



Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială

Raport anual

2018



Raport anual al
Comitetului Național
pentru Supravegherea
Macroprudențială
pentru anul 2018

NOTĂ

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

Banca Națională a României
Str. Lipscani nr. 25, cod 030031, București
tel.: 021/312 43 75; fax: 021/314 97 52

<http://www.cnsmro.ro/>

ISSN 2601-8144
ISSN-L 2601-8144

Cuprins

Organizare	5
Sinteză	6
1. Activitatea Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială în anul 2018	8
1.1. Înființarea și organizarea Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială	8
Caseta 1. Obiectivul și atribuțiile Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială	9
1.2. Sistemul european de supraveghere macroprudențială	10
1.3. Problematika dezbătută în cadrul ședințelor CNSM	12
Caseta 2. Politica macroprudențială și accesul în zona euro	14
1.4. Activitatea grupurilor de lucru în cadrul CNSM	16
1.4.1. Grupul de lucru privind implementarea standardelor IFRS în sectorul IFN	16
1.4.2. Grupul de lucru privind evaluarea programului „Prima casă”	17
1.4.3. Grupul de lucru privind sănătatea financiară a firmelor	18
2. Imagine de ansamblu asupra principalelor riscuri și vulnerabilități la adresa stabilității financiare	21
2.1. Evaluări ale riscurilor și vulnerabilităților la nivel internațional	21
2.2. Principalele provocări la nivel național	24
2.2.1. Sectorul bancar	27
2.2.2. Piața de capital	32
2.2.3. Piața asigurărilor	36
2.2.4. Piața pensiilor private	39
3. Măsuri implementate pentru îndeplinirea obiectivelor macroprudențiale naționale	43
3.1. Adoptarea Strategiei politicii macroprudențiale a CNSM	43
Caseta 3. Orientări privind evaluarea conduitei politicii macroprudențiale	49

3.2. Măsuri macroprudențiale adoptate în Uniunea Europeană pe parcursul anului 2018	50
3.3. Măsuri macroprudențiale adoptate în România pe parcursul anului 2018	52
3.3.1. Amortizoarele de capital	52
Caseta 4. Relația dintre nivelul indicatorului de referință Basel și rata amortizorului anticiclic de capital	56
Caseta 5. Metode de calibrare a amortizorului O-SII la nivelul Uniunii Europene	62
3.3.2. Alte instrumente macroprudențiale	71
4. Implementarea politicii macroprudențiale	79
Anexe	81
Abrevieri	84
Listă tabele	85
Listă figuri	85
Listă grafice	85

Organizare

Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) este compus din:



Banca Națională a României. BNR are un rol intrinsec în menținerea stabilității financiare, date fiind responsabilitățile ce rezultă din dubla sa ipostază de autoritate monetară și prudențială. Atribuții subsumate obiectivelor de stabilitate financiară sunt exercitate atât prin reglementarea și supravegherea prudențială a instituțiilor aflate sub autoritatea sa, cât și prin formularea și transmiterea eficientă a măsurilor de politică monetară și supravegherea funcționării în condiții optime a sistemelor de plăți și de decontare de importanță sistemică.



Autoritatea de Supraveghere Financiară. ASF contribuie la consolidarea unui cadru integrat de funcționare și supraveghere a piețelor financiare non-bancare, a participanților și operațiunilor pe aceste piețe.



Ministerul Finanțelor Publice. MFP este organizat și funcționează ca organ de specialitate al administrației publice centrale, cu personalitate juridică, în subordinea Guvernului, care aplică strategia și Programul de guvernare în domeniul finanțelor publice.

Sinteză

Riscurile la adresa stabilității financiare sunt în creștere atât la nivel internațional sau european, cât și național. Incertitudinile privind evoluțiile economice și financiare s-au menținut ridicate la nivel global, iar în multe cazuri reacția autorităților macroprudențiale a fost de implementare a unor noi elemente de siguranță care să fie folosite în cazul materializării riscurilor. La nivel UE, tendința de înăsprire a politicii macroprudențiale a continuat pe parcursul anului 2018. Majoritatea statelor membre au implementat măsuri restrictive ce vizează în special riscurile sistemice de natură ciclică sau vulnerabilități provenind din sectorul imobiliar. În concordanță cu recomandările Comitetului European pentru Risc Sistemic (CERS) privind constituirea unor rezerve de capital în perioade bune, o serie de state europene au implementat rate pozitive ale amortizorului anticiclic de capital (CCyB), în condițiile în care metodologia standard nu indică semnale clare privind conturarea unor episoade de creștere excesivă a creditării. Cu toate acestea, indicatorii adiționali monitorizați, precum și condițiile macrofinanciare au oferit argumente suficiente pentru constituirea unor rezerve anticiclice de capital care pot fi utilizate în cazul unor evoluții nefavorabile. Alte măsuri macroprudențiale implementate au fost instrumentele adresate debitorilor (cerințe privind gradul de îndatorare – DSTI sau raportul între credit și garanții – LTV), cu scopul de a asigura o creștere sustenabilă a creditării și o reziliență sporită a debitorilor în cazul unor șocuri neanticipate.

Politica macroprudențială din România a fost în linie cu politicile similare din multe state membre. Au fost implementate măsuri prudențiale privind debitorii, astfel încât să se simplifice accesul la creditare al persoanelor fizice și să se protejeze populația cu venituri medii și sub valori medii. Pe parcursul anului 2018 Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) a recomandat următoarele: (a) menținerea amortizorului anticiclic de capital (CCyB) la nivel de zero la sută și monitorizarea atentă a evoluțiilor având în vedere acumularea vulnerabilităților la nivel sectorial, (b) menținerea ratei amortizorului de capital pentru riscul sistemic (SyRB) la valorile de 1 sau 2 la sută din expunerea totală ponderată la risc și recalcularea acestuia la nivelul fiecărei instituții de credit persoană juridică română, în funcție de valorile medii ale ultimelor 12 luni de analiză, aferente indicatorilor privind rata creditelor neperformante și gradul de acoperire cu provizioane și (c) aplicarea unui amortizor pentru alte instituții de importanță sistemică (O-SII) cu valori cuprinse între 1 și 2 la sută din valoarea totală a expunerii la risc, începând cu data de 1 ianuarie 2019, unui număr de 9 instituții identificate (se aplică nivelul maxim dintre amortizorul de capital pentru riscul sistemic și cel pentru instituții de importanță sistemică).

Pe parcursul anului 2018 Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a emis 8 recomandări adresate autorităților competente, circumscrise ariei de monitorizare a riscurilor sistemice. Situația privind stadiul implementării de către destinatari a celor 18 recomandări emise de CNSM în perioada 2017 – decembrie 2018 este următoarea:

- un număr de 14 recomandări au fost implementate de către autoritățile destinate
- o recomandare este în curs de implementare
- trei recomandări au termen permanent, presupunând elaborarea unor analize periodice de către destinatari. Toate cele trei recomandări din această categorie au fost implementate de către destinatari atât aferent anului 2017, cât și aferent anului 2018.

În vederea creșterii transparenței activității autorității naționale macroprudențiale pe linia prevenirii sau diminuării riscurilor sistemice, Consiliul general al CNSM a decis, în ședința din data de 17 decembrie 2018, publicarea pe *website*-ul CNSM a situației privind modul de implementare de către destinatari a recomandărilor emise de Consiliul Național privind Supravegherea Macroprudențială în perioada 2017 – septembrie 2018¹. De asemenea, potrivit mandatului său și respectând principiul transparenței și al responsabilității instituționale, CNSM a continuat activitatea de comunicare în perioada 2017 – 2018, publicând pe *website*-ul propriu comunicate de presă după încheierea fiecărei ședințe.

¹ <http://www.cnsmro.ro/politica-macroprudentiala/modul-de-implementare-de-catre-destinatari-a-recomandarilor-emise-de-cnsm/>

1. Activitatea Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială în anul 2018

1.1. Înființarea și organizarea Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială

Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială, înființat în anul 2017², ca structură de cooperare interinstituțională, fără personalitate juridică, are ca misiune asigurarea coordonării în domeniul supravegherii macroprudențiale a sistemului financiar național, prin stabilirea politicii macroprudențiale și a instrumentelor adecvate pentru punerea în aplicare a acesteia.

Din structura CNSM fac parte autoritățile care au un rol substanțial în menținerea stabilității financiare din România, și anume Banca Națională a României, Autoritatea de Supraveghere Financiară și Guvernul. Fiecare autoritate a desemnat, conform legislației în vigoare, câte trei reprezentanți, cu drept de vot, în Consiliul general al CNSM. La ședințele CNSM participă ca observator și un reprezentant al FGDB. Președintele Consiliului general al CNSM, desemnat prin lege, este guvernatorul BNR.

Prin crearea unui organism distinct, cu mandat explicit și autorizare legală pentru adoptarea măsurilor necesare salvagădării stabilității financiare la nivel național, a fost rezolvată problema fragmentării responsabilităților de reglementare și supraveghere ale autorităților naționale sectoriale (BNR, ASF, Guvern și FGDB) cu responsabilități pe linia stabilității financiare. Astfel, prin înființarea noii autorități naționale au fost puse bazele cadrului de supraveghere macroprudențială în România. Această măsură este în concordanță cu măsurile și evoluțiile instituționale consemnate la nivel european și internațional, generate de învățămintele trase după apariția crizei financiare, care au demonstrat că mecanismele existente înainte de criză, care puneau accent pe supravegherea microprudențială, nu au fost suficiente pentru a împiedica acumularea de riscuri excesive în sistemul financiar, nefiind disponibile acele instrumente care să prevină evoluțiile negative la nivel macroprudențial și care să analizeze interconexiunile între mediul macroeconomic și sistemul financiar. Mai multe detalii despre obiectivul și atribuțiile CNSM se regăsesc, sintetizate, în Caseta 1 sau, detaliate, în *Raportul anual* al CNSM, ediția 2017.

² Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a fost înființat prin Legea nr. 12/2017 privind supravegherea macroprudențială a sistemului financiar național.

La nivel european, autoritatea corespondentă pentru CNSM este Comitetul European pentru Risc Sistemic. În conformitate cu prevederile cadrului actual de reglementare, CERS este responsabil pentru supravegherea macroprudențială a sistemului financiar în Uniunea Europeană, având ca obiectiv prevenirea sau reducerea riscurilor sistemice la adresa stabilității financiare a UE, care sunt rezultatul evoluțiilor din cadrul sistemului financiar și al celor macroeconomice, pentru evitarea perioadelor de dificultăți financiare la scară largă. Totodată, prin activitatea sa, CERS sprijină funcționarea armonioasă a pieței interne, garantând, astfel, o contribuție sustenabilă a sectorului financiar la creșterea economică.

Pe perioada deținerii Președinției rotative a Consiliului Uniunii Europene de către România, autoritățile naționale, BNR, ASF și Guvernul, au participat în mod activ la gestionarea dosarelor legislative în domeniul serviciilor financiar-bancare. Din perspectiva cadrului instituțional al politicii macroprudențiale, unul dintre proiectele importante coordonate la nivel tehnic de BNR se referă la revizuirea Regulamentului (UE) nr. 1092/2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet european pentru risc sistemic, ca parte componentă a unui pachet mai amplu care vizează modificarea cadrului de reglementare aferent sistemului european de supraveghere financiară (*ESFS review*)³. Experții BNR au participat la negocierile de la nivel tehnic și politic, care au fost purtate și finalizate în perioada mandatului României la Președinția Consiliului Uniunii Europene, propunerile legislative ale întregului pachet fiind adoptate de Parlamentul European în ședința plenară din data de 16 aprilie 2019.

Prin modificările aduse statutului CERS s-a urmărit adaptarea structurii acestei instituții în funcție de evoluțiile aduse cadrului instituțional în domeniul micro- și macroprudențial la nivelul statelor membre, ținând cont totodată de schimbările instituționale recente la nivelul Uniunii Europene legate de Uniunea Bancară și eforturile de construire a unei uniuni a piețelor de capital. De asemenea, amendamentele aprobate au ca scop consolidarea eficienței și a eficacității activității CERS în domeniul politicilor macroprudențiale și al identificării riscurilor sistemice.

Caseta 1. Obiectivul și atribuțiile Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială

Obiectivul fundamental al CNSM, conform Legii nr. 12/2017, este de „a contribui la salvagardarea stabilității financiare, inclusiv prin consolidarea capacității sistemului financiar de a rezista șocurilor și prin diminuarea acumulării de riscuri sistemice, asigurând pe această cale o contribuție sustenabilă a sectorului financiar la creșterea economică”.

Printre cele mai importante atribuții se numără: (i) identificarea, monitorizarea și evaluarea riscurilor sistemice, (ii) identificarea instituțiilor și structurilor sistemului financiar care sunt relevante din punct de vedere sistemic, (iii) elaborarea strategiei privind politica

³ CERS și autoritățile europene de supraveghere reprezintă pilonul macroprudențial și, respectiv, microprudențial al Sistemului European de Supraveghere Financiară, al cărui scop este de a asigura supravegherea sistemului financiar al Uniunii.

macroprudențială în vederea îndeplinirii obiectivului fundamental, (iv) emiterea de recomandări și avertizări în vederea prevenirii sau diminuării riscurilor sistemice la adresa stabilității sistemului financiar național și (v) stabilirea, reevaluarea periodică și urmărirea obiectivelor intermediare ale politicii macroprudențiale.

Pentru implementarea la nivel național a măsurilor necesare în vederea prevenirii sau diminuării riscurilor sistemice, CNSM este împuternicit: (i) să emită recomandări și avertizări adresate Băncii Naționale a României și Autorității de Supraveghere Financiară, în calitate de autorități naționale de supraveghere financiară sectorială; (ii) să emită recomandări adresate Guvernului, în scopul menținerii stabilității financiare; (iii) să solicite Comitetului European pentru Risc Sistemic să emită o recomandare în vederea recunoașterii de către unul sau mai multe state membre a instrumentelor macroprudențiale recomandate de CNSM. Destinatarii recomandărilor sau avertizărilor CNSM pot să adopte măsurile corespunzătoare, inclusiv emiterea de reglementări, în vederea respectării recomandărilor sau, după caz, pot să întreprindă acțiuni pentru diminuarea riscurilor asupra cărora au fost avertizați și informează CNSM cu privire la măsurile adoptate sau, în cazul în care nu au adoptat astfel de măsuri, informarea va cuprinde motivele neadoptării acestora („acționează sau explică”). Un mecanism similar este utilizat și la nivelul Comitetului European pentru Risc Sistemic.

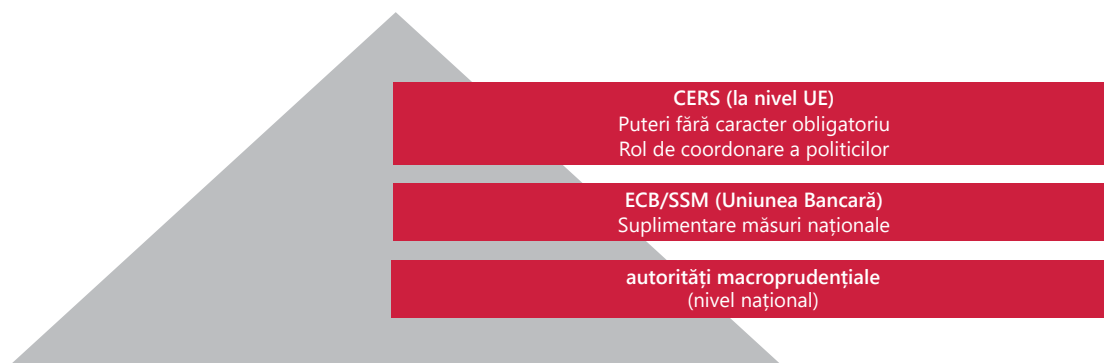
În exercitarea atribuțiilor sale, CNSM acționează în calitate de: (i) autoritate macroprudențială în sensul Recomandării CERS/2011/3 privind mandatul macroprudențial al autorităților naționale; (ii) autoritate desemnată, în sensul dispozițiilor cuprinse în Secțiunile I și II, Cap. 4, Titlul VII din Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE (CRD IV) și (iii) autoritate desemnată, în sensul prevederilor art. 458 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (CRR).

1.2. Sistemul european de supraveghere macroprudențială

La nivelul Uniunii Europene, Comitetul European pentru Risc Sistemic a fost înființat în urma recomandărilor unui grup de experți, prezidat de Jacques de Larosière, pentru a analiza modul în care ar putea fi consolidată supravegherea financiară, cu scopul de a-i proteja mai bine pe cetățenii europeni și pentru a restabili încrederea în sistemul financiar, în urma crizei financiare globale. Ca răspuns instituțional, în anul 2010 a intrat în vigoare Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet european pentru risc sistemic prin care

CERS a fost însărcinat cu supravegherea macroprudențială a sistemului financiar din UE și cu prevenirea și reducerea riscurilor sistemice. În vederea îndeplinirii rolului consacrat prin regulament, CERS monitorizează și evaluează riscurile sistemice și, în cazul în care este necesar, emite avertismente și recomandări.

Figura 1.1. Structura cadrului de supraveghere macroprudențială la nivelul UE



Sursa: CERS

Având în vedere faptul că CERS are rol coordonator în domeniul politicii macroprudențiale la nivelul Uniunii Europene (Figura 1.1), una dintre primele recomandări emise se referă la mandatul macroprudențial al autorităților naționale (Recomandarea CERS 2011/3), prin care se recomandă ca statele membre „[...] să desemneze în legislația națională autoritatea a căreia îi este încredințată aplicarea politicii macroprudențiale, reprezentată în general fie de o singură instituție, fie de un comitet compus din autorități ale căror acțiuni au un impact substanțial asupra stabilității financiare”. Pentru a respecta prevederile recomandării, în România a fost înființat Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială, ca structură de cooperare interinstituțională, în baza Legii nr. 12/2017.

Realizând o paralelă între cele două comitete, există o serie de asemănări și deosebiri importante:

- **Aria de acoperire:** CERS este responsabil cu supravegherea sistemului financiar al UE în ansamblu, în timp ce CNSM supraveghează sistemul financiar național. De asemenea, în cazul adoptării anumitor măsuri macroprudențiale, CERS poate avea un rol în procesul de aprobare a măsurilor naționale propuse de CNSM (în special în cazul amortizoarelor de capital structurale).
- **Obiective și instrumente:** în timp ce obiectivul fundamental privind salvagardarea stabilității financiare este comun celor două comitete, iar obiectivele intermediare incluse în Recomandarea CERS 2013/1⁴ au fost preluate în cadrul strategiei de politică macroprudențială a CNSM, totuși, în cazul României, au fost incluse și câteva obiective naționale specifice (mai multe detalii se regăsesc în Secțiunea 3.1. dedicată strategiei macroprudențiale a CNSM).

⁴ Recomandarea CERS 2013/1 privind obiectivele intermediare și instrumentele politicii macroprudențiale

- Organizare: structurile celor două comitete sunt similare, ambele fiind conduse de Consiliul general (*General Board*), prezidat de președintele BCE în cazul CERS, respectiv guvernatorul BNR în cazul CNSM. În componența acestora se regăsesc mai multe subcomitete sau comisii (Comitetul consultativ tehnic, Comitetul consultativ științific – CERS sau Comisia tehnică privind riscul sistemic și Comisia tehnică privind gestiunea crizelor financiare – CNSM), precum și secretariatul, cu rol administrativ și logistic.
- Proces decizional: în cazul ambelor comitete, deciziile se iau prin votul membrilor Consiliului general, principalele instrumente fiind avertizările și recomandările bazate pe un mecanism de tipul conformare sau justificare (*comply or explain*) – destinatarii informează comitetul cu privire la măsurile adoptate pentru a respecta recomandarea sau, în cazul în care nu au adoptat astfel de măsuri, informarea va cuprinde motivele neadoptării acestora.
- Reciprocitate: rolul decisiv în domeniul reciprocității măsurilor macroprudențiale îl are CERS, în calitate de coordonator la nivelul UE, în timp ce CNSM poate propune reciprocitatea anumitor măsuri implementate în România sau poate decide asupra aplicării, prin reciprocitate, a altor măsuri implementate de statele membre.

În concluzie, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a fost înființat respectând prevederile Recomandării CERS 2011/3 privind mandatul macroprudențial al autorităților naționale și este parte integrantă a sistemului de supraveghere macroprudențială al UE, coordonat de Comitetul European pentru Risc Sistemic.

1.3. Problematika dezbătută în cadrul ședințelor CNSM

Ședințele ordinare ale CNSM sunt organizate de cel puțin patru ori pe an, în baza unui calendar convenit. În cursul anului, la solicitarea oricărui membru al său, Consiliul general se poate întruni în ședințe extraordinare. Reuniunea membrilor Consiliului general în cadrul ședințelor ordinare sau extraordinare se face la convocarea președintelui CNSM, ședințele având loc, de regulă, la sediul BNR. În anul 2018 au avut loc 4 ședințe ordinare ale CNSM (26 februarie, 21 mai, 24 septembrie 2018 și 17 decembrie), precum și o procedură scrisă în iunie 2018 pentru aprobarea *Raportului anual* și a unor decizii privind reciprocitatea unor măsuri macroprudențiale implementate în alte state membre.

Consiliul general al Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială s-a întrunit în data de 26 februarie 2018 pentru a dezbate: (i) concluziile proiectului de raport al misiunii FSAP (engl. *Financial Sector Assessment Program*) în România, desfășurate în perioada octombrie 2017 – ianuarie 2018, care vizează politica macroprudențială și riscul sistemic și (ii) rezultatele preliminare ale analizelor și propunerilor privind sănătatea financiară a companiilor, implementarea unor măsuri pentru limitarea riscurilor asupra stabilității financiare dinspre îndatorarea excesivă a populației, precum și recalibrarea

programului „Prima casă”, formulate de grupurile de lucru înființate în baza Recomandărilor CNSM/6/2017 și CNSM/7/2017.

Totodată, în cadrul ședinței CNSM au fost discutate, potrivit atribuțiilor legale, aspecte referitoare la organizarea și funcționarea CNSM și componența comisiilor tehnice ale CNSM, respectiv Comisia tehnică privind riscul sistemic și Comisia tehnică privind gestiunea crizelor financiare.

Cea de-a doua ședință, din data de 21 mai 2018, a fost dedicată unor aspecte care vizează politica macroprudențială, precum: (i) analiza periodică de recalibrare a amortizorului anticiclic de capital, (ii) recalibrarea programului „Prima casă” și impactul asupra accesului la finanțare al populației, (iii) analizele privind sănătatea financiară a companiilor realizate în cadrul Grupului de lucru înființat în cadrul CNSM, (iv) proiectul *Raportului anual* al CNSM – ediția 2017, (v) cadrul de ansamblu privind strategia macroprudențială a CNSM și (vi) rezultatele testării la stres a sectorului bancar din România.

Principalele subiecte aflate pe ordinea de zi a ședinței Consiliului general al CNSM din 24 septembrie au fost: (i) analiza periodică de recalibrare a amortizoarelor de capital (amortizorul anticiclic de capital, amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică și amortizorul de capital pentru riscul sistemic) și (ii) implementarea recomandărilor FSAP care vizează politica macroprudențială și riscul sistemic prezentate în documentul Fondului Monetar Internațional Romania: *Financial Sector Assessment Program*. La nivelul CNSM a fost adoptată o decizie prin care se aprobă planul de acțiune privind implementarea recomandărilor FSAP și procedura de evaluare comună la nivelul CNSM a riscurilor sistemice.

În cadrul ședinței Consiliului general al Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială din data de 17 decembrie 2018 au fost discutate aspecte care vizează politica macroprudențială, precum: (i) analiza periodică de recalibrare a amortizorului anticiclic de capital, (ii) oportunitatea aplicării prin reciprocitate a măsurii macroprudențiale adoptate de Belgia, (iii) impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală, (iv) strategia privind implementarea Standardelor internaționale de raportare financiară (IFRS) de către instituțiile financiare nebancare (IFN), entități aflate sub supravegherea BNR, ca bază a contabilității și pentru întocmirea situațiilor financiare individuale și (v) metodologia pentru identificarea funcțiilor critice ale instituțiilor de credit.

Cu această ocazie, Consiliul general al CNSM a fost informat cu privire la riscurile sistemice identificate la nivelul sistemului financiar național, precum și asupra rezultatelor exercițiului de testare la stres a solvabilității sectorului bancar. Totodată, membrilor CNSM le-a fost adus la cunoștință modul în care a fost realizată implementarea recomandărilor emise de CNSM în perioada 2017 – septembrie 2018 de către autoritățile naționale destinate ale acestor recomandări.

Un eveniment important pentru evoluția politicilor macroprudențiale din România a fost emiterea în martie 2018 a Ordonanței de Urgență a Guvernului nr. 24/2018 privind înființarea, organizarea și funcționarea Comisiei Naționale de fundamentare a Planului național de adoptare a monedei euro. Comisia Națională are rolul de a pregăti calendarul de intrare a României în Mecanismul unic de supraveghere și de adoptare a monedei euro, precum și acțiunile necesare pentru pregătirea economiei și societății românești, asumate prin consens de către toți participanții la acest proces, care se includ în Planul național de adoptare a monedei euro. Autoritățile membre ale CNSM sunt reprezentate în cadrul Comisiei Naționale de fundamentare a Planului național de adoptare a monedei euro⁵, context în care participă la: a) elaborarea Planului național și a calendarului acțiunilor necesare pentru adoptarea monedei euro, b) evaluarea periodică a stadiului de îndeplinire a criteriilor de convergență, c) evaluarea cadrului legislativ în vigoare și pregătirea de noi proiecte legislative pentru introducerea monedei euro, inclusiv din perspectiva politicii macroprudențiale.

Conform acestui Plan național, două propuneri importante urmează a fi implementate de către autorități în viitorul apropiat (detalii în Caseta 2).

Caseta 2. Politica macroprudențială și accesul în zona euro

Creșterea importanței politicii macroprudențiale, odată cu adoptarea monedei unice europene, reclamă necesitatea asigurării unui cadru eficient, atât din punct de vedere instituțional, cât și operațional, și devine un obiectiv primordial în ceea ce privește pregătirea sectorului financiar pentru zona euro. Prin urmare, Planul Național de adoptare a monedei euro cuprinde, într-o secțiune dedicată politicii macroprudențiale, două propuneri fundamentale:

1. Modificarea Legii nr. 12/2017, de către Parlamentul României, prin:

- acordarea Băncii Naționale a României a rolului de autoritate desemnată pentru implementarea instrumentelor macroprudențiale prevăzute în CRD IV și CRR, prin modificarea în consecință a art. 3 alin. (2) literele b) și c) și alin. (3) din Legea nr. 12/2017, pentru asigurarea unui proces rapid și eficient de implementare a măsurilor de politică macroprudențială aplicabile instituțiilor de credit (inclusiv amortizoarele de capital);
- identificarea de noi soluții pentru creșterea eficienței în implementarea politicii macroprudențiale și evitarea inacțiunii.

2. Îndeplinirea recomandărilor privind politica macroprudențială din raportul misiunii FSAP, realizat de FMI în cursul anului 2018 (pentru îndeplinirea recomandării din *Raportul de convergență* al BCE), de către autoritățile competente:

⁵ Componenta Comisiei naționale de fundamentare a Planului național de adoptare a monedei euro este prevăzută de art. 2 din OUG nr. 24/2018. Comisia este condusă de prim-ministru și de președintele Academiei Române, în calitate de copreședinti, respectiv de guvernatorul Băncii Naționale a României și un viceprim-ministru desemnat de prim-ministru, prin decizie, în calitate de vicepreședinti.

- aplicarea unei limite privind gradul maxim de îndatorare (DSTI) a populației;
- implementarea standardelor IFRS 9 în sectorul IFN pentru asigurarea alinierii cerințelor de provizionare la cele aplicabile sectorului bancar, în vederea evitării arbitrajului de reglementare;
- implementarea unui indicator de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR) diferențiat în funcție de valută pentru valutele semnificative;
- recalibrarea programului „Prima casă” pentru diminuarea riscurilor din sectorul imobiliar și pentru a susține eficiența limitelor privind indicatorul LTV;
- utilizarea amortizorului de capital pentru riscul sistemic pentru reducerea riscurilor ce provin din expunerea sectorului bancar față de datoria suverană.

Misiunea FMI care a evaluat sistemul financiar din România, în cadrul exercițiului FSAP din 2018, a formulat o serie de recomandări privind conduita politicii macroprudențiale și instrumentele potențiale ce pot fi implementate pentru menținerea stabilității financiare. Implementarea acestor recomandări de către autoritățile competente poate conduce la o serie de beneficii, printre care: (i) consolidarea rezilienței sectorului bancar, inclusiv în perspectiva adoptării euro, (ii) îmbunătățirea percepției investitorilor asupra solidității sectorului bancar în urma conformării cu recomandările și (iii) îndeplinirea cerințelor din *Raportul de convergență* al BCE⁶ privind implementarea recomandărilor primite de la instituții internaționale.

În concluzie, atât literatura de specialitate, cât și experiența practică atestă importanța politicii macroprudențiale în mix-ul de politici economice, în special în cazul apartenenței la o uniune monetară. Prin urmare, Banca Națională a României, alături de toți decidenții implicați în elaborarea Planului Național de adoptare a monedei euro, trebuie să contribuie activ la definitivarea unui cadru eficient al politicii macroprudențiale și a unui set de instrumente care să poată fi utilizat operativ în procesul de aderare la zona euro, dar și în perioada postaderare.

Potrivit mandatului său și respectând principiul transparenței și al responsabilității instituționale, CNSM a continuat activitatea de comunicare în perioada 2017 – 2018, publicând pe *website*-ul propriu comunicate de presă după încheierea fiecărei ședințe. Textul comunicatelor de presă a fost discutat și agreeat de membrii Consiliului general al CNSM în cadrul ședințelor.

⁶ Pentru consolidarea încrederii în sistemul financiar, autoritățile competente trebuie să continue îmbunătățirea practicilor de supraveghere, inclusiv prin implementarea recomandărilor instituțiilor relevante la nivel european și internațional, dar și prin colaborarea cu autoritățile naționale de supraveghere din alte state membre ale UE în cadrul colegiilor de supraveghere.

1.4. Activitatea grupurilor de lucru în cadrul CNSM

1.4.1. Grupul de lucru privind implementarea standardelor IFRS în sectorul IFN

În ședința Consiliului general al CNSM din data de 26 februarie 2018 a fost adoptată Decizia CNSM nr. D/3/26.02.2018 privind implementarea recomandărilor FSAP care vizează politica macroprudențială și riscul sistemic, prin care s-a aprobat planul de acțiune referitor la punerea în aplicare a recomandărilor FMI. Printre acestea se regăsește recomandarea FMI constând în îndeplinirea cerințelor de provizionare pentru sectorul IFN în conformitate cu aplicarea cadrului IFRS 9 asupra sectorului bancar pentru prevenirea arbitrajului de reglementare, pentru care FMI a stabilit ca implementarea să se facă pe o perioadă de 1-3 ani. Aferent acestei recomandări, Consiliul general al CNSM a decis înființarea unui grup de lucru MFP – BNR care să analizeze oportunitatea trecerii instituțiilor financiare nebancale la IFRS 9.

În acest context, a fost înființat grupul de lucru interinstituțional privind implementarea IFRS de către IFN, cu participarea reprezentanților BNR și ai MFP. Grupul de lucru s-a întrunit în perioada august – septembrie 2018. Activitatea grupului de lucru s-a materializat în elaborarea Notei CNSM nr. 40/2018 de aprobare a strategiei privind implementarea Standardelor internaționale de raportare financiară (IFRS) de către instituțiile financiare nebancale ca bază a contabilității și pentru întocmirea situațiilor financiare individuale, care a fost analizată în ședința Consiliului general al CNSM din data de 17 decembrie 2018. Nota menționată a informat asupra măsurilor întreprinse în urma recomandării FMI, respectiv:

A) La nivelul CNSM: înființarea grupului de lucru MFP–BNR;

B) La nivelul BNR: organizarea în perioada august – septembrie 2018 de întâlniri între reprezentanții BNR și ai MFP (în calitate de observatori) în cadrul grupului de lucru și, respectiv, cu reprezentanții asociațiilor profesionale ale instituțiilor financiare nebancale (Asociația Societăților Financiare – ALB și Patronatul Creditului IFN), în vederea prezentării abordării propuse de BNR privind modalitatea de implementare a recomandării FMI; consultarea, la începutul lunii octombrie 2018, a tuturor IFN prin transmiterea, prin intermediul Direcției supraveghere, a unui chestionar de evaluare în vederea implementării IFRS de către aceste entități și, de asemenea, informarea în legătură cu acest aspect a grupului de lucru constituit la nivelul asociațiilor profesionale ale instituțiilor financiare nebancale pentru scopul trecerii la IFRS.

