

I

(Rezoluții, recomandări și avize)

RECOMANDĂRI

COMITETUL EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC

RECOMANDAREA COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC

din 21 septembrie 2011

privind acordarea de împrumuturi în monedă străină

(CERS/2011/1)

(2011/C 342/01)

CONSILIUL GENERAL AL COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC,

având în vedere Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet european pentru risc sistemic ⁽¹⁾, în special articolul 3 alineatul (2) literele (b), (d) și (f) și articolele 16-18,

având în vedere Decizia CERS/2011/1 a Comitetului european pentru risc sistemic din 20 ianuarie 2011 de adoptare a Regulamentului de procedură al Comitetului european pentru risc sistemic ⁽²⁾, în special articolul 15 alineatul (3) litera (e) și articolele 18-20,

având în vedere opiniile părților interesate relevante din sectorul privat,

întrucât:

- (1) Într-un număr de state membre ale Uniunii Europene a crescut volumul împrumuturilor în monedă străină acordate împrumutaților neacoperiți față de riscuri.
- (2) Acordarea excesivă de împrumuturi în monedă străină poate determina riscuri sistemice semnificative pentru aceste state membre respective și poate crea condiții pentru apariția unor efecte negative de propagare trans-frontalieră.
- (3) Încă din anul 2000 statele membre au adoptat măsuri care vizează riscurile generate de creșterea excesivă a împrumuturilor acordate în monedă străină, însă multe dintre aceste măsuri nu au avut rezultatul dorit, în principal ca urmare a arbitrajului normativ.
- (4) Este oportun să se adopte măsuri cu privire la acordarea de împrumuturi în monedă străină pentru: (i) limitarea expunerii la riscurile de credit și de piață, sporind astfel

capacitatea sistemului financiar de a-și reveni rapid după șocuri; (ii) asigurarea unui control al creșterii excesive a volumului creditelor în monedă străină și evitarea producerii unor bule speculative în domeniul prețurilor activelor; (iii) limitarea riscurilor de finanțare și de lichiditate, reducând astfel la minimum acest canal de contagiune; (iv) crearea de stimulente pentru a îmbunătăți evaluarea prețului riscului asociat acordării de împrumuturi în monedă străină; și (v) împiedicarea eludării măsurilor naționale prin arbitrajul normativ.

- (5) Soluționarea chestiunii informațiilor asimetrice între împrumutați și împrumutători poate reduce preocupările privind stabilitatea financiară, contribuind la conștientizarea riscurilor de către împrumutați și favorizând acordarea de împrumuturi în mod responsabil.
- (6) Sistemul financiar ar trebui să aibă o mai bună capacitate de a-și reveni rapid în urma șocurilor produse de evoluțiile negative ale cursurilor de schimb care afectează capacitatea împrumutaților de a rambursa datoriile exprimate în monedă străină, inclusiv prin dovedirea solvabilității împrumutaților anterior acordării împrumuturilor în monedă străină și prin analizarea acestui aspect pe toată durata creditului.
- (7) Ar trebui adoptate măsuri care să acționeze contraciclic în perioadele de boom economic, în special atunci când creșterea volumului împrumuturilor în monedă străină reprezintă o parte semnificativă dintr-o expansiune mai amplă a creditării considerată în ansamblu, în vederea reducerii riscurilor de apariție și, ulterior, de spargere a unor bule speculative în domeniul prețurilor activelor.
- (8) Ar trebui create stimulente pentru instituțiile financiare pentru o mai bună identificare a riscurilor ascunse și a riscurilor privind evenimentele cu probabilitate redusă și impact semnificativ (*tail-event risk*) legate de acordarea de împrumuturi în monedă străină și pentru internalizarea costurilor corespunzătoare acestor riscuri.

⁽¹⁾ JO L 331, 15.12.2010, p. 1.

⁽²⁾ JO C 58, 24.2.2011, p. 4.

