fie să dezvăluie unui astfel de concurent comportamentul pe care întreprinderea însăși este decisă sau preconizează să îl adopte pe piață, atunci când contactele au drept obiect sau drept efect realizarea unor condiții de concurență care nu ar corespunde condițiilor normale de pe piață în discuție, ținând seama de natura produselor sau a prestațiilor furnizate, de importanța și de numărul întreprinderilor, precum și de volumul respectivei piețe⁸².

O situație în care numai o întreprindere divulgă informații strategice concurentului concurenților săi, care le acceptă, poate constitui, de asemenea, o practică concertată⁸³. O atare divulgare s-ar putea produce, de exemplu, prin contacte prin poștă, email-uri, conversații telefonice, reuniuni etc. Nu este relevant faptul că numai o întreprindere își informează unilateral concurenții în legătură cu comportamentul pe care intenționează să îl aibă pe piață sau că toate întreprinderile participante se informează unele pe altele în legătură cu deliberările și intențiile lor. Atunci când o întreprindere divulgă singură concurenților săi informații strategice privind politica sa comercială viitoare, acest lucru reduce pentru toți concurenții implicați incertitudinea strategică în legătură cu funcționarea viitoare a pieței și sporește riscul de limitare a concurenței și de

⁷⁹ Cazul C 49/92P Comisie v Anic Partecipazioni S.p.A.(1999) ECR I -4125

⁸⁰ Cazurile 114/73 Suiker Unie și alții vs Comisie [1975] ECR 1663, C- 89/85, 104/85, 114/85, 116/85, 125-129/85 Ahlstrom Osakeyhtio și alții vs Comisia, , cauza C-8/08 P, *T-Mobile Netherlands*, punctul 26; cauzele conexe C-89/85 și altele, *Wood Pulp*, Rec. 1993, p. 1307, punctul 63

⁸¹ Hotărârea Suiker Unie și alții/Comisia, citată anterior, punctul 173. Hotărârea din 14 iulie 1981, Züchner, 172/80, Rec., p. 2021, punctul 13, Hotărârea Ahlström Osakeyhtiö și alții/Comisia, Hotărârea 28 mai 1998, Deere/Comisia, C-7/95 P, Rec., p. I-3111, punctul 86

⁸² cauza C-8/08 P, *T-Mobile Netherlands*, punctul 33

⁸³ A se vedea, de exemplu, cauzele conexe T-25/95 și altele, *Cimenteries*, Rec. 2000, p. II-491, punctul 1849; „[...] noțiunea de practică concertată presupune de fapt existența unor contacte caracterizate prin reciprocitate [...]. Această condiție este îndeplinită în cazul în care un concurent își divulgă intențiile sau conduită viitoare pe piață unui alt concurent, atunci când acesta din urmă solicită aceste informații sau, cel puțin, le acceptă în cele din urmă.”

coluziune⁸⁴. Pe de altă parte, atunci când o întreprindere primește date strategice de la un concurent indiferent de modalitatea de comunicare a acestora, se va presupune că a acceptat informațiile și că și-a adaptat comportamentul de piață în consecință, cu excepția cazului în care răspunde printr-o declarație clară că nu dorește să primească astfel de date⁸⁵.

Sunt considerate "date strategice" acele informații care reduc incertitudinea strategică de pe piață, între concurenți. Informațiile strategice se pot referi la prețuri (de exemplu, prețuri actuale, discounturi, creșteri, reduceri sau rabaturi), la liste de clienți, la costurile de producție, la cantități, la cifre de afaceri, la vânzări, la capacitate, la calitate, la planuri de marketing, la riscuri, la investiții, la tehnologii, la programe de cercetare și dezvoltare și la rezultatele acestora.⁸⁶

Informațiile conținute în emailul transmis de către reprezentantul Unicredit colegilor săi din băncile concurente⁸⁷ descriau o situație existentă pe piață, caracterizată de tensiune, lipsa unor lichidități în monedă națională suficiente a acoperi tranzacțiile în derulare, presiunea clienților de a obține dobânzi mai mari pentru depozite, precum și concurența acerbă⁸⁸ dintre bănci asupra acelorași clienți cu disponibil de numerar ("Dacă vă este teamă de clienți, nu vă faceți griji, ei au aflat deja că piața a crescut deoarece concurăm cu toții pentru aceeași clienți cu disponibil de numerar și tranzacționăm depozite la 20-30% sau chiar 40%.)

Îndemnul este de a respecta Regulile („Încerc să vă conving să folosiți ROBOR în scopul pentru care a fost creat, respectiv pentru a avea o referință credibilă”) chiar și în acele momente tensionate de criză („Știu că piețele se confruntă zilele astăzi cu o criză de lichiditate și că există sume scadente care trebuie incasate, știu că aveți toate aceste probleme, pentru că și eu le am.”). Fiecare bancă este încurajată să coteze și la Fixing dobânzi la nivelul celor practicate de fiecare dintre ele în operațiuni de atragere sau plasare de depozite pe money market, în afara intervalului aferent Fixingului. Invocarea acestor circumstanțe de către autorul mailului este făcută cu scopul declarat de a păstra corelația între cotațiile băncilor de la indicii ROBID/ROBOR și nivelul dobânzilor din piață tranzacțiilor de depozite. Este de asemenea exprimată opinia sa conform căreia un atare comportament nu va rezolva problemele de lichiditate existente ale sistemului, dar va reflecta situația tensionată de la nivelul dobânzilor „Îmi dau seama că astăzi nu va reduce lichiditatea, nu va restabili linii (nt: de finanțare) sau va aduce înapoi sumele care sunt scadente.... Acum nu facem nimic și doar ne temem să facem ceva. Sunt sigur că putem face mai mult de atât.”

⁸⁴ Comunicarea Comisiei Europene " Orientări privind aplicabilitatea articolului 101 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene acordurilor de cooperare orizontală " (2011/C 11/01); A se vedea concluziile avocatului general Kokott, cauza C-8/08, T-Mobile Netherlands, Rep. 2009, p. I-04529, punctul 54.

⁸⁵ A se vedea cauza C-199/92 P. Hüls, Rec. 1999, p. I-4287, punctul 162; cauza C-49/92 P, AnicPartecipazioni, Rec. 1999, p. I-4125, punctul 121.