Propunerea prezentată în nota CNSM a fost aceea de a implementa IFRS începând cu anul 2019, în următoarele condiții:

- în perioada 2019 – 2021, IFN înscrise în Registrul general urmează să întocmească, exclusiv în scop informativ, un set de situații financiare anuale individuale conforme

cu IFRS, obținute prin retratarea informațiilor din situațiile financiare întocmite potrivit reglementărilor naționale conforme cu directivele europene;

- începând cu 2022, IFN înscrise în Registrul general urmează să implementeze IFRS și să utilizeze doar aceste standarde ca bază a contabilității și pentru întocmirea situațiilor financiare anuale individuale; se renunță la elaborarea de situații financiare individuale potrivit reglementărilor naționale conforme cu directivele europene;
- instituirea unui regim tranzitoriu de influențare extracontabilă a nivelurilor FP calculate de IFN înscrise în Registrul special, pe perioada 2019 – 2021, în sensul diminuării acestora cu nivelul suplimentar al ajustărilor pentru pierderi așteptate generate de aplicarea IFRS 9, obținut prin retratarea situațiilor financiare întocmite potrivit reglementărilor naționale conforme cu directivele europene.

1.4.2. Grupul de lucru privind evaluarea programului „Prima casă”

În baza Recomandării CNSM nr. R/7/2017 adresată Guvernului, prin Ministerul Finanțelor Publice, și Băncii Naționale a României, a fost constituit un grup de lucru care a avut ca mandat aprofundarea analizelor privind îndatorarea populației. Grupul de lucru a avut ca obiectiv, printre altele, analiza impactului recalibrării programului „Prima casă”, fiind constituit din reprezentanți ai Guvernului, prin Ministerul Finanțelor Publice, ai Băncii Naționale a României și ai Autorității de Supraveghere Financiară.

Programul guvernamental „Prima casă” a fost lansat în iulie 2009, reprezentând o măsură cu caracter social, având drept obiective atât susținerea sectoarelor economice prioritare, precum și deblocarea procesului de creditare⁷.

Programul a avut o contribuție pozitivă pentru activitatea de creditare a populației, inclusiv prin reorientarea fluxului de credite ipotecare către împrumuturile în monedă națională, începând cu august 2013. În prezent, volumul creditelor acordate prin programul „Prima casă” a dobândit o dimensiune sistemică, reprezentând 45 la sută din stocul creditelor ipotecare (34 miliarde lei, martie 2019), respectiv 31 la sută din fluxul de credite ipotecare noi (3,8 miliarde lei - date anualizate la martie 2019). Alături de dimensiunea sistemică a acestei creditări, acordarea creditelor cu un nivel al LTV (*loan-to-value*) de până la 95 la sută, în contextul creșterii importante a prețurilor imobilelor rezidențiale, poate genera vulnerabilități în ipoteza unor evoluții macroeconomice nefavorabile.

Dimensiunea sistemică a programului poate genera anumite vulnerabilități din perspectiva stabilității financiare, prin: (i) stimularea în continuare a creditării ipotecare, deși dinamica acesteia este semnificativă; (ii) suprastimularea cererii de locuințe, pe fondul unor evoluții importante a prețurilor imobiliare; (ii) creșterea expunerii statului față de sectorul bancar; (iii) supraîndatorarea debitorilor (cei care au contractat credite „Prima casă” având un grad

⁷ Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 60/2009 privind unele măsuri în vederea implementării programului „Prima Casă”.

de îndatorare ridicat chiar și în condițiile unui nivel scăzut al ratelor de dobândă și creșterii veniturilor).

Totodată, deși perioada de acces dificil la finanțare s-a încheiat, se remarcă o îndepărtare a programului de la scopul său de program social: (i) ponderea creditelor „Prima casă” acordate persoanelor cu venit ridicat este importantă, (ii) debitorii cu venituri mai reduse tind să fie supraîndatorați, iar (iii) programul nu prevede limite privind valoarea maximă a locuinței achiziționate sau obligativitatea ca imobilul să fie locuință permanentă.

În acest context, CNSM a emis Recomandarea nr. R/1/2018 referitoare la recalibrarea programului „Prima casă”: „Se recomandă Guvernului să evalueze oportunitatea recalibrării programului „Prima casă” din punct de vedere social, prin revizuirea condițiilor de accesare a acestui program, cu menținerea unui grad de îndatorare sustenabil.”

1.4.3. Grupul de lucru privind sănătatea financiară a firmelor

Preocupările privind implicațiile sănătății financiare a sectorului companiilor în contextul disciplinei laxă la plată a agenților economici au determinat adoptarea de către CNSM în ședința din 9 octombrie 2017 a Recomandării nr. 6/2017 care prevedea înființarea unui grup de lucru interinstituțional pentru identificarea posibilelor măsuri în acest sens. Grupul de lucru privind sănătatea financiară a companiilor a fost constituit din reprezentanți ai Guvernului, prin Ministerul Finanțelor Publice, ai Băncii Naționale a României și ai Autorității de Supraveghere Financiară. Obiectivul grupului a fost de aprofundare a analizelor privind sănătatea financiară a firmelor și identificarea soluțiilor pentru îmbunătățirea constrângerilor bugetare atât în sectorul public, cât și în cel privat. Pentru realizarea analizelor, grupul a beneficiat de sprijinul Ministerului Finanțelor Publice, prin intermediul Agenției Naționale de Administrare Fiscală, pentru informațiile privind situația financiară a companiilor.

Raportul grupului de lucru a analizat situația companiilor nefinanciare cu o situație financiară precară (respectiv, firmele cu activ net în valoare de sub 50 la sută din capital) și impactul acestora asupra creșterii economice și sectorului bancar, dar și situația sectorului companiilor nefinanciare în țările din Centrul și Estul Europei. De asemenea, raportul a evaluat posibile măsuri de politică, astfel: (i) soluții mai sustenabile de intrare pe piață a companiilor, prin analiza cadrului existent cu privire la cerințele de capital social pentru înființarea companiilor în alte țări europene; (ii) soluții mai facile de ieșire din piață a companiilor, prin analiza posibilităților de încetare a activității și închidere a companiilor în alte țări europene; (iii) măsuri pentru o mai bună punere în practică a prevederilor stipulate prin Legea nr. 31/1990 din perspectiva firmelor cu capitaluri proprii sub pragul minim reglementat; (iv) măsuri care să conducă la constrângerile bugetare ferme indiferent de forma de proprietate a firmelor; (v) posibile îmbunătățiri ale cadrului insolvenței persoanelor juridice.

Conform raportului întocmit de grupul de lucru, necesarul de recapitalizare pentru companiile care nu respectă cerințele referitoare la nivelul minim al capitalului propriu este

unul important și a continuat să se majoreze și în perioada în care economia a înregistrat evoluții pozitive. În aceste condiții, stabilirea pachetului de măsuri necesare reducerii numărului companiilor cu deficiențe de capital trebuie să țină cont de numărul mare al acestora și de posibilele implicații asupra economiei. Analiza realizată de grupul de lucru a arătat că aceste companii cu capital negativ au, pe de o parte, un nivel de producție, vânzări și o productivitate medie a muncii mai reduse și, pe de altă parte, un nivel al datoriilor pe salariat semnificativ superior. Mai mult, a fost observată o persistență în timp a menținerii capitalurilor proprii ale firmelor în teritoriul negativ (astfel 40 la sută dintre companiile cu această caracteristică fiind în această categorie de cel puțin cinci ani).

Evaluarea la nivel macroeconomic asupra rolului firmelor cu capital negativ asupra creșterii economice a relevat că dinamica activității acestor firme este necorelată cu activitatea economică agregată, sugerând slaba participare a acestor firme în determinarea comportamentului ciclic al economiei. Mai mult, într-un scenariu contrafactual care ar considera o valoare egală a productivității muncii în aceste companii cu cea a companiilor cu capitaluri proprii non-negative, valoarea produsului intern brut ar fi fost mai mare cu circa 10 miliarde euro (la nivelul anului 2016).

Analiza situației companiilor cu un nivel redus de capitalizare a identificat faptul că: (i) un volum important al necesarului de capitalizare este determinat de companiile în insolvență, astfel că revizuirea cadrului insolvenței persoanelor juridice poate contribui la reducerea numărului acestor companii; (ii) consolidarea bilanțieră a firmelor prin suportarea pierderilor de către acționari prin diminuarea valorii capitalului social subscris (conform cadrului legal) poate reduce de asemenea din deficitul de capital al sectorului dar nu asigură o rezolvare integrală decât pentru un număr scăzut de companii; (iii) implementarea de măsuri privind conversia datoriilor de la acționari în acțiuni și restricționarea repartizării de dividende acționarilor/asociațiilor dacă firma nu respectă cerințele legale privind nivelul minim de capital ar putea contribui de asemenea la îmbunătățirea disciplinei la plată în economie.

Referitor la soluțiile de intrare și ieșire de pe piață a firmelor, raportul nu identifică o practică unitară la nivelul UE. Astfel, două forme juridice de organizare sunt cel mai întâlnite, în ambele cazuri răspunderea acționarilor este limitată la aportul de capital subscris și nu impun responsabilități suplimentare acestora în caz de faliment. Cele două forme juridice de organizare sunt societatea pe acțiuni și societatea cu răspundere limitată. De asemenea, în țările europene predomină două modalități de închidere a companiilor, chiar dacă sub diferite forme: închiderea voluntară a societății și închiderea forțată, ca urmare a insolvenței sau falimentului. Condițiile și termenii de lichidare voluntară diferă între state și este posibilă doar în cazul în care compania este solvabilă. Raportul arată că România se situează printre statele cu cele mai reduse cerințe de capital social din Europa pentru înființarea societăților cu răspundere limitată și a societăților pe acțiuni.

Din punct de vedere al posibilelor măsuri în vederea îmbunătățirii disciplinei la plată în economie, raportul a identificat următoarele: (i) modificarea art. 153²⁴ din Legea nr. 31/1990 în vederea stipulării explicite a persoanei interesate care să acționeze din partea statului pentru reducerea companiilor cu capital subreglementat; (ii) preluarea completă

a prevederilor Directivei 2017/113 UE privind condiționarea realizării distribuțiilor către acționari de îndeplinirea condițiilor privind activul net; (iii) modificarea art. 210 alin (2) din Legea nr. 31/1990 pentru permiterea mai facilă a conversiei datoriilor de la acționari/asociați în acțiuni și pentru introducerea de cerințe privind majorarea capitalului social subscris prin conversia datoriilor de la acționari dacă activul net este sub valoarea minimă prevăzută de lege; (iv) interzicerea finanțării prin intermediul datoriilor de la acționari/ asociați a firmelor care au capitaluri sub limita reglementată.

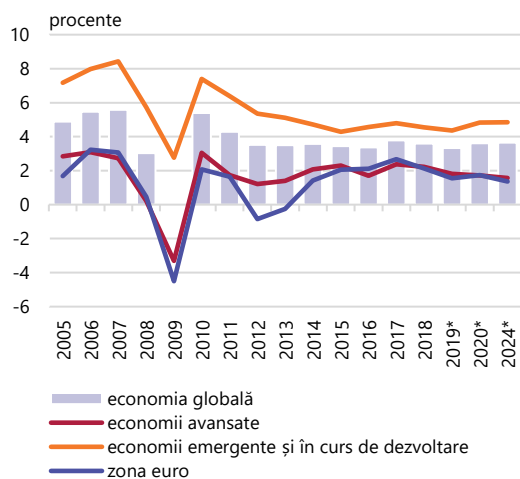
În urma discutării soluțiilor prezentate în cadrul raportului realizat de Grupul de lucru, CNSM a decis adoptarea Recomandării nr. 2/2018 care indică Guvernului să analizeze posibilitățile de îmbunătățire a cadrului de reglementare privind sectorul companiilor nefinanciare, după consultarea cu mediul de afaceri și cu partenerii sociali. Pentru îndeplinirea acestei recomandări, Guvernul a aprobat în ședința din data de 4 octombrie 2018 Memorandumul cu tema „Măsuri/propuneri de îmbunătățire a cadrului de reglementare privind sectorul companiilor nefinanciare în scopul reducerii fenomenului de decapitalizate a societăților”.

2. Imagine de ansamblu asupra principalelor riscuri și vulnerabilități la adresa stabilității financiare

2.1. Evaluări ale riscurilor și vulnerabilităților la nivel internațional

Situația economică la nivel global este caracterizată de un grad ridicat de incertitudine în contextul menținerii condițiilor financiare acomodative, coroborate cu evenimente precum tensiunile comerciale dintre SUA și China, modalitatea de soluționare a *Brexit*-ului și creșterea aversiunii la risc a investitorilor. Principalele riscuri la adresa stabilității financiare la nivel global sunt: (i) sustenabilitatea datoriei în sectoarele public și privat⁸, (ii) dezechilibrele financiare în China și potențialele efecte de contagiune^{9,10}, (iii) volatilitatea fluxurilor de capital din piețele emergente și (iv) evoluția prețurilor în sectorul imobiliar rezidențial.

Grafic 2.1. Creșterea economică globală



Sursa: FMI, *World Economic Outlook*, aprilie 2019

Creșterea economică la nivel global s-a situat la 3,2 la sută în 2018, iar pentru anul în curs și anul 2020 este estimată la 3,3 la sută, respectiv 3,6 la sută¹¹ (Grafic 2.1).

Procesul de normalizare a politicilor monetare a demarat în anul 2018 în unele țări dezvoltate (SUA, Canada, Marea Britanie), dar a încetinit începând cu 2019 pe fondul preocupărilor legate de evoluția creșterii economice la nivel global. Menținerea condițiilor financiare acomodative pe plan internațional, în contextul unui nivel de îndatorare semnificativ mai mare comparativ cu acum 10 ani, este de așteptat să contribuie la majorarea vulnerabilităților. Astfel, la nivel internațional datoria raportată la PIB s-a majorat la 217 la sută, în septembrie 2018 (de la 182 la sută în PIB la decembrie 2008).

⁸ Comitetul European pentru Risc Sistemic, Tablou de risc, martie 2019.

⁹ BCE, *Economic Bulletin*, februarie 2019.

¹⁰ OCDE, *Interim Economic Outlook*, martie 2019.

¹¹ FMI, *World Economic Outlook*, aprilie 2019.

La nivelul Uniunii Europene și al zonei euro, rata de creștere economică s-a temperat în anul 2018, situându-se la 2 la sută, respectiv 1,9 la sută, în scădere de la 2,4 la sută în 2017. Această evoluție este rezultatul unor factori atât de natură externă (incertitudinea legată de politicile comerciale, majorarea prețului petrolului), cât și de natură internă. Între aceștia din urmă se regăsesc politicile fiscale incerte în anumite state membre, sustenabilitatea datoriei publice și a celei private, precum și modalitatea de derulare a procesului privind *Brexit*.

În ceea ce privește *Brexit*, deși în luna aprilie a acestui an Consiliul European a acordat Regatului Unit o prelungire flexibilă a termenului de ieșire din Uniune, până la 31 octombrie 2019, posibilitatea unui *Brexit* fără acord rămâne un risc important pentru relațiile comerciale dintre UE și Regatul Unit. Efectele directe asupra României nu sunt așteptate a fi semnificative, având în vedere legăturile comerciale reduse și prezența scăzută a instituțiilor de credit britanice în sectorul bancar autohton. Cu toate acestea, se pot resimți efecte indirecte asociate diminuării perspectivelor de creștere economică în statele membre, respectiv creșterii primelor de risc, ca urmare a intensificării lipsei de încredere în rândul investitorilor pe piețele internaționale.

Primele două riscuri sistemice în zona euro, potrivit evaluărilor Băncii Centrale Europene¹², care pot avea implicații negative asupra unei creșteri economice sustenabile pe termen mediu, vizează reevaluarea primelor de risc pe piețele financiare externe și sustenabilitatea datoriei în sectoarele public și privat.

Piețele financiare internaționale au fost marcate de o serie de turbulențe la nivel global, la începutul anului 2018, după o perioadă de volatilitate scăzută care a caracterizat anul 2017. Finalul anului 2018 s-a remarcat printr-un comportament de tipul „fuga spre siguranță” (*flight to safety*), ceea ce a condus la o scădere a prețurilor activelor riscante, precum și la o creștere a ecartului randamentelor obligațiunilor corporative. Percepția la risc a investitorilor față de țările emergente a fost una divergentă. Fuga capitalurilor a afectat unele state emergente importante care se confruntă cu dezechilibre macroeconomice (Argentina, Brazilia, Turcia etc.), dar nu s-a generalizat în cazul tuturor țărilor emergente. La nivelul UE, prețurile activelor s-au menținut relativ stabile, iar incertitudinea de pe piețele financiare nu a înregistrat fluctuații ample¹³.

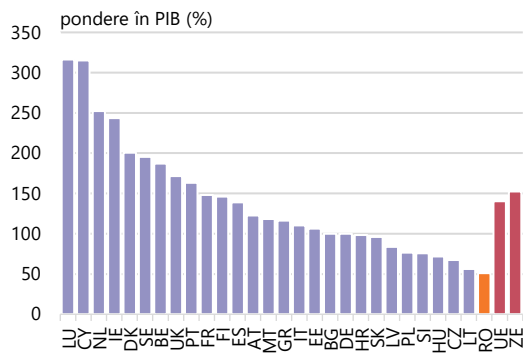
Încrederea investitorilor poate fi afectată și de factori precum majorarea îndatorării sectoarelor privat și public. La nivel regional, un număr de 12, respectiv 14 țări înregistrează un nivel al datoriei private, respectiv al datoriei publice în PIB peste pragurile de alertă prevăzute în cadrul procedurii Comisiei Europene privind dezechilibrele macroeconomice¹⁴ (Graficele 2.2 și 2.3). O particularitate la nivel european o reprezintă acumularea semnificativă de datorii de către emitenții nefinanciari cu rating aflat la limita

¹² BCE, *Financial Stability Review*, mai 2019.

¹³ Comitetul European pentru Risc Sistemic, Tablou de risc, martie 2019.

¹⁴ Conform Tabloului de bord pentru supravegherea dezechilibrelor macroeconomice.

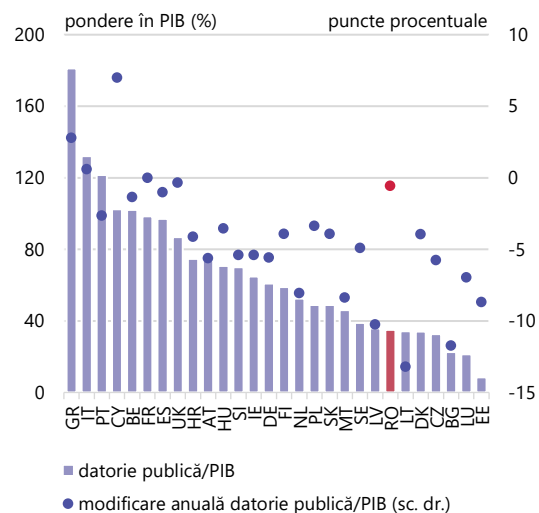
Grafic 2.2. Datoria privată, 2017



Notă: Datoria din sectorul privat reprezintă stocul de obligațiuni deținute de societățile nefinanciare, gospodăriile și instituțiile non-profit care deservesc gospodăriile populației. Instrumentele luate în considerare pentru a compila datoriile din sectorul privat sunt titlurile de valoare și creditele.

Sursa: Eurostat

Grafic 2.3. Datoria publică, 2018



Sursa: Eurostat

inferioară celor recomandate investițiilor (rating BBB), care, în eventualitatea unei evoluții economice adverse, poate conduce la o deteriorare și mai puternică a situațiilor financiare ale acestor companii, cu impact asupra capacității de onorare a serviciului datoriei.

Dezechilibrele la nivelul Uniunii Europene se pot transmite și pe plan național, fie prin prisma canalului comercial, fie prin intermediul expunerilor asupra sectorului bancar autohton, atât directe, cât și prin intermediul creditorilor comuni. O analiză a interconexiunilor dintre sistemele financiare la nivel internațional relevă faptul că țări precum Austria, Franța sau Italia dețin o proporție însemnată a expunerilor bancare externe pe România, având totodată expuneri și asupra unor state care se confruntă cu o serie de tensiuni la nivel economic (de ex.: Turcia).

Sectorul bancar european a consemnat o dinamică pozitivă, pe fondul îmbunătățirii calității portofoliilor în anul 2018, însoțită de o creștere a lichidității și de menținerea la un nivel adecvat a indicatorilor de solvabilitate. Stocul de credite neperformante rămâne ridicat în unele țări (a se vedea Grafic 3.8. din subsecțiunea 3.3.1.3) și reprezintă o preocupare majoră în rândul autorităților europene. Totodată, riscul de piață și cel de credit sunt importante, în contextul tendinței ascendente a îndatorării, dar și ca urmare a evoluțiilor din piețele imobiliare rezidențiale. În acest context, Banca Centrală Europeană impulsionează instituțiile de credit¹⁵ în direcția curățării bilanțurilor prin reducerea stocului de credite neperformante, cu precădere cele dobândite în timpul crizei economice.

Riscurile asupra sistemului financiar european dinspre sectorul nebancaer se mențin la un nivel gestionabil, însă este necesară o monitorizare crescută, având în vedere majorarea importanței acestui sector. Riscurile dinspre sectorul asigurărilor rămân la un nivel scăzut, în timp ce în cazul sectorului de pensii, riscul unei reevaluări a prețurilor instrumentelor financiare cu venit fix poate determina pierderi importante la nivelul acestui domeniu.

¹⁵ <https://www.reuters.com/article/ecb-banks-credit/ecb-inspectors-find-10-blm-euro-problem-in-banks-loan-book-idUSL8N1R83PK>

Totodată, dezvoltarea sectorului fondurilor de investiții poate reprezenta o zonă de risc la adresa stabilității financiare, reluarea creșterii acestuia reprezentând o preocupare la nivel european.

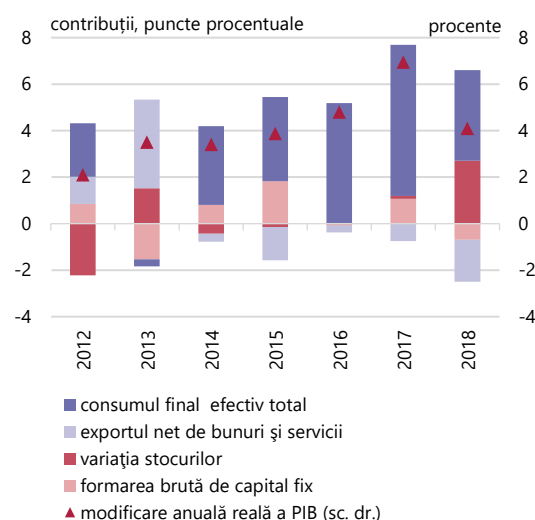
Un alt domeniu intens monitorizat la nivel internațional este reprezentat de FinTech¹⁶, din perspectiva implicațiilor asupra stabilității financiare. Cele mai importante riscuri generate de evoluțiile în domeniul FinTech sunt¹⁷: (i) riscul de contagiune, (ii) riscul de prociclicitate, (iii) riscul de volatilitate excesivă și (iv) riscul cu privire la colapsul unor jucători din piață de importanță sistemică. Totodată, o prioritate la nivel global o constituie gestionarea și minimizarea riscului privind securitatea cibernetică, în contextul creșterii frecvenței atacurilor de acest tip asupra sistemului financiar.

2.2. Principalele provocări la nivel național

În cazul României, principalele riscuri la adresa stabilității financiare vizează: (i) tensionarea echilibrelor macroeconomice interne, (ii) riscul privind cadrul legislativ incert și impredictibil în domeniul financiar-bancar, cu implicații asupra solvabilității sectorului bancar, (iii) deteriorarea încrederii investitorilor în economiile emergente, inclusiv din perspectiva incertitudinilor privind evoluțiile economice din UE (*Brexit* și situația datoriilor suverane în zona euro), (iv) structura și costul finanțării deficitului de cont curent și a celui bugetar și (v) riscul de nerambursare a creditelor contractate de către sectorul neguvernamental. Dintre acestea, primele trei sunt evaluate ca riscuri sistemice ridicate (primele două cu perspectivă de creștere, iar cel de-al treilea constant). Ultimele două riscuri sunt estimate la o intensitate moderată, respectiv redusă.

După înregistrarea uneia dintre cele mai ridicate rate de creștere economică în 2017 (7 la sută), probabilitatea unei majorări a gradului de supraîncălzire a economiei românești s-a diminuat pe parcursul anului 2018, dar riscul privind tensionarea echilibrelor macroeconomice a continuat să se manifeste. Creșterea economică a fost de 4,1 la sută în anul 2018, dar a rămas mai ridicată comparativ cu media Uniunii Europene și a zonei euro (+2, respectiv

Grafic 2.4. Factorii explicativi ai dinamicii PIB



Sursa: INS, calcule BNR

¹⁶ Conform exercițiului derulat de către Autoritatea Bancară Europeană „Discussion Paper on the EBA's Approach to Financial Technology (FinTech)”, 2017, principalele grupe de produse sau servicii financiare care intră în sfera inovațiilor financiare sunt: (i) servicii de creditare, atragere de depozite și atragere de capital, (ii) servicii de plăți, compensare și decontare, (iii) servicii de investiții și de administrare a investițiilor și (iv) alte activități financiare.

¹⁷ Consiliul de Stabilitate Financiară – „Financial Stability Implications from FinTech”, 2017.

+1,9 la sută). În schimb, prognozele de creștere pentru 2019 și, respectiv, 2020 au fost revizuite în scădere¹⁸.

Structura creșterii economice rămâne însă suboptimală. Contribuția principală, deși în scădere, este asigurată de consum (+3,9 la sută), urmată de variația stocurilor, în timp ce rolul investițiilor a redevenit negativ comparativ cu 2017 (Grafic 2.4). În acest context, este necesară o evoluție mai echilibrată a creșterii economice pe principalele componente, alături de politici care să conducă la o creștere sustenabilă a PIB potențial și la o utilizare îmbunătățită a factorilor de producție¹⁹.

Evoluțiile de pe piața muncii s-au îmbunătățit în cursul anului 2018, dar se mențin vulnerabilități structurale precum inegalitățile dintre regiuni, fenomenul emigrației sau abandonul școlar. Rata șomajului a scăzut, atingând minimul ultimilor 10 ani în luna martie 2019 (3,8 la sută, date ajustate sezonier), iar gradul de ocupare (pentru persoane cu vârste între 20 și 64 de ani) a ajuns la 69,9 la sută în anul 2018 (de la 68,8 la sută în 2017). Totodată, evoluții pozitive s-au înregistrat și în ceea ce privește productivitatea orară a muncii, în creștere cu 3,8 la sută față de anul 2017, poziționând România pe locul doi ca evoluție în Uniunea Europeană (după Polonia) și semnificativ peste media europeană (+0,7 la sută).

O vulnerabilitate structurală importantă pentru piața muncii vizează problema demografică, fiind generată atât de declinul natural al populației, cât și de fenomenul emigrației. În anul 2017, sporul natural al populației a fost de -3,1 la sută, iar populația îmbătrânită (peste 65 de ani) reprezenta 30 la sută din totalul populației României. În plus, rata emigrației raportată la total populație și la forța de muncă a României a consemnat creșteri importante în 2017, atingând nivelul de 14 la sută, respectiv 37 la sută. Totodată, potrivit unui studiu Eurostat²⁰, România a avut cel mai ridicat nivel de emigrație din UE în rândul persoanelor cu vârste între 20 și 64 de ani, care trăiesc în state ale spațiului comunitar (19,7 la sută în anul 2017), în creștere cu 12,3 puncte procentuale față de 2007. Deși la nivel agregat indicele compozit de incluziune socială²¹ a înregistrat o îmbunătățire importantă în anul 2017, acesta indică faptul că disparitățile regionale se mențin în continuare ridicate.

Îngrijorătoare este evoluția deficitelor gemene (deficitul fiscal și cel de cont curent), cu un posibil impact negativ asupra stabilității financiare pe termen mediu (Grafic 2.5). Dinamica anuală a deficitului de cont curent în PIB s-a deteriorat în anul 2018. Comparativ cu țările

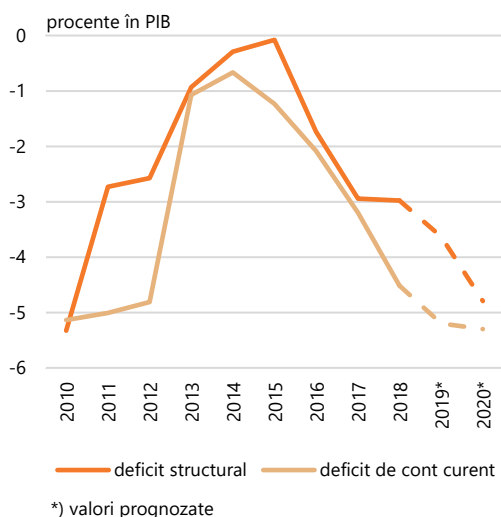
¹⁸ Conform previziunilor economice din iarna anului 2019, Comisia Europeană estimează o scădere a creșterii economice la 3,8 la sută în 2019 și la 3,6 la sută în 2020, iar conform *Raportului privind perspectiva economică globală* al FMI, economia României este anticipată să crească cu 3,1 la sută în 2019 și cu 3 la sută în 2020.

¹⁹ Liviu Voinea, Prezentare în cadrul Macroeconomics Panel – 2018 FP Investor Days, București, 6 septembrie 2018.

²⁰ <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8926076/3-28052018-AP-EN.pdf/48c473e8-c2c1-4942-b2a45761edacda37>

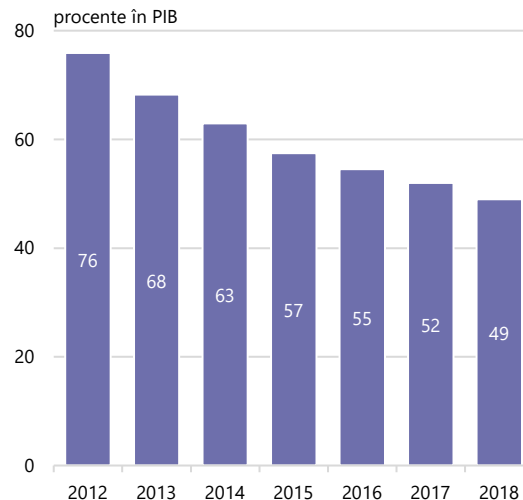
²¹ Indicatorul este construit folosind metoda componentelor principale (PCA) și cuprinde următoarele variabile: rata șomajului, rata NEET, rata șomajului în rândul tinerilor, rata șomajului pe termen lung, populația angajată doar cu educație primară, rata deprivării materiale, ponderea populației în gospodăria cu rata redusă a muncii, ponderea populației cu risc de sărăcie. Modificarea în sensul diminuării variabilelor indică o îmbunătățire a condițiilor privind incluziunea pe piața muncii, astfel că o scădere este interpretată în sens pozitiv („Job Creation and Local Economic Development 2018, Preparing for the future of work”, OECD).

Grafic 2.5. Evoluția deficitelor gemene



Sursa: Eurostat, Comisia Europeană

Grafic 2.6. Evoluția datoriei externe



Sursa: BNR, Eurostat

din regiune, România prezintă cea mai ridicată valoare a deficitului de cont curent raportat la PIB (4,5 la sută în luna decembrie 2018), fapt ce poate semnala pierderi de competitivitate externă a economiei românești. În ceea ce privește deficitul structural, acesta a depășit în mod semnificativ ținta asumată pe termen mediu²² (de 1 la sută), fiind de 3,3 la sută din PIB în anul 2018 și este previzionat de Comisia Europeană la 4,8 la sută pentru 2020, în creștere față de 3,6 la sută pentru 2019, pe fondul majorării cheltuielilor sociale. La aceste evoluții se adaugă și riscul asociat structurii și costului finanțării deficitului de cont curent și a celui bugetar. În cazul deficitului de cont curent, se remarcă o scădere a gradului de acoperire a deficitului cu fluxuri stabile și care nu contribuie la creșterea datoriei externe (de tipul investițiilor directe și al fondurilor europene de natura transferurilor de capital).

Din perspectiva datoriei externe, vulnerabilitățile la adresa stabilității financiare se mențin la un nivel scăzut. Deși datoria externă s-a majorat în termeni absoluți în anul 2018, ponderea ca procent în PIB a continuat să se diminueze până la 49 la sută (Grafic 2.6), nivelul fiind cel mai redus din regiune. Cu toate acestea, este necesară o monitorizare atentă, având în vedere reducerea gradului de acoperire a datoriei externe pe termen scurt (70 la sută la martie 2019, de la 79 la sută la finalul anului 2017).