- (9) Autoritățile naționale de supraveghere ar trebui să solicite instituțiilor financiare să revizuiască evaluarea prețurilor împrumuturilor în monedă străină, internalizând riscurile inerente prin intermediul deținerii de capital adecvat, aceasta contribuind și la sporirea capacității sistemului financiar de a-și reveni rapid după șocuri negative printr-o capacitate mai mare de absorbție a pierderilor.
- (10) Așteptările privind acordarea de susținere în lichiditate, datorate unui fenomen de hazard moral, perpetuează structuri de finanțare nesustenabile cu privire la care ar trebui acționat prin controlarea și, după caz, prin impunerea de limite cu privire la riscurile legate de finanțare și de lichiditate pe care instituțiile și le pot asuma în legătură cu acordarea de împrumuturi în monedă străină.
- (11) Pentru a contracara riscul de eludare a măsurilor naționale privind acordarea de împrumuturi în monedă străină, ar trebui să se asigure că, atunci când împrumuturile în monedă străină sunt acordate de o instituție financiară prin furnizarea de servicii transfrontaliere sau prin intermediul unei sucursale stabilite, în favoarea împrumutaților care au domiciliul sau sediul în state membre gazdă, aceste împrumuturi sunt supuse unor măsuri cel puțin la fel de stricte precum cele adoptate de statele membre gazdă cu privire la acordarea de împrumuturi în monedă străină.
- (12) Anexa la prezenta recomandare analizează riscurile sistemice semnificative pentru stabilitatea financiară în Uniune care rezultă ca urmare a nivelurilor excesive ale împrumuturilor acordate în monedă străină.
- (13) Prezenta recomandare nu ar trebui să aducă atingere mandatelor privind politica monetară ale băncilor centrale din Uniune și atribuțiilor încredințate Comitetului european pentru risc sistemic (CERS).
- (14) Recomandările CERS sunt publicate după informarea Consiliului Uniunii Europene cu privire la intenția Consiliului general de a emite aceste recomandări și după ce Consiliul a avut posibilitatea de a reacționa în acest sens,

ADOPTĂ PREZENTA RECOMANDARE:

SECȚIUNEA I

RECOMANDĂRI

Recomandarea A – Conștientizarea riscurilor de către împrumutați

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere și statele membre:

1. să solicite instituțiilor financiare să furnizeze împrumutaților informații corespunzătoare cu privire la riscurile pe care le presupune acordarea de împrumuturi în monedă străină. Aceste informații ar trebui să fie suficiente pentru a permite împrumutaților să adopte decizii prudente și în cunoștință de cauză și ar trebui să includă cel puțin impactul pe care o depreciere severă a mijloacelor legale de plată ale statului membru în care își au domiciliul sau sediul împrumutații și majorarea ratelor dobânzilor la împrumuturile în monedă străină îl au asupra ratelor împrumutului;

2. să încurajeze instituțiile financiare să ofere clienților împrumuturi în monedă națională, în aceleași scopuri ca și împrumuturile în monedă străină, precum și instrumente financiare destinate acoperirii împotriva riscului valutar.

Recomandarea B – Solvabilitatea împrumutaților

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere:

1. să monitorizeze nivelurile acordării de împrumuturi în monedă străină și ale necorelărilor structurii pe valute în sectorul nefinanciar privat și să adopte măsurile necesare pentru a limita acordarea de împrumuturi în monedă străină;
2. să permită acordarea de împrumuturi în monedă străină numai împrumutaților care își demonstrează solvabilitatea, ținând cont de structura de rambursare a împrumutului și de capacitatea împrumutaților de a face față șocurilor adverse privind cursurile de schimb și ratele dobânzilor la împrumuturile în monedă străină;
3. să aibă în vedere stabilirea unor standarde de acordare mai stricte, precum raportul datoriei/venituri și raportul împrumuturi/garanții.

Recomandarea C – Creșterea volumului de credite determinată de acordarea de împrumuturi în monedă străină

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere să monitorizeze dacă acordarea de împrumuturi în monedă străină determină o creștere excesivă a creditelor în ansamblu și, după caz, să adopte norme noi sau mai stricte decât cele prevăzute în recomandarea B.

Recomandarea D – Gestionarea internă a riscurilor

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere să elaboreze orientări destinate instituțiilor financiare pentru ca acestea să integreze mai bine riscurile generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină în propriile sisteme de gestionare internă a riscurilor. Aceste orientări ar trebui să se refere, cel puțin, la evaluarea internă a prețului riscurilor și la alocarea internă a capitalului. Ar trebui să se solicite instituțiilor financiare să implementeze orientările proporțional cu dimensiunea și complexitatea acestora.

Recomandarea E – Cerințe de capital

1. Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere să adopte măsuri specifice, conform Pilonului II al cadrului Basel II revizuit⁽¹⁾ și, în special, să impună instituțiilor financiare să dețină un volum adecvat de capital pentru a acoperi riscurile generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină, îndeosebi riscurile generate de relația neliniară dintre riscurile de credit și riscurile de piață. Evaluarea în această privință ar trebui să se realizeze conform procesului de analiză și de evaluare descris la articolul 124 din Directiva 2006/48/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2006 privind inițierea și exercitarea activității instituțiilor de credit⁽²⁾ sau

⁽¹⁾ Pilonii sunt definiți conform cadrului Basel II; a se vedea Comitetul de la Basel pentru supraveghere bancară, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, iunie 2006, disponibil pe website-ul Băncii Reglementelor Internaționale, la adresa www.bis.org.