⁸⁶ pct. 86 din Comunicarea Comisiei Europene Orientări privind aplicabilitatea articolului 101 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene acordurilor de cooperare orizontală

⁸⁷ A se vedea Capitolul III.2.1 Comportamentul băncilor în cadrul Fixingului în perioada 21-24 octombrie 2008, paginile 39-40

⁸⁸ A se vedea Capitolul III.2.1 Comportamentul băncilor în cadrul Fixingului în perioada 21-24 octombrie 2008, pagina 46

În mod obișnuit, respectiv în condiții de normalitate a pieței, Fixingul reprezintă „poza” pieței dintr-un moment al zilei respective (ora 11), reflectând nivelul dobânzilor la care se tranzacționează depozitele⁸⁹.

Sentimentul de incertitudine și neîncredere care determină comportamentul tuturor actorilor activi pe piața analizată, astfel cum este invocat în e-mailul dlui [REDACTED] (Unicredit) este confirmat și de către dl. [REDACTED] (RBS), în mailul de răspuns: „*Cotația de OFFER (n.a depozite plasate) reflectă faptul că nimeni nu e dispus (a se citi: nu îi e permis) să plaseze bani, datorită incertitudinilor care sunt încă prezente în mediul finanțier internațional, o situație care se va schimba doar în momentul în care se vor furniza sume mai mari.*”

Reamintim faptul că, în aceeași perioadă, pe lângă nevoia de resurse de RON necesare încheierii tranzacțiilor de tipul swap valutar cu contrapartidele straine⁹⁰, s-au suprapus alte două canale consumatoare de lichiditate, și anume scadența în data de 25 octombrie a datoriilor fiscale aferente trimestrului 3 care trebuiau achitate către bugetul de stat și obligativitatea constituirii de către instituțiile de credit a rezervei minime obligatorii pentru pasivele în lei a căror scadență era în data de 23 octombrie⁹¹. La momentul analizat, în octombrie 2008 dobânda penalizatoare percepută de către BNR pentru deficitul de rezerve era de 21,25% (Circulara BNR nr. 26/11.08.2008)

Transparența oferită de către sistemul tehnic i-a permis trezorierului Unicredit să analizeze comportamentele comerciale propriu-zise ale băncilor în ceea ce privește dobânzile practicate pentru depozitele atrase și plasate, în cadrul procedurii de stabilire a indicilor de referință ROBID/ROBOR și să conchidă, din perspectiva sa, că acele cotații ale concurenților nu reflectă situația reală existentă pe piață. În acest context el le reproșează lipsa de onestitate pe care o arată în cadrul Fixingului.

În ceea ce privește acțiunea celor 4 bănci care au ales să reducă cotațiile individuale (BCR, BRD, Banca Transilvania, RZB) justificările oferite de acestea au avut în vedere considerente individuale legate de situații individuale ale lichidității proprii (prin operațiuni derulate cu BNR).

Prin urmare informațiile schimbate de către trezorierii băncilor competitoare nu sunt de natură a fi considerate informații strategice în sensul regulilor de concurență și astfel nu pot intra sub incidența art. 5 alin. (1) din Legea concurenței și a art. 101 alin. (1) din Tratat, întrucât, pe de o parte, ele descriau o situație obiectivă a pieței monetare interbancare din România din luna octombrie 2008, iar pe de altă parte aceleași informații erau accesibile tuturor participanților datorită transparenței sistemului tehnic utilizat.

⁸⁹ A se vedea Capitolul II.2.1 Piața relevantă a produsului, pagina 15 din Raport.

⁹⁰ Dobânzile penalizatoare în caz de nerespectare a obligațiilor asumate de către o parte ajungeau până la 500% A se vedea Capitolul II. 2. Identificarea piețelor relevante, pagina 17.

⁹¹ A se vedea Capitolul III.2.1 Comportamentul băncilor în cadrul Fixingului în perioada 21-24 octombrie 2008, pagina 38

Menționăm totodată că acest comportament a avut o durată scurtă de desfășurare (1-2 zile) și a încetat ca urmare a intervenției BNR, piața fiind reglementată prin norma de "plafonare" a indicelui ROBOR.

În ceea ce privește comportamentul analizat al celor 10 bănci participante la stabilirea indicilor de referință ROBID/ROBOR, în sensul alinierii cotațiilor proprii la valoarea de 17.8% și lipsa tranzacțiilor efective la acest nivel al dobânzii, schimburile de informații între dealerii angajați ai băncilor implicate arată lipsa de interes a acestora de se angaja în tranzacții cu depozite interbancare la un nivel al dobânzilor considerat nerezonabil⁹². În plus, trebuie remarcat că nivelul maxim la care s-a realizat alinierea cotațiilor este unul determinabil prin reglementarea legală, care impunea indirect o plafonare administrativă a indicatorului ROBOR, valoarea acestuia din urmă nefiind în acord cu restul dobânzilor de pe piață. În consecință, deși în mod ușual, pe o piață funcțională, nu există diferențe între dobânzile la care se încheie tranzacții în afara Fixingu lui și cele de la Fixing, prin intervenția BNR s-a realizat o decuplare temporară a randamentelor tranzacțiilor din cele două categorii.

3/ Conceptul „ca obiect sau ca efect”

Articolul 5 alin. (1) din *lege*, similar articolului 101 alin. (1) din *Tratat*, interzice orice „înțelegeri exprese sau tacite între întreprinderi (...) care au *ca obiect sau ca efect* restrângerea, împiedicarea sau denaturarea concurenței”. Din această formulare rezultă, în mod evident, faptul că obiectul anticoncurențial și efectul anticoncurențial reprezintă interdicții *alternative* prevăzute de reglementările mai sus menționate.

Potrivit unei jurisprudențe constante, caracterul alternativ al acestei condiții, indicat prin conjuncția „sau”, conduce mai întâi la necesitatea de a analiza însuși obiectul practicii concertate, ținând seama de contextul economic în care acesta trebuie să fie aplicat. Cu toate acestea, în cazul în care analiza cuprinsului practicii concertate nu ar indica un grad suficient de nocivitate pentru concurență, ar trebui să se examineze efectele acesteia și, pentru a fi interzisă, să se impună întrunirea elementelor care probează că, în fapt, concurența a fost împedicată, restrânsă sau denaturată în mod sensibil.⁹³

Orice schimb de informații care are ca scop restrângerea concurenței pe piață va fi considerat a constitui o restrângere a concurenței prin obiect. În evaluarea măsurii în care un schimb de informații constituie o restrângere a concurenței prin obiect, se acordă o atenție deosebită contextului juridic și economic în care are loc schimbul de informații⁹⁴. În acest scop, se ține seama de măsura în care schimbul de informații, prin însăși natura sa, poate duce la o restrângere a concurenței.