Din perspectiva sectoarelor populației și companiilor nefinanciare se conturează o serie de vulnerabilități care pot contribui la creșterea riscului de nerambursare. Astfel, în contextul creșterii îndatorării populației, riscurile identificate la nivel macroeconomic se pot resimți la nivel individual, respectiv de către debitorii cu un grad ridicat de îndatorare. În plus, se menține problematică asimetria dintre ponderea serviciului datoriei în venit pentru debitorii cu venituri reduse (sub salariul mediu pe economie) și cei cu venituri ridicate (peste dublul salariului mediu), în special în cazul debitorilor cu credite ipotecare. De asemenea, ponderea substanțială a creditelor cu dobândă variabilă din stocul și fluxul

²² Ținta stabilită prin Legea responsabilității fiscal-bugetare nr. 69/2010, cu modificările și completările ulterioare, și prin Pactul de stabilitate și creștere.

de credite ipotecare și de credite pentru companii reprezintă un factor amplificator în condițiile noului ciclu de creștere a dobânzilor. Intrarea în acest ciclu al dobânzilor ar putea genera un risc de creștere a executărilor de garanții acordate prin programul guvernamental „Prima casă”, cu impact asupra cheltuielilor bugetare. Totodată, au fost înregistrare și evoluții favorabile. Situația bilanțieră a populației a consemnat o dinamică pozitivă, pe fondul majorării avuției nete a sectorului, inclusiv din perspectiva creșterilor salariale înregistrate, iar ponderea debitorilor care s-au orientat către credite cu dobânzi fixe a crescut de la 11,4 la sută (valoare anualizată la martie 2018) la 25,2 la sută (valoare anualizată la martie 2019).

În cazul companiilor nefinanciare, o vulnerabilitate importantă este reprezentată de disciplina scăzută la plată în economie, reflectându-se în constrângeri bugetare laxe și în sectorul privat. Aceasta contribuie la crearea unor vulnerabilități la adresa stabilității financiare ca urmare a: (i) alocării ineficiente a resurselor, (ii) majorării creditelor neperformante, (iii) distorsionării semnalelor pieței sau (iv) creării unei cvasimase monetare cu efecte negative asupra inflației. Astfel, factorii de risc pentru stabilitatea financiară se referă la: (i) subcapitalizarea unui număr semnificativ de companii, în principal pe fondul înregistrării de pierderi sau al unui grad ridicat de îndatorare pe anumite sectoare, (ii) capacitatea redusă de recuperare a creanțelor comerciale, în special la nivelul microîntreprinderilor.

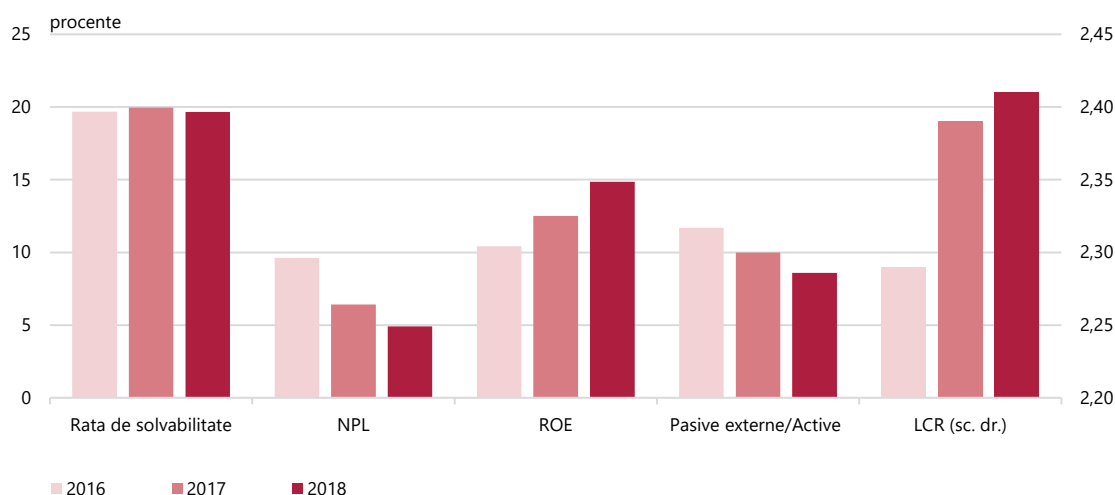
Riscul asociat evoluției pieței imobiliare este în scădere, pe fondul temperării evoluției prețurilor rezidențiale în cursul anului 2018, ca urmare a reducerii cererii, dar și a activității sectoarelor construcții și imobiliar.

2.2.1. Sectorul bancar

Sectorul bancar reprezintă principalul jucător al sistemului financiar din România, activele acestuia cuantificând 76 la sută din totalul sistemului financiar (decembrie 2018). Sănătatea sectorului bancar românesc s-a menținut robustă în anul 2018, pe fondul unor indicatori de solvabilitate și de lichiditate adecvați, al unei profitabilități consistente și al unei tendințe de îmbunătățire a calității activelor (Grafic 2.7).

Cu toate acestea, anumite vulnerabilități structurale specifice sectorului bancar, respectiv un cadru de desfășurare a activității marcat de o relativă instabilitate a legislației aplicabile în domeniul financiar-bancar potențiază riscurile. Indicatorii de calitate a activelor prezintă spațiu de îmbunătățire pentru ameliorarea riscului de credit. O serie de riscuri structurale asociate sectorului bancar sunt atent monitorizate și au în vedere: (i) eficiența operațională mai redusă pe fondul unui grad de intermediere financiară scăzut și o polarizare a profitabilității, (ii) orientarea potențial excesivă către finanțarea sectorului guvernamental, care contribuie la creșterea riscului de concentrare, (iii) riscul de rată a dobânzii reflectat de nepotrivirea dintre durata activelor și pasivelor, (iv) structura surselor de finanțare.

Grafic 2.7. Indicatori specifici sectorului bancar



Sursa: BNR

Indicatorii prudențiali privind adecvarea capitalului asigură reziliența sectorului bancar românesc la pierderi și oferă resurse pentru creșterea creditării. Nivelul ratei fondurilor proprii totale se situează în limitele specifice unui risc scăzut (19,66 la sută, decembrie 2018, Grafic 2.7) și comparabil cu valorile medii la nivelul UE. Mediana distribuției ratei fondurilor proprii totale aferente instituțiilor de credit din România prezintă însă niveluri superioare băncilor cuprinse în monitorizarea BRI (Grafic 2.8).

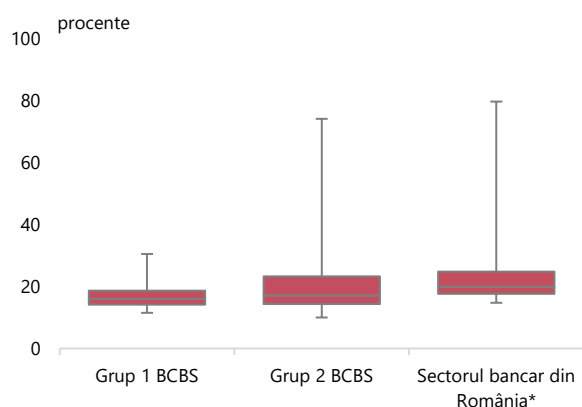
Indicatorul efect de levier, calculat conform definiției integrale, are o valoare mediană de 9,3 la sută (decembrie 2018) la nivelul sectorului bancar românesc, fiind în ușoară scădere, însă confortabil peste cerința minimă reglementată de 3 la sută. Mai mult, toate instituțiile de credit, persoane juridice române, se situează peste acest prag, dar și semnificativ peste valorile indicatorilor similari înregistrați pe plan internațional (Grafic 2.9). Valoarea relativ ridicată a acestui instrument macroprudențial confirmă o activitate bancară tradițională în România, conferind totodată spațiu pentru creșterea intermedierei financiare.

Lichiditatea sectorului bancar s-a menținut adecvată pe parcursul anului 2018, prin prisma indicatorilor specifici. Valoarea supraunitară a indicatorului de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR – *liquidity coverage ratio*, Grafic 2.7), respectiv a indicatorului de finanțare stabilă netă (NSFR – *Net Stable Funding Ratio*) în cazul tuturor instituțiilor de credit²³ din România relevă o gestiune bună a lichidității, aspect confirmat și de scenariile de stres aplicate pe diverse orizonturi de timp (variind de la o săptămână la un an). Acești indicatori reprezintă, de altfel, instrumente macroprudențiale incluse în Recomandarea CERS 2011/3 privind obiectivele intermediare și instrumentele politicii macroprudențiale, deși, prin modul în care se determină, pot fi priviți ca fiind de natură microprudențială.

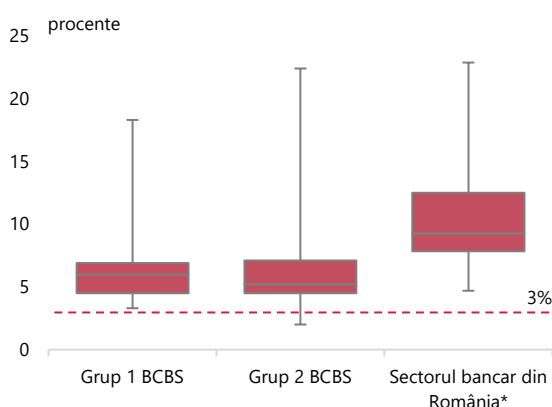
Riscul de finanțare este asociat, în principal, cu stabilitatea sursei de finanțare preponderente a sectorului bancar, respectiv depozitele de la sectorul real. Acestea au crescut ca importanță în ultimii ani, atingând 64 la sută din totalul pasivului la finalul anului 2018. Granularitatea

²³ Indicatorii aferenți componentei totale (pentru toate expunerile, indiferent de moneda de denominare).

Grafic 2.8. Distribuția ratei fondurilor proprii totale



Grafic 2.9. Distribuția indicatorului efect de levier, definiția integrală



*) Datele BCBS la iunie 2018 și datele privind România la decembrie 2018. Datele BCBS cuprind 189 de bănci, din care 106 sunt de talie foarte mare (grupul 1 cu fonduri proprii de nivel 1 de peste 3 miliarde de euro) și 83 de talie mare (grupul 2).

Sursa: Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), BNR

ridicată a depozitelor sectorului real, precum și garantarea acestora într-o proporție semnificativă²⁴ susțin riscul scăzut asociat unor retrageri, în eventualitatea materializării unor șocuri de lichiditate. În plus, evidențele empirice de-a lungul unui ciclu economic confirmă relativa stabilitate a acestei surse în comparație cu alte tipuri de finanțare (de exemplu de tip *wholesale*). Tendința de majorare a finanțării preponderent de la sectorul real, respectiv diminuarea dependenței de finanțarea externă (reprezentând, în prezent, 8,6 la sută din totalul surselor de finanțare, în raport cu 30,6 la sută la finele anului 2008), au condus la ameliorarea treptată a riscului de lichiditate (Grafic 2.7).

Deși relativ stabilă la nivel agregat, principala sursă de finanțare a sectorului bancar (depozitele de la sectorul real) a cunoscut în ultima perioadă evoluții structurale care predispon la unele vulnerabilități. Astfel, se remarcă o creștere relativ importantă a surselor la vedere în totalul pasivului bilanțier. Această tendință pare să fie generalizată la nivel european (mai ales în cazul țărilor din Europa Centrală și de Est) în contextul ratelor de dobândă reduse care nu încurajează economisirea pe scadențe mai lungi. În cazul specific al României, pasivul bilanțier al instituțiilor de credit este constituit într-o proporție importantă (mai mult de o treime) din depozite de tip *overnight*. Din această perspectivă, băncile din România par să adopte o strategie de finanțare mai riscantă cu scopul maximizării veniturilor din dobânzi prin practicarea unor dobânzi reduse la depozitele la termen, care implică, în majoritatea cazurilor, rate de dobândă reale negative.

Indicatorii privind calitatea activelor relevanți pentru evaluarea riscului de credit s-au îmbunătățit în anul 2018, pe fondul procesului de rezoluție a creditelor neperformante și al unui cost al riscului scăzut în ultimii ani. Rata creditelor neperformante s-a redus la 4,9 la sută la sfârșitul anului 2018, fiind încă superioară valorii medii europene și asigurând încadrarea sectorului bancar românesc în categoria de risc intermediar (Grafic 2.7). Gradul de acoperire

²⁴ Conform FGDB, 65,2 la sută din totalul soldului depozitelor de la sectorul real eligibile pentru garantare sunt acoperite de schema națională de garantare a depozitelor. Numărul deponenților garantați reprezintă 99,5 la sută din numărul total al deponenților persoane fizice și juridice (decembrie 2018).

cu provizioane a crescut la 58,5 la sută, fiind amplasat în intervalul cel mai puțin riscant conform criteriilor ABE. Premisele pentru continuarea procesului de rezoluție a creditelor neperformante trebuie stimulate. În acest sens, o soluție este menținerea amortizorului pentru risc sistemic în anul 2019. Acest instrument macroprudential este calibrat în funcție de nivelul gradului de acoperire cu provizioane, respectiv de rata creditelor neperformante (detalii în subsecțiunea 3.3.1.3). Pe de altă parte, prevederile fiscale introduse începând cu anul 2018 privind regimul deductibilității în cazul cesiunii de creanțe nu stimulează rezoluția creditelor neperformante.

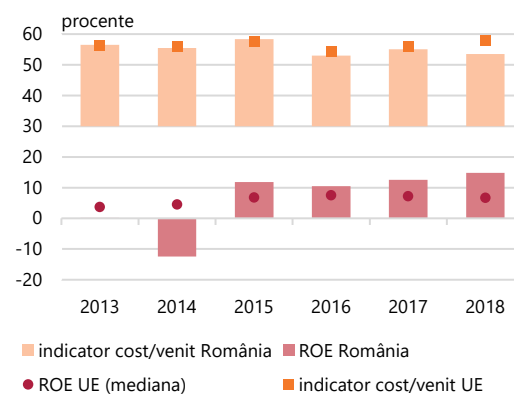
Nevoia de ameliorare a riscului determinat de concentrarea expunerilor asupra administrației centrale a fost semnalată în Planul național de adoptare a monedei euro prin apelul la amortizorul de capital pentru riscul sistemic. Această recomandare este prezentă inclusiv în raportul ultimei misiuni FSAP realizate în anul 2018 de către FMI și Banca Mondială.

În acest scop, în cadrul CNSM s-a înființat un grup de lucru interinstituțional cu participarea BNR și MFP, având drept mandat realizarea unei analize de impact detaliate, urmată de o analiză a oportunității introducerii unui amortizor de capital pentru riscul sistemic, atent calibrat, pentru reducerea riscurilor ce provin din expunerea sectorului bancar față de datoria suverană.

Riscul de rată a dobânzii din afara portofoliului de tranzacționare (portofoliul bancar), inclusiv ca urmare a ponderii deținerilor de titluri de stat, contribuie la nepotrivirea consistentă dintre durata activelor și pasivelor. În acest sens, analiza impactului unor șocuri asupra curbei randamentelor indică o pierdere potențială de până la 14 la sută din fondurile proprii aferente sectorului bancar²⁵, determinată de nepotrivirea duratei activelor și pasivelor sensibile la riscul de rată a dobânzii. Distribuția pierderilor este eterogenă la nivelul băncilor, impactul potențial având o variație între -24,7 și +5,18 la sută din fondurile proprii, în funcție de structura bilanțieră specifică fiecărei bănci.

Un alt risc structural provine din eficiența operațională eterogenă a băncilor din România. Raportul între costurile și veniturile operaționale a avut o tendință de îmbunătățire în anul 2018 (Grafic 2.10). Totuși, acest indicator este poziționat în intervalul de risc mediu conform Tabloului de monitorizare a riscurilor elaborat de ABE (50-60 la sută). La nivel individual, o

Grafic 2.10. Evoluția indicatorilor de eficiență (cost/venit) și profitabilitate (ROE) în România și UE*



*) valorile pentru UE aferente anului 2018 includ doar primele trei trimestre ale anului

Sursa: BNR (date individuale), BCE (date consolidate)

²⁵ Conform celui mai sever scenariu luat în considerare, care vizează o deplasare ascendentă cu 250 de puncte procentuale a curbei randamentelor în lei.

serie de instituții de credit de talie medie și mică sunt caracterizate de valori care depășesc 60 la sută, indicând potențialul necesitatea continuării eforturilor de consolidare.

Realizarea unui rezultat financiar pozitiv permite unui sector bancar atât remunerarea acționarilor, cât și întărirea poziției de capital, oferind astfel premisele creșterii activității de creditare. Totodată, creează spațiu pentru investiții menite să crească eficiența operațională sau să faciliteze un acces sporit al clienților la servicii bancare. Consecința a momentului din ciclul economic, sectorul bancar a fost caracterizat în anul 2018 de o profitabilitate consistentă. Nivelul în scădere al cheltuielilor nete cu ajustările pentru depreciere (inclusiv ca urmare a unor rate de nerambursare scăzute), majorarea soldului creditelor acordate, eforturile susținute de modificare a structurii de finanțare (creșterea ponderii finanțării atrase din sectorul real cu efecte favorabile asupra cheltuielilor cu dobânzile) au contribuit la această evoluție a profitabilității. Principalii indicatori de rentabilitate, ROA (1,6 la sută) și ROE (14,8 la sută), se situează la niveluri adecvate în decembrie 2018, însă nu excesive (Grafic 2.10). Capacitatea individuală a băncilor de a genera profit rămâne însă eterogenă, rezultatele financiare pozitive fiind concentrate la nivelul băncilor de talie mare.

Perspectivile de menținere a unei profitabilități acoperitoare pentru costul capitalului în anii următori sunt condiționate de creșterea gradului de intermediere financiară, atenuarea incertitudinilor legislative, precum și de evoluția ratelor de nerambursare, situate în prezent la valorile minime consemnate istoric. Profitabilitatea băncilor poate fi afectată negativ de o schimbare a poziției în ciclul economic, care poate fi amplificată de volatilitatea piețelor financiare, conducând astfel la un cost crescut al riscului. Totodată, începând cu anul 2019, este probabilă o creștere a cheltuielilor suportate de bănci odată cu introducerea unei taxe pe activele financiare prin OUG nr. 114/2018, cu modificările și completările ulterioare.

Riscul asociat incertitudinii legislative în domeniul financiar-bancar s-a accentuat în anul 2018, pe fondul unor proiecte legislative ce vizează contractele debitorilor și al introducerii taxei pe activele financiare ale instituțiilor de credit. Acest risc a fost perceput de bănci ca având un nivel sever, aspect recurent în evaluările ultimilor ani. Principalele inițiative legislative orientate spre susținerea debitorilor au vizat stabilirea unor plafoane maxime ale ratelor de dobândă, limitarea sumei recuperate de la debitori la dublul sumei de achiziție în cazul creditelor cesionate, eliminarea titlului executoriu al contractelor de credit. Aceste proiecte au fost înaintate spre analiză Curții Constituționale. Totodată, o altă inițiativă legislativă adoptată de Senat la sfârșitul anului 2018 vizează modificarea Legii nr. 77/2016 privind darea în plată prin definirea termenului de „impreviziune”. Forma inițială a taxei pe activele financiare, introdusă în cursul lunii decembrie 2018 prin intermediul OUG nr. 114/2018, a contribuit la creșterea impredictibilității percepute de investitori, prin prisma cuantumului taxei, a ariei de acoperire (activele financiare supuse taxei) și a suprapunerii cu domeniile de competență exclusivă a BNR, prin asocierea taxei cu evoluția indicilor de piață ROBOR.

2.2.2. Piața de capital

Cele două segmente importante ale pieței de capital locale, respectiv organismele de plasament colectiv și piața bursieră, au cunoscut o volatilitate în creștere pe parcursul anului 2018, corelată cu o tendință similară observată pentru majoritatea piețelor de capital din regiune.

De altfel, piața organismelor de plasament colectiv este puternic interconectată cu evoluția piețelor de tranzacționare a instrumentelor financiare și cu piața bancară, atât performanțele fondurilor, cât și fluxurile nete de capital către aceste entități fiind dependente de nivelul dobânzilor pe piață, al randamentelor obligațiunilor și indicilor bursieri de acțiuni.

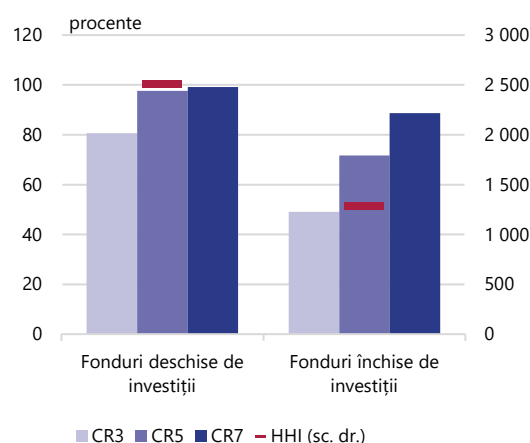
Pe piața serviciilor de depozitare a activelor fondurilor de investiții, în prezent, unul dintre riscurile relevante este dat de gradul ridicat de concentrare. O concluzie similară, bazată pe valorile indicatorilor de concentrare, se poate desprinde și pentru piața fondurilor închise și a fondurilor deschise de investiții.

Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv din România este de 39,49 miliarde lei la data de 31 decembrie 2018, în scădere cu circa 9 la sută comparativ cu nivelul consemnat la finele lunii decembrie 2017.

O analiză pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că la finalul anului 2018 activele totale ale fondurilor deschise de investiții (FDI) s-au redus cu aproximativ 15 la sută față de finele lunii decembrie 2017. În cazul fondurilor închise de investiții (FÎI) se constată o creștere a activelor totale față de sfârșitul anului precedent, de aproximativ 16 la sută. Societățile de investiții financiare înregistrează o diminuare a activelor totale cu aproximativ 368 milioane lei, cu 4 la sută, iar în cazul Fondului Proprietatea s-a constatat o scădere a activului total de peste 5 la sută.

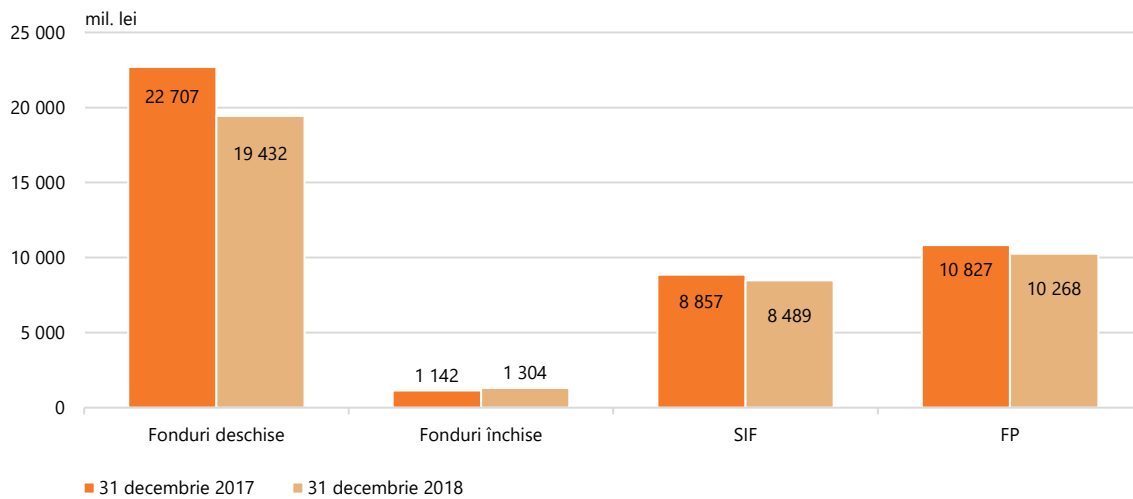
Din perspectiva riscurilor investiționale generate de structura plasamentelor, FDI sunt orientate preponderent către instrumentele cu venit fix (titluri de stat și obligațiuni), în timp ce FÎI, SIF și FP au o orientare dominantă către plasamentele în acțiuni. Pe ansamblul pieței, structura consolidată a investițiilor tuturor organismelor de plasament colectiv indică un mix echilibrat între alocările către instrumentele cu venit fix/instrumente ale pieței monetare, a căror valoare totală este de circa 20 miliarde lei (pondere de peste 51 la sută din activul cumulat al OPC), și investițiile în acțiuni (în valoare de 18,08 miliarde lei la nivelul întregii piețe, reprezentând aproximativ 46 la sută din activul total al OPC).

Grafic 2.11. Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 31 decembrie 2018)



Sursa: ASF

Grafic 2.12. Evoluția activelor totale pe categorii de OPC

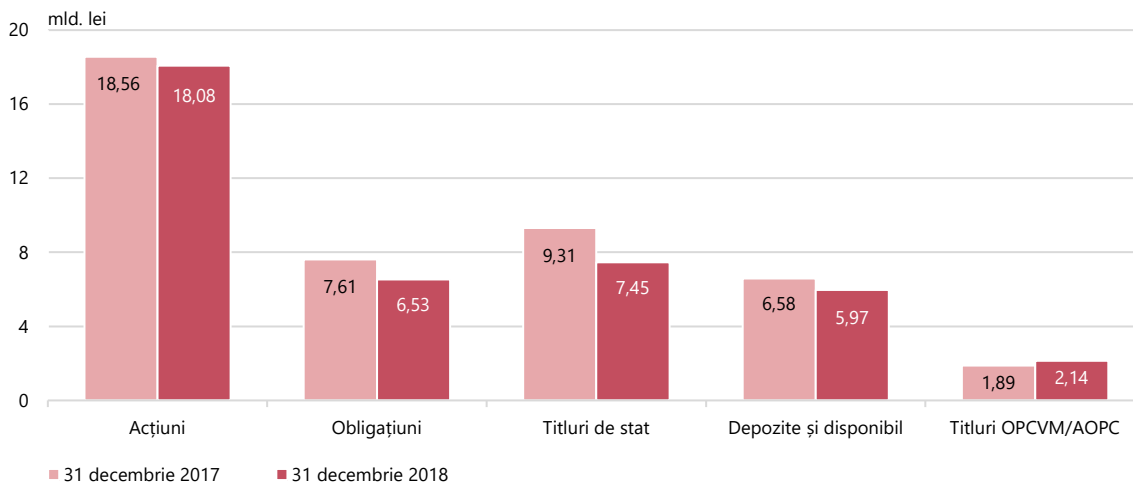


Sursa: ASF

Din structura portofoliilor prezentată anterior rezultă că riscul de piață (în special privind variația prețurilor acțiunilor și obligațiunilor) și riscul de contagiune sunt relevante nu doar pentru piața de capital în ansamblu, ci și pentru segmentul organismelor de plasament colectiv, cât și cel al pieței bursiere.

Ca urmare a volatilității în creștere care a caracterizat atât bursa locală, cât și piețele europene pe parcursul anului 2018 și în special în trimestrul IV, la 30 decembrie 2018 principalii indici de acțiuni locali și internaționali consemnau scăderi semnificative.

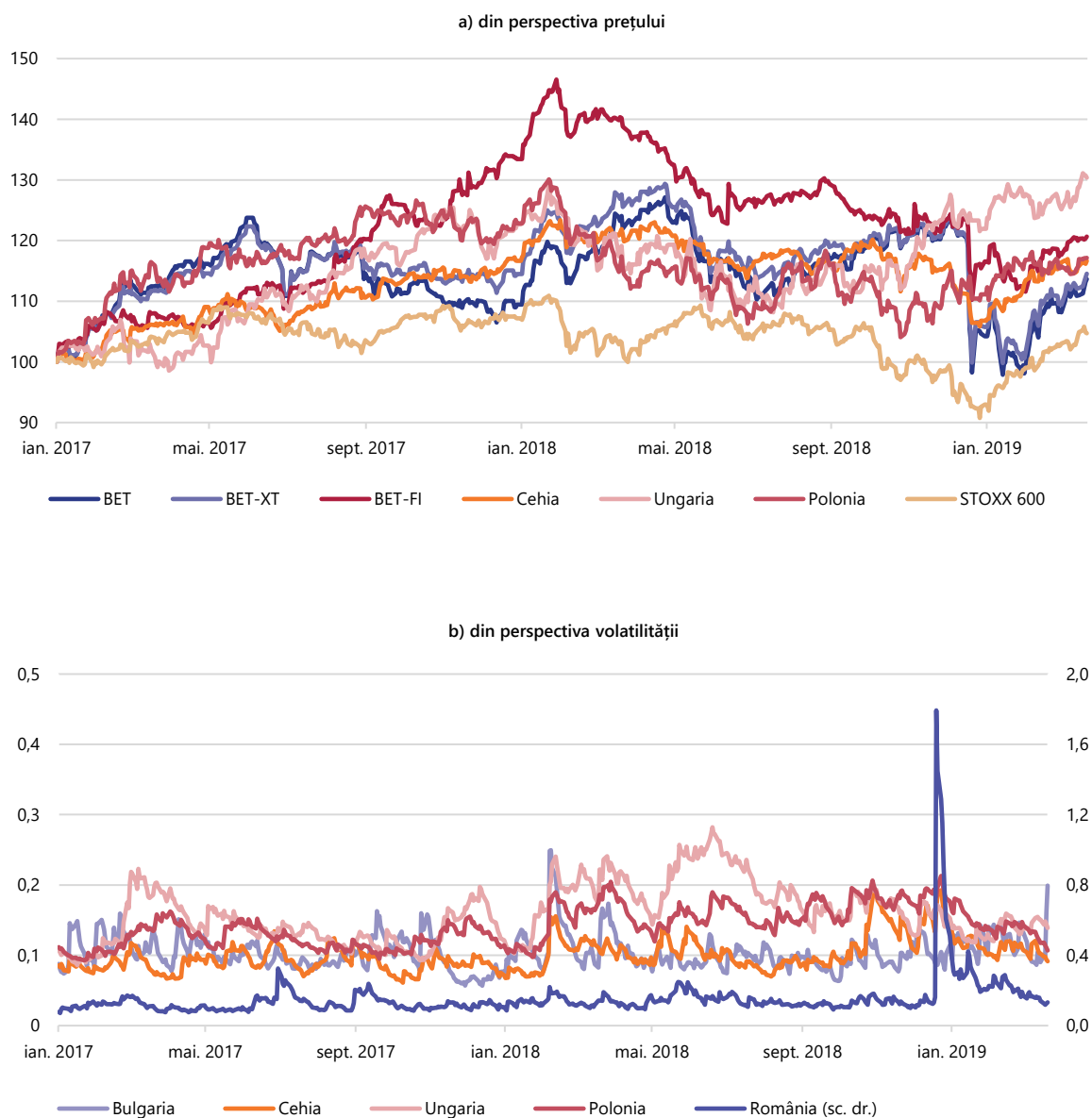
Grafic 2.13. Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC



Sursa: ASF

Graficul 2.14 ilustrează creșterea riscului de piață (privind prețurile acțiunilor listate), deopotrivă pe plan local și la nivel european.

Grafic 2.14. Evoluția indicilor bursieri

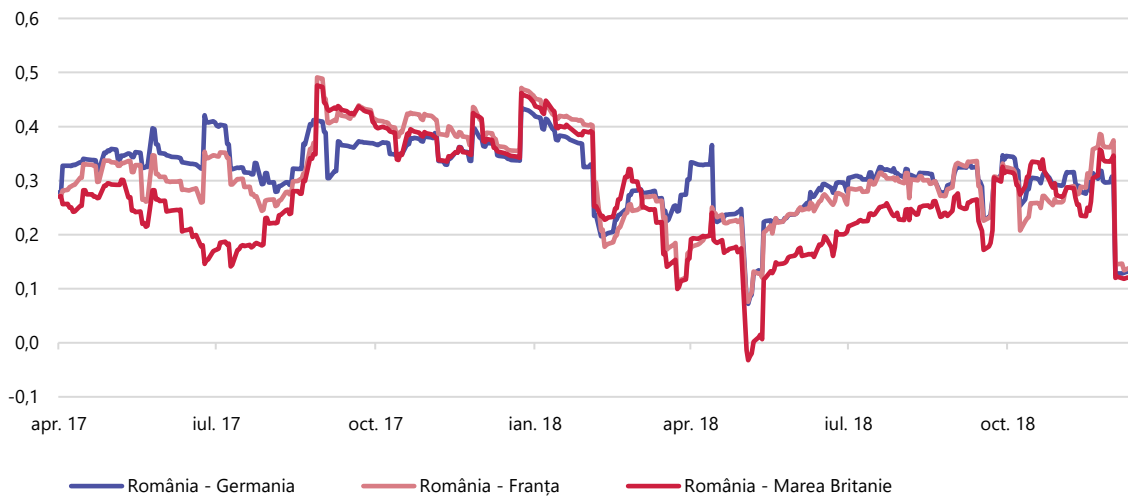


Sursa: Datastream, calcule ASF

În ceea ce privește evoluția contagiunii între piețe, se observă că, deși în trimestrul IV 2018 gradul de corelație a indicilor locali cu cei mai reprezentativi indici europeni de acțiuni a rămas staționar în jurul valorii de 0,4, piața de capital din România s-a decorelat începând cu sfârșitul lunii decembrie, pe fondul unei dinamici proprii interne guvernate de elemente manifestate pe plan local.