⁽²⁾ JO L 177, 30.6.2006, p. 1.

conform unor reglementări echivalente viitoare ale Uniunii Europene de stabilire a cerințelor de capital pentru instituțiile de credit. În acest sens, se recomandă ca autoritatea națională de supraveghere a instituției de credit relevante să adopte mai întâi măsuri de reglementare; în cazul în care autoritatea responsabilă cu supravegherea pe bază consolidată consideră că aceste măsuri nu sunt suficiente pentru a aborda în mod corespunzător riscurile generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină, aceasta poate adopta măsuri adecvate pentru a reduce riscurile identificate, în special prin impunerea unor cerințe suplimentare de capital instituției de credit-mamă din Uniunea Europeană.

2. Se recomandă ca Autoritatea Bancară Europeană (ABE) să transmită autorităților naționale de supraveghere orientări cu privire la cerințele de capital menționate la punctul 1.

Recomandarea F – Lichiditate și finanțare

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere să monitorizeze îndeaproape riscurile de finanțare și de lichiditate asumate de instituțiile financiare în acordarea de împrumuturi în monedă străină, precum și pozițiile de lichiditate globale ale acestora. O atenție deosebită ar trebui acordată în acest sens riscurilor privind:

- (a) orice acumulare a unor necorelări ale structurii pe valute și ale scadențelor între active și pasive;
- (b) dependența de piețele străine în ceea ce privește swapurile valutare (inclusiv swapurile valutare pe rata dobânzii);
- (c) concentrarea surselor de finanțare.

Înainte ca expunerile la riscurile menționate să atingă niveluri excesive, se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere să aibă în vedere limitarea expunerilor, evitând în același timp corecția dezordonată a structurilor actuale de finanțare.

Recomandarea G – Reciprocitate

1. Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere din statele membre de origine ale instituțiilor financiare relevante să impună măsuri privind acordarea de împrumuturi în monedă străină care să fie cel puțin la fel de stricte precum cele în vigoare în statele membre gazdă în care își desfășoară activitatea instituțiile financiare relevante prin furnizarea de servicii transfrontaliere sau prin intermediul sucursalelor. Prezenta recomandare se aplică numai împrumuturilor în monedă străină acordate împrumutaților care au domiciliul sau sediul în statele membre gazdă. După caz, măsurile ar trebui aplicate la nivel individual, subconsolidat și consolidat.
2. Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere din statele membre de origine ale instituțiilor financiare relevante să publice pe propriile website-uri măsurile adoptate de autoritățile de supraveghere din statele membre gazdă; se recomandă ca autoritățile de supraveghere din statele

membre gazdă să comunice tuturor autorităților de supraveghere relevante din statele membre de origine, cât și CERS și ABE, toate măsurile existente și măsurile noi privind acordarea de împrumuturi în monedă străină.

SECȚIUNEA 2

APLICARE

1. Interpretare

1. Noțiunile utilizate în prezenta recomandare au următoarele semnificații:

„instituții financiare” înseamnă instituții financiare astfel cum sunt definite în Regulamentul (UE) nr. 1092/2010;

„monedă străină” înseamnă orice monedă cu excepția celei care este mijlocul legal de plată al statului membru în care are domiciliul sau sediul împrumutatul;

„autoritate națională de supraveghere” înseamnă autoritatea competentă sau de supraveghere, astfel cum este definită la articolul 1 alineatul (3) litera (f) din Regulamentul (UE) nr. 1092/2010;

„împrumutați neacoperiți față de riscuri” înseamnă împrumutații care nu dispun de o acoperire naturală sau financiară împotriva riscurilor. Acoperirile naturale includ în special cazurile în care împrumutații realizează venituri în monedă străină (de exemplu, remiteri/incasări la export). Acoperirile financiare implică în mod normal existența unui contract cu o instituție financiară.

2. Anexa face parte integrantă din prezenta recomandare. În cazul unor neconcordanțe între textul recomandării și textul anexei, prevalează textul recomandării.

2. Criterii de aplicare

1. Aplicarea prezentei recomandări trebuie să țină cont de următoarele criterii:

- (a) recomandările A-G prevăzute anterior se referă doar la împrumuturile în monedă străină acordate împrumutaților neacoperiți față de riscuri, cu excepția recomandării F, care se aplică, de asemenea, împrumutaților acoperiți față de riscuri;

- (b) se impune evitarea arbitrajului normativ;

- (c) în cadrul aplicării recomandărilor B-F, se va acorda atenția necesară principiului proporționalității în ceea ce privește relevanța sistemică diferită a împrumuturilor în monedă străină în statele membre, ținându-se cont de obiectivul și de cuprinsul fiecărei recomandări;

- (d) în anexă se prevăd criterii specifice de aplicare a recomandărilor A-G.