⁹²A se vedea Capitolul III.2.1 Comportamentul bănilor în cadrul Fixingu lui în perioada 21-24 octombrie 2008, pagina 35, 36 și Capitolul III.2.2 Comportamentul participanților la Fixing ulterior modificării legislative prin Norma BNR nr. 12/2008, pagina 57 și urmat.

⁹³cauza C-8/08 P, *T-Mobile Netherlands*, punctul 28

⁹⁴A se vedea, de exemplu, cauzele conexate C-501/06 P și altele, *GlaxoSmithKline*, punctul 58; cauza C-209/07, *BIDS*, punctul 15 și următoarele.

“O practică concertată are un obiect anticoncurențial în sensul articolului 81 alineatul (1) CE atunci când, din cauza conținutului său, precum și a finalității sale și înțând cont de contextul juridic și economic în care se încadrează, aceasta este în mod concret aptă să împiedice, să restrângă sau să denatureze concurența în cadrul pieței comune. Nu este necesară o împiedicare, restrângere sau denaturare concretă a concurenței, nici existența unei legături directe între această practică concertată și prețul de consum.”⁹⁵

În ceea ce privește înțelegerile care conțin restricționări grave ale concurenței (așa numitele restricționări „hard-core”), cum ar fi de exemplu fixarea prețurilor/tarifelor, limitarea sau controlul producției, împărțirea clienților, sunt considerate, prin însăși natura lor, de natură a afecta concurența într-o măsură substanțială, în sensul restrângerii, împiedicării sau denaturării acesteia. Aceste restricții, din perspectiva obiectivelor urmărite de regulile de concurență, sunt considerate că au un potențial anticoncurențial ridicat, astfel încât nu este necesar ca pentru scopurile urmărite de aplicarea art. 5 alin. (1) din *legea concurenței* și art. 101 alin. (1) din Tratat să se probeze un efect concret asupra pieței.

VI. 2 Efectul asupra comerțului dintre statele membre

Începând cu data de 1 ianuarie 2007 România a devenit stat membru al Uniunii Europene, astfel că din acest moment regulile de concurență consacrate de legislația comunitară sunt de aplicare directă.

Articolul 101 alin. (1) din Tratat prevede că se interzic ca fiind incompatibile cu piața comună toate acordurile între întreprinderi, deciziile asociațiilor de întreprinderi și practicile concertate care pot afecta comerțul între statele membre și care au ca obiect sau efect împiedicarea, restrângerea sau denaturarea concurenței de pe piața comună.

În conformitate cu art. 3 alin. (1) din *Regulamentul 1/2003 de aplicare a normelor de concurență stabilite la articolele 81 și 82⁹⁶ din Tratat*, autoritățile responsabile în domeniul concurenței și tribunalele statelor membre trebuie să aplique articolul 101 din Tratat acordurilor, deciziilor asociațiilor de întreprinderi sau practicilor concertate în sensul articolului 101 din Tratat, care pot afecta comerțul dintre statele membre în sensul acestei dispoziții, atunci când aplică legislația națională privind concurența acestor acorduri, decizii sau practici concertate.

Din textul articolelor 101 și 102 din Tratat și jurisprudența instanțelor comunitare rezultă că, în aplicarea criteriului efectului asupra comerțului, trebuie luate în considerare trei elemente⁹⁷, după cum urmează:

- Conceptul de „comerț între statele membre”,
- Noțiunea de „poate afecta” și

⁹⁵ cauza C-8/08 P, *T-Mobile Netherlands*, punctul 3

⁹⁶ În prezent articolele 101 și 102.

⁹⁷ Comunicarea Comisiei - Orientări privind conceptul de efect asupra comerțului din articolele 81 și 82 din Tratat (2004/C 101/07).

- Conceptul de „caracter apreciabil”.

Având în vedere obiectivul fundamental al Tratatului, acela de a promova libera circulație a mărfurilor, serviciilor, persoanelor și capitalurilor, conceptul de „comerț” este unul mai larg decât cel referitor la tradiționalele schimburi transfrontaliere de bunuri și servicii.

Acesta, care cuprinde activități economice transfrontaliere, inclusiv stabilirea⁹⁸. Această interpretare este compatibilă cu obiectivul fundamental al Tratatului de a promova libera circulație a mărfurilor, serviciilor, persoanelor și capitalurilor.

Cerința de a exista un efect asupra comerțului „între statele membre” presupune că trebuie să existe un impact asupra activităților economice transfrontaliere ce implică cel puțin două state membre. Nu este necesar ca acordul sau practica să afecteze comerțul între un stat membru și alt stat membru, considerate în ansamblul lor. Articolul 101 din Tratat se poate aplica și în cazurile în care este implicată doar o parte a unui stat membru, cu condiția ca efectul asupra comerțului să fie apreciabil.

Aplicarea criteriului efectului asupra comerțului este independentă de definiția piețelor geografice relevante. Comerțul între statele membre poate fi afectat și în cazurile în care piața relevantă este națională sau subnațională.

Funcția noțiunii de „poate să afecteze” este de a defini natura impactului necesar asupra comerțului între statele membre. În conformitate cu criteriul standard elaborat de Curtea de Justiție, noțiunea de „poate să afecteze” presupune că trebuie să se poată prevedea cu un grad suficient de probabilitate, pe baza unui set de factori obiectivi de drept sau de fapt, dacă acordul sau practica poate avea vreo influență, directă sau indirectă, reală sau potențială, asupra structurii comerțului între statele membre⁹⁹.

Evaluarea efectului asupra comerțului are la bază factori obiectivi. Intenția subiectivă din partea întreprinderilor în cauză nu este necesară.

Cuvintele „poate să afecteze” și trimitera pe care o face Curtea Europeană de Justiție la „un grad suficient de probabilitate” presupun că, pentru ca aplicabilitatea legislației comunitare să fie stabilită, nu este necesar ca acordul sau practica să aibă sau să fi avut vreun efect asupra comerțului între statele membre. Este suficient ca acordul sau practica să fie „susceptibil(ă)” de a avea un astfel de efect¹⁰⁰.

În plus, în ceea ce privește *înțelegările orizontale care vizează un întreg stat membru* acestea sunt în mod normal susceptibile să afecteze comerțul între statele membre. Instanțele Comunității au considerat în mai multe cauze că acele carteluri/înțelegeri anticoncurențiale care vizează întregul teritoriu al unui stat membru, prin însăși natura lor, au ca efect consolidarea împărțirii piețelor la nivel național prin împiedicarea întrepărtunderii economice pe care o promovează Tratatul¹⁰¹.