Riscul de lichiditate a pieței bursiere s-a amplificat ușor în prima parte a anului 2018, dar a cunoscut o îmbunătățire în ultimul trimestru. După o scădere a lichidității la finalul anului 2017, se observă o creștere în martie 2018, urmată de o perioadă de diminuare pe parcursul lunilor mai și iunie, succedată de o revenire în ultima parte a lunii iulie. Perioada de stagnare din august 2018 a fost urmată de o creștere semnificativă a nivelului general

Grafic 2.15. Evoluția corelațiilor între piețele de capital din România, Franța, Germania și Marea Britanie

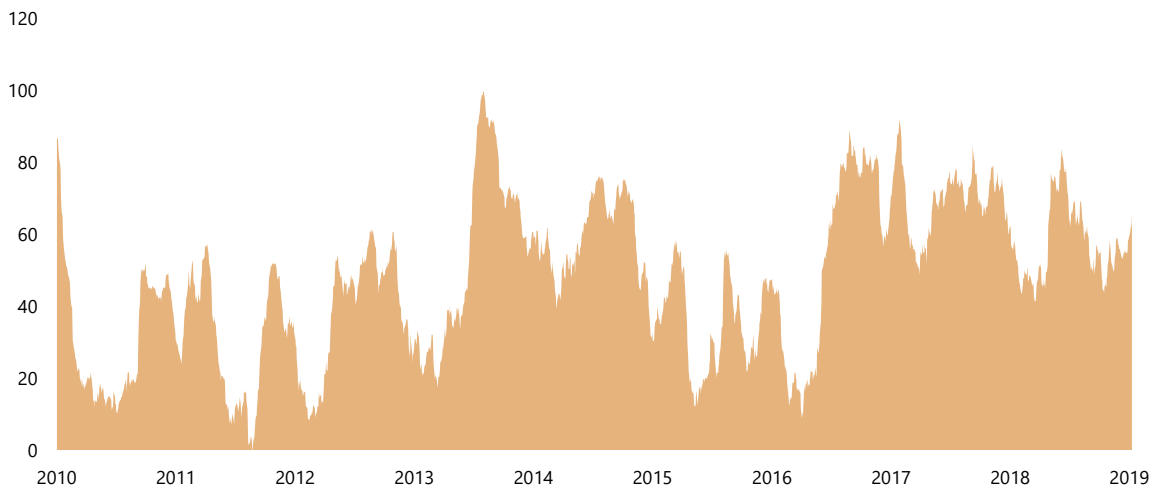


Sursa: Datastream, calcule ASF

al lichidității în luna septembrie, cu nivele care au fost păstrate ridicate pe tot parcursul ultimelor trei luni ale anului.

În vreme ce valoarea tranzacțiilor cu acțiuni a scăzut pe parcursul anului 2018 cu circa 3 la sută, valoarea totală tranzacționată la BVB (incluzând toate instrumentele și toate segmentele de piață, atât piața principală, cât și piața ATS) a atins nivelul de 14,23 miliarde lei în anul 2018, în creștere cu aproximativ 2 la sută comparativ cu anul 2017.

Grafic 2.16. Indice de lichiditate BVB (tranzacții cu acțiuni, secțiunea principală, analiza pe componente principale)



Sursa: Datastream, calcule ASF

Pe piața serviciilor de intermediere a tranzacțiilor bursiere riscul de profitabilitate s-a menținut la nivel mediu, similar anului anterior. Astfel, pe parcursul anului 2018 un număr de 9 SSIF, dintr-un total de 21, au obținut profit, valoarea cumulată a profiturilor acestora

Soliditatea financiară a sectorului de asigurări din România este confirmată de faptul că, pe parcursul anului 2018, toate societățile de asigurare îndeplineau cerințele legale prudențiale privind ratele de solvabilitate (SCR și MCR), evoluția fiind relativ staționară în raport cu anul anterior. Riscul de solvabilitate pe piața asigurărilor se situează așadar la un nivel redus. La nivelul întregii piețe, ratele de solvabilitate înregistrează valori comparabile cu cele observate pe alte piețe naționale din regiune și cu media europeană (conform rapoartelor și informațiilor statistice publicate de Autoritatea Europeană pentru Asigurări și Pensii Ocupaționale – EIOPA).

Rata SCR se determină ca raportul între fondurile proprii eligibile și cerința de capital de solvabilitate (calculată în funcție de riscurile existente în portofoliile asigurătorilor, atât pe partea de activ și de pasiv, cât și din perspectivă operațională) și arată gradul de acoperire a acestuia de către fondurile proprii de care dispun societățile de asigurare, în timp ce rata MCR arată gradul de acoperire a cerinței minime de capital.

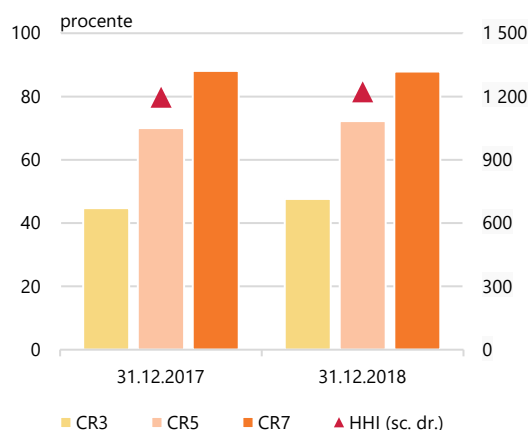
În trimestrul IV 2018, rata SCR aferentă întregii piețe a asigurărilor din România s-a situat la nivelul de 1,71, iar rata MCR a avut valoarea de 3,87. Ambii indicatori se situează confortabil peste nivelul unitar (minim prevăzut de legislație).

Tabel 2.1. Concentrarea primelor brute subscrise pe clase de asigurare ale activității de asigurări generale

Clasa	PBS 2017	PBS 2018	Modificare 2018 vs 2017 (%)	Pondere PBS pe clase de AG 2018 în total (%)
A10	3 822 822 278	3 741 920 039	-2,12	46,53
A3	1 895 009 247	2 073 239 261	9,41	25,78
A8	1 004 837 472	1 064 680 480	5,96	13,24
Total primele 3 clase	6 722 668 997	6 879 839 780	2,34	85,55
A13	225 163 571	251 350 525	11,63	3,13
A2	131 876 526	230 012 472	74,42	2,86
A15	169 520 028	229 879 255	35,61	2,86
A9	166 438 583	155 437 143	-6,61	1,93
A18	102 654 300	121 289 342	18,15	1,51
A1	55 839 568	53 456 256	-4,27	0,66
A7	35 790 445	34 890 258	-2,52	0,43
A16	21 324 699	25 132 982	17,86	0,31
A6	22 027 050	22 210 800	0,83	0,28
A11	14 823 146	16 764 951	13,10	0,21
A5	8 168 331	10 716 567	31,20	0,13
A12	7 499 134	5 972 149	-20,36	0,07
A4	3 566 313	3 921 994	9,97	0,05
A14	1 044 502	1 197 816	14,68	0,01
A17	73 160	73 395	0,32	0,00

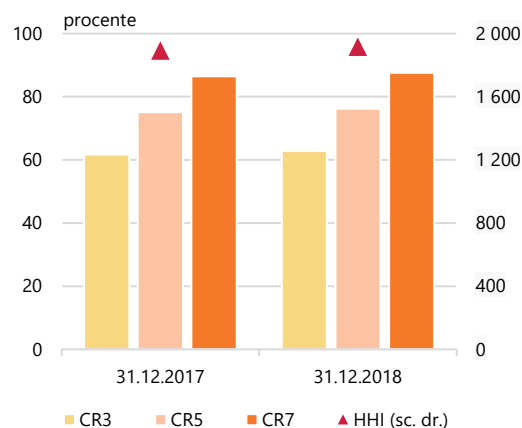
Sursa: ASF

Grafic 2.19. Riscul de concentrare în asigurări generale (după valoarea PBS la data de 30 decembrie 2018)



Sursa: ASF

Grafic 2.20. Riscul de concentrare în asigurări de viață (după valoarea PBS la data de 30 decembrie 2018)



Sursa: ASF

De asemenea, la 31 decembrie 2018 toate societățile de asigurare îndeplineau cerințele privind coeficientul de lichiditate, riscul de lichiditate fiind de asemenea unul redus, dar în ușoară creștere comparativ cu luna decembrie 2017 pentru ambele categorii de activități de asigurare (generale și de viață).

Coeficientul de lichiditate se calculează ca raport între activele lichide și obligațiile pe termen scurt ale societăților de asigurare. Indicatorul are o valoare de 2,34 pe totalul pieței asigurărilor generale, în ușoară scădere comparativ cu valoarea înregistrată în luna decembrie 2017 (2,40). Coeficientul de lichiditate pentru societățile care practică și activitate de asigurări de viață s-a situat în decembrie 2018 un nivel de 4,55, comparativ cu 4,98 în decembrie 2017.

Riscul de profitabilitate pentru societățile de asigurare se situează în creștere în anul 2018 comparativ cu 2017, ca urmare a creșterii ratei combinate a daunei atât la nivelul pieței de asigurări generale (102,83 la sută în anul 2018, față de 97,63 la sută în anul anterior), cât și pentru asigurările auto (clasa A3 și A10).

Piața asigurărilor din România este tradițional dominată de activitatea de asigurări generale, aceasta deținând o pondere de 79 la sută din perspectiva volumului de prime brute subscrise. Totuși, riscul de concentrare pe clase de asigurare a avut o evoluție ușor favorabilă în raport cu anul 2017, datorată unei reduceri a ponderii primelor brute subscrise (PBS) pentru asigurările auto.

Astfel, asigurările auto (clasa A10 – ce include asigurarea RCA și clasa A3 – aferentă asigurării CASCO) dețin cumulativ o pondere de aproximativ 72 la sută din totalul primelor brute subscrise pentru activitatea de asigurări generale și 57 la sută din totalul primelor brute subscrise de societățile de asigurare autorizate și reglementate de ASF.

Riscul de concentrare²⁶ al asigurătorilor pe piața asigurărilor generale se situează în creștere ușoară pe parcursul ultimului an, inclusiv în ceea ce privește evoluția pe segmentul RCA.

2.2.4. Piața pensiilor private

Segmentul fondurilor de pensii private (Pilonul II și Pilonul III), cel mai important dintre cele supravegheate de ASF, din punctul de vedere al valorii activelor, se menține la un nivel foarte redus de risc din perspectiva riscului de credit (ca urmare a structurii plasamentelor dominate de investiții în obligațiuni suverane).

De altfel, evoluția sistemului de pensii private a fost pozitivă pe tot parcursul funcționării sale, numărul de participanți și valoarea activelor personale ale acestora crescând constant. Cadrul de reglementare și supraveghere a urmărit asigurarea unui raport echilibrat între siguranța și performanța investițiilor în beneficiul viitorilor pensionari, precum și protejarea intereselor acestora.

La 31 decembrie 2018, ponderea cea mai mare în structura portofoliilor fondurilor de pensii private era deținută de titlurile de stat cu 63,62 la sută (Grafic 2.21). Comparativ cu luna decembrie 2017, ponderea acțiunilor și a altor instrumente financiare²⁷ în portofoliile fondurilor de pensii private a înregistrat o scădere (Grafic 2.22). În același timp, portofoliile fondurilor de pensii private au consemnat o creștere a alocării în instrumente cu venit fix²⁸.

La 31 decembrie 2018 fondurile de pensii private dețineau 89,56 la sută din active în instrumente financiare românești (Grafic 2.23), iar 6,57 la sută din activele fondurilor de pensii private au fost investite în active străine, majoritatea acestor instrumente financiare fiind emise în Luxemburg (1,64 la sută), Franța (0,98 la sută), Germania (0,93 la sută) și Olanda (0,78 la sută). În obligațiuni supranaționale erau investite 3,87 la sută din active.

Structura portofoliului și valoarea în continuare foarte scăzută a plăților în raport cu contribuțiile încasate fac ca riscul de lichiditate pentru fondurile de pensii private să fie practic inexistent.

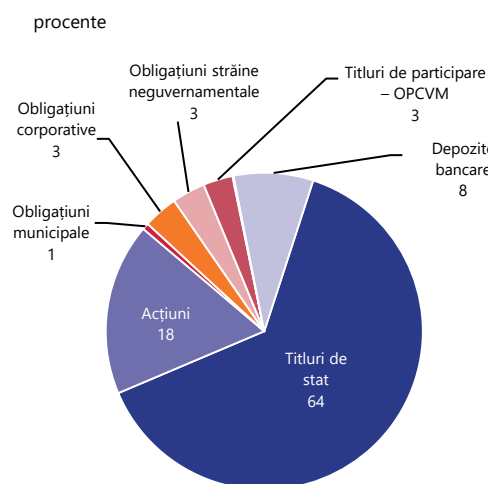
Astfel, din punct de vedere al lichidității, sistemul de pensii private poate face față oricăror cereri, în principal ca urmare a faptului că se află în perioada de acumulare, iar ieșirile din sistem (deces, invaliditate, pensionare, transfer) sunt reduse comparativ cu volumul activelor fondurilor de pensii. În perioada decembrie 2017 – decembrie 2018, lichiditatea

²⁶ Pentru măsurarea gradului de concentrare prezentăm în Graficele 2.19 și 2.20 evoluția valorilor pentru ratele de concentrare CR3, CR5 și CR7 calculate prin însumarea cotelor de piață ale primelor 3, 5 și respectiv 7 companii în funcție de valoarea primelor brute subscrise în perioada analizată. De asemenea, este prezentată evoluția valorii indicelui HHI (*Herfindahl-Hirschman Index*) calculat prin însumarea valorilor ridicate la puterea a doua a cotelor de piață pentru toate companiile.

²⁷ Sunt incluse depozite bancare, titluri de participare - OPCVM, fonduri mărfuri și metale prețioase, instrumente de acoperire a riscului, sume în curs de decontare, *private equity*.

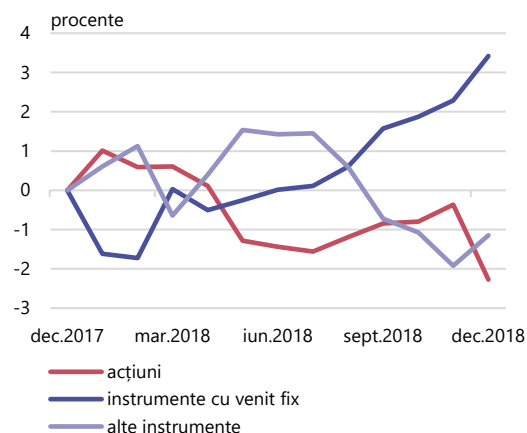
²⁸ Sunt incluse titluri de stat și obligațiuni corporative, municipale și supranaționale.

Grafic 2.21. Fonduri de pensii private – alocare pe instrumente financiare la 31 decembrie 2018



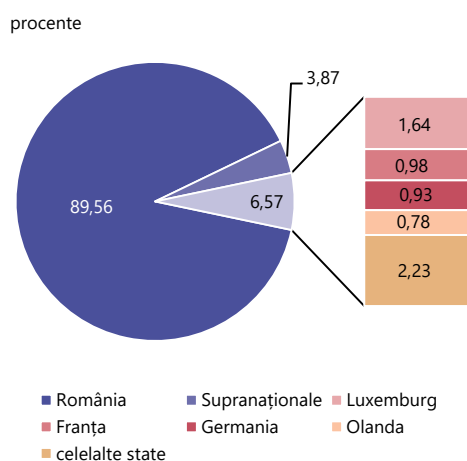
Sursa: ASF

Grafic 2.22. Fonduri de pensii private (evoluție lunară) – alocare pe instrumente financiare (baza decembrie 2017)



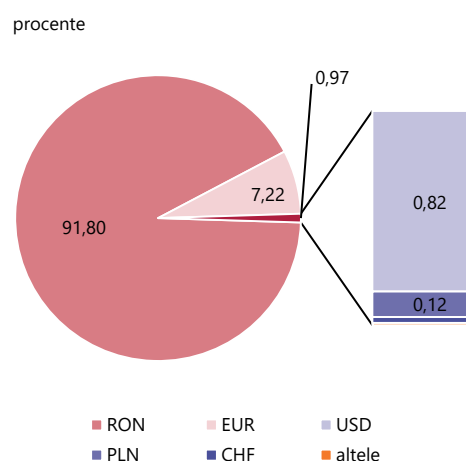
Sursa: ASF

Grafic 2.23. Fonduri de pensii private – structura pe țară la 31 decembrie 2018



Sursa: ASF

Grafic 2.24. Fonduri de pensii private – structura pe valută la 31 decembrie 2018



Sursa: ASF

pe 10 zile a înregistrat o creștere atât la nivelul sistemului de pensii private agregat (de la 3,39 la sută la 4,80 la sută), cât și la nivelul Pilonului II (de la 3,41 la sută la 4,84 la sută) și la cel al Pilonului III (de la 5,63 la sută la 6,09 la sută).

Riscul valutar este de asemenea foarte redus, ca urmare a faptului că activele sistemului de pensii private sunt denuminate cu preponderență în moneda națională²⁹. Expunerea valutară a sistemului de pensii private în monede străine a fost de numai 8,20 la sută din totalul activelor sistemului de pensii private, dar prin utilizarea instrumentelor pentru

²⁹ Expunerea față de RON înregistrată la sfârșitul lunii decembrie 2018 era de 91,80 la sută din totalul activelor sistemului de pensii private.

acoperirea riscului valutar pentru activele denumite în valute străine expunerea valutară totală netă la nivelul sistemului de pensii private a fost diminuată la 7,93 la sută din total active din sistem.

Pe parcursul anului 2018 volatilitatea valorii unităților de fond (VUAN) s-a menținut semnificativ mai redusă comparativ cu cea a piețelor de instrumente financiare în care fondurile realizează plasamente, ca efect al diversificării acestora, dar a crescut ușor, mai ales în trimestrul IV. Din totalul acțiunilor deținute de către fondurile de pensii private la 31 decembrie 2018, 88,57 la sută erau acțiuni tranzacționate la Bursa de Valori București (BVB), astfel încât volatilitatea prețurilor acțiunilor listate la BVB s-a propagat și asupra valorii unitare a activului net al fondurilor de pensii. Luna decembrie 2018 s-a evidențiat cu o volatilitate ridicată a acțiunilor tranzacționate la BVB, dar și la nivelul piețelor reprezentative din Austria, Franța și Germania unde sunt tranzacționate 9,26 la sută din acțiunile deținute de către fondurile de pensii private.

Rentabilitatea VUAN s-a diminuat în raport cu anii anteriori, ca efect al evoluțiilor mixte sau negative ale indicilor bursieri și al scăderii prețurilor obligațiunilor denumite în lei deținute în portofoliu (în urma creșterii randamentelor curente de piață pentru aceste instrumente).

La 31 decembrie 2018, comparativ cu 31 decembrie 2017, rata nominală de rentabilitate a fondurilor de pensii administrate privat (Pilonul II) a scăzut de la 3,95 la 2,72 la sută. Niciun fond de pensii private nu a înregistrat o rată de rentabilitate inferioară ratei minime pentru categoria sa de risc.

La 31 decembrie 2018, comparativ cu 31 decembrie 2017, rata nominală de rentabilitate a fondurilor de pensii facultative (Pilonul III) care fac parte din categoria de risc mediu a scăzut de la 3,19 la sută la 1,60 la sută, iar rata nominală de rentabilitate a fondurilor de pensii facultative care fac parte din categoria de risc ridicat s-a diminuat de la 4,87 la sută la 2,58 la sută. Niciun fond de pensii private nu a înregistrat o rată de rentabilitate inferioară ratei minime pentru categoria sa de risc.

Pentru segmentul administratorilor de fonduri de pensii private a avut loc o creștere a riscului (în cazul administratorilor din Pilonul II), în contextul în care noile modificări legislative influențează riscul de profitabilitate și riscul de concentrare (creșterea cerințelor privind capitalul social, posibil a fi aplicate de la finalul anului 2019) în cazul acestor entități.

Cu toate acestea, riscul de solvabilitate pentru administratorii fondurilor de pensii (atât Pilonul II, cât și Pilonul III) se menține la un nivel scăzut, aceste entități deținând niveluri suficiente de capital în vederea îndeplinirii obligațiilor față de participanții la sistemul de pensii administrate privat, ceea ce asigură atât o protecție eficientă a participanților, cât și stabilitatea financiară a sistemului de pensii private. Astfel, valoarea activelor corespunzătoare provizionului tehnic deținute efectiv de administratori este superioară

valorii necesare care a reieșit în urma calculelor actuariale ale provizionului tehnic pentru anul 2018. În plus față de provizioanele tehnice, administratorii plătesc anual contribuții la Fondul de garantare a drepturilor în FGDPSP.

De asemenea, riscul de credit pentru administratorii fondurilor de pensii private se menține scăzut, cea mai mare expunere în portofoliile administratorilor fondurilor de pensii private cu contribuții garantate (toate din Pilonul II și două fonduri din Pilonul III) fiind față de Ministerul Finanțelor Publice, în sensul că 71 la sută din valoarea activelor corespunzătoare provizionului tehnic sunt investite în titluri de stat românești.

3. Măsuri implementate pentru îndeplinirea obiectivelor macroprudențiale naționale

3.1. Adoptarea Strategiei politicii macroprudențiale a CNSM

În ședința din 21 mai 2018, Consiliul general al CNSM a aprobat Cadrul de ansamblu privind strategia politicii macroprudențiale a Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială. Documentul stabilește:

- a) obiectivul final al politicii macroprudențiale,
- b) obiectivele intermediare urmărite în vederea realizării obiectivului final al politicii macroprudențiale,
- c) principiile avute în vedere la elaborarea strategiei macroprudențiale,
- d) instrumentele necesare pentru atingerea în mod eficace și eficient a obiectivelor intermediare ale politicii macroprudențiale, aflate în aria de competență a Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială,
- e) etapele procesului de adoptare a deciziilor de politică macroprudențială,
- f) modalitatea de comunicare a deciziilor de politică macroprudențială,
- g) cooperarea cu alte instituții europene și internaționale.

Obiectivul final al politicii macroprudențiale este salvagardarea stabilității financiare, inclusiv prin consolidarea capacității sistemului financiar de a rezista șocurilor și prin diminuarea acumulării de riscuri sistemice, asigurând pe această cale o contribuție sustenabilă a sectorului financiar la creșterea economică. Pentru îndeplinirea acestui obiectiv final, CNSM urmărește realizarea următoarelor obiective intermediare ale politicii macroprudențiale:

A. Reducerea și prevenirea creșterii excesive a creditării și a îndatorării

B. Reducerea și prevenirea necorelării excesive a scadențelor și a lipsei de lichiditate pe piață

C. Limitarea concentrării expunerilor directe și indirecte

D. Limitarea impactului sistemic al stimulentei nealiniate în vederea reducerii hazardului moral

E. Consolidarea rezilienței infrastructurilor financiare

F. Creșterea sustenabilă a intermedierei financiare

G. Creșterea incluziunii financiare

H. Protejarea sistemului de asigurări de consecințele insolvenței unor asigurători

I. Reducerea impactului negativ al riscurilor operaționale generate de utilizarea tehnologiei informației și comunicațiilor

Obiectivele A–E se regăsesc în Recomandarea CERS 2013/1 privind obiectivele intermediare și instrumentele politicii macroprudențiale și au fost, în general, integrate în majoritatea strategiilor de politică macroprudențiale ale statelor membre ale UE. În schimb, având în vedere caracteristicile sistemului financiar național, caracterizat de un nivel redus al intermedierei financiare, precum și de accesul relativ restrâns la servicii financiare, au fost introduse obiectivele naționale F și G în cadrul strategiei Comitetului. De asemenea, având în vedere unele vulnerabilități identificate la nivelul sectorului financiar nebancaar, au fost introduse două obiective naționale suplimentare, la propunerea Autorității de Supraveghere Financiară.

CNSM identifică, monitorizează și evaluează riscurile sistemice și identifică instituțiile și structurile sistemului financiar care sunt relevante din punct de vedere sistemic. Totodată, în perioada următoare, CNSM va stabili, urmări și reevalua periodic obiectivele intermediare ale politicii macroprudențiale și instrumentele acestora în scopul diminuării riscurilor la adresa stabilității sistemului financiar național.

În plus, CNSM este responsabil de coordonarea gestiunii crizelor financiare, sens în care emite recomandări în vederea stabilirii măsurilor necesare pentru reducerea riscului de contaminare, în cazul în care unul sau mai mulți participanți la sistemul financiar se confruntă cu dificultăți care au impact sistemic, și monitorizează implementarea acestora.

În scopul realizării acestor obiective, Strategia CNSM se bazează pe respectarea următoarelor principii:

- ➔ Continuitate – necesitatea coerenței politicilor;
- ➔ Predictibilitate – elaborarea și implementarea politicilor;
- ➔ Legalitate – îndeplinirea cu bună-credință a obligațiilor asumate;
- ➔ Proportionalitate – adecvarea mijloacelor de acțiune necesare.

Strategia macroprudențială a României stabilește instrumentele adecvate pentru atingerea obiectivelor intermediare ale politicii macroprudențiale (Figura 3.1). Strategia menționează faptul că autoritățile competente vor identifica situațiile în care se impune utilizarea instrumentelor de politică macroprudențială și vor face propuneri în vederea stabilirii instrumentului adecvat, a nivelului acestuia, a termenului de aplicare și a instituțiilor cărora li se aplică instrumentul, care vor fi supuse analizei și deciziei Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială. Deciziile CNSM privind activarea și dezactivarea instrumentelor macroprudențiale sunt implementate la nivelul instituțiilor financiare de către autoritățile competente.

De asemenea, autoritățile competente vor evalua periodic caracterul adecvat și eficacitatea instrumentelor în realizarea obiectivelor de politică macroprudențială, pentru componentele sistemului financiar aflate în aria de competență a acestor autorități, urmând a informa CNSM asupra rezultatelor analizelor efectuate. În baza evaluărilor efectuate de autoritățile competente, CNSM adoptă decizii privind consolidarea strategiei politicii macroprudențiale, inclusiv în ceea ce privește instrumentele care nu sunt consacrate în legislația Uniunii, mecanismul de transmitere a instrumentelor, precum și identificarea indicatorilor care pot fundamenta deciziile privind aplicarea, dezactivarea și calibrarea acestora. În cazul în care sunt necesare obiective intermediare sau instrumente suplimentare, lista va fi extinsă în consecință. Selecția de instrumente macroprudențiale suplimentare se va baza pe eficiența și eficacitatea acestora în abordarea riscurilor structurale și ciclice din cadrul sistemului financiar.

Totodată, Consiliul general al CNSM a emis Recomandarea CNSM nr. R/4/2018 privind implementarea instrumentelor macroprudențiale pentru îndeplinirea obiectivelor intermediare cuprinse în Cadru de ansamblu privind strategia politicii macroprudențiale a Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială, prin care s-a recomandat Băncii Naționale a României și Autorității de Supraveghere Financiară să implementeze, după caz, instrumentele macroprudențiale pentru îndeplinirea obiectivelor intermediare cuprinse în acest document.

CNSM adoptă deciziile de politică macroprudențială în mod independent, fără a solicita sau primi instrucțiuni de la autoritățile publice sau de la orice altă instituție sau autoritate. Implementarea deciziilor va ține cont de politica economică, monetară și de reglementările microprudențiale aplicate sistemului financiar. CNSM elaborează deciziile de politică macroprudențială: (i) din proprie inițiativă, (ii) la propunerea autorităților competente (BNR, ASF, Guvern) în domeniul supravegherii macroprudențiale a sistemului financiar național sau (iii) având în vedere recomandările și avertismentele CERS cu privire la riscul sistemic.

Figura 3.1. Instrumentele și obiectivele macroprudențiale din cadrul Strategiei CNSM



Sursa: CNSM

Procesul de luare a deciziilor de politică macroprudențială cuprinde următoarele etape:

1. Identificarea și evaluarea riscurilor sistemice

Monitorizarea riscului sistemic este realizată prin intermediul unui set de indicatori, care va fi extins odată cu operaționalizarea unor instrumente macroprudențiale în procesul de implementare a obiectivelor intermediare; acesta va facilita, totodată, procesul decizional al CNSM în ceea ce privește activarea/dezactivarea și calibrarea instrumentelor.

Lista de indicatori se va extinde în paralel cu dezvoltarea și punerea în aplicare a instrumentelor macroprudențiale. Decizia privind publicarea pragurilor pentru indicatorii individuali care vor face obiectul deciziilor macroprudențiale (activarea/dezactivarea și calibrarea instrumentelor) va fi adoptată de Consiliul general al CNSM.

2. Selectarea și calibrarea instrumentelor macroprudențiale

În luarea unei decizii privind selectarea și calibrarea unui instrument de politică macroprudențială, CNSM va avea în vedere următoarele criterii:

- eficacitatea și utilitatea instrumentului în realizarea obiectivelor de politică macroprudențială – reducerea sau eliminarea riscurilor;
- proporționalitatea instrumentului – efortul implementării trebuie să fie proporțional cu contribuția la riscul sistemic;
- simplitatea punerii în aplicare a instrumentului – definirea, cerințele, implementarea;
- eficiența instrumentului – în termeni de costuri și beneficii asociate;
- evitarea arbitrajului de reglementare în definirea și selectarea instrumentului – cooperare cu alte autorități;
- evitarea efectelor de contagiune transfrontaliere;
- compatibilitatea instrumentului cu alte instrumente macroprudențiale și microprudențiale la nivel național și al Uniunii Europene.

3. Punerea în aplicare a instrumentelor macroprudențiale

Principiile care stau la baza acestui proces sunt:

- independența politicii macroprudențiale ➔ deciziile de politică macroprudențială trebuie să fie independente, fără presiuni interne (exercitate de politica monetară și microprudențială) și fără presiuni externe (din partea instituțiilor financiare și a politicii fiscale), pentru ca actul decizional să poată urmări exclusiv îndeplinirea obiectivului final al politicii macroprudențiale;
- transparența ➔ publicarea în timp util a deciziilor de politică macroprudențială, cu excepția cazului în care publicarea ar putea avea un efect perturbator asupra stabilității financiare, oferă sectorului financiar și publicului larg o mai bună înțelegere a politicii macroprudențiale;
- responsabilitatea ➔ CNSM va urmări îndeplinirea obiectivului final prin activarea și dezactivarea instrumentelor macroprudențiale, luând în considerare indicatori și alte instrumente, în mod transparent;

- evitarea inacțiunii ➔ prin formularea explicită a obiectivelor, precum și a obiectivului/obiectivelor fiecărui instrument se asigură activarea în timp util și calibrarea instrumentelor politicii macroprudențiale, ca răspuns la evoluțiile sistemului financiar, fiind evitate astfel inacțiunea sau acțiunea parțială;
- politică discreționară ➔ având în vedere faptul că instrumentele macroprudențiale pot genera efecte multiple asupra sistemului financiar, deciziile de politică macroprudențială în ceea ce privește activarea/dezactivarea și calibrarea instrumentelor macroprudențiale ar trebui să nu se bazeze în totalitate pe reguli stricte, lăsând autorităților macroprudențiale un grad ridicat de flexibilitate și posibilitatea de a încorpora factori calitativi în procesul decizional;
- flexibilitate ➔ politica macroprudențială ar trebui să aibă la dispoziție o paletă suficientă de instrumente disponibile care ar putea fi avute în vedere pentru a atenua sau a preveni dezvoltarea de riscuri sistemice;
- cadru legal ➔ este nevoie de un cadru legal adecvat pentru a asigura introducerea la timp și controlul asupra instrumentelor macroprudențiale introduse;
- coordonare ➔ eficiența politicii macroprudențiale depinde de coordonarea cu politica monetară și supravegherea microprudențială, precum și cu celelalte autorități de supraveghere, instituții și autorități naționale și europene (BCE, CERS, MUS, ABE și CE).

4. Evaluarea instrumentelor macroprudențiale

În procesul de evaluare a instrumentelor macroprudențiale vor fi avute în vedere următoarele principii:

- reevaluarea periodică a obiectivelor și a instrumentelor macroprudențiale: CNSM va reevalua periodic caracterul adecvat al obiectivelor intermediare pe fondul experienței dobândite în operarea cadrului politicii macroprudențiale, al evoluțiilor structurale din sistemul financiar și al apariției unor noi tipuri de riscuri sistemice. Se va realiza, totodată, o reevaluare periodică a eficacității și eficienței instrumentelor macroprudențiale în îndeplinirea obiectivelor finale și intermediare ale politicii macroprudențiale. În cazul identificării unor riscuri noi, care nu pot fi gestionate satisfăcător prin setul curent de instrumente macroprudențiale, se va decide înlocuirea sau introducerea unor instrumente adecvate sau, după caz, activarea/dezactivarea sau recalibrarea celor existente;
- recunoașterea instrumentelor macroprudențiale stabilite de autoritățile din alte state membre: CNSM va lua în considerare prevederile actelor legislative relevante ale Uniunii Europene și va decide dacă este oportun să aducă modificări în politica macroprudențială, ca urmare a informațiilor primite cu privire la deciziile de politică macroprudențiale ale altor state membre, în vederea asigurării unui tratament echitabil la nivelul Uniunii și eliminării oportunităților de arbitraj de reglementare.