În ceea ce privește *înțelegările orizontale care vizează un întreg stat membru*, acestea sunt în mod normal susceptibile să afecteze comerțul între statele membre. Instanțele Comunității au considerat în mai multe cauze că acele carteluri care vizează întregul teritoriu al unui stat

⁹⁸ A se vedea cazul 172/80, Zuchner, cazul C-309/99, Wouters, cazul C-475/99, Ambulanz Glockner

⁹⁹ A se vedea Cazul 319/82, Kerpen&Kerpen, Cazurile conexe 240/82 și alții, Stichting Sigarettenindustrie, T-25/95 și alții, Cimenteries CBR.

¹⁰⁰ A se vedea Cazul T-228/97, Irish Sugar, Cazul 19/77, Miller

¹⁰¹ A se vedea Cazul C-309/99, Wouters.

membru, prin însăși natura lor, au ca efect consolidarea împărțirii piețelor la nivel național prin împiedicarea întrepărtunderii economice pe care o promovează Tratatul.

Piața relevantă geografică este definită ca având dimensiune națională, ceea ce reprezintă o parte substanțială a pieței comune.

CAPITOLUL VII. PIAȚA AFECTATĂ. IMPACTUL MODIFICĂRILOR INDICATORULUI ROBOR ASUPRA CONSUMATORILOR

Indicele de referință ROBOR constituie un element central în politica de pricing (stabilire a prețului) a creditelor în lei acordate de către bănci atât persoanelor fizice, cât și persoanelor juridice și municipalităților. Astfel formula de calcul a dobânzii variabile oferită de către bănci, odată cu împrumutul acordat acestor categorii de clienți, este influențată de variația indicelui, fie direct atunci când există o transparență a formulei dobânzii și se regăsește ca atare în contractul de credit, fie indirect atunci când se aplică dobânda calculată în conformitate cu formulă internă a băncii, care însă ține seama de valoarea ROBOR-ului, la diverse scadențe, întrucât acesta constituie de altfel valoarea/prețul la care se cumpără și se vând lei pe piața interbancară la un anumit moment dat.

Prin urmare relevanța evoluției și a variațiilor suportate de către acest indice este incontestabilă din perspectiva consumatorilor finali de produse bancare.

Din analiza efectuată în cadrul investigației, în ceea ce privește gradul de afectare a portofoliului de credite aflate în derulare la momentul turbulențelor din octombrie 2008, la nivelul celor 10 bănci contributoare la Fixing, dar și al nivelul tuturor celorlalte bănci, care deși nu sunt implicate în stabilirea nivelului ROBOR-ului îl aplică în contractele proprii, s-au constatat următoarele:

BCR

Din totalul de 943.397 credite în lei existente în sold la 31.10.2008, cu un sold total de peste 21.000 milioane lei, doar 2052 credite conțineau în formula de calcul a dobânzii indicele de referință ROBID/ROBOR, sold - 5.291 mil lei, ceea ce reprezenta un procent de 0.22% din total credite, iar ca pondere în sold 25%. Dintre aceste credite posibil afectate de creșterea dobânzilor interbancare datorită ancorării formulei de dobândă la indicele de referință ROBID/ROBOR, conform datelor comunicate de BCR¹⁰², pentru mai mult de jumătate, prin decizie internă a Comitetului de Administrare a Activelor și Pasivelor (ALCO) s-a hotărât resetarea dobânzii utilizând o valoare a indicelui ROBOR dintr-un interval de timp anterior datei de 16 oct. 2008, ceea ce înseamnă că volumul creditelor afectate de volatilitatea ridicată a ratei dobânzii interbancare, respectiv acela care nu a fost protejat de măsuri administrative a fost de aproximativ 0.10% din totalul creditelor existente în sold, iar ca sold afectat, acesta nu a depășit 10%.

¹⁰²

Adresa BCR 5368/01.11.2010 și înregistrată la Consiliul Concurenței cu nr. RG 7753/02.11.2010

BRD

Din totalul de 1.622.178 credite în lei existente în sold la 31.10.2008, cu un sold total de aproape 31.000 milioane lei, doar 10.088 credite conțineau în formula de calcul a dobânzii indicele de referință ROBID/ROBOR, sold – 4.748 mil lei, ceea ce reprezenta un procent de 0.62% din total credite, iar ca pondere în sold 15%. Dintre acestea, conform datelor comunicate de BRD¹⁰³, doar un procent nesemnificativ a beneficiat de resetarea dobânzii la o valoare a indicelui ROBOR dintr-un interval de timp anterior datei de 16 oct. 2008, respectiv 0.64% ca număr și 0.58% ca sold ceea ce înseamnă că volumul creditelor afectate de volatilitatea ridicată a ratei dobânzii interbancare a fost aproximativ egal cu numărul și soldul creditelor ancorate la ROBOR, în speță 0.62% din totalul creditelor existente în sold, iar ca sold cca 15%.

Banca Transilvania

La Banca Transilvania, creditele ancorate în ROBOR sunt total nesemnificative (0.06% ca număr și 0,3% ca sold) raportate la totalul creditelor în lei existente în sold la data de 31.10.2008, astfel încât se poate afirma că impactul volatilității ratelor de dobândă interbancară asupra volumului de credite existente în portofoliul Băncii Transilvania a fost nesemnificativ.

CEC

Din totalul de 405.826 credite în lei existente în sold la 31.10.2008, cu un sold total de aproape 5.464 milioane lei, doar 2.705 credite conțineau în formula de calcul a dobânzii indicele de referință ROBID/ROBOR, sold – 616 mil lei, ceea ce reprezenta un procent de cca 0.67% din total credite, iar ca pondere în sold 11.28%¹⁰⁴. Aceasta este și procentul de credite acordate clienților asupra cărora s-a transferat o parte a majorărilor de dobândă interbancară, întrucât CEC nu a întreprins niciun fel de măsuri administrative prin care să împiedice transferul asupra creditelor clienților a volatilității ridicate a ratei dobânzii interbancare înregistrate pe piața românească în octombrie 2008.