Secțiunile V și VI ale Cadrului de ansamblu privind strategia politicii macroprudențiale a Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială prezintă principalele coordonate în domeniul comunicării deciziilor și cooperarea cu alte instituții la nivelul UE.

Realizând o paralelă cu domeniul politicii monetare, decidenții de politici trebuie să evalueze constant conduita politicii în raport cu obiectivele și riscurile care pot împiedica atingerea acestora. În timp ce în cazul politicii monetare obiectivul privind stabilitatea prețurilor se regăsește în mod tradițional în mandatul majorității băncilor centrale, obiectivele multiple urmărite de autoritățile macroprudențiale, precum și sursele variate de riscuri sistemice fac din evaluarea conduitei politicii macroprudențiale un demers complex, atât din punct de vedere teoretic, cât și practic. Mai multe detalii privind inițiativele recente de evaluare a conduitei politicii macroprudențiale se regăsesc în Caseta 3.

Caseta 3. Orientări privind evaluarea conduitei politicii macroprudențiale

La nivelul Uniunii Europene, pe parcursul anului 2018, au fost adoptate mai multe măsuri de natură macroprudențială comparativ cu anul precedent. Cele mai multe măsuri macroprudențiale adoptate în 2018 au vizat amortizorul anticiclic de capital, fiind luate în considerare atât acțiunile de activare a amortizorului, cât și recalibrarea acestuia. Deciziile macroprudențiale cu privire la amortizorul anticiclic de capital au survenit pe fondul unor semnale eterogene legate de evoluția ciclului financiar. Astfel, într-un număr redus de țări, ciclul financiar s-a plasat pe o tendință de contracție, cele mai multe țări consemnând o expansiune a creditării, context în care au considerat oportună o înăsprire a amortizorului anticiclic de capital. Până la sfârșitul anului 2018 un număr de 12 țări din Uniunea Europeană au decis activarea amortizorului anticiclic de capital. În pofida faptului că instrumentul CCyB a beneficiat de un suport metodologic solid în termeni de referințe, în prezent, la nivelul statelor membre, nu există o standardizare referitoare la utilizarea sa. Mai precis, ca urmare a limitărilor existente cu privire la indicatorul credit/PIB, recomandat ca referință pentru deciziile macroprudențiale referitoare la ciclul financiar, multe țări au recurs la dezvoltarea unor metodologii proprii care să semnaleze oportunitatea adoptării unui CCyB pozitiv.

Pe parcursul anului 2018, o parte dintre statele membre au decis să implementeze măsuri orientate către a adresa riscurile și vulnerabilitățile asociate sectorului imobiliar. O parte dintre aceste măsuri adoptate în 2018 au vizat zone geografice mai restrânse, nefiind aplicate pe întreg teritoriul țării. Instrumentele utilizate pentru vulnerabilitățile pe termen mediu din sectorul imobiliar au vizat atât măsuri asupra capitalului instituțiilor de credit, cât și instrumente destinate să susțină capacitatea de rambursare a debitorilor.

Cu privire la riscurile de natură structurală, la sfârșitul anului 2018 se înregistrau un număr de 16 state membre ce au decis adoptarea unui amortizor de risc sistemic (SyRB). Referitor la instrumentul dedicat altor instituții de importanță sistemică (O-SII), modificările adoptate de statele membre au fost orientate în principal către identificarea noilor instituții de importanță sistemică. În prezent, la nivel european există diferențe importante cu privire la calibrarea amortizorului O-SII.

O parte dintre statele membre au optat pentru utilizarea măsurilor aflate sub incidența articolului 458 din CRR, pentru a contribui la diminuarea altor riscuri de natură sistemică.

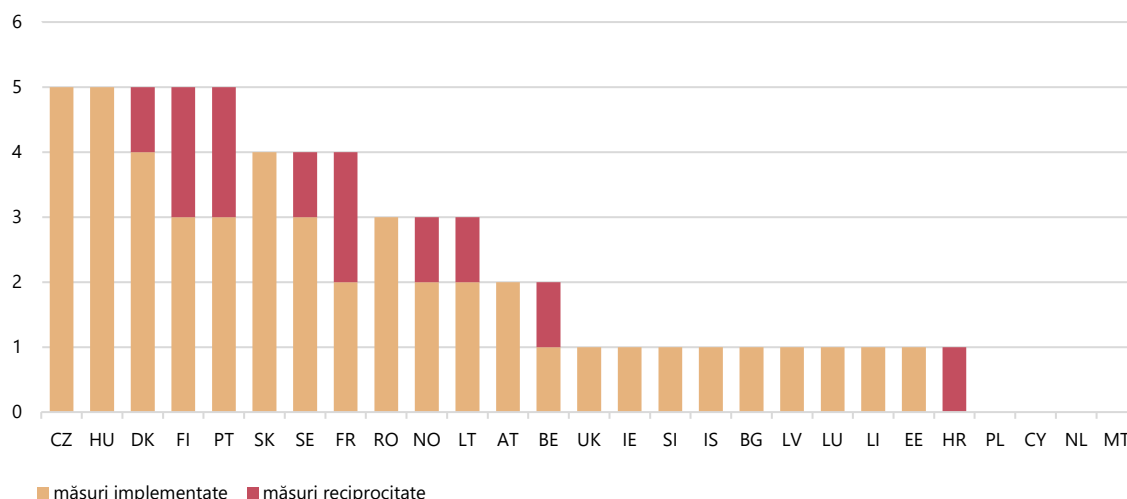
Riscurile adresate de către statele membre în acest sens au variat, de la o intensificare a vulnerabilităților ale sectorului imobiliar, la probleme de lichiditate și gradul mare de îndatorare din sectorul companiilor nefinanciare.

3.2. Măsuri macroprudențiale adoptate în Uniunea Europeană pe parcursul anului 2018

Politica macroprudențială în UE a continuat să devină mai restrictivă pe parcursul anului 2018. *Raportul*³⁰ privind conduita politicii macroprudențiale în UE, realizat anual de către Comitetul European pentru Risc Sistemic, indică faptul că numărul de măsuri adoptate pe parcursul anului 2018 a fost mai ridicat față de anul precedent, demonstrând faptul că autoritățile macroprudențiale acordă o atenție sporită acestei perioade în care pot fi constituite rezerve pentru a face față unor evoluții nefavorabile în viitor. În acest sens, o serie de state membre au introdus sau au recalibrat în sens pozitiv amortizorul anticiclic de capital, în timp ce altele au vizat anumite vulnerabilități de natură structurală, utilizând amortizorul de capital pentru riscul sistemic.

Analizând numărul de notificări transmise către CERS privind măsurile macroprudențiale adoptate în 2018 (Grafic 3.1) se observă faptul că statele din regiunea Europei Centrale și de Est (Cehia, Ungaria, România, Slovacia) au fost active în implementarea instrumentelor, alături de țările nordice (Danemarca, Suedia, Finlanda). De asemenea, activitatea în domeniul aplicării prin reciprocitate a măsurilor macroprudențiale s-a intensificat pe parcursul

Grafic 3.1. Numărul măsurilor macroprudențiale notificate de statele europene în 2018



Sursa: CERS, *A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018*

³⁰ Comitetul European pentru Risc Sistemic (2019), *A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018*.

anului 2018, având în vedere recomandările CERS privind implementarea voluntară prin reciprocitate a măsurilor adoptate de Finlanda și Belgia.

În ceea ce privește sectorul imobiliar, majoritatea statelor membre utilizează în mod activ măsuri pentru limitarea riscurilor ce provin din sectorul rezidențial (în special impunerea de limite privind gradul de îndatorare sau raportul între credite și garanții), în timp ce aproape jumătate din totalul țărilor au adoptat noi măsuri îndreptate către sectorul imobiliar comercial. Până în prezent, 5 state membre au apelat la măsurile de flexibilitate acordate prin articolul 458 din CRR, în special prin definirea unor cerințe suplimentare sau limite privind ponderile de risc asociate diferitelor tipuri de expuneri.

Finlanda și Suedia au optat pentru introducerea unor plafoane minime privind ponderile de risc asociate expunerilor *retail* garantate cu proprietăți imobiliare, scopul autorităților fiind acela de a crește reziliența sectorului bancar față de riscurile asociate supraîndatorării populației (Tabel 3.1). O măsură similară a fost adoptată și în Belgia, însă autoritatea macroprudențială a optat pentru implementarea unor cerințe suplimentare de 5 puncte procentuale la ponderile de risc asociate expunerilor *retail* garantate cu proprietăți imobiliare aflate pe teritoriul țării. Având în vedere activitatea de creditare transfrontalieră importantă, toate statele (cu excepția Ciprului, care aplică o măsură temporară privind lichiditatea) au optat pentru solicitarea aplicării prin reciprocitate a măsurilor implementate la nivel național, cu scopul de a asigura eficiența transmisiei politicii macroprudențiale.

Tabel 3.1. Măsurile adoptate sub articolul 458 din CRR

	Belgia	Cipru	Finlanda	Franța	Suedia
Riscul identificat	Supraevaluarea proprietăților imobiliare Îndatorarea populației	Tranziția către reglementările UE privind lichiditatea	Îndatorarea populației	Expunerea față de companiile mari supraîndatorate	Supraevaluarea proprietăților imobiliare Îndatorarea populației
Instrumentul	Supliment ponderi de risc	Supliment cerințe LCR	Limită ponderi de risc	Limită expuneri semnificative	Limită ponderi de risc
Autoritatea desemnată	National Bank of Belgium	Central Bank of Cyprus	Finanssivalvonta	Haut Conseil de stabilité financière	Finansinspektionen
Instituțiile vizate	Toate instituțiile care aplică modele interne (IRB)	Toate instituțiile de credit, inclusiv sucursale	Toate instituțiile care aplică modele interne (IRB)	Instituțiile de importanță sistemică	Toate instituțiile care aplică modele interne (IRB)
Expunerile vizate	Expuneri <i>retail</i> garantate cu proprietăți imobiliare localizate în Belgia	Nu sunt expuneri specifice vizate	Credite ipotecare rezidențiale	> 300 milioane EUR	Expuneri <i>retail</i> garantate cu proprietăți imobiliare localizate în Suedia
Data introducerii	Mai 2018	Noiembrie 2017	Iunie 2017	Mai 2018	August 2018
Cerere de reciprocitate	Da	Nu	Da	Da	Da

Sursa: CERS, *A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018*

O abordare inovativă a măsurilor de flexibilitate implementate sub articolul 458 din CRR este utilizată de către autoritatea macroprudențială din Franța (Haut Conseil de stabilité financière - HCSF). HCSF a stabilit o limită maximă de 5 la sută aplicabilă expunerilor semnificative către companiile nefinanciare de dimensiuni semnificative și cu un grad ridicat de îndatorare. O companie este considerată de dimensiuni semnificative și cu un grad ridicat de îndatorare dacă sunt îndeplinite următoarele condiții:

- expunerea instituției de credit față de corporație sau grupul din care face parte depășește 300 de milioane euro;
- rata de acoperire a costurilor financiare³¹ (*financial charges*), calculată la cel mai ridicat nivel de consolidare, este sub 3, iar rata levierului³² este supraunitară.

Măsura se aplică doar instituțiilor identificate ca fiind de importanță sistemică (G-SII sau O-SII) și companiilor care au societatea-părinte în Franța (în acest caz, limita se aplică expunerilor nete ale întregului grup) dar și subsidiarelor firmelor străine care își desfășoară activitatea în Franța (limita se aplică expunerilor nete ale companiilor înregistrate în Franța și clienților afiliați înregistrați în Franța, precum și tuturor subsidiarelor).

HCSF explică faptul că obiectivele acestei măsuri sunt de a: (i) crește reziliența instituțiilor de importanță sistemică față de potențiale falimente ale unor corporații de dimensiuni mari, dar și de a (ii) semnaliza riscurile asociate supraîndatorării companiilor franceze, având în vedere tendințele înregistrate în ultimii ani.

O serie de state membre au identificat vulnerabilități la adresa stabilității financiare ce provin din sectorul financiar nebanca, în unele cazuri fiind implementate măsuri macroprudențiale, în pofida existenței unui cadru limitat de instrumente dedicate acestui sector.

3.3. Măsuri macroprudențiale adoptate în România pe parcursul anului 2018

3.3.1. Amortizoarele de capital

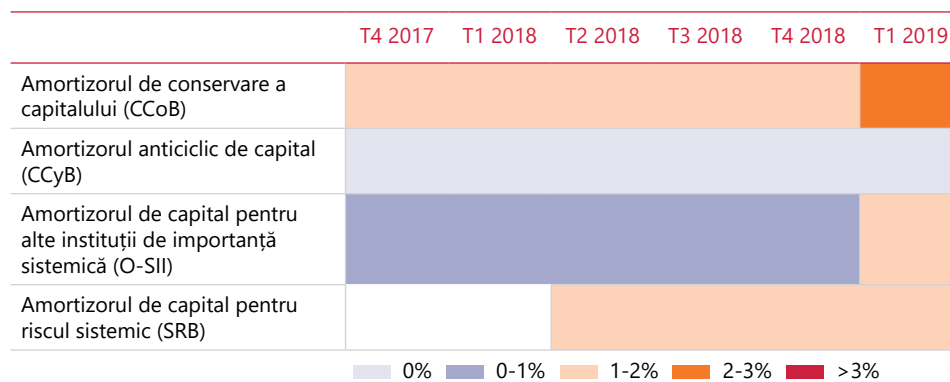
Pe parcursul anului 2018, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a evaluat necesitatea recalibrării sau implementării instrumentelor macroprudențiale de care dispune conform cadrului de reglementare în vigoare și a emis cinci recomandări adresate Băncii Naționale a României referitoare la amortizoarele de capital.

³¹ Rata se definește ca raportul între: (a) valoarea adăugată plus subvenții de funcționare, din care se scad: (i) costurile salariale, (ii) taxele și impozitele de exploatare, (iii) alte cheltuieli operaționale nete excluzând dobânzile nete și alte costuri similare și (iv) deprecierea și amortizarea și (b) cheltuielile cu dobânzile și alte costuri similare.

³² Levierul se calculează ca raportul între datoria totală netă (excl. numerar) și capital.

În ansamblu, cerințele privind amortizoarele de capital macroprudențiale au rămas neschimbate față de anul 2018, cu excepția amortizorului aferent instituțiilor de importanță sistemică (amortizorul O-SII), care se aplică diferențiat începând cu 1 ianuarie 2019, și a celui de conservare a capitalului, care a atins nivelul maxim de 2,5 la sută, conform prevederilor cadrului de reglementare european CRD IV/CRR (Tabel 3.2).

Tabel 3.2. Situația implementării amortizoarelor de capital în anul 2018



Sursa: BNR

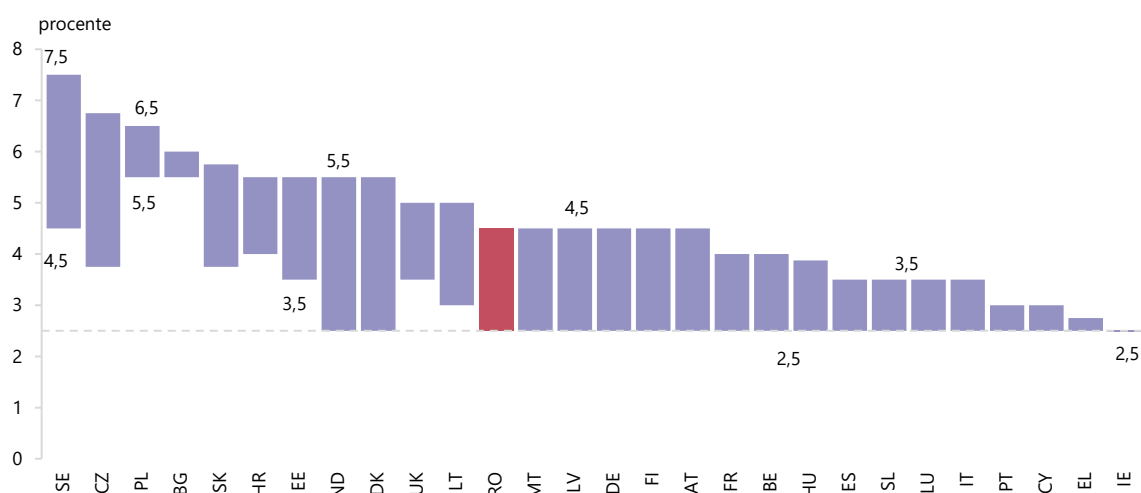
În comparație cu situația la nivel european, România se situează la mediana (ușor sub media) cerințelor impuse de statele membre în ceea ce privește cerințele aferente amortizoarelor de capital (Grafic 3.2). Situația la nivel european este eterogenă, având în vedere faptul că unele state membre au activat amortizoare multiple (cum este cazul Suediei și al Cehiei), în timp ce alte state utilizează doar amortizorul de conservare a capitalului, introdus în mod automat prin cadrul de reglementare CRD IV. Divergența este dată, în principal, de evaluarea riscurilor sistemice realizate de către autoritățile macroprudențiale naționale, în special în ceea ce privește identificarea acumulării unor vulnerabilități structurale sau ciclice la nivelul sistemelor financiare naționale.

Amortizorul de conservare a capitalului a atins nivelul-țintă de 2,5 la sută începând cu 1 ianuarie 2019, după o implementare în trepte anuale de 0,625 puncte procentuale, care a avut în vedere: (i) evitarea unei presiuni asupra băncilor din punct de vedere al costurilor de capital, precum și (ii) afectarea activității de creditare a sectorului real. Amortizorul de conservare a capitalului este destinat creșterii rezilienței instituțiilor de credit, respectiv capacității acestora de a absorbi eventualele pierderi rezultate din activitatea bancară.

În ceea ce privește amortizorul anticiclic de capital, analizele efectuate pe parcursul anului 2018 nu au indicat faptul că există semnale privind o creștere excesivă a creditării la nivel agregat (mai multe detalii se regăsesc în subsecțiunea 3.3.1.1).

În cazul amortizorului pentru alte instituții de importanță sistemică, au fost identificate 9 instituții de importanță sistemică cărora li se aplică un amortizor diferențiat de 2 la sută, 1,5 la sută sau 1 la sută din valoarea totală a expunerii la risc, începând cu 1 ianuarie 2019 (detalii suplimentare în subsecțiunea 3.3.1.2).

Grafic 3.2. Amortizorul de capital combinat aplicabil în anul 2019 – comparație la nivel european



Sursa: CERS

Amortizorul de capital pentru riscul sistemic este aplicabil începând cu 30 iunie 2018, introducerea acestuia urmărind următoarele obiective privind: (i) asigurarea unei administrări adecvate a riscului de credit din perspectivă macroprudențială, prin prisma posibilității revenirii creditelor neperformante pe un trend ascendent, în contextul unor circumstanțe nefavorabile referitoare la potențiale eforturi viitoare de curățare a bilanțurilor de către instituțiile de credit și (ii) menținerea stabilității financiare, în ipoteza în care tensionarea echilibrelor macroeconomice interne și incertitudinile regionale și mondiale vor persista. Având în vedere tendința de scădere a ratelor NPL înregistrată pe parcursul anului 2018, este posibilă o diminuare a numărului de instituții care intră sub incidența cerințelor privind amortizorul SyRB, precum și nivelul aplicabil al acestui instrument (detalii suplimentare în subsecțiunea 3.3.1.3).

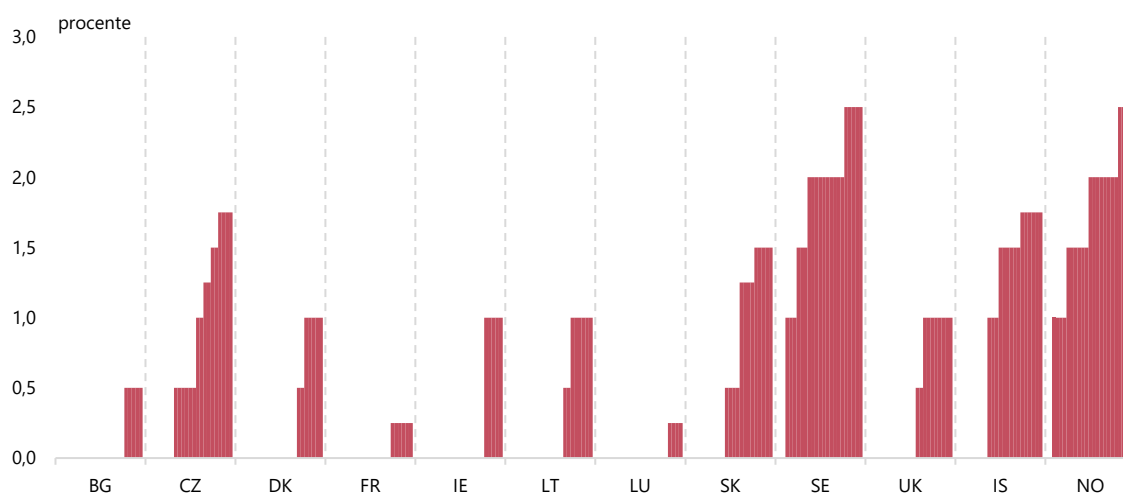
3.3.1.1. Amortizorul anticiclic de capital

Amortizorul anticiclic de capital (*countercyclical capital buffer, CCyB*) este unul dintre instrumentele macroprudențiale implementate la nivel european, introdus prin Recomandarea Comitetului European pentru Risc Sistemic cu privire la orientări privind stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital – CERS/2014/1.

Acest instrument vizează asigurarea îndeplinirii obiectivului intermediar al politicii macroprudențiale cu privire la reducerea și prevenirea creșterii excesive a creditării și a îndatorării, având ca principal scop creșterea rezilienței sectorului bancar la pierderile potențiale induse de aceste evoluții și contribuie în mod indirect la netezirea ciclului de credit. Astfel, se recomandă introducerea amortizorului anticiclic și constituirea rezervei de capital în perioada de expansiune a creditului și eliberarea acesteia în perioada de contracție, cu scopul de a ajuta instituțiile de credit să absoarbă pierderile, prevenind în același timp efectele adverse asupra economiei reale.

Amortizorul anticiclic de capital poate fi implementat atât separat, cât și în combinație cu alte instrumente, în contextul în care eficacitatea acestuia este redusă în adresarea

Grafic 3.3. Implementarea amortizorului anticiclic de capital în perioada 2015-2020



Sursa: CERS

unor riscuri specifice dinspre creditarea sectorului real. La nivel european există o serie de instrumente recomandate de către CERS, definite și calibrate astfel încât să adreseze riscuri specifice ale pieței creditului, precum: (i) cerințele de capital la nivel sectorial, (ii) efectul de pârghie macroprudențial, (iii) praguri privind raportul împrumuturi/garanții (LTV), precum și (iv) praguri privind raportul împrumuturi/venituri (LTI) și raportul datorii (serviciul datoriei)/venituri (DSTI). Spre deosebire de acestea, CCyB are un scop general, iar impactul său asupra economiei nu este unul imediat, decizia de constituire a unor rezerve suplimentare de capital intervenind în general în perioade în care capitalul este accesibil³³.

Experiența la nivelul Uniunii Europene

Experiența statelor membre care au calibrat amortizorul anticiclic de capital la un nivel mai mare de zero la sută, ca măsură de înăsprire a condițiilor de creditare, este relativ recentă și începe cu anul 2016. Astfel, o serie de state membre au notificat CERS cu privire la implementarea unei rate diferite de zero a amortizorului CCyB sau la creșterea ratei aplicabile în prezent, începând cu anul 2019 sau cu începutul anului 2020 (Grafic 3.3). În celelalte țări, amortizorul se află în continuare la nivelul de zero la sută.

Astfel, dintre cele 12 state ilustrate în Graficul 3.3, trei și-au păstrat ratele CCyB neschimbate în anul 2018, însă au anunțat o creștere a nivelului amortizorului pentru anul 2019. Suedia a decis să crească nivelul aplicabil de la 2 la sută la 2,5 la sută, în timp ce Islanda și Norvegia au anunțat o majorare a cerințelor de la 1,25, respectiv 2 la sută, la 1,75, respectiv 2,5 la sută în 2019. Spre deosebire de acestea, trei state și-au majorat ratele CCyB în anul 2018. Cehia a implementat o rată de 1 la sută, față de 0,5 la sută, și a anunțat o serie de creșteri graduale, până la nivelul de 1,75 la sută din anul 2020. Slovacia a majorat nivelul CCyB de la 0,5 la sută la 1,25 la sută în 2018 și a anunțat o rată de 1,5 la sută pentru anul 2019, în timp ce Marea Britanie a crescut nivelul cerințelor până la 1 la sută la sfârșitul anului 2018. În plus, alte

³³ Caruana, J. – „Macroprudențial Policy: Could It Have Been Different This Time? ”, *People's Bank of China Seminar on Macroprudențial Policy in Cooperation with the International Monetary Fund*, 2010.

șase state au anunțat adoptarea unei rate pozitive a CCyB pozitiv în perioada 2019 – 2020, respectiv Lituania, Bulgaria, Franța, Luxemburg, Irlanda și Danemarca.

Recomandarea CERS 2014/1 menționează faptul că deviația ponderii creditului în PIB de la tendința acestuia pe termen lung ar trebui să servească drept punct comun de început pentru ghidarea deciziilor privind ratele amortizoarelor anticiclice de capital, mai ales în etapa de acumulare. Acesta este denumit indicatorul Basel și presupune determinarea abaterii ponderii creditului în PIB de la tendința sa pe termen lung folosind filtrul Hodrick-Prescott, printr-o metodă recursivă (unilateral) și cu un parametru de netezire (*lambda*) de 400 000. Prin urmare, autoritatea competentă din fiecare stat membru utilizează indicatorul Basel ca reper în fundamentarea deciziei de implementare și recalibrare a CCyB.

Cu toate acestea, decidenții țin seama și de alte informații calitative și cantitative, precum și de indicatori adiționali, care reflectă elementele naționale specifice atunci când evaluează riscul ciclic la nivelul întregului sistem și stabilesc rata adecvată a amortizorului CCyB. Mai multe detalii cu privire la utilizarea indicatorului Basel și a celor adiționali în setarea nivelului amortizorului anticiclic de capital se regăsesc în Caseta 4.

Caseta 4. Relația dintre nivelul indicatorului de referință Basel și rata amortizorului anticiclic de capital

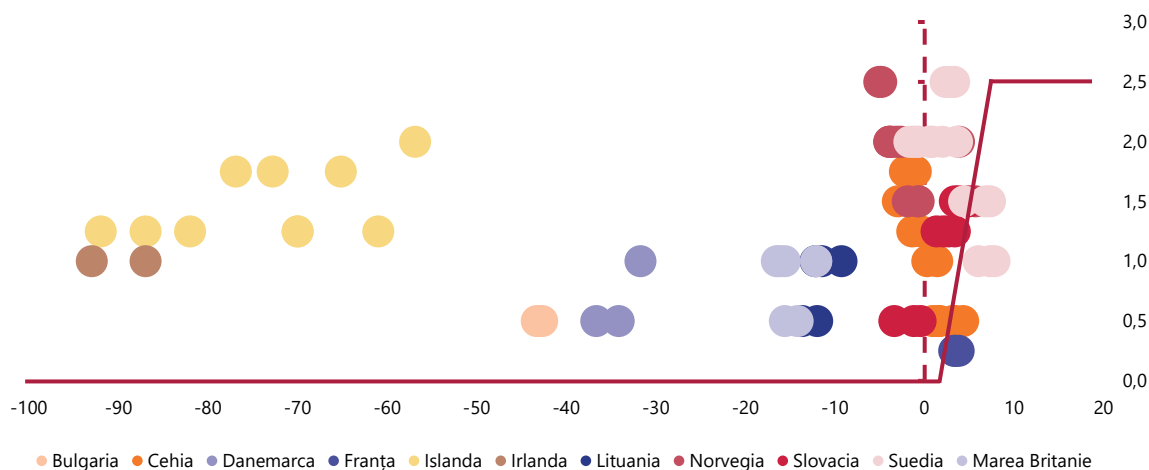
Conform Recomandării CERS/2014/1, atunci când autoritățile desemnate apreciază că o măsurare și calculare diferite ale abaterii ponderii creditului în PIB față de metodologia standard ar reflecta mai bine elementele specifice ale economiei naționale, se recomandă ca acestea să măsoare și să calculeze trimestrial o abatere suplimentară a ponderii creditului în PIB, pe lângă abaterea calculată în conformitate cu indicatorul standard. Astfel, majoritatea statelor membre ale Uniunii Europene au optat pentru calcularea unui indicator adițional în stabilirea nivelului optim al amortizorului anticiclic de capital și, suplimentar, au inclus în analizele lor o serie de informații calitative și cantitative, în vederea captării principalelor vulnerabilități de natură ciclică în domeniul creditării.

Experiența statelor care au implementat o rată strict pozitivă a amortizorului CCyB indică o preferință clară pentru utilizarea informațiilor adiționale în deciziile de calibrare, majoritatea înregistrând un nivel semnificativ sub limita de 2 la sută a indicatorului Basel (Grafic A).

Numai în cazul a trei dintre cele 12 state care au decis implementarea unei rate diferite de zero a amortizorului anticiclic de capital (respectiv Suedia, Franța și Slovacia), indicatorul Basel, recomandat de CERS, s-a situat peste pragul de semnal recomandat (de 2 puncte procentuale) la momentul anunțării deciziei de implementare a CCyB. În cazul celorlalte state, decizia a fost fundamentată de creșterea riscurilor dinspre creditarea sectorului real, în special dinspre creditarea populației și/sau creditarea ipotecară. Astfel, se

observă un nivel relativ eterogen al măsurilor macroprudențiale anticiclice, bazate pe evoluția ciclurilor financiare în statele membre, dar și pe diversitatea indicatorilor și metodologiilor alternative specifice implementate de acestea.

Grafic A. Indicatorul de referință Basel și nivelul amortizorului anticiclic de capital



Sursa: CERS

În concluzie, având în vedere faptul că statele membre au activat amortizorul anticiclic de capital în lipsa unor semnale oferite de metodologia standard și bazându-se pe indicatorii adiționali sau pe alte considerente privind acumularea unor vulnerabilități ciclice, se poate contura ideea construirii unor rezerve de capital ciclice, în perioade bune din punct de vedere macrofinanciar, pentru a putea fi eliberate în cazul apariției unor recesiuni sau episoade de criză.

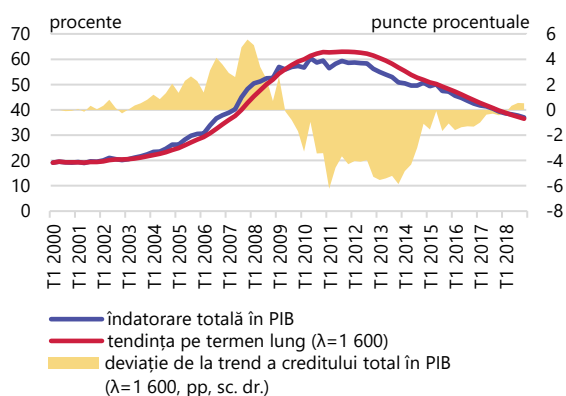
Implementarea în România

Analiza privind recalibrarea amortizorului anticiclic de capital este discutată în cadrul ședințelor Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială, în calitate de autoritate macroprudențială. În vederea implementării acestei măsuri, CNSM emite o recomandare adresată Băncii Naționale a României, în calitate de autoritate competentă, responsabilă pentru supravegherea sectorului bancar.

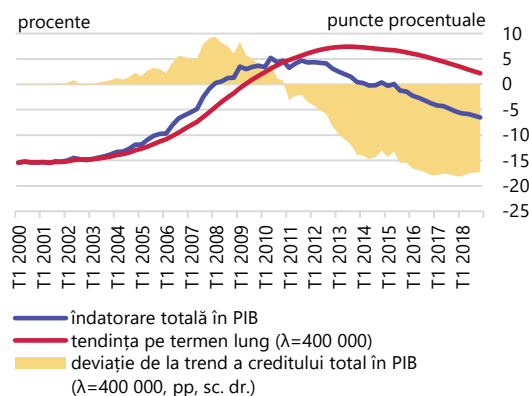
În perioada 2016-2017, amortizorul anticiclic de capital aplicabil în România a fost stabilit la nivelul de zero la sută, în contextul în care rezultatele analizei privind îndatorarea totală nu au prezentat semnale care să indice o creștere excesivă a îndatorării la nivel agregat. În schimb, evoluția creditării pe sectorul populației subliniază o potențială creștere excesivă, o monitorizare mai atentă fiind acordată acestui sector.

Metodologia implementată în România pentru stabilirea nivelului acestui instrument urmează tehnicile de referință recomandate de Comitetul de la Basel, fiind însă adaptată pentru a reflecta particularitățile sectorului bancar național. Astfel, sunt utilizați indicatorul

Grafic 3.4. Analiza amortizorului anticiclic de capital pentru România (T1 2000 – T4 2018), în ipoteza unui ciclu financiar scurt (indicator alternativ)



Grafic 3.5. Analiza amortizorului anticiclic de capital pentru România, în ipoteza unui ciclu financiar lung (indicator Basel)



Notă: Valoarea parametrului λ de netezire de 1 600 este utilizată pentru cicluri cu lungimi similare ciclurilor economice, considerate în literatura de specialitate drept cicluri scurte de până la 8 ani.

Sursa: BNR, INS

Basel și indicatorul alternativ³⁴ de deviație a creditului, preluați din metodologia recomandată la nivel european, la care se adaugă o serie de indicatori suplimentari (îndatorarea sectorului privat, îndatorarea totală a populației, îndatorarea totală a companiilor nefinanciare) și indicatori structurali (piața imobiliară, situația financiară a sectorului bancar și standardele de creditare, cadrul macroeconomic), care reflectă particularitățile activității de creditare la nivel național.

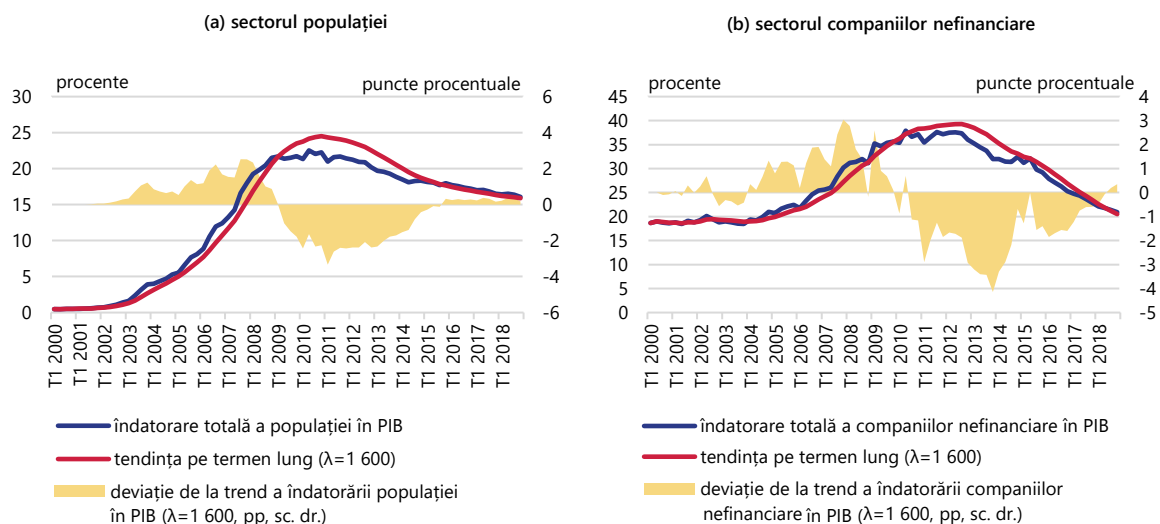
Rezultatele ultimei reevaluări a amortizorului anticiclic de capital, bazată pe datele disponibile la 31 decembrie 2018, au relevat faptul că deviația de la tendința pe termen lung a îndatorării totale se menține în continuare în teritoriul pozitiv în ipoteza unui ciclu financiar scurt (0,53 puncte procentuale în decembrie 2018), la un nivel relativ constant comparativ cu valorile precedente (0,54 puncte procentuale în septembrie 2018). În cazul utilizării definiției Basel, conform căreia ciclul financiar are o lungime de aproximativ 30 de ani, deviația este în continuare negativă (-17,34 puncte procentuale), dar se înscrie pe o traiectorie de apropiere către tendința sa pe termen lung (Graficele 3.4 și 3.5).

În plus, analiza indicatorilor adiționali calculați pentru luna decembrie 2018 indică valori pozitive ale deviației de la tendința pe termen lung atât în cazul creditării populației, cât și în cazul creditării companiilor: deviația de la tendința pe termen lung a creditării populației (utilizând ipoteza unui ciclu de credit scurt) este de 0,18 puncte procentuale, în timp ce deviația de la tendința pe termen lung a creditării companiilor consemnează o valoare de 0,35 la sută, considerând aceeași lungime a ciclului financiar (Graficul 3.6).

Cu toate acestea, unii indicatori suplimentari care captează dinamica vulnerabilităților din sistem au depășit pragul de atenționare. De altfel, în majoritatea țărilor UE care au introdus un asemenea amortizor de capital, decizia de reacție a autorităților s-a bazat pe deteriorarea acestor indicatori suplimentari, pentru că indicatorii aferenți deviației pozitive

³⁴ Spre deosebire de abordarea standard, care propune utilizarea unui parametru de netezire, pentru România este utilizat și un indicator alternativ cu $\lambda=1\ 600$.

Grafic 3.6. Analiza amortizorului anticiclic de capital, în ipoteza unui ciclu financiar scurt



Sursa: BNR, INS

de la tendința pe termen lung a creditării au continuat să rămână sub valorile prag indicate la nivel european. Autoritățile naționale continuă să monitorizeze cu atenție toți indicatorii relevanți, iar o anumită decizie de a majora rata amortizorului anticiclic de capital va depinde de ansamblul pachetului de măsuri macroprudențiale deja implementate sau aflate în curs de implementare.

În anul 2018, Banca Națională a României a recalibrat măsurile prudențiale privind gradul maxim de îndatorare a debitorilor. Astfel, începând cu data de 1 ianuarie 2019, au intrat în vigoare dispozițiile noului Regulament nr. 6/2018 pentru modificarea și completarea Regulamentului Băncii Naționale a României nr. 17/2012 privind unele condiții de creditare, impuse ca urmare a identificării vulnerabilității la adresa stabilității financiare referitoare la creșterea îndatorării populației. Limitarea gradului de îndatorare contribuie la creșterea rezilienței debitorilor în cazul materializării unor condiții economice adverse, în special în cazul persoanelor cu venituri reduse.

Principalele prevederi ale noului regulament stabilesc un plafon agregat pentru gradul de îndatorare (ajustat cu luarea în considerare a riscului valutar, riscul de rata dobânzii și riscul de diminuare a veniturilor) de 40 la sută, respectiv de 20 la sută pentru ponderea obligațiilor lunare de plată decurgând din credite sau alte finanțări rambursabile în valută sau indexate la cursul unei valute în veniturile nete lunare, în cazul debitorilor neacoperiți la riscul valutar. Calibrarea măsurilor a avut în vedere asigurarea unui nivel sustenabil al gradului de îndatorare, în condițiile unui efect cât mai redus de limitare a accesului la finanțare pentru persoanele care au nevoie de credit pentru satisfacerea unor nevoi de bază pentru consum sau de achiziție a unei locuințe. Astfel, nivelurile menționate sunt majorate cu 5 la sută în cazul creditului pentru prima locuință a debitorului. Totodată, reglementarea acordă posibilitatea de exceptare de la nivelul maxim de îndatorare menționat mai sus pentru 15 la sută din fluxul de credite nou-acordate în fiecare trimestru (credite de consum și credite pentru investiții imobiliare), astfel oferindu-se flexibilitatea necesară băncilor pentru a credita debitorii cu un istoric bun de plată sau o capacitate de rambursare ridicată.

3.3.1.2. Amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică (O-SII)

Comitetul European pentru Risc Sistemic recomandă autorităților macroprudențiale utilizarea instrumentului reprezentat de „amortizorul de capital aferent altor instituții de importanță sistemică” (amortizorul O-SII) în vederea atingerii obiectivului macroprudențial reprezentat de „limitarea impactului sistemic al stimulentei nealinate în vederea reducerii hazardului moral”³⁵.

Amortizorul O-SII constă în aplicarea unor cerințe suplimentare de capital băncilor mari, contribuind la diminuarea riscului sistemic structural generat de dimensiunea instituțiilor de credit³⁶, pe canalele reprezentate de: (i) majorarea capacității instituțiilor de a absorbi pierderile; (ii) diminuarea probabilității de manifestare a unor dificultăți financiare și a severității impactului potențial al acestora; (iii) asigurarea continuării furnizării serviciilor de intermediere financiară în perioadele de dificultate și, implicit, susținerea creșterii economice. Având în vedere faptul că acest instrument macroprudențial se adresează instituțiilor de dimensiuni mari, implementarea amortizorului O-SII contribuie în mod direct la asigurarea stabilității sistemului financiar.

Experiența la nivelul UE

La nivelul Uniunii Europene, identificarea instituțiilor sistemice este realizată pe baza unei metodologii comune elaborate de Autoritatea Bancară Europeană³⁷, prevăzute de Ghidul privind criteriile de stabilire a condițiilor de aplicare a art. 131(3) din Directiva 2013/36/UE (CRD) în ceea ce privește evaluarea altor instituții de importanță sistemică (O-SII)³⁸. Metodologia ABE asigură atât: (i) comparabilitatea și transparența procesului de evaluare a instituțiilor având caracter sistemic la nivelul statelor UE (prin utilizarea unor baze de date și definiții armonizate pentru calculul indicatorilor obligatorii), cât și (ii) surprinderea particularităților sistemelor financiare naționale (prin flexibilitatea acordată statelor membre de a dezvolta metodologia de identificare a instituțiilor sistemice cu un set de indicatori opționali, în vederea aprofundării legăturilor existente în cadrul sistemului financiar, precum și a conexiunilor dintre sistemul bancar și economia reală). Toate statele UE raportează la CERS rezultatul evaluărilor anuale privind identificarea băncilor sistemice³⁹.

³⁵ Recomandarea A – Definierea obiectivelor intermediare și Recomandarea B – Selectarea instrumentelor macroprudențiale din cadrul Recomandării CERS/2013/1 privind obiectivele intermediare și instrumentele politicii macroprudențiale (publicată pe *website*-ul CERS). Obiectivul recomandării constă în operaționalizarea supravegherii macroprudențiale. Punerea în aplicare a recomandării CERS la nivelul tuturor statelor membre ale UE asigură implementarea uniformă a politicilor macroprudențiale, condiții de operare comparabile pentru instituțiile de credit și un cadru de reglementare predictibil.

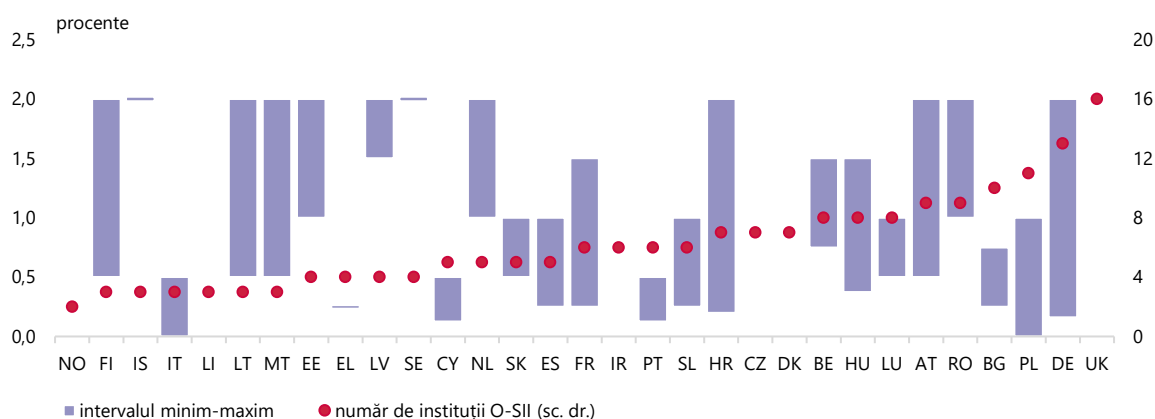
³⁶ Dimensiunea instituțiilor de credit nu depinde de faza ciclului economic, ci de strategia pe termen lung aprobată de acționari. Din această perspectivă, amortizorul O-SII face parte din categoria instrumentelor macroprudențiale care se adresează laturii structurale a riscului sistemic.

³⁷ Regulamentul (UE) nr. 1093/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 privind înființarea Autorității Bancare Europene prevede la art.16(3) faptul că autoritățile naționale competente trebuie să depună toate eforturile pentru a se conforma cu prevederile Ghidurilor și recomandărilor emise de Autoritatea Bancară Europeană, prin integrarea prevederilor acestora în practicile lor de supraveghere.

³⁸ Ghidul este publicat atât pe *website*-ul Autorității Bancare Europene cât și pe *website*-urile BNR și CNSM.

³⁹ https://www.esrb.europa.eu/national_policy/systemically/html/index.en.html

Grafic 3.7. Numărul instituțiilor de importanță sistemică și rata amortizorului O-SII



Notă: Statele membre pentru care ratele amortizorului O-SII lipsesc nu utilizează acest instrument de politică macroprudențială (dar identifică instituțiile sistematice cu periodicitate anuală; unele state aplică alte cerințe de capital instituțiilor sistematice, de exemplu amortizorul de capital pentru riscul sistemic – SyRB)

Sursa: CERS

Stabilirea nivelului amortizorului O-SII se efectuează de către autoritățile competente conform unor metodologii dezvoltate la nivel național. Aferent anului 2018, un număr de 20 de state europene⁴⁰ au raportat utilizarea amortizoarelor pentru instituțiile de importanță sistemică (respectiv a amortizorului pentru instituțiile de importanță sistemică globală - amortizorul G-SII⁴¹ și/sau a amortizorului pentru alte instituții de importanță sistemică - amortizorul O-SII⁴²). La nivelul UE (la care se adaugă Norvegia, Islanda și Liechtenstein) au fost identificate 198 de instituții de importanță sistemică, în scădere cu 4 față de anul precedent. La nivelul fiecărui stat membru, numărul instituțiilor variază între 15 (Marea Britanie) și 2 (Norvegia), în funcție de gradul de concentrare a fiecărui sector bancar (Grafic 3.7). Mai multe detalii privind eterogenitatea metodelor de calibrare ale amortizorului O-SII se regăsesc în Caseta 5.

Totodată, având în vedere constrângerile impuse de cadrul de reglementare european aplicabil⁴³ (respectiv: (i) limitarea nivelului maxim al amortizorului O-SII la 2 la sută din valoarea totală a expunerii la risc și (ii) posibilitatea implementării amortizorului O-SII începând cu data de 1 ianuarie 2016), un număr de 6 state membre⁴⁴ au raportat utilizarea amortizorului de risc sistemic (*Systemic Risk Buffer* - SyRB) pentru diminuarea riscurilor structurale generate de băncile sistematice, fie ca unic instrument macroprudențial utilizat, fie în completarea amortizorului O-SII.

⁴⁰ Austria, Belgia, Bulgaria, Croația, Estonia, Franța, Finlanda, Germania, Italia, Islanda, Lituania, Luxemburg, Olanda, Polonia, Portugalia, România, Slovenia, Spania, Suedia, Ungaria.

⁴¹ *Global Systemically Important Institutions (G-SII)*

⁴² *Other Systemically Important Institutions (O-SII)*

⁴³ Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE și Regulamentul nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012.

⁴⁴ Cehia, Croația, Danemarca, Olanda, Suedia, Slovacia.

Caseta 5. Metode de calibrare a amortizorului O-SII la nivelul Uniunii Europene

Studiile comparative derulate la nivelul Comitetului European pentru Risc Sistemic au evidențiat faptul că există o practică eterogenă la nivelul statelor membre în ceea ce privește calibrarea ratelor amortizorului de capital pentru alte instituții de importanță sistemică (O-SII). În timp ce stabilirea scorurilor aferente fiecărei instituții se realizează pe baza metodologiei stabilite prin Ghidul Autorității Bancare Europene pentru evaluarea altor instituții de importanță sistemică (O-SII), fapt ce asigură o uniformizare la nivelul UE în ceea ce privește metodologia prin care sunt identificate instituțiile de importanță sistemică, reglementările europene nu oferă orientări în ceea ce privește calibrarea efectivă a amortizorului, decizia fiind plasată la nivelul autorităților naționale competente.

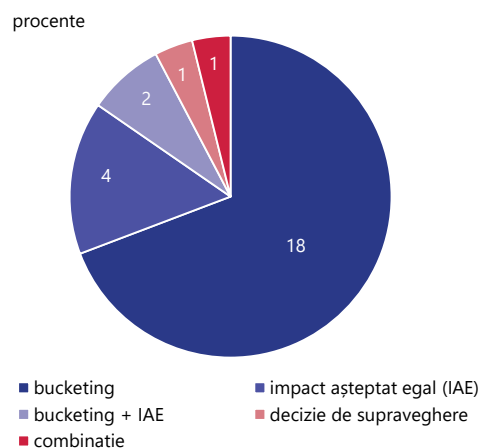
Prin urmare, în cazul mai multor state membre se observă faptul că relația dintre scorurile atribuite instituțiilor individuale și nivelul amortizorului O-SII nu este una directă, ci variază în funcție de metodologia de calibrare utilizată, precum și de eventuale decizii privind includerea unor instituții cu scoruri inferioare pragului, pe baza unor considerente de natură prudențială.

Raportul CERS privind utilizarea instrumentelor macroprudențiale structurale în UE realizează o recenzie a metodelor de calibrare utilizate la nivelul Uniunii Europene, definind două categorii de metode în funcție de relația dintre scorurile privind importanța sistemică și ratele amortizorului. În prima categorie, există o relație directă între scoruri și nivelul amortizorului O-SII, în general fiind presupusă o legătură proporțională și liniară.

Din această categorie fac parte: (i) metoda bucketing, adoptată de cele mai multe state membre (Grafic A), care presupune definirea unor intervale de scoruri pentru fiecare nivel al amortizorului și (ii) metoda interpolării liniare. Printre avantajele acestor metode se numără faptul că sunt ușor de înțeles și de comunicat publicului, în timp ce unul dintre dezavantajele importante este faptul că se bazează semnificativ pe opinii expert (*expert judgement*).

În schimb, metodele care nu presupun o relație directă între nivelul amortizorului și scorurile de importanță sistemică sunt mai complexe, dar au fundamente economice mai solide. Printre cele mai utilizate metode se regăsesc: (i) metoda Impactului Așteptat Egal (*Equally Expected Impact*) care presupune faptul că impactul asupra economiei cauzat de falimentul unei instituții de importanță sistemică trebuie să fie același cu cel al unei instituții care nu face parte din această categorie, (ii) metoda avantajelor de finanțare, care presupune evaluarea primelor pe care instituțiile sistemice le obțin în costul de finanțare ca urmare a dimensiunii lor și (iii) analizele de tip rețea.

Grafic A. Metode de calibrare a amortizorului de capital O-SII în UE



Sursa: *Raportul CERS privind utilizarea instrumentelor macroprudențiale structurale în UE*, decembrie 2017

Având în vedere eterogenitatea metodelor utilizate de statele membre, grupul de experți care a contribuit la elaborarea *Raportului CERS* privind utilizarea instrumentelor macroprudențiale structurale în UE recomandă formalizarea unor recomandări sau metodologii unitare pentru calibrarea amortizorului O-SII, inclusiv sub forma unui Ghid ABE similar celui utilizat pentru determinarea scorurilor instituțiilor de importanță sistemică.

Implementarea în România

În conformitate cu prevederile art. 21 alin. (1) din Regulamentul CNSM nr. 2/2017 privind metodologia și procedura utilizate pentru stabilirea amortizoarelor de capital și sfera de aplicare a acestor instrumente⁴⁵, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială evaluează periodic sectorul bancar românesc din perspectiva entităților care au un caracter sistemic. Metodologia este aplicată de BNR, în calitate de autoritate competentă, aceasta fiind armonizată cu recomandările Ghidului ABE privind criteriile de stabilire a condițiilor de aplicare a art. 131 alin. (3) din Directiva 2013/36/UE (CRD) în ceea ce privește evaluarea altor instituții de importanță sistemică (O-SII)⁴⁶.

Evaluarea efectuată în anul 2018 în vederea identificării băncilor având un caracter sistemic s-a bazat pe informațiile disponibile aferente trimestrului II 2018, cerințele suplimentare de capital constând în amortizorul de capital pentru instituțiile de importanță sistemică la nivel național (amortizorul O-SII) urmând a fi aplicabile începând cu 1 ianuarie 2019. Astfel, în etapa calculării indicatorilor obligatorii recomandați de Ghidul ABE, au fost identificate 9 instituții de credit persoane juridice române care consemnează scoruri superioare pragului stabilit pentru desemnarea automată a entităților având caracter sistemic (275 de puncte de bază), respectiv: Banca Transilvania⁴⁷, UniCredit, BCR, BRD, Raiffeisen Bank, Alpha Bank, CEC Bank, OTP Bank și Garanti Bank. Evaluarea a fost efectuată la cel mai înalt nivel de consolidare, conform prevederilor Ghidului ABE. Analiza efectuată în a doua etapă de evaluare, respectiv calcularea indicatorilor suplimentari, a identificat aceleași entități sistemică (coerența rezultatelor obținute este asigurată de utilizarea pragului minim de 2,75 la sută pentru indicatorii suplimentari, care este echivalent cu pragul de 275 de puncte de bază stabilit pentru prima etapă de analiză), rezultatele obținute în cele două etape de evaluare fiind omogene. Comparativ cu situația existentă la 31 martie 2017, care a stat la baza adoptării măsurii de implementare a amortizorului O-SII aplicabil în

⁴⁵ Conform art. 21 alin. (1) din Regulamentul CNSM nr.2/2017 privind metodologia și procedura utilizate pentru stabilirea amortizoarelor de capital și sfera de aplicare a acestor instrumente, „Comitetul identifică pe bază individuală, subconsolidată sau consolidată, după caz, alte instituții de importanță sistemică, denumite în continuare instituții de tip O-SII, care sunt persoane juridice române”.

⁴⁶ Metodologia armonizată cu recomandările Ghidului ABE privind criteriile de stabilire a condițiilor de aplicare a art. 131 alin. (3) din Directiva 2013/36/UE (CRD) în ceea ce privește evaluarea altor instituții de importanță sistemică (O-SII) este publicată pe *website*-ul BNR (<http://www.bnr.ro/Metodologia-de-identificare-a-institutiilor-de-credit-avand-caracter-sistemic-15313.aspx>) și a fost prezentată pe larg în *Raportul anual 2017* al CNSM (pp. 39 – 42; Tabel A.2 – pp.74).

⁴⁷ În raportarea FINREP întocmită la nivel consolidat pentru data de 30 iunie 2018, Banca Transilvania a raportat preluarea Bancpost S.A.

cursul anului 2018, OTP Bank⁴⁸ a reintrat în grupul băncilor sistemice, iar Bancpost a fost absorbită de Banca Transilvania.

Astfel, în cursul anului 2018 au fost aplicabile prevederile Ordinului BNR nr. 12/2017 privind amortizorul aferent instituțiilor de credit autorizate în România și identificate de Banca Națională a României ca fiind alte instituții de importanță sistemică (O-SII)⁴⁹, în conformitate cu care un număr de 9 bănci (Banca Comercială Română - S.A., BRD - Groupe Société Générale - S.A., UniCredit Bank - S.A., Raiffeisen Bank - S.A., Banca Transilvania - S.A., Alpha Bank România - S.A., Garanti Bank - S.A., CEC Bank - S.A. și Bancpost - S.A.) au obligația de a menține, la nivel individual sau consolidat, după caz⁵⁰, un amortizor O-SII de 1 la sută din valoarea totală a expunerii la risc, începând cu 1 ianuarie 2018. Ordinul BNR a fost emis în urma emiterii de către Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a Recomandării nr. 5/2017 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România⁵¹.

Analiza efectuată în anul 2018 a relevat faptul că grupul instituțiilor de credit având un caracter sistemic are un rol determinant pentru sectorul bancar românesc din perspectiva tuturor criteriilor de evaluare recomandate de Autoritatea Bancară Europeană, astfel: (i) deține 78,5 la sută din activele bancare la data de 30 iunie 2018, (ii) asigură o proporție semnificativă a serviciilor financiare către economia reală (77,35 la sută din creditele în stoc; 78,9 la sută din depozitele atrase; 59,5 la sută din plățile efectuate), (iii) din perspectiva complexității derulează 95,6 la sută din tranzacțiile cu instrumente financiare derivate pe piețe extrabursiere, plasează 93,3 la sută din activele transfrontaliere și atrage 85,8 la sută din pasivele externe, iar (iv) în privința interconectivității cu celelalte entități care activează în domeniul financiar furnizează 71,8 la sută din activele intrafinanciare, utilizează 74,4 la sută din pasivele intrafinanciare și deține 98,4 la sută din stocul de obligațiuni emise.

Art. 269 alin. (1) din Regulamentul BNR nr. 5/2013 privind cerințe prudențiale pentru instituțiile de credit stipulează faptul că instituțiile de credit identificate de Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială drept instituții de tip O-SII trebuie să mențină, la nivel consolidat, subconsolidat sau individual, după caz, un amortizor O-SII, impus prin ordin emis de Banca Națională a României, la recomandarea Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială. Potrivit art. 23 alin. (1) din Regulamentul CNSM nr. 2/2017 privind metodologia și procedura utilizate pentru stabilirea amortizoarelor de capital și

⁴⁸ Comparativ cu evaluarea anterioară, aferent datei de 30 iunie 2018 au fost consemnate următoarele modificări în situațiile financiar-contabile raportate de OTP Bank: (i) majorarea activelor bancare, (ii) creșterea importanței băncii prin realizarea unui volum mai mare al tranzacțiilor de plăți efectuate la nivel național și intensificarea activității pe piața creditelor acordate companiilor nefinanciare, (iii) accentuarea gradului de complexitate a activității prin creșterea volumului tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate tranzacționate pe piața extrabursieră și a atragerilor de pasive transfrontaliere, precum și (iv) întărirea gradului de interconectivitate pe segmentul pasivelor intrafinanciare.

⁴⁹ Ordinul BNR nr. 12/2017 privind amortizorul aferent instituțiilor de credit autorizate în România și identificate de Banca Națională a României ca fiind alte instituții de importanță sistemică (O-SII) a fost publicat în *Monitorul Oficial al României*, Partea I, nr. 1009 din 20 decembrie 2017.

⁵⁰ Amortizorul O-SII este implementat la cel mai înalt nivel de consolidare, corespunzând nivelului de consolidare la care instituțiile de credit au fost identificate ca având un caracter sistemic.

⁵¹ Recomandarea nr. 5/2017 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România este publicată pe *website-ul* CNSM.

sfera de aplicare a acestor instrumente⁵², CNSM poate recomanda autorităților naționale de supraveghere financiară sectorială să impună instituțiilor de tip O-SII menținerea unui amortizor de până la 2 la sută din valoarea totală a expunerii la risc, calculată în conformitate cu art. 92 alin. (3) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013. Amortizorul respectiv trebuie să fie constituit din fonduri proprii de nivel 1 de bază și să fie suplimentar celorlalte cerințe aferente fondurilor proprii de nivel 1 de bază.

Totodată, în conformitate cu prevederile art. 23 alin. (3) din Regulamentul CNSM nr. 2/2017 privind metodologia și procedura utilizate pentru stabilirea amortizoarelor de capital și sfera de aplicare a acestor instrumente, în situația în care o instituție de tip O-SII este o filială a unei instituții de tip G-SII sau o filială a unei instituții de tip O-SII, care este o instituție de credit-mamă la nivelul UE și face obiectul unui amortizor O-SII la nivel consolidat, amortizorul care se aplică la nivel individual sau subconsolidat pentru instituția de tip O-SII nu trebuie să depășească valoarea mai mare dintre următoarele: a) 1 la sută din valoarea totală a expunerii la risc calculată în conformitate cu art. 92 alin. (3) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 și b) rata amortizorului G-SII sau O-SII aplicabil grupului la nivel consolidat. Dintre cele 9 bănci identificate ca fiind sistemice pe baza informațiilor aferente datei de 30 iunie 2018, 7 sunt filiale ale unor bănci străine din alte state membre (Austria – BCR, Raiffeisen; Italia – UniCredit; Grecia – Alpha Bank; Franța – BRD; Ungaria – OTP Bank; Spania – Garanti Bank) care au calitatea de instituții sistemice în țara de origine. Doar două instituții din grupul băncilor sistemice au capital românesc (CEC Bank) sau capital majoritar românesc (Banca Transilvania). În acest context, amortizorul O-SII care poate fi impus filialelor din România ale băncilor străine este limitat la nivelul prevăzut de art. 23 alin. (3) din Regulamentul CNSM nr. 2/2017. Detalii privind măsurile adoptate de autoritățile competente în cazul băncilor-mamă care au caracter sistemic în țara de origine și care dețin filiale în România se regăsesc în Tabelul 3.3.

Având în vedere constrângerile reprezentate de prevederile cadrului de reglementare european și național în materie, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudencială a emis Recomandarea CNSM nr. R/6/2018 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România⁵³, prin care a recomandat Băncii Naționale a României să impună, începând cu data de 1 ianuarie 2019, un amortizor de capital aferent altor instituții de importanță sistemică, pe bază individuală sau consolidată, după caz, calculat pe baza valorii totale a expunerii la risc, pentru toate instituțiile de credit identificate ca având un caracter sistemic pe baza datelor raportate pentru 30 iunie 2018, după cum urmează: (i) 2 la sută pentru Banca Comercială Română S.A. (nivel consolidat), Raiffeisen Bank S.A. (nivel consolidat), Banca Transilvania S.A. (nivel consolidat) și CEC Bank S.A. (nivel individual), (ii) 1,5 la sută pentru OTP Bank România S.A. (nivel consolidat) și (iii) 1 la sută pentru UniCredit Bank S.A. (nivel consolidat), BRD – Groupe Société Générale S.A. (nivel consolidat), Alpha Bank România S.A. (nivel individual) și Garanti Bank S.A. (nivel individual).

⁵² Regulamentul CNSM nr. 2/2017 privind metodologia și procedura utilizate pentru stabilirea amortizoarelor de capital și sfera de aplicare a acestor instrumente este publicat pe *website*-ul CNSM (<http://www.cnsmro.ro/content/reg-2-2017-ro.pdf>).

⁵³ Recomandarea CNSM nr. R/6/2018 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România a fost publicată pe *website*-ul CNSM.

Tabel 3.3. Măsurile adoptate de autoritățile competente în cazul băncilor-mamă care au caracter sistemic în țara de origine și care dețin filiale în România

Țara de origine	Instituția de credit căreia îi este aplicabilă măsura (banca-mamă)	Instrument macroprudențial utilizat/ Nivelul aplicabil/ Perioada de aplicare
Austria	Erste Group Bank Raiffeisen Bank International AG (RBI)	Ambele instituții trebuie să se conformeze următoarelor cerințe de capital: a) amortizorul de risc sistemic (SyRB) aplicabil asupra tuturor expunerilor, care este implementat în patru trepte egale în perioada 01.01.2016 – 01.01.2019, astfel: 0,25% la 01.01.2016; 0,5% la 01.01.2017; 1% la 01.01.2018; 2% la 01.01.2019; b) amortizorul O-SII la un nivel de 2%, care este implementat în patru trepte egale în perioada 01.06.2016 – 01.01.2019, astfel: 0,25% la 01.06.2016; 0,5% la 01.01.2017; 1% la 01.01.2018; 2% la 01.01.2019. În condițiile date, conform notificării FMA, băncilor menționate le este aplicabil SyRB.
Grecia	Alpha Bank	Instituția trebuie să se conformeze cerinței privind amortizorul O-SII, implementat la un nivel de 1% într-o perioadă de 7 ani (1 ianuarie 2016 – 1 ianuarie 2022), astfel: 0% la 01.01.2016; 0% la 01.01.2017; 0% la 01.01.2018; 0,25% la 01.01.2019; 0,5% la 01.01.2020; 0,75% la 01.01.2021; 1% la 01.01.2022.
Italia	UniCredit SpA	Grupul UniCredit a fost identificat ca instituție sistemică la nivel global, fiindu-i aplicabil un amortizor G-SII de 1%. De asemenea, grupul UniCredit a fost identificat ca instituție sistemică la nivel național, nivelul amortizorului O-SII fiind stabilit la 1%, cu implementare graduală: 0,25% la 01.01.2018; 0,50% la 01.01.2019; 0,75% la 01.01.2020; 1% la 01.01.2021; 1% la 01.01.2022.
Franța	Société Générale Group	Grupul bancar trebuie să se conformeze următoarelor cerințe de capital: a) amortizorul G-SII la un nivel de 1%, care este implementat în patru trepte egale în perioada 2016 – 2019, astfel: 0,25% la 01.01.2016; 0,5% la 01.01.2017; 0,75% la 01.01.2018; 1% la 01.01.2019; b) amortizorul O-SII la un nivel de 1%, care este implementat în patru trepte egale în perioada 2016 – 2019, astfel: 0,25% la 01.01.2016; 0,5% la 01.01.2017; 0,75% la 01.01.2018; 1% la 01.01.2019. Cele două amortizoare coincid ca nivel și etapizare; conform prevederilor CRD IV, grupului i se aplică un singur amortizor.
Olanda	G. Netherlands B.V.	Garanti Bank S.A. este deținută în proporție de 99,9% de G. Netherlands B.V. din Olanda, care operează ca filială a băncii spaniole Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (BBVA). De asemenea, Garanti Bank România face parte din grupul turcesc TGB (Turkiye Garanti Bankasi AS), înmatriculat într-un stat terț (care nu aplică CRD IV), care însă este consolidat, prin metoda consolidării globale, de BBVA. Conform notificării transmise la CERS de Banca Spaniei, grupului BBVA îi este aplicabil un amortizor O-SII de 0,75%, aplicabil în două trepte: 0,5625% de la 01.01.2018; 0,75% de la 01.01.2019.
Ungaria	OTP Bank Nyrt.	Conform notificării transmise la CERS de Banca Ungariei, grupului OTP îi este aplicabil un amortizor O-SII de 2%, care este implementat în trei etape, astfel: 1% de la 01.01.2018; 1,5% de la 01.01.2019; 2% de la 01.01.2020.