ING

Conform datelor comunicate de ING¹⁰⁵, creditele acordate clienților persoane juridice au rata dobânzii dependentă în mod direct de indicele ROBID/ROBOR, în timp ce dobânda la cele acordate clienților persoane fizice nu se raportează în mod direct și exclusiv la ROBOR, ci la o rată de referință ING la care se adaugă o marja, unde rata de referință este definită ca rata internă de finanțare INGBank compusă din rata de piață (ROBOR)+costul rezervei+3%. Cu toate acestea, se poate considera că și creditele acordate persoanelor fizice depind de fluctuațiile ROBID/ROBOR, chiar dacă într-o modalitate indirectă. Prin urmare, din totalul de 187.226 credite în lei existente în sold la 31.10.2008, cu un sold total de aproape 3.495 milioane lei, un număr 186.919 credite conțineau în mod direct sau indirect în formula de calcul a dobânzii indicele de referință ROBID/ROBOR, sold – 2.799 mil lei, ceea ce reprezenta un procent de 99.83% din total credite, iar ca pondere în sold 80%.

¹⁰³ Adresa BRD 4473/29.10.2010 și înregistrată la Consiliul Concurenței cu nr. RG 7725/01.11.2010

¹⁰⁴ Adresa CEC 1730/12.11.2010 și înregistrată la Consiliul Concurenței cu nr. RG 8057/12.11.2010

¹⁰⁵ Adresa ING CM/CI/11092/25.10.2010 și înregistrată la Consiliul Concurenței cu nr. RG 7583/26.10.2010

Nu există probe sau susțineri ale băncii care să reflecte eventuale măsuri administrative adoptate de către ING Bank prin care să se limiteze/împiedice transferul creșterilor de dobândă interbancară asupra dobânzilor percepute clienților, astfel încât se poate afirma că un procent de 99.83% ca număr și 80% ca sold din totalul creditelor acordate de ING clienților săi a fost afectat de turbulențele de pe piața interbancară din octombrie 2008.

RBS

Din totalul de 65.872 credite în lei existente în sold la 31.10.2008, cu un sold total de cca 854 milioane lei, doar 427 credite conțineau în formula de calcul a dobânzii indicele de referință ROBID/ROBOR, sold – 280 mil lei, ceea ce reprezenta un procent de cca 0.65% din total credite, iar ca pondere în sold 32.84%. Potrivit informațiilor primite de la RBS¹⁰⁶, în ceea ce privește transferul către clienți a costului de finanțare a băncii se precizează că prin decizia ALCO din data de 24 octombrie 2008, RBS a decis înlocuirea costului de finanțare a băncii (COF) cu ROBOR la 1 lună începând cu data de 16 octombrie 2008. Prin COF se înțelege rata internă de finanțare a băncii. În calculul acesteia sunt incluse, fără însă a se limita la acestea, elemente care țin de nivelul dobânzilor pe piața interbancară și de nivelul dobânzilor pe piața swap-urilor. Această precizare nu face decât să confirme faptul că la momentul octombrie 2008 turbulențele înregistrate pe piața interbancară românească s-au repercutat și asupra întregului portofoliu de clienți care aveau credite a căror dobândă era ancorată în ROBOR, respectiv 427 credite cu un sold total de 280 mil lei.

RZB

Din totalul de 1.060.081 credite în lei existente în sold la 31.10.2008, cu un sold total de cca 6.136 milioane lei, un număr 10.211 credite conțineau în formula de calcul a dobânzii indicele de referință ROBID/ROBOR, sold – 2.754 mil lei, ceea ce reprezenta un procent de cca 1% din total credite, iar ca pondere în sold 45%. Dintre aceste credite posibil afectate de creșterea dobânzilor interbancare datorită ancorării formulei de dobândă la indicele de referință ROBID/ROBOR, conform datelor comunicate de RZB¹⁰⁷, pentru un procent de 16.24% ca număr și aprox. 19% ca sold s-a decis resetarea dobânzilor la valori ale indicelui ROBOR care nu înglobau creșterile semnificative de dobânzi înregistrate în luna octombrie 2008. Prin urmare, la RZB numărul creditelor care au suferit majorări de dobândă ca efect al volatilității ridicate a ratelor interbancare a fost de 8553 cu un sold de aprox 2.234 mil lei.

UNICREDIT

Din totalul de 89.002 credite în lei existente în sold la 31.10.2008, cu un sold total de cca 2.202 milioane lei, un număr 3.470 credite conțineau în formula de calcul a dobânzii indicele de referință ROBID/ROBOR, sold – 1.478 mil lei, ceea ce reprezenta un procent de cca 4% din total credite, iar ca pondere în sold 67%. Dintre aceste credite posibil afectate de creșterea dobânzilor interbancare, conform datelor comunicate de UNICREDIT¹⁰⁸, pentru un procent de 68% ca număr și aprox. 37% ca sold s-a decis resetarea dobânzilor la valori ale indicelui ROBOR care nu înglobau creșterile semnificative de dobânzi înregistrate în luna octombrie 2008. Astfel,

¹⁰⁶ Adresa RBS 23002/20.10.2010 și înregistrata la Consiliul Concurenței cu nr. RG 7434/20.10.2010

¹⁰⁷ Adresa RZB 158/15.10.2010 și înregistrata la Consiliul Concurenței cu nr. RG 7269/15.10.2010

¹⁰⁸ Adresa UNICREDIT din 20.10.2010 și înregistrata la Consiliul Concurenței cu nr. RG 7795/03.11.2010

numărul creditelor afectate de ratele interbancare crescute a fost de 1102 , iar ca sold 928 mil. lei.

BANCPOST

Din totalul de 351.207 credite în lei existente în sold la 31.10.2008, cu un sold total de cca 4.830 milioane lei, un număr 1.688 credite conțineau în formula de calcul a dobânzii indicele de referință ROBID/ROBOR, sold – 1.164 mil lei, ceea ce reprezenta un procent de cca 0.48% din total credite, iar ca pondere în sold 24%. Dintre aceste credite posibil afectate de creșterea dobânzilor interbancare, conform datelor comunicate de Bancpost¹⁰⁹ doar un procent nesemnificativ a beneficiat de resetarea dobânzii la o valoare a indicelui ROBOR dintr-un interval de timp anterior datei de 16 oct. 2008, respectiv 1.66% ca număr și 2.23% ca sold ceea ce înseamnă că volumul creditelor afectate de volatilitatea ridicată a ratei dobânzii interbancare a fost aproximativ egal cu numărul și soldul creditelor ancorate la ROBOR, în speță 1660 credite cu un sold de 1.138 mil. lei.