Sursa: BNR

Recomandarea CNSM a avut în vedere următoarele considerente: (i) propunerea este în acord cu tendința de creștere a cerințelor de capital aplicabile băncilor sistemice, care se manifestă la nivel european; (ii) în cursul anului 2018 evoluția cadrului macroeconomic a manifestat vulnerabilități în creștere, care se pot transla în riscuri crescute pentru sistemul financiar, situație care impune o abordare mai strictă din punctul de vedere al măsurilor macroprudențiale; (iii) în ultimii ani, profitabilitatea sistemului bancar românesc a parcurs o etapă favorabilă, care permite constituirea unor rezerve de capital ce ar putea fi utilizate în perioade de stres financiar; (iv) cerința de capital aplicabilă instituțiilor de credit de importanță sistemică este limitată la valoarea cea mai mare dintre nivelul amortizorului O-SII și cel al amortizorului de risc sistemic⁵⁴.

În conformitate cu prevederile cadrului de reglementare european și național aplicabile⁵⁵, Secretariatul CNSM a notificat Comisia Europeană, CERS, ABE, BCE, precum și autoritățile competente și desemnate relevante în legătură cu intenția de implementare a cerințelor privind amortizorul O-SII începând cu 1 ianuarie 2019. În perioada de 30 de zile alocată procesului de notificare prealabilă, nu au fost primite observații sau comentarii de la autoritățile europene/naționale competente cu privire la conținutul recomandării CNSM adresate BNR.

În urma emiterii de către CNSM a Recomandării nr. R/4/2018 privind implementarea instrumentelor macroprudențiale pentru îndeplinirea obiectivelor intermediare cuprinse în Cadrul de ansamblu privind strategia politicii macroprudențiale a Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială⁵⁶, BNR a asumat, în calitate de autoritate competentă, implementarea instrumentului macroprudențial pentru îndeplinirea obiectivului intermediar reprezentat de limitarea impactului sistemic al stimulentei nealiniate în vederea reducerii hazardului moral, respectiv amortizorul pentru alte instituții de importanță sistemică (amortizorul O-SII). În acest context, Banca Națională a României a pus în aplicare Recomandarea CNSM nr. R/6/2018 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România prin emiterea Ordinului BNR nr. 9/2018 privind amortizorul aferent instituțiilor de credit autorizate în România și identificate drept alte instituții de importanță sistemică (O-SII)⁵⁷.

⁵⁴ În conformitate cu prevederile cadrului european de reglementare CRD IV/CRR, care au fost implementate la nivel național, în cazul în care amortizorul de risc sistemic este calculat pe baza expunerilor totale ale băncilor, cerințele de capital privind amortizoarele structurale (amortizorul O-SII și amortizorul de risc sistemic) nu se aplică cumulativ. Acest mod de implementare a amortizoarelor structurale asigură o presiune mai scăzută pentru instituțiile de credit care au un caracter sistemic în ceea ce privește îndeplinirea cerințelor de capital, comparativ cu opțiunea aplicării concomitente a acestora (în ipoteza aplicării amortizorului de capital pentru risc sistemic pe expunerile domestice, conform cadrului de reglementare CRD IV).

⁵⁵ Obligația autorităților naționale competente de notificare în prealabil a intenției privind implementarea amortizorului O-SII sunt prevăzute de următoarele reglementări: pct. 18 din Ghidul ABE privind criteriile de stabilire a condițiilor de aplicare a art. 131 alin. (3) din Directiva 2013/36/UE (CRD) în ceea ce privește evaluarea altor instituții de importanță sistemică (O-SII); art. 23 alin. (4) și alin. (8), art. 24 alin. (2) din Regulamentul CNSM nr.2/2017 privind metodologia și procedura utilizate pentru stabilirea amortizoarelor de capital și sfera de aplicare a acestor instrumente.

⁵⁶ Recomandarea nr. R/4/2018 este publicată pe *website*-ul CNSM (<http://www.cnsmro.ro/politica-macroprudentiale/lista-recomandarilor/>).

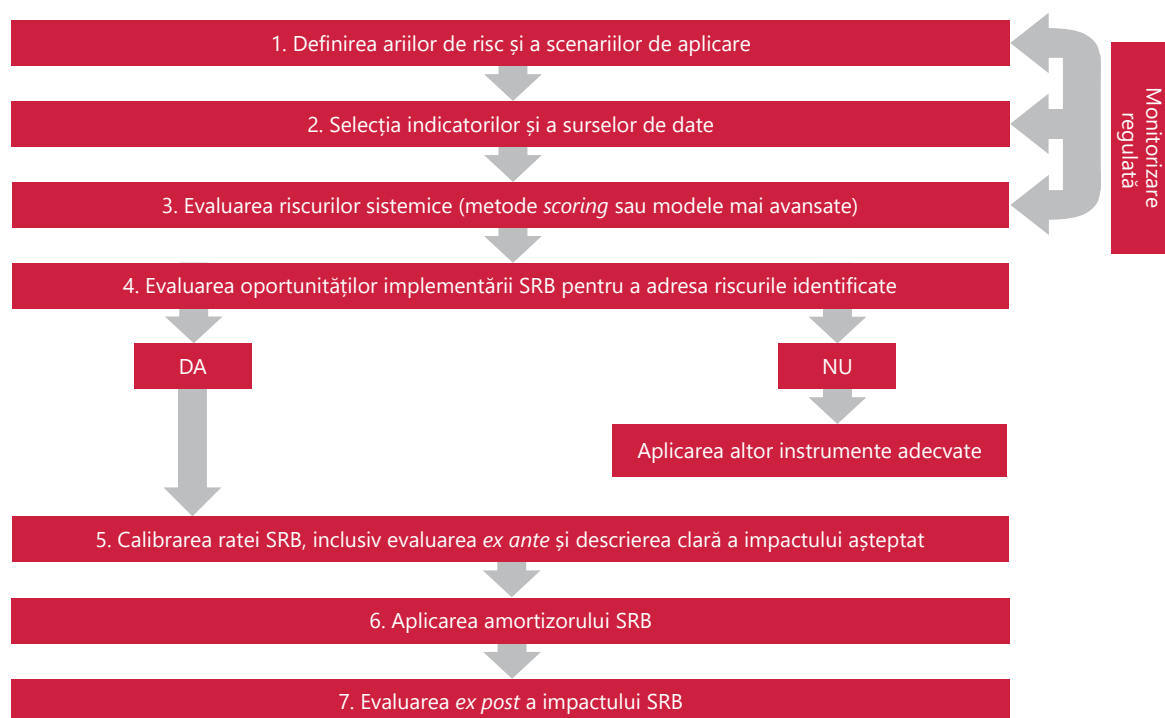
⁵⁷ Ordinul BNR nr. 9/2018 privind amortizorul aferent instituțiilor de credit autorizate în România și identificate drept alte instituții de importanță sistemică (O-SII) a fost publicat în *Monitorul Oficial al României*, Partea I, nr. 1110 din 28 decembrie .2018.

3.3.1.3. Amortizorul de capital pentru riscul sistemic (SyRB)

Amortizorul de capital pentru riscul sistemic este destinat acoperirii pierderilor înregistrate ca urmare a manifestării unor riscuri, excluzând cele generate de creditarea în exces, care pot afecta stabilitatea financiară a întregului sector. Instrumentul poate fi utilizat pentru atingerea obiectivului intermediar constând în „consolidarea rezistenței la șocuri a infrastructurilor financiare”, ca instrument macroprudențial dedicat prevenirii și atenuării riscurilor sistemice sau macroprudențiale neciclice pe termen lung care nu sunt reglementate de Regulamentul (UE) nr. 575/2013, ce pot perturba sistemul financiar și economia reală dintr-un anumit stat membru.

Instrumentul macroprudențial constând în impunerea amortizorului de capital pentru riscul sistemic are în vedere dimensiunea structurală a riscului sistemic, respectiv cea referitoare la distribuția riscului la nivelul sistemului financiar. Riscul sistemic reprezintă un concept larg, de tip multi-strat, ce caracterizează situația în care șocurile dintr-un anumit sector (sectorul financiar în speță) afectează activitatea altor sectoare, ca urmare a interacțiunilor existente. Așadar, riscurile sistemice sunt caracterizate de o dimensiune spațială și una temporală. Actuala arhitectură macroprudențială prevede utilizarea a două instrumente în vederea adresării riscurilor sistemice: amortizorului de risc sistemic și amortizorul de capital aferent altor instituții de importanță sistemică. Decizia de combinare a celor două instrumente se află la îndemâna autorităților naționale, date fiind particularitățile fiecărei economii.

Figura 3.2. Procesul de activare a amortizorului de risc sistemic



Sursa: CERS

Astfel, acest amortizor este conceput ca un instrument flexibil aflat la îndemâna autorităților competente, care poate fi aplicat la nivelul expunerilor considerate a avea un grad ridicat de risc (expuneri situate în România, în alte state membre sau în state terțe), al instituțiilor, al grupurilor de instituții sau al sistemului bancar în ansamblu, pe bază individuală, consolidată sau subconsolidată, după caz. Nivelul amortizorului poate varia între instituții, acesta depinzând de contribuția fiecăreia în procesul de acumulare a riscului. Pachetul legislativ CRD IV/CRR nu precizează criteriile în funcție de care este aplicabil amortizorul pentru riscul sistemic, acestea fiind lăsate la latitudinea autorităților naționale competente, care trebuie să calibreze indicatorii de activare/dezactivare a amortizorului în funcție de particularitățile sistemului financiar național. Figura 3.2. descrie procesul de activare a amortizorului de la monitorizarea regulată a riscurilor sistemice până la etapele de implementare a amortizorului, inclusiv evaluarea *ex post* a impactului.

Experiența la nivelul UE

Majoritatea statelor membre au transpus prevederile referitoare la amortizorul de capital pentru risc sistemic în legislația națională. În prezent, 13 state au implementat un amortizor de capital pentru riscul sistemic, atât la nivelul expunerilor totale, cât și la nivelul expunerilor domestice (Tabel 3.4).

Tabel 3.4. Ratele amortizorului de capital pentru riscul sistemic la nivelul statelor membre ale UE

Stat membru	Rata SyRB (%)	Expunerile asupra cărora se aplică
Austria	0,5 – 2	expuneri totale
Bulgaria	3	expuneri domestice
Croatia	1,5 – 3	expuneri totale
Cehia	1 – 3	expuneri totale
Danemarca	0,5 – 3	expuneri totale
Danemarca	2 – 3	expuneri domestice (Insulele Faroe)
Estonia	1	expuneri domestice
Finlanda	1 – 3	expuneri totale
Ungaria	0 – 1	expuneri domestice
Olanda	3	expuneri totale
Polonia	3	expuneri domestice
România	1 – 2	expuneri totale
Slovacia	1	expuneri domestice
Suedia	3	expuneri totale

Sursa: CERS

Implementarea în România

La nivelul sectorului bancar național, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudencială a emis, în ședința din data de 18 decembrie 2017, Recomandarea CNSM nr. 9/18.12.2017 privind amortizorul de capital pentru riscul sistemic în România⁵⁸. Potrivit

⁵⁸ Recomandarea CNSM nr. 9/2017 privind amortizorul de capital pentru riscul sistemic în România este publicată pe *website*-ul CNSM (<http://www.cnsmro.ro/politica-macroprudentiala/lista-recomandarilor-2017/>).

acesteia, se recomandă ca Banca Națională a României să implementeze un amortizor de capital pentru riscul sistemic aplicabil tuturor expunerilor, începând cu 30 iunie 2018, cu scopul de a susține procesul de administrare adecvată a riscului de credit și de creștere a rezilienței sectorului bancar împotriva unor potențiale șocuri neanticipate, pe fondul unor circumstanțe structurale nefavorabile. Această recomandare a fost emisă în contextul identificării următoarelor vulnerabilități la nivelul sistemului financiar național: (i) posibilitatea reluării creșterii ratelor de neperformanță, ca urmare a majorării ratelor de dobândă și a încetinerii procesului de curățare a bilanțurilor; (ii) tensionarea echilibrelor macroeconomice.

În plus, s-a recomandat ca nivelul amortizorului să fie calibrat la nivelul de zero la sută, 1 la sută și 2 la sută, în funcție de valorile medii ale ultimelor 12 luni ale indicatorilor privind rata creditelor neperformante și gradul de acoperire cu provizioane, prezentate în Tabelul 3.5.

Tabel 3.5. Metodologia de calcul a nivelului amortizorului de capital pentru riscul sistemic

Rata creditelor neperformante	Grad de acoperire cu provizioane	Nivelul amortizorului (% din rata FP1)
< 5%	> 55%	0%
> 5%	> 55%	1%
< 5%	< 55%	1%
> 5%	< 55%	2%

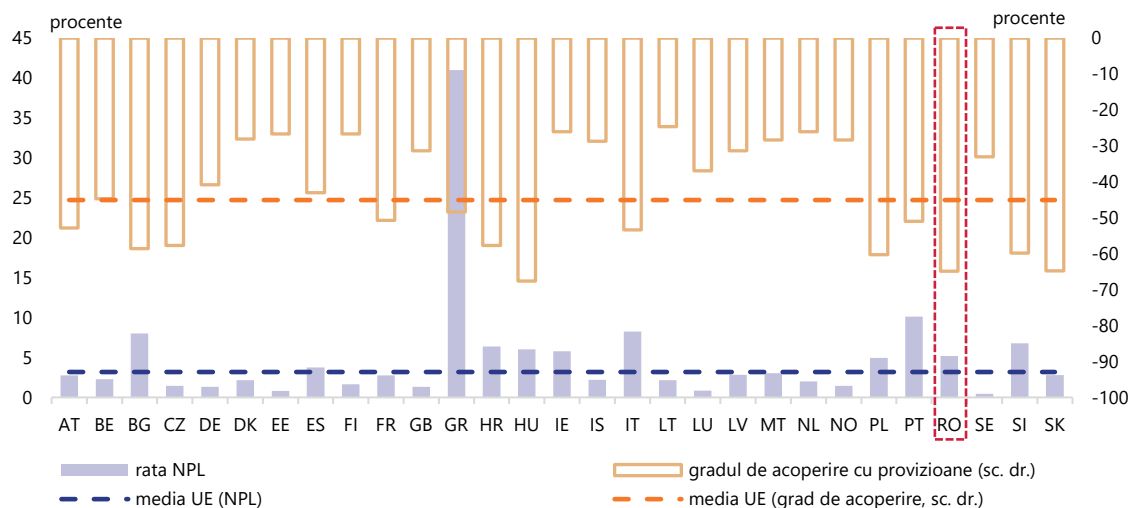
Sursa: BNR

Recomandarea CNSM nr. 9/2017 a fost implementată de Banca Națională a României prin emiterea Ordinului BNR nr. 4/2018 privind amortizorul de capital pentru risc sistemic, care a fost publicat în *Monitorul Oficial al României*, Partea I, nr. 433 din 22.05.2018.

Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a recomandat ca Banca Națională a României să reevalueze indicatorii și pragurile utilizate în procesul de calibrare a amortizorului de capital pentru riscul sistemic. Totodată, Recomandarea CNSM nr. 9/2017 prevede faptul că monitorizarea procesului de rezoluție a creditelor neperformante trebuie să se realizeze în timp real pentru a evalua progresele înregistrate atât la nivel individual, cât și la nivelul întregului sector. În consecință, analiza privind recalibrarea amortizorului de capital pentru riscul sistemic a fost repetată utilizând perioada iulie 2017 – iunie 2018 pentru a asigura o imagine actualizată asupra vulnerabilităților identificate. În urma acestei analize, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a emis Recomandarea CNSM nr. 7/2018 privind amortizorul de capital pentru riscul sistemic în România⁵⁹, prin care s-a recomandat ca Banca Națională a României, în implementarea Recomandării CNSM nr. R/9/2017, să realizeze reevaluarea semestrială și să stabilească intervalul de referință de 12 luni pentru valorile medii ale indicatorilor în funcție de care se determină amortizorul de capital pentru riscul sistemic, precum și nivelul la care instituțiile de credit aplică acest amortizor, respectiv nivelul individual și/sau nivelul consolidat. Emiterea Recomandării

⁵⁹ Recomandarea CNSM nr. 7/2018 privind amortizorul de capital pentru riscul sistemic în România este publicată pe *website-ul* CNSM (<http://www.cnsmro.ro/politica-macroprudentiala/lista-recomandarilor/>).

Grafic 3.8. Rata NPL și gradul de acoperire cu provizioane – comparație la nivelul UE (decembrie 2018)



Sursa: ABE

CNSM nr. R/7/2018 a avut în vedere necesitatea actualizării perioadei de referință pentru calculul indicatorilor de calitate a activelor stabiliți conform metodologiei prevăzute de Recomandarea CNSM nr. 9/2017 pentru calibrarea amortizorului pentru riscul sistemic, astfel încât să fie realizată o monitorizare continuă, pe baza celor mai recente date, a progresului privind rezoluția creditelor neperformante. Recomandarea CNSM nr. R/7/2018 privind amortizorul de capital pentru riscul sistemic în România a fost implementată de Banca Națională a României prin emiterea Ordinului BNR nr. 8/2018 privind amortizorul de capital pentru risc sistemic (publicat în *Monitorul Oficial al României*, Partea I, nr. 1031 din 5 decembrie 2018).

La nivelul sectorului bancar național, rata creditelor neperformante s-a situat la o valoare relativ scăzută în luna decembrie 2018 (5,2 la sută), dar în continuare peste media UE de 3,2 la sută. Pe de altă parte, gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante înregistrează al doilea cel mai înalt nivel din Uniunea Europeană, atingând o valoare de 64,9 la sută, semnificativ peste media de 45,1 la sută calculată pentru statele ale membre UE (Grafic 3.8).

3.3.2. Alte instrumente macroprudențiale

Instrumentele prezentate în continuare sunt implementate de BNR în urma recomandării CNSM, fiind aplicabile sectorului bancar.

3.3.2.1. Reciprocitatea măsurilor macroprudențiale

Prin Recomandarea CERS/2015/2 privind evaluarea efectelor transfrontaliere ale măsurilor de politică macroprudențială și aplicarea prin reciprocitate voluntară a acestor măsuri, Comitetul European pentru Risc Sistemic recomandă autorităților macroprudențiale naționale recunoașterea măsurilor macroprudențiale adoptate de alte state membre. În acest scop, statele membre care adoptă o măsură macroprudențială pot opta pentru

a trimite o solicitare de reciprocitate către CERS, în urma căreia CERS poate emite o recomandare pentru celelalte state membre de a recunoaște măsura respectivă. Statele membre pot excepta anumite instituții individuale de la aplicarea prin reciprocitate a măsurii macroprudențiale sau pot să nu recunoască măsura în cauză dacă instituțiile de credit din acele state nu au expuneri semnificative față de statul membru care solicită reciprocitatea (principiul de „minimis”).

Pentru a facilita aplicarea principiului de „minimis”, statul care solicită reciprocitatea unei măsuri macroprudențiale trebuie să propună și un prag de semnificație pentru expunerile la nivel de instituție, în funcție de care celelalte state membre vor putea excepta instituțiile de la aplicarea măsurii respective. În situația în care expunerea semnificativă provine de la mai multe bănci cu expuneri mici sau pentru asigurarea stabilității financiare, statele membre pot alege un prag inferior. Pragul propus este validat de CERS și are un caracter maximal, celelalte state membre având posibilitatea de a stabili un prag mai redus sau să renunțe la acesta dacă vor considera reciprocitatea ca o chestiune de principiu.

Măsurile de politică macroprudențială se aplică în general doar băncilor rezidente și filialelor băncilor străine. Prin reciprocitate se asigură faptul că expunerile cu risc similar beneficiază de același tratament prudential în cadrul unui stat membru prin extinderea aplicabilității măsurilor macroprudențiale și asupra expunerilor directe sau prin sucursalele băncilor străine în respectivul stat membru. Potrivit principiului reciprocității, prin recunoaștere voluntară, prevăzut de cadrul european și național de reglementare, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială poate recunoaște măsurile luate de alte state membre.

În anul 2018 CNSM a analizat și a aprobat două decizii cu privire la recunoașterea măsurilor macroprudențiale adoptate de Finlanda, respectiv Belgia. Măsura macroprudențială a Finlandei a făcut obiectul Recomandării CERS/2018/1⁶⁰, publicată de CERS în data de 3 februarie 2018, prin care se recomandă autorităților relevante din statele membre recunoașterea acesteia. Măsura constă în stabilirea unui prag minim de 15 la sută al ponderii de risc (RW) medie aplicate expunerilor din credite ipotecare garantate cu ipotecă rezidențiale localizate în Finlanda de către instituțiile de credit care utilizează abordarea bazată pe modele interne de rating (IRB) pentru riscul de credit. Pragul de semnificație propus de autoritățile finlandeze este de 1 miliard de euro, reprezentând 1 la sută din piața creditelor ipotecare rezidențiale din Finlanda.

De asemenea, în data de 21 septembrie 2018 CERS a publicat Recomandarea CERS/2018/5⁶¹ prin care se recomandă autorităților relevante din statele membre recunoașterea măsurii macroprudențiale adoptate de Belgia. Măsura constă într-o majorare a ponderii de risc

⁶⁰ Recomandarea CERS/2018/1 din 8 ianuarie 2018 de modificare a Recomandării CERS/2015/2 privind evaluarea efectelor transfrontaliere ale măsurilor de politică macroprudențială și aplicarea prin reciprocitate voluntară a acestor măsuri.

⁶¹ Recomandarea CERS/2018/5 din 16 iulie 2018 de modificare a Recomandării CERS/2015/2 privind evaluarea efectelor transfrontaliere ale măsurilor de politică macroprudențială și aplicarea prin reciprocitate voluntară a acestor măsuri.

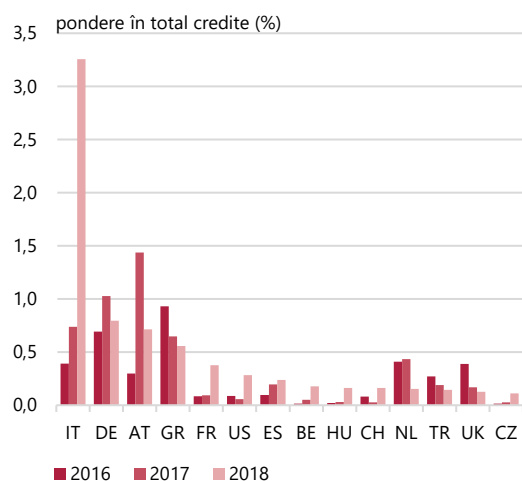
pentru expunerile de tip *retail* garantate cu bunuri imobile locative situate în Belgia, aplicată în conformitate cu art. 458 alin. (2) lit. (d) pct. (vi) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 instituțiilor de credit autorizate în Belgia, care utilizează abordarea IRB pentru calcularea cerințelor de capital reglementat. Majorarea este compusă din următoarele elemente: (i) o creștere fixă a ponderii de risc cu 5 puncte procentuale și (ii) o creștere proporțională a ponderii de risc cu 33 la sută din media ponderată în funcție de expunere a ponderilor de risc aplicate portofoliului de expuneri de tip *retail* garantate cu bunuri imobile locative situate în Belgia. Totodată, autoritățile belgiene au propus un prag de semnificație la nivel de instituție de 2 miliarde de euro.

Instituțiile de credit din România care utilizează abordarea IRB nu au deschise sucursale în Finlanda și Belgia, iar expunerile directe din credite eligibile față de cele două state sunt

mici, cu mult sub pragurile de semnificație propuse. Având în vedere aceste aspecte, deciziile CNSM au fost de a nu recunoaște măsurile macroprudențiale adoptate de Finlanda, respectiv Belgia. În acest context, Banca Națională a României monitorizează periodic expunerile instituțiilor de credit față de alte state membre și va propune măsurile ce se impun dacă aceste expuneri devin semnificative.

La nivelul sectorului bancar românesc, expunerile din credite externe se ridică la valoarea de 22 miliarde lei, reprezentând circa 7,5 la sută din totalul creditelor la data de 31 decembrie 2018, însă cea mai mare parte a acestora sunt credite acordate altor instituții financiare. Principalele expuneri din credite externe ale băncilor persoane juridice române sunt situate în Italia (3,25 la sută), Germania (0,79 la sută), Austria (0,71 la sută) și Grecia (0,55 la sută, Grafic 3.9).

Grafic 3.9. Creditele externe ale sectorului bancar românesc



Sursa: BNR

3.3.2.2. Evaluarea impactului planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală

În ședința Consiliului general al CNSM din data de 17 decembrie 2018 Banca Națională a României a prezentat rezultatele evaluării anuale privind impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală. Evaluarea este realizată în baza Recomandării CNSM nr. 10/2017 privind impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală⁶², prin care se recomandă ca Banca Națională a României să evalueze periodic acest impact.

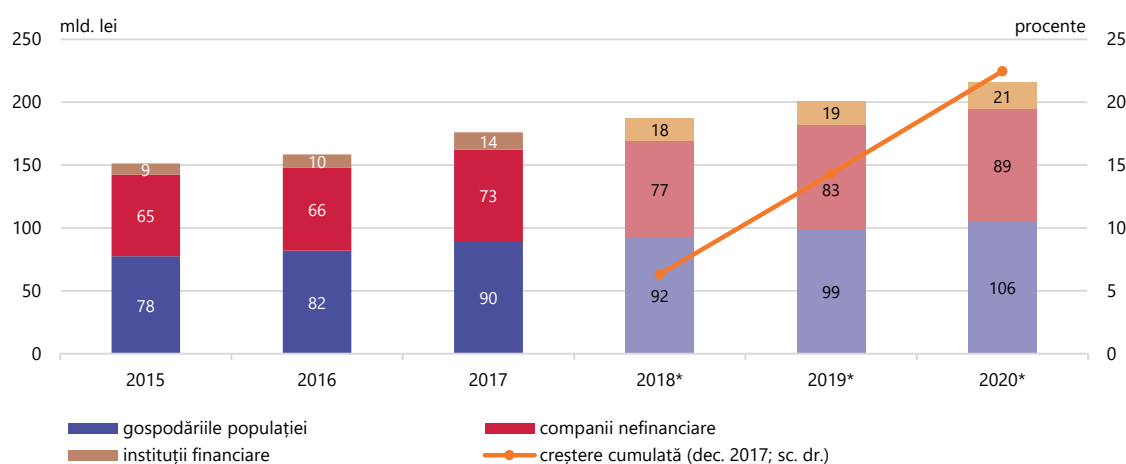
⁶² Recomandarea CNSM nr. 10/2017 este publicată pe *website*-ul CNSM (<http://www.cnsmro.ro/politica-macroprudentiala/lista-recomandarilor-2017/>).

Recomandarea CNSM a fost emisă ca urmare a Recomandării Comitetului European pentru Risc Sistemic din 20 decembrie 2012 (CERS/2012/2) privind finanțarea instituțiilor de credit, care are drept scop asigurarea gestionării adecvate a riscului de finanțare de către bănci și asigurarea sustenabilității planurilor de finanțare. Conform Recomandării A – Monitorizarea și evaluarea riscurilor de finanțare și a gestionării riscurilor de finanțare de către autoritățile de supraveghere, autoritățile naționale responsabile cu supravegherea bancară sunt încurajate să își intensifice evaluările asupra riscurilor de finanțare și de lichiditate la care sunt expuse instituțiile de credit, precum și a modului în care acestea gestionează riscurile de finanțare în ansamblul structurii mai extinse a bilanțului.

La nivelul sectorului bancar românesc, date privind planurile de finanțare sunt raportate de către 8 instituții de credit⁶³.

Conform planurilor de finanțare transmise de instituțiile de credit, activitatea bancară va avea o contribuție pozitivă la creditarea economiei reale în următoarea perioadă, pe toate categoriile de credite analizate. Analiza planurilor de finanțare pe un orizont de trei ani (decembrie 2017 – decembrie 2020) ale instituțiilor de credit raportoare relevă următoarele evoluții previzionate privind activitatea de creditare: (i) creșterea finanțării atât a sectorului real, cât și a celui financiar, (ii) o majorare cu 20,1 la sută, cumulată pe 3 ani, a creditului acordat sectorului real, creștere estimată atât pe segmentul populației (+18,3 la sută), cât și pe cel al societăților nefinanciare (+22,2 la sută) (Grafic 3.10), (iii) un ritm mai rapid de creștere a creditării către societățile financiare (+50,3 la sută cumulată pe 3 ani) și (iv) creșterea activului cu 9,72 la sută în trei ani se datorează în principal activității de creditare a sectorului real.

Grafic 3.10. Activitatea de creditare prognozată, la nivel agregat și pe componente

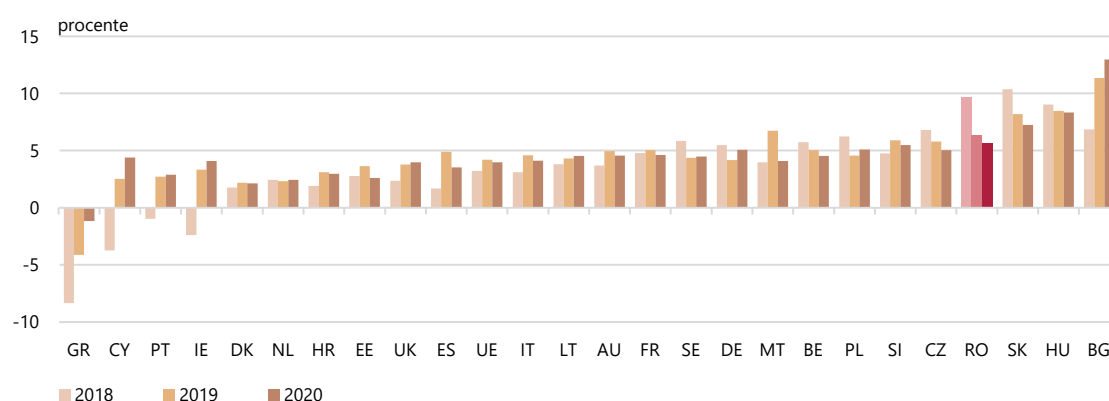


*) valori prognozate

Sursa: BNR, raportările instituțiilor de credit privind planurile de finanțare

⁶³ Obligația de transmitere periodică a raportării privind planurile de finanțare a fost impusă primelor 8 bănci ca mărime din sistemul bancar românesc, respectiv: BCR, BRD, Banca Transilvania, Raiffeisen, Unicredit, CEC Bank, Alpha Bank, Bancpost.

Grafic 3.11. Evoluția prognozată a ratelor de creștere a creditelor acordate gospodăriilor populației la nivelul UE⁶⁴ (2018 -2020)



Notă: Datele pentru Luxemburg au fost eliminate deoarece indică o creștere de aproximativ 30 la sută în 2019 și, prin urmare, distorsionează rezultatele.

Sursa: ABE

Creditul ipotecar acordat rezidenților va continua să joace un rol important în politica de creditare a băncilor (+18,4 la sută), menținându-se ca pondere în totalul creditelor acordate gospodăriilor populației (60,7 la sută la finalul anului 2020). Pentru perioada următoare se întrevede o ușoară schimbare în strategia băncilor de creditare a companiilor, proporția creditelor către IMM continuând să scadă marginal, de la 55,2 la sută în decembrie 2017 până la 53,7 la sută la finalul anului 2020, pe fondul unui ritm de creștere mai ridicat al creditului pentru întreprinderile mari.

Analiza pe componente a evoluției bilanțiere indică faptul că principalele elemente de activ care contribuie la creșterea cumulată pe trei ani (în cuantum de 9,72 la sută) a bilanțului celor 8 bănci raportoare sunt creditele acordate sectorului real (Grafic 3.10). Creditele pentru gospodăriile populației contribuie cu 5,07 puncte procentuale la creșterea activului total, în timp ce activitatea de creditare a societăților nefinanciare contribuie cu 4,98 puncte procentuale. Pe de altă parte, numerarul și soldurile de trezorerie la băncile centrale vor avea o contribuție negativă, care poate indica intenția instituțiilor de credit de a utiliza disponibilitățile existente pentru susținerea activității de creditare.