EXIMBANK

Eximbank înregistra în portofoliu la 31.10.2008 un număr foarte mic de credite în lei ancorate la ROBOR, respectiv 173 credite cu sold de 371 mil lei¹¹⁰, însă pentru toate aceste credite, prin decizii ale Comitetului de Directie s-au instituit măsuri pentru protejarea intereselor clienților, astfel încât ratele de dobândă la creditele aflate în derulare, dar și la cele nou acordate, au fost revizuite la nivele de referință ale indicelui ROBOR care nu înglobau turbulențele înregistrate pe piața monetară interbancară din octombrie 2008. Prin urmare se poate considera că la EXIMBANK nu au existat clienți afectați de disfuncționalitățile din piața interbancară.

Pentru o mai bună reprezentare asupra dimensiunii pieței afectate, în tabelul de mai jos se găsesc creditele existente în sold la 31.10.2008 acordate de către cele 10 instituții de credit aflate sub investigație, creditele a căror dobânda era ancorată la indicele de referință ROBOR, exprimate atât ca număr cât și ca sold, această latură reprezentând dimensiunea pieței potențial afectate, precum și creditele asupra cărora s-au transferat o parte din creșterile artificiale de dobânzi interbancare din luna octombrie 2008, de asemenea exprimate ca număr și sold, această latură reprezentând dimensiunea pieței efectiv afectate.

¹⁰⁹ Adresa BANCPOST 953/25.10.2010 și înregistrata la Consiliul Concurenței cu nr. RG 7539/25.10.2010
¹¹⁰ Adresa EXIMBANK 487/15.10.2010 și înregistrata la Consiliul Concurenței cu nr. RG 7259/15.10.2010

Tabel nr.26

Bănci	Credite în portofoliu la 31.10.2008		Credite ancorate în ROBOR		Credite afectate*	
	Numar	Sold(mil lei)	Număr	Sold(mil lei)	Număr	Sold(mil lei)
BCR	943.397	21.000	2.052	5.291	726	1.850
BRD	1.622.178	31.000	10.088	4.748	10.023	4.721
Banca Transilvania	8.986	593	5	2	5	2
RZB	1.060.081	6.136	10.211	2.754	8.553	2.234
CEC	405.826	5.467	2.705	616	2.705	616
RBS	65.872	854	427	280	427	280
ING	187.226	3.495	186.919	2.799	186.919	2.799
UNICREDIT	89.002	2.202	3.470	1.478	1.102	928
BANCPOST	351.207	4.830	1.688	1.164	1.660	1.138
EXIMBANK	195	378	173	371	0	0
TOTAL	4.733.970	75.955	217.738	19.503	212.120	14.568

*Notă: Credite afectate = creditele asupra cărora nu s-au operat niciun fel de măsuri administrative din partea băncilor și a căror resetare de dobândă a fost efectuată la valori crescute ale indicelui ROBOR, care înglobau turbulențele temporare ce s-au înregistrat în piața monetară interbancară românească în octombrie 2008.

Figura nr.32 - Top 10 bănci, după soldul creditelor afectate

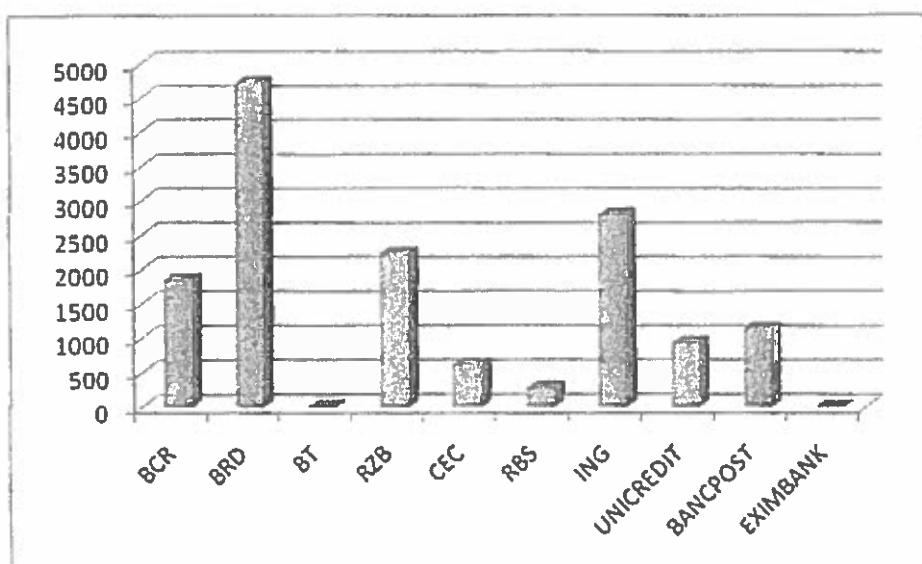
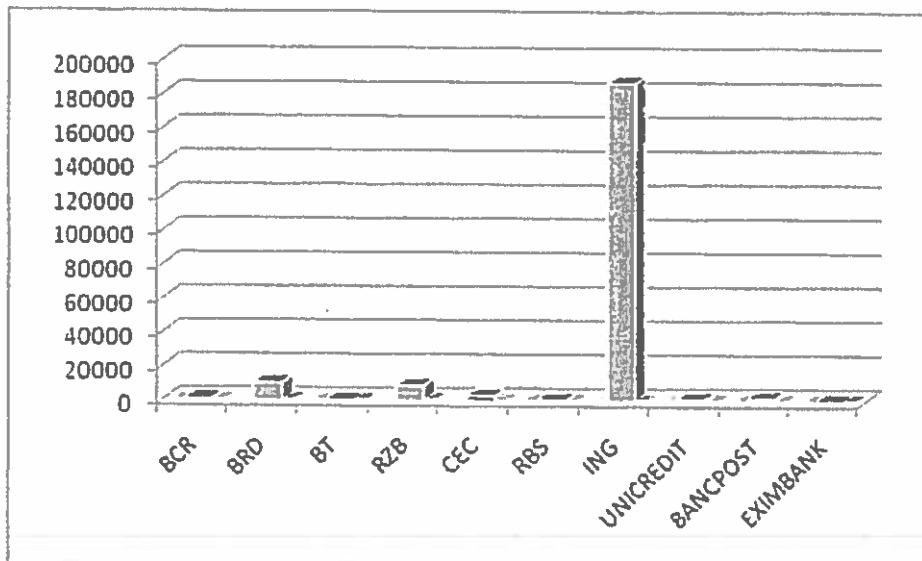


Figura nr. 33 - Top 10 bănci, după numărul de credite afectate



După cum se poate vedea în tabelul de mai sus, turbulențele temporare ce s-au înregistrat în piața monetară interbancară românească în octombrie 2008 au afectat 4.48%, respectiv 212.120 credite din totalul de 4.733.970 credite existente în sold la 31.10.2008.

În afara celor 10 instituții de credit-părți implicate în această investigație, pe piața bancară românească din octombrie 2008 își desfășurau activitatea alte 19 bănci¹¹¹, de dimensiuni mai mici, dar care dețineau în portofoliu credite ancorate la indicele de referință ROBOR. Centralizarea răspunsurilor înregistrate la chestionarul trimis acestora reflectă faptul că portofoliul de clienți ai acestor bănci nu a fost afectat de turbulențele înregistrate pe piața monetară interbancară din octombrie 2008, explicațiile fiind multiple.

Unele bănci dețineau în portofoliu doar credite cu dobândă fixă, deci neancorată la vreun indice cu valoare variabilă, la altele algoritmul de actualizare al dobânzilor era programat să reseteze dobânzile la valoarea înregistrată de indicele ROBOR în ultima zi lucrătoare a ultimei luni din fiecare trimestru, ceea ce înseamnă 31 martie, 30 iunie, 30 septembrie și 31 decembrie, niciuna din aceste date neînglobând intervale cu turbulențe.

Au fost bănci la care resetările de dobândă erau stabilite prin contract la date fixe din lună, acestea erau de obicei 15 sau 30 de luni, iar valoarea indicelui ROBOR la care se efectua resetarea nu era calculată ca medie lunară a valorilor zilnice ale indicelui ROBOR din luna respectivă, ci era utilizată valoarea zilnică a indicelui ROBOR înregistrată în ziua de referință. O altă formă de protejare la care au recurs băncile, a fost posibilitatea acordată clienților de a opta, pe perioada lunii octombrie, între formula uzuală de calcul a dobânzii stipulată în contractul de credit și rata Lombard, care la momentul respectiv reprezenta valoarea de împrumut a banilor cea mai mică.

¹¹¹ Alpha Bank, ATE Bank, Banca Românească, Bank Leumi, Banca Carpalica, Credit Europe Bank, Emporiki Bank, Firenze Bank, Garanti Bank, Intesa SanPaolo, Libra Bank, Marfin Bank, Millennium Bank, MKB Romexterra Bank, OTP Bank, Piraeus Bank, Procredit Bank, RIB, Volksbank

Au existat și foarte multe bănci care, pentru a-și proteja clienții au aplicat decizii ale comitetelor ALCO, prin care se stabilea faptul că repricingul portofoliului de credite se efectua la valori ale indicelui ROBOR dintr-un interval de timp anterior datei de 16 oct. 2008.

O singură instituție de credit, Millennium Bank a avut în portofoliu un număr de 256 clienți persoane juridice cu sold de 146 mil lei, la care re-pricingul s-a efectuat la valori crescute ale indicelui ROBOR.

CAPITOLUL VIII. CONCLUZII ȘI PROPUNERI

Sistemul aferent stabilirii indicilor de referință, pentru moneda națională, ROBID/ROBOR datorită caracteristicilor sale, rezultate în cea mai mare parte din reglementarea legală și disfuncționalităților pieței interbancare specifice lunii octombrie 2008, reprezintă o piață distinctă.

Astfel participanții sunt în număr fix de 10, băncile fiind alese de către BNR pe baza unor criterii specifice (activitatea pe piața monetară interbancară, limitele pentru depozitele în RON acordate de instituția de credit altor participanți, limitele altor instituții de credit pentru depozitele în RON acordate acestei instituții de credit). Băncile participante au cote egale pe această piață a Fixingului (fiecare cotează o dobândă bid pentru depozitele atrase și o cotație offer pentru depozitele plasate, corespunzătoare fiecare scadențe)

În ceea ce privește activitatea de tranzacționare a depozitelor propriu-zisă și aceasta cunoaște anumite limitări, spre deosebire de aceeași activitate, desfășurată însă în afara Fixingului, după cum urmează:

- cotațiile zilnice arătate de către băncile participante trebuie să fie ferme și nu informative. Prin urmare se vor onora tranzacțiile solicitate de către contrapartide la nivelul dobânzilor corespunzătoare cotațiilor afișate la momentul Fixingului, aferente unei anumite maturități/durate. Scadențele (maturitățile) sunt enunțate limitativ, respectiv ON (overnight), TN (tomorrow night), 1W (o săptămână), 1 lună, 3 luni, 6 luni, 9 luni, 12 luni.
- Dobânzile la care sunt tranzacționate depozitele sunt stabilite liber de către bănci (ca rezultat al cererii și al ofertei), cu condiția ca diferența între ratele cererii și ratele ofertei nu trebuie să depășească anumiți parametrii (0.50% pentru depozitele cu durată cuprinsă între O/N și 3 luni, 0.75% pentru depozitele cu scadență cuprinsă între 6 luni și 1 an).
- Sumele tranzacționate maxime pentru care subzistă obligația de a cota ferm sunt de 5 milioane RON pentru scadență cuprinsă între ON și 3 luni, 3 milioane RON pentru scadență de 6 luni și 2 milioane RON pentru scadență de 9 luni și 1 an.

Prevederile legislative sus amintite au ca scop asigurarea premiselor pentru crearea unor indici de referință siguri, de încredere, care să reflecte nivelul real al dobânzilor la care se efectuează tranzacții cu depozite în RON pe piața monetară interbancară românească. Astfel, ținând seama de relevanța și funcționalitatea sa, indicele ROBOR (corespondent depozitelor plasate) este utilizat ca indicator/referință în contractele de împrumut în RON, cu dobândă variabilă, acordate de către instituțiile financiare atât persoanelor fizice (retail), cât și persoanelor juridice (clienți corporate) și municipalităților (autorități publice), fie direct, fie inclus în cadrul dobânzii interne a băncii. Prin urmare orice fluctuație a acestui indice va avea impact imediat sau la o anumită scadență (în funcție de condițiile negociate prin contract) asupra consumatorilor finali (se va

reflectă atât în dobânda variabilă a creditelor în derulare, cât și asupra ofertelor de creditare adresate viitorilor/potențiali clienți).

Analizând contextul economico-financiar aferent lunii octombrie 2008, s-a constatat existența unor evenimente/turbulențe de natură a afecta funcționarea normală a pieței interbancare în ansamblul ei și, corelativ, piața de la momentul Fixingului, cu impact la nivelul dobânzilor aferente operațiunilor de atragere/plasare depozite în RON.