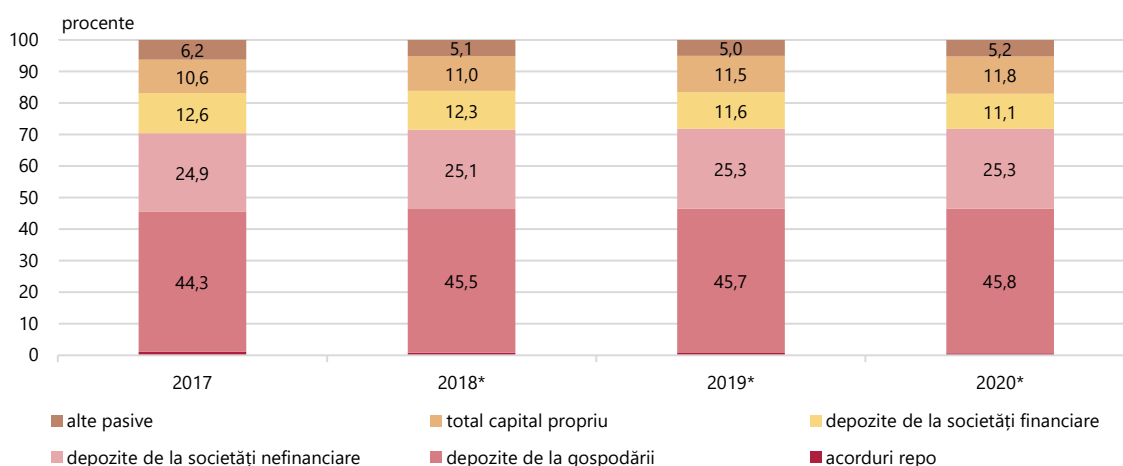
Comparațiile la nivel european plasează România printre primele poziții atât în ceea ce privește intențiile de creștere a activelor, cât și evoluția creditelor acordate gospodăriilor populației și companiilor nefinanciare (Grafic 3.11).

Structura pasivului și sursele de finanțare a creditării

Potrivit planurilor de finanțare, băncile își propun să acopere majorarea de aproximativ 39 de miliarde lei a creditului acordat sectorului privat în primul rând prin creșterea: (i) depozitelor atrase de la gospodăriile populației, urmată de (ii) utilizarea lichidităților disponibile, respectiv din reducerea numerarului și a soldurilor de trezorerie la bănci centrale, (iii) creșterea depozitelor societăților nefinanciare și a (iv) capitalului propriu.

⁶⁴ Conform datelor publicate în *Raportul EBA Report on Funding Plans*, publicat în septembrie 2018. În cazul României au fost luate în considerare datele raportate de cele mai mari trei bănci din sistem, care au obligația de a raporta la ABE informații privind planurile de finanțare

Grafic 3.12. Structura actuală și previzionată a pasivului

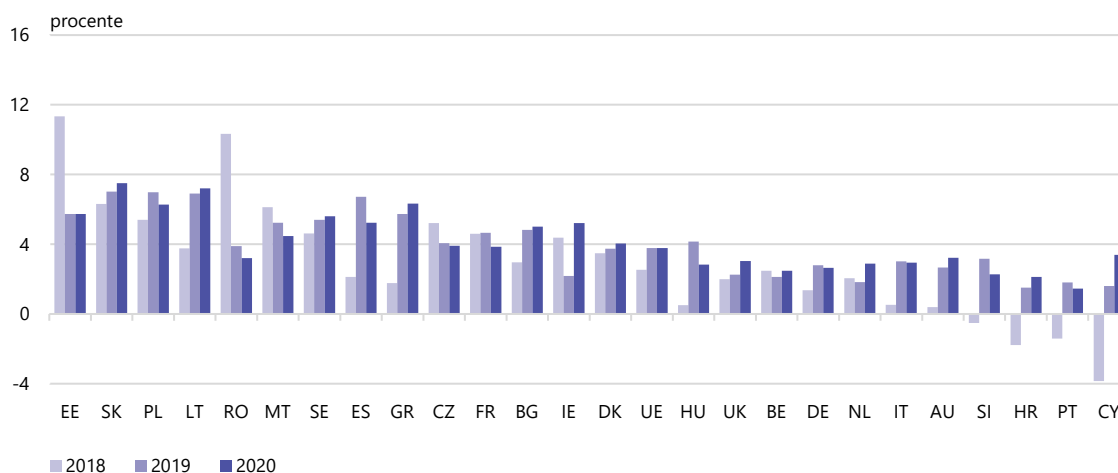


*) valori prognozate

Sursa: BNR, raportările instituțiilor de credit privind planurile de finanțare

Pentru perioada 2017–2020, principalele surse de finanțare a activității de creditare vor continua să fie depozitele, care își vor păstra ponderea în pasiv la circa 80 la sută (Grafic 3.12), pe fondul menținerii ratelor scăzute de dobândă. Finanțarea prin emisiune de titluri de creanță pe termen lung este nesemnificativă, deși previziunile arată o dublare a acesteia în următorii trei ani, până la 1,3 la sută din pasiv.

Grafic 3.13. Creșterea prognozată a depozitelor de la populație și de la companii nefinanciare la nivelul UE⁶⁵ (2018 - 2020)



Sursa: ABE

La nivel european, România se află printre primele poziții în ceea ce privește ponderea depozitelor în total pasive, precum și ratele de creștere a acestora previzionate pentru următorii trei ani (Grafic 3.13). Planurile de finanțare ale instituțiilor de credit ar putea fi

⁶⁵ În cazul României, au fost luate în considerare datele raportate de cele mai mari trei bănci din sistem, care au obligația de a raporta la ABE informații privind planurile de finanțare.

folosite pentru stabilirea liniilor directe privind politicile macroprudențiale, precum și oportunitatea utilizării instrumentelor macroprudențiale în perioada următoare. Pe baza datelor furnizate de instituțiile de credit, pot fi extrase informații de tip *forward looking* cu privire la evoluția creditării sau pentru identificarea într-o fază incipientă a unor vulnerabilități și acumularea unor eventuale riscuri la adresa stabilității financiare, fapt care ar putea permite pregătirea și activarea/dezactivarea timpurie a instrumentelor macroprudențiale, crescând în acest mod eficiența și eficacitatea acestora.

Pe lângă planurile băncilor din România de finanțare a firmelor și populației, autoritățile monitorizează atent și finanțările acordate de băncile nerezidente, în special firmelor autohtone (detalii au fost prezentate în diverse ediții ale *Rapoartelor asupra stabilității financiare* elaborate de către BNR). Monitorizarea are în vedere ca aceste fluxuri de datorie să nu afecteze stabilitatea financiară, prin: majorarea importantă a datoriei externe private, menținerea intermedierei financiare la un nivel mai redus, păstrarea în bilanțurile băncilor rezidente a unei structuri mai riscante din perspectiva capacității debitorilor de rambursare a creditelor etc.

3.3.2.3. Evaluarea semnificației țărilor terțe pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital

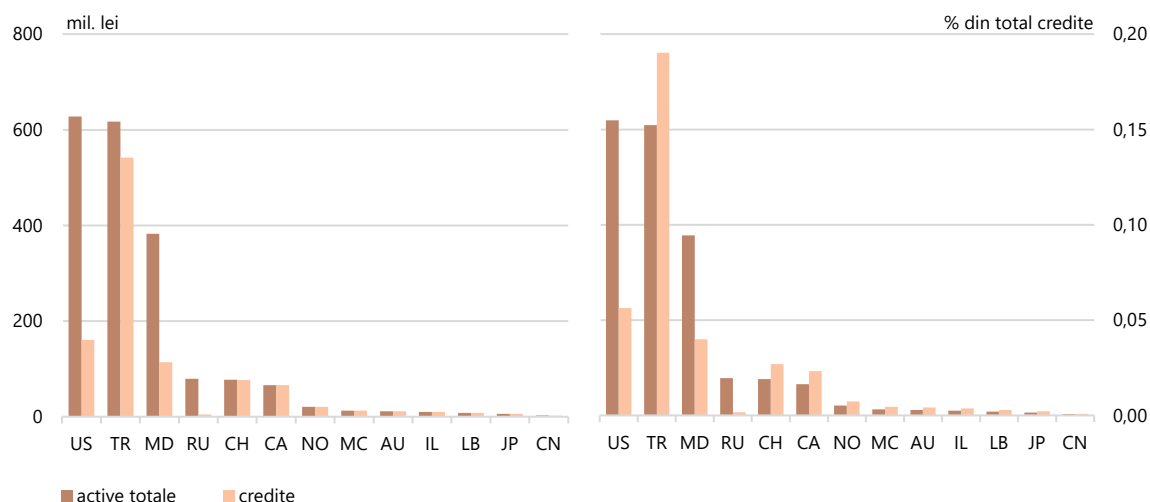
Comitetul European pentru Risc Sistemic monitorizează anual situația expunerilor băncilor din spațiul european asupra statelor din afara Uniunii Europene. În cazul în care se constată existența unei creșteri nesustenabile a creditării către un stat terț, cadrul legislativ CRD IV permite impunerea unui amortizor anticiclic de capital, aplicabil la nivel național, asupra expunerilor transfrontaliere către statul în cauză.

Metodologia de determinare a statelor terțe semnificative se realizează cu ajutorul datelor raportate de către instituțiile de credit la nivel agregat în cadrul COREP. Indicatorii folosiți sunt: activele ponderate la risc, expunerea inițială și expunerile în stare de nerambursare către diferite state necomunitare. La nivelul anului 2018, țările terțe semnificative pentru sectorul bancar european identificate de către CERS au fost: Statele Unite ale Americii, Hong Kong, Singapore, Elveția, China, Turcia, Brazilia și Rusia.

CERS recomandă efectuarea aceleiași analize la nivel național, cu raportarea către forul european a statelor terțe semnificative identificate. De asemenea, CERS conferă fiecărui stat libertatea de a utiliza în analiza proprie și alți indicatori ce pot avea relevanță sporită în context național.

Metodologia utilizată de BNR pentru acest scop a fost dezvoltată pornind de la procedurile aplicate de CERS pentru evaluarea semnificației țărilor terțe pentru sectorul bancar al Uniunii Europene în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital. Pentru robustețea rezultatelor, abordarea CERS a fost completată la

Grafic 3.14. Expuneri totale și din credite față de state terțe



Sursa: BNR

nivel național prin includerea unor indicatori suplimentari, care să permită determinarea cât mai exactă a situației expunerilor externe, conform metodologiei agreate în ședința CNSM din data de 14 iunie 2017.

Din analiza efectuată cu date aferente sfârșitului anului 2017, nu a rezultat niciun stat terț asupra căruia sistemul bancar românesc să aibă expuneri semnificative. Conform metodologiei CERS, ponderea cumulată a tuturor expunerilor raportate către țările terțe este extrem de redusă, respectiv:

- ➔ 0,77 la sută din activele ponderate la risc;
- ➔ 0,46 la sută din expunerea inițială;
- ➔ 0,06 la sută din expunerile în stare de nerambursare.

Totodată, folosind și date ce provin din bilanțul monetar raportat de instituțiile de credit românești, s-au constatat în continuare valori reduse în ceea ce privește atât creditarea acordată statelor terțe, cât și activele totale pe care băncile le dețin în aceste state. Dintre țările terțe, cele mai importante expuneri din credite ale sectorului bancar românesc se află în Turcia (0,54 miliarde lei, reprezentând 0,24 la sută), Statele Unite ale Americii, Republica Moldova și Elveția (Graficul 3.14).

În concluzie, atât rezultatele obținute pe baza metodologiei CERS, cât și analizele suplimentare elaborate conform metodologiei naționale indică o expunere externă redusă a sectorului bancar românesc față de țări din afara UE, care nu justifică calificarea vreunei țări terțe ca fiind semnificativă din perspectiva recunoașterii și a stabilirii ratelor amortizoarelor anticiclice de capital.

4. Implementarea politicii macroprudențiale

Modul de implementare de către destinatari (BNR, MFP și ASF) a recomandărilor emise de CNSM în perioada 2017- decembrie 2018

În conformitate cu prevederile art. 4 alin. 1 din Legea nr.12/2017 privind supravegherea macroprudențială a sistemului financiar național, pentru implementarea la nivel național a măsurilor necesare în vederea prevenirii sau diminuării riscurilor sistemice, CNSM este împuternicit: a) să emită recomandări și avertizări adresate BNR și ASF, în calitate de autorități naționale de supraveghere financiară sectorială, b) să emită recomandări adresate Guvernului, în scopul menținerii stabilității financiare.

În contextul în care Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a fost înființat ca structură de cooperare interinstituțională, fără personalitate juridică, implementarea recomandărilor emise de Consiliul general al CNSM este realizată de autoritățile membre (Banca Națională a României, Autoritatea de Supraveghere Financiară, Guvernul), care sunt destinatari ai recomandărilor CNSM.

Destinatarii recomandărilor sau avertizărilor CNSM pot să adopte măsurile corespunzătoare, inclusiv emiterea de reglementări, în vederea respectării recomandărilor sau, după caz, pot să întreprindă acțiuni pentru diminuarea riscurilor asupra cărora au fost avertizați. Destinatarii trebuie să informeze Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială cu privire la măsurile adoptate sau, în cazul în care nu au adoptat astfel de măsuri, informarea va cuprinde motivele neadoptării acestora (art. 4 alin. 2 din Legea nr. 12/2017). În cazul în care CNSM constată că nu s-a dat curs recomandării sale sau că destinatarii nu au justificat în mod adecvat lipsa lor de acțiune, acesta informează, în condiții de strictă confidențialitate, destinatarii (art. 4 alin. 3 din Legea nr. 12/2017).

În conformitate cu prevederile art. 30 alin. 1 din Regulamentul nr. 1 din data de 9 octombrie 2017 privind organizarea și funcționarea Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială (forma actualizată conform Deciziei CNSM nr. D/1/2018), Consiliul general asigură monitorizarea măsurilor luate de destinatari, în urma avertizărilor și recomandărilor adoptate, prin intermediul celor două Comisii tehnice. Comisiile tehnice evaluează măsurile adoptate și/sau justificările în cazul neadoptării măsurilor, care au fost comunicate de către destinatarii recomandărilor emise și prezintă Consiliului general o informare în acest sens. În acest context, este necesară realizarea unor analize periodice cu privire la modul de implementare a recomandărilor emise de CNSM.

În anul 2017, CNSM a emis un număr de 10 recomandări, iar în 2018 au fost emise 8 recomandări, toate acestea fiind subscrise ariei de responsabilitate a Comisiei tehnice privind riscul sistemic.

În vederea evaluării modului de îndeplinire a cerinței prevăzute de art.4 alin. 2 din Legea nr. 12/2017, Comisia tehnică privind riscul sistemic a elaborat o analiză cu privire la modul de implementare a recomandărilor emise de CNSM în perioada 2017 – septembrie 2018, pe baza informațiilor primite de la destinatari, care a fost prezentată în ședința Consiliului general al CNSM din data de 17 decembrie 2018, pentru informare.

Față de situația existentă în luna decembrie 2018, Consiliul general al CNSM a mai emis încă o recomandare (respectiv Recomandarea CNSM nr. 8/17.12.2018). Stadiul actual al implementării recomandărilor emise de CNSM în perioada 2017 – decembrie 2018 este prezentat în detaliu în Anexele la *Raport*.

Concluziile analizei, respectiv situația privind stadiul implementării de către destinatari a celor 18 recomandări emise de Consiliul Național pentru Supravegherea Macroprudențială în perioada 2017 – decembrie 2018, sunt redată sintetic în cele ce urmează:

- ➔ un număr de 14 recomandări au fost implementate de către autoritățile destinate,
- ➔ o recomandare este în curs de implementare (respectiv cea privind îmbunătățirea informațiilor statistice necesare analizelor privind piața imobiliară);
- ➔ trei recomandări au termen permanent, presupunând elaborarea unor analize periodice de către destinatari. Toate cele trei recomandări din această categorie au fost implementate de către destinatari atât aferent anului 2017, cât și anului 2018.

În vederea creșterii transparenței activității autorității naționale macroprudențiale pe linia prevenirii sau diminuării riscurilor sistemice, Consiliul general al CNSM a decis, în ședința din data de 17 decembrie 2018, publicarea pe *website*-ul CNSM a situației privind modul de implementare de către destinatari a recomandărilor emise de Consiliul Național privind Supravegherea Macroprudențială în perioada 2017 – septembrie 2018⁶⁶.

⁶⁶ <http://www.cnsmro.ro/politica-macroprudentiala/modul-de-implementare-de-catre-destinatari-a-recomandarilor-emise-de-cnsm/>

Anexe

Situația privind modul de implementare a recomandărilor emise de Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudentială în perioada 2017 – decembrie 2018

Recomandarea CNSM	Destinatar	Modul de implementare a recomandării
Recomandarea CNSM nr. 1/14.06.2017 privind amortizorul anticiclic de capital în România	BNR	Recomandarea a fost implementată prin emiterea Ordinului BNR nr.12/24.12.2015 privind amortizorul de conservare a capitalului și amortizorul anticiclic de capital (publicat în <i>Monitorul Oficial al României</i> , Partea I, nr. 980 din 30.12.2015).
Recomandarea CNSM nr. 2/14.06.2017 referitoare la țările terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital	BNR	Recomandarea a fost implementată prin emiterea Deciziei CNSM nr. D/8/2018 referitoare la identificarea țărilor terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital, prin care se menționează faptul că pentru anul 2018 nu sunt identificate țări terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital.
Recomandarea CNSM nr. 3/14.06.2017 privind îmbunătățirea informațiilor statistice necesare analizelor privind piața imobiliară	BNR, ASF	BNR și ASF au implementat recomandarea CNSM prin elaborarea și derularea unui chestionar privind piețele imobiliare și comerciale din România, care a fost transmis către: 1) instituțiile de credit din România care dețin un rol important pentru sectorul imobiliar, 2) companii nefinanciare care participă în mod direct sau indirect la activitatea pieței imobiliare din România (77 de companii), 3) societățile de asigurare, fondurile de pensii și de investiții. Rezultatele chestionarului au fost publicate în ediția din iunie 2018 a <i>Raportului asupra stabilității financiare</i> , publicat pe <i>website</i> -ul BNR (http://www.bnr.ro/Publicatii-periodice-204.aspx). Evaluarea rezultatelor Chestionarului privind piața imobiliară rezidențială și comercială și a surselor de date disponibile este continuată de BNR, aceasta urmând a fi supusă analizei CNSM în perioada viitoare.
Recomandarea CNSM nr. 4/09.10.2017 privind amortizorul anticiclic de capital în România	BNR	Recomandarea a fost implementată prin emiterea Ordinului BNR nr. 12/24.12.2015 privind amortizorul de conservare a capitalului și amortizorul anticiclic de capital (publicat în <i>Monitorul Oficial al României</i> , Partea I, nr. 980 din 30.12.2015).
Recomandarea CNSM nr. 5/09.10.2017 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România	BNR	Recomandarea a fost implementată prin emiterea Ordinului BNR nr. 12/2017 privind amortizorul aferent instituțiilor de credit autorizate în România și identificate de Banca Națională a României ca fiind alte instituții de importanță sistemică (O-SII), publicat în <i>Monitorul Oficial al României</i> , Partea I, nr. 1009 din 20.12.2017.
Recomandarea CNSM nr. 6/09.10.2017 referitoare la crearea unui grup de lucru privind sănătatea financiară a firmelor	Guvern, BNR	A fost înființat Grupul de lucru privind sănătatea financiară a companiilor, compus din reprezentanți ai Guvernului (prin MFP) și ai BNR, cu participarea ASF, în calitate de observator. A fost stabilit un Plan de lucru al grupului interinstituțional în cadrul CNSM, analizele elaborate fiind discutate în cadrul întrunirilor CNSM din datele de 26 februarie 2018 și 21 mai 2018. Recomandarea a fost implementată prin emiterea Recomandării CNSM nr. R/2/2018 referitoare la implementarea unor măsuri privind sănătatea financiară a companiilor, adresată Guvernului.

Recomandarea CNSM	Destinatar	Modul de implementare a recomandării
Recomandarea CNSM nr. 7/09.10.2017 referitoare la crearea unui grup de lucru privind îndatorarea excesivă a populației	Guvern, BNR	A fost înființat Grupul de lucru privind îndatorarea excesivă a populației, format din reprezentanți ai Guvernului (prin MFP) și ai BNR, cu participarea ASF în calitate de observator. A fost stabilit un Plan de lucru al grupului interinstituțional în cadrul CNSM, analizele elaborate fiind discutate în cadrul întrunirilor CNSM din datele de 18 decembrie 2017, 26 februarie 2018 și 21 mai 2018. Recomandarea a fost implementată prin: (i) emiterea Recomandării CNSM nr. R/1/2018 referitoare la recalibrarea programului „Prima casă”, adresată Guvernului; (ii) emiterea Regulamentului BNR nr. 6/2018 pentru modificarea și completarea Regulamentului Băncii Naționale a României nr. 17/2012 privind unele condiții de creditare (publicat în <i>Monitorul Oficial al României</i> , Partea I, nr. 950 din 09.11.2018).
Recomandarea CNSM nr. 8/18.12.2017 privind amortizorul anticiclic de capital în România	BNR	Recomandarea a fost implementată prin emiterea Ordinului BNR nr.12/24.12.2015 privind amortizorul de conservare a capitalului și amortizorul anticiclic de capital (publicat în <i>Monitorul Oficial al României</i> , Partea I, nr. 980 din 30.12.2015).
Recomandarea CNSM nr. 9/18.12.2017 privind amortizorul de capital pentru riscul sistemic în România	BNR	Recomandarea CNSM a fost implementată prin emiterea Ordinului BNR nr. 4/2018 privind amortizorul de capital pentru risc sistemic (publicat în <i>Monitorul Oficial al României</i> , Partea I, nr. 433 din 22.05.2018).
Recomandarea CNSM nr. 10/18.12.2017 privind impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală	BNR	Recomandarea a fost implementată pentru anul 2018. BNR a reevaluat impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală pe baza raportărilor având ca dată de referință 31 decembrie 2017, care cuprind estimările instituțiilor de credit pentru orizontul iunie 2018 – decembrie 2020. Rezultatele analizei efectuate de BNR din perspectiva politicii macroprudențiale au fost prezentate, pentru informare, în ședința Consiliului general al CNSM din data de 17 decembrie 2018.
Recomandarea CNSM nr. R/1/2018 referitoare la recalibrarea programului „Prima Casă”	Guvernul	Recomandarea se poate considera finalizată, în conformitate cu strategia programului „Prima casă” aprobată la sfârșitul anului 2016, după doi ani de la aprobarea strategiei (2019), MFP urmând să efectueze o analiză a programului, care va urmări țintirea mai bună a programului „Prima casă” din punct de vedere social. Conform deciziilor CNSM, este în curs constituirea unui grup de lucru interinstituțional MFP – BNR care să aibă drept obiectiv analiza privind impactul unei potențiale creșteri a ratei creditelor neperformante, inclusiv din perspectiva majorării ratelor de dobândă.
Recomandarea CNSM nr. R/2/2018 referitoare la implementarea unor măsuri privind sănătatea financiară a companiilor	Guvernul	Recomandarea CNSM a fost implementată prin elaborarea Memorandumului cu tema „Măsuri/proponeri de îmbunătățire a cadrului de reglementare privind sectorul companiilor nefinanciare în scopul reducerii fenomenului de decapitalizate a societăților”, aprobat în ședința Guvernului din data de 4 octombrie 2018.
Recomandarea CNSM nr. R/3/2018 privind amortizorul anticiclic de capital în România	BNR	Recomandarea a fost implementată prin emiterea Ordinului BNR nr. 12/24.12.2015 privind amortizorul de conservare a capitalului și amortizorul anticiclic de capital (publicat în <i>Monitorul Oficial al României</i> , Partea I, nr. 980 din 30.12.2015).

Recomandarea CNSM	Destinatar	Modul de implementare a recomandării
Recomandarea CNSM nr. R/4/2018 privind implementarea instrumentelor macroprudențiale pentru îndeplinirea obiectivelor intermediare cuprinse în Cadrul de ansamblu privind strategia politicii macroprudențiale a Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială	BNR, ASF	<p>BNR realizează analize periodice privind riscurile și vulnerabilitățile identificate la nivelul sistemului financiar și al economiei reale, precum și oportunitatea implementării instrumentelor macroprudențiale. Până în prezent, BNR a implementat următoarele instrumente macroprudențiale: amortizorul de conservare a capitalului; amortizorul anticiclic de capital (CCyB); amortizorul pentru alte instituții de importanță sistemică (amortizorul O-SII); amortizorul de risc sistemic (SyRB); cerințe privind raportul împrumuturi/garanții (LTV); cerințe privind raportul serviciul datoriei/venituri (DSTI).</p> <p>ASF realizează analize periodice privind riscurile și vulnerabilitățile identificate la nivelul celor 3 piețe financiare nebankare supravegheate, precum și oportunitatea implementării instrumentelor macroprudențiale existente. Până în prezent, au fost implementate următoarele măsuri macroprudențiale:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) la nivelul societăților de servicii de investiții financiare (SSIF): amortizorul de conservare a capitalului (implementat în 4 rate anuale egale de 0,625 la sută din valoarea totală a expunerilor ponderate la risc, în perioada 1 ianuarie 2016 – 1 ianuarie 2019); (ii) în cazul societăților de asigurare: indicele de lichiditate al societăților de asigurare; planul de redresare; (iii) în cazul pieței pensiilor private: restricții privind expunerile semnificative; (iv) în cazul administratorilor fondurilor de pensii private: limitarea expunerii față de un emitent la 5 la sută din activul net; expunerea față de un grup de emitenți și persoanele afiliate acestora nu poate depăși 10 la sută din activele fondului de pensii private; (v) pentru toate entitățile supravegheate ASF aplică cerințe privind siguranța sistemelor IT.
Recomandarea CNSM nr. R/5/2018 privind amortizorul anticiclic de capital în România	BNR	Recomandarea a fost implementată prin emiterea Ordinului BNR nr. 12/24.12.2015 privind amortizorul de conservare a capitalului și amortizorul anticiclic de capital (publicat în <i>Monitorul Oficial al României</i> , Partea I, nr. 980 din 30.12.2015).
Recomandarea CNSM nr. R/6/2018 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România	BNR	Recomandarea a fost implementată prin emiterea Ordinului BNR nr. 9/2018 privind amortizorul aferent instituțiilor de credit autorizate în România și identificate drept alte instituții de importanță sistemică (O-SII) (publicat în <i>Monitorul Oficial al României</i> , Partea I, nr. 1110 din 28.12.2018).
Recomandarea CNSM nr. R/7/2018 privind amortizorul de capital pentru riscul sistemic în România	BNR	Recomandarea a fost implementată prin emiterea Ordinului BNR nr.8/2018 privind amortizorul de capital pentru risc sistemic (publicat în <i>Monitorul Oficial al României</i> , Partea I, nr. 1031 din 5.12.2018).
Recomandarea CNSM nr. R/8/2018 privind amortizorul anticiclic de capital în România	BNR	Recomandarea a fost implementată prin emiterea Ordinului BNR nr.12/24.12.2015 privind amortizorul de conservare a capitalului și amortizorul anticiclic de capital (publicat în <i>Monitorul Oficial al României</i> , Partea I, nr. 980 din 30.12.2015).

Abrevieri

ABE	Autoritatea Bancară Europeană
ASF	Autoritatea de Supraveghere Financiară
ATS	Sistemul Alternativ de Tranzacționare
BCE	Banca Centrală Europeană
BNR	Banca Națională a României
BVB	Bursa de Valori București
CCoB	Capital Conservation Buffer
CCyB	Contercyclical Capital Buffer
CE	Comisia Europeană
CERS	Comitetul European pentru Risc Sistemic
CNSM	Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială
CRD IV	Capital Requirements Directive IV
CRR	Capital Requirements Regulation
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
Eurostat	Oficiul de Statistică al Comunităților Europene
INS	Institutul Național de Statistică
IRB	Internal Rating Based (abordarea bazată pe modele interne de rating)
MFP	Ministerul Finanțelor Publice
MUS	Mecanismul unic de supraveghere
NPL	credite neperformante (non-performing loans)
G-SII/O-SII	Global/Other Systemically Important Institutions
SyRB	Systemic Risk Buffer
SSIF	Societățile de Servicii de Investiții Financiare
UE	Uniunea Europeană

Listă tabele

Tabel 2.1	Concentrarea primelor brute subscrise pe clase de asigurare ale activității de asigurări generale	37
Tabel 3.1	Măsurile adoptate sub articolul 458 din CRR	51
Tabel 3.2	Situația implementării amortizoarelor de capital în anul 2018	53
Tabel 3.3	Măsurile adoptate de autoritățile competente în cazul băncilor-mamă care au caracter sistemic în țara de origine și care dețin filiale în România	66
Tabel 3.4	Ratele amortizorului de capital pentru riscul sistemic la nivelul statelor membre UE	69
Tabel 3.5	Metodologia de calcul a nivelului amortizorului de capital pentru riscul sistemic	70

Listă figuri

Figura 1.1	Structura cadrului de supraveghere macroprudențială la nivelul UE	11
Figura 3.1	Instrumentele și obiectivele macroprudențiale din cadrul Strategiei CNSM	46
Figura 3.2	Procesul de activare a amortizorului de risc sistemic	68

Listă grafice

Grafic 2.1	Creșterea economică globală	21
Grafic 2.2	Datoria privată, 2017	23
Grafic 2.3	Datoria publică, 2018	23
Grafic 2.4	Factorii explicativi ai dinamicii PIB	24
Grafic 2.5	Evoluția deficitelor gemene	26
Grafic 2.6	Evoluția datoriei externe	26
Grafic 2.7	Indicatori specifici sectorului bancar	28
Grafic 2.8	Distribuția ratei fondurilor proprii totale	29
Grafic 2.9	Distribuția indicatorului efect de levier, definiția integrală	29
Grafic 2.10	Evoluția indicatorilor de eficiență (cost/venit) și profitabilitate (ROE) în România și UE*	30

Grafic 2.11	Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 31 decembrie 2018)	32
Grafic 2.12	Evoluția activelor totale pe categorii de OPC	33
Grafic 2.13	Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC	33
Grafic 2.14	Evoluția indicilor bursieri	34
Grafic 2.15	Evoluția corelațiilor între piețele de capital din România, Franța, Germania și Marea Britanie	35
Grafic 2.16	Indice de lichiditate BVB (tranzacții cu acțiuni, secțiunea principală, analiza pe componente principale)	35
Grafic 2.17	Rezultatele financiare ale SSIF (31 decembrie 2018)	36
Grafic 2.18	Gradul de concentrare pe piața serviciilor de intermediere la BVB în anul 2018	36
Grafic 2.19	Riscul de concentrare în asigurări generale (după valoarea PBS la data de 30 decembrie 2018)	38
Grafic 2.20	Riscul de concentrare în asigurări de viață (după valoarea PBS la data de 30 decembrie 2018)	38
Grafic 2.21	Fonduri de pensii private – alocare pe instrumente financiare la 31 decembrie 2018	40
Grafic 2.22	Fonduri de pensii private (evoluție lunară) – alocare pe instrumente financiare (baza decembrie 2017)	40
Grafic 2.23	Fonduri de pensii private – structura pe țară la 31 decembrie 2018	40
Grafic 2.24	Fonduri de pensii private – structura pe valută la 31 decembrie 2018	40
Grafic 3.1	Numărul măsurilor macroprudențiale notificate de statele europene în 2018	50
Grafic 3.2	Amortizorul de capital combinat aplicabil în anul 2019 – comparație la nivel european	54
Grafic 3.3	Implementarea amortizorului anticiclic de capital în perioada 2015-2020	55
Caseta 4		
Grafic A	Indicatorul de referință Basel și nivelul amortizorului anticiclic de capital	57
Grafic 3.4	Analiza amortizorului anticiclic de capital pentru România (T1 2000 – T4 2018), în ipoteza unui ciclu financiar scurt (indicator alternativ)	58
Grafic 3.5	Analiza amortizorului anticiclic de capital pentru România, în ipoteza unui ciclu financiar lung (indicator Basel)	58

Grafic 3.6	Analiza amortizorului anticiclic de capital, în ipoteza unui ciclu financiar scurt	59
Grafic 3.7	Numărul instituțiilor de importanță sistemică și rata amortizorului O-SII	61
Caseta 5		
Grafic A	Metode de calibrare a amortizorului de capital O-SII în UE	62
Grafic 3.8	Rata NPL și gradul de acoperire cu provizioane – comparație la nivelul UE (decembrie 2018)	71
Grafic 3.9	Creditele externe ale sectorului bancar românesc	73
Grafic 3.10	Activitatea de creditare prognozată, la nivel agregat și pe componente	74
Grafic 3.11	Evoluția prognozată a ratelor de creștere a creditelor acordate gospodăriilor populației la nivelul UE (2018 - 2020)	74
Grafic 3.12	Structura actuală și previzionată a pasivului	76
Grafic 3.13	Creșterea prognozată a depozitelor de la populație și de la companii nefinanciare la nivelul UE (2018 - 2020)	76
Grafic 3.14	Expuneri totale și din credite față de state terțe	78