Primul comportament analizat a vizat majorarea ratelor dobânzii individuale cotate în cadrul procedurii de stabilire a indicilor ROBID/ROBOR de către băncile Bancpost, ING, Eximbank, Unicredit Țiriac, în data de 22 octombrie 2008, și măsura în care acesta poate fi justificat ca urmare a propunerii, transmisă în scris (e-mail) și telefonic, formulată de către Unicredit Țiriac. Justificarea acțiunii se centrează în jurul necesității de a menține relevanța indicilor, care să reflecte situația tensionată ce caracterizează piața la acel moment. Indicele de referință nu putea fi modificat unilateral de către un participant, ci doar prin acțiunea a minim doi contributori, întrucât valorile extreme (minim și maxim) nu intră în calculul mediei cotațiilor din care rezultă valoarea finală a indicelui ROBOR.

Sistemul tehnic utilizat, pus la dispoziție de către Thomson Reuters este caracterizat de o transparență ridicată, astfel încât permite oricărui participant să estimeze cu precizie comportamentul comercial viitor al competitorilor săi la momentul de Fixing (în cele 15 minute anterioare orei 11 când se înregistrează „poza” ultimelor cotații poste de către bănci, care vor intra în calculul indicilor ROBID/ROBOR, băncile cotează sucesiv mai multe rate de dobândă, arătând astfel intenția lor de a atrage sau plasa RON, în funcție de necesarul de lichiditate propriu).

În cazul concret Unicredit a considerat că nivelul cotațiilor afișate de către partenerii săi la Fixing, la care teoretic ar fi fost dispuse să încheie tranzacții conform regulilor în vigoare, nu este unul real și corect, întrucât nivelul dobânzilor pe care aceleași bănci le utilizau în tranzacțiile cu depozite pe piața monetară interbancară din afara Fixingului erau superioare.

Reacția celorlalte bănci contributoare (altele decât cele care au ales să majoreze dobânzile) s-a materializat în cotații mult mai scăzute la Fixingul din ziua următoare propunerii (BCR, BRD, Banca Transilvania, RZB) sau în menținerea constantă a nivelului dobânzilor (CEC).

Comportamentul neomogen al băncilor a fost opriț prin intervenția fermă a BNR care, în calitate de reglementator, a decis modificarea legislației, în sensul introducerii unui nivel maxim recomandat al dobânzilor individuale la depozitele plasate (25% peste rata Lombard), astfel încât să evite o transferare a costurilor asupra consumatorilor finali.

Din punctul de vedere al documentelor și informațiilor existente la dosar și analizate în cadrul investigației acestea sunt de natură a recrea derularea probabilă a evenimentelor, fără a avea însă aptitudinea de a demonstra existența unor practici anticoncurențiale. În mod concret au fost constatate majorări substanțiale ale cotațiilor individuale ale Bacpost, ING, Eximbank, în contrast cu cele ale BCR, BRD, RZB, Banca Transilvania, în ziua imediat următoare propunerii

transmise de către Unicredit, dar acestea pot fi rezultatul realităților economice tensionate din piața monetară interbancară românească, caracterizate de lipsa de încredere dintre participanți și o tendință ascendentă în privința dobânzilor la care se tranzacționau depozitele în lei. În plus, băncile a căror atitudine adoptată considerăm că arată un comportament diferit față de cel adoptat de către Unicredit și-au justificat opțiunile pe baza unor indicatori de lichiditate proprii, considerând că necesarul de lichiditate disponibil era suficient, acest lucru reflectându-se în mod corect în nivelul cotațiilor postate la Fixing. Același context analizat a arătat că depozitele plasate pe piața interbancară în afara Fixingului, de către toate băncile, se realizau la randamente net superioare cotațiilor de la ROBOR.

În mod uzual, pentru desfășurarea activității curente în mod eficient, comunicările între reprezentanții departamentelor de trezorerie ale unei cu bănci cu cei ai unui competitor se realizează prin conversații telefonice. Acest lucru reiese și din documentele aflate la dosarul investigației, astfel cum a fost arătat la capitolul dedicat analizei comportamentelor constatate. Conținutul con vorbirilor telefonice nu a putut fi însă verificat de către echipa de investigație, nexistând obligația înregistrării lor.

Cel de-al doilea comportament analizat, s-a derulat în perioada ulterioară publicării de către BNR a proiectului legislativ de modificare a Normei nr. 4/1995 privind funcționarea pieței monetare, în sensul stabilirii unui nivel maxim posibil al indicelui ROBOR-ul, respectiv 17.81%, reprezentând 25% peste nivelul facilității de creditare a băncii centrale. În acest context s-a observat o aliniere a cotațiilor individuale ale participanților la acest nivel de 17.81%, precum și o preocupare din partea acestora de a elimina posibilele riscuri/prejudicii ce le-ar fi avut din realizarea de tranzacții la această dobândă, considerată de altfel nerealistă în raport cu prețul utilizat pe piața interbancară.

Această preocupare există la toate băncile implicate, cu excepția ING-ului și CEC-ului care cotează dobânzi superioare valorii de 17.81% și solicită în mod frecvent contrapartidelor sale onorarea de tranzacții conform reglementărilor în vigoare. Acest lucru reiese din conversațiile purtate între dealerii diverselor bănci, precum și din conținutul unor e-mailuri și din răspunsurile furnizate de bănci la solicitările de informații formulate de către echipa de investigație.

De subliniat faptul că la dosarul investigației nu au fost identificate informații sau documente din care să reiasă că alinierea cotațiilor individuale ale băncilor la valoarea de 17.81% este rezultatul unei înțelegeri comune/comportament concertat al participanților. Avem în vedere și faptul că sistemul tehnic permite o transparență ridicată a comportamentelor comerciale (cotațiile arătate de bănci în cele 15 minute înaintea Fixingului) ale concurenților, făcând previzibilă intenția lor. De asemenea, practica propriu-zisă a participanților (cu excepția ING, CEC și parțial Unicredit) de a nu efectua tranzacții la dobânda de 17.81% la momentul fixingului cu contrapartidele lor nu poate fi probată în sensul că este rezultatul unei înțelegeri între băncile contributoare, având în vedere existența la dosarul cauzei a unei singure conversații de natură a indica o posibilă înțelegere bilaterală între RBS și RZB, care însă nu ar fi fost capabilă să denatureze, prin ea însăși, funcționalitatea indicelui ROBOR.

Având în vedere cele de mai sus, echipa de investigație propune închiderea investigației privind piața serviciilor bancare și interbancare din România, în temeiul art. 42 alin. (1) din Legea concurenței nr. 21/1996, republicată, cu modificările și completările ulterioare.

ECHIPA DE INVESTIGAȚIE