2. Destinatarii trebuie să comunice CERS și Consiliului măsurile adoptate ca urmare a prezentei recomandări sau să justifice în mod adecvat lipsa lor de acțiune. Rapoartele ar trebui să cuprindă cel puțin:

- (a) informații privind conținutul și calendarul măsurilor adoptate;
- (b) evaluarea modului de funcționare a măsurilor adoptate din perspectiva obiectivelor prezentei recomandări;
- (c) justificarea detaliată, în cazul oricărei lipse de acțiune sau al oricărei aplicări diferite a prezentei recomandări, inclusiv al oricărui întârzieri.

3. Calendar pentru măsurile adoptate în urma recomandării

1. Destinatarii trebuie să comunice CERS și Consiliului măsurile adoptate în urma prezentei recomandări sau să justifice în mod adecvat lipsa lor de acțiune până la 31 decembrie 2012, cu excepția cazului în care există prevederi diferite la punctele de mai jos.

2. În următoarele cazuri se aplică termene-limită speciale:

Recomandarea A - autoritățile naționale de supraveghere și statele membre trebuie să raporteze în două etape:

- (a) până la 30 iunie 2012, autoritățile naționale de supraveghere și statele membre raportează dacă au emis deja, înainte de adoptarea prezentei recomandări, orientări referitoare la aspectele menționate în recomandare. În plus, acestea comunică propria evaluare cu privire la necesitatea de a revizui orientările;
- (b) până la 31 decembrie 2012, autoritățile naționale de supraveghere și statele membre comunică toate orientările suplimentare adoptate în temeiul recomandării A și propria evaluare cu privire la existența împrumuturilor acordate de instituțiile financiare în moneda națională echivalente cu împrumuturile acordate în monedă străină.

Statele membre pot raporta prin intermediul autorităților naționale de supraveghere.

Recomandarea D - autoritățile naționale de supraveghere trebuie să raporteze în două etape:

- (a) primul raport intermediar trebuie comunicat până la 30 iunie 2012; și
- (b) al doilea raport intermediar trebuie comunicat până la 31 decembrie 2012.

Recomandarea E, punctul 2 - ABE trebuie să răspundă în două etape:

- (a) până la 31 decembrie 2012, ABE raportează cu privire la măsurile luate în vederea adoptării orientărilor menționate în recomandare;
- (b) până la 31 decembrie 2013, ABE adoptă aceste orientări.

3. Consiliul general poate prelungi termenele-limită prevăzute la punctele 1 și 2 în cazul în care statele membre trebuie să adopte inițiative legislative pentru a putea respecta una sau mai multe recomandări.

4. Monitorizare și evaluare

1. Secretariatul CERS:

- (a) oferă asistență destinatarilor, inclusiv prin facilitarea unei raportări coordonate, furnizând modele relevante și, dacă este cazul, informații detaliate privind modalitățile și calendarul pentru măsurile adoptate în urma recomandării;
- (b) verifică măsurile adoptate de destinatari în urma recomandării, inclusiv acordându-le asistență la cerere, și raportează Consiliului general, prin intermediul Comitetului director, măsurile adoptate în urma recomandării, în termen de două luni de la expirarea termenului-limită pentru adoptarea acestor măsuri.

2. Consiliul general analizează măsurile și justificările raportate de destinatari și, dacă este cazul, decide dacă prezenta recomandare nu au fost respectată și dacă destinatarii nu au justificat în mod adecvat lipsa lor de acțiune.

Adoptată la Frankfurt pe Main, 21 septembrie 2011.

Președintele CERS
Jean-Claude TRICHET

ANEXĂ

RECOMANDĂRILE CERS PRIVIND ACORDAREA DE ÎMPRUMUTURI ÎN MONEDĂ STRĂINĂ

CUPRINS

	<i>Pagina</i>
Sinteza	8
I. Situația acordării de împrumuturi în monedă străină în Uniunea Europeană	8
I.1. Acordarea de împrumuturi în monedă străină în Uniunea Europeană	8
I.2. Factorii determinanți ai creșterii acordării de împrumuturi în monedă străină	11
I.2.1. Factorii legați de ofertă	11
I.2.1.1. Finanțarea internațională și finanțarea internă	11
I.2.1.2. Prezența în creștere a grupurilor străine în țările ECE	12
I.2.1.3. Presiunile concurențiale	13
I.2.2. Factorii legați de cerere	13
I.2.2.1. Diferențialele de dobândă	13
I.2.2.2. Percepția riscului valutar și anticipațiile privind adoptarea euro	15
II. Riscuri generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină	15
II.1. Riscul de credit influențat de variațiile cursurilor de schimb și ale ratelor dobânzilor la împrumuturile în monedă străină	16
II.2. Riscurile de finanțare și de lichiditate	17
II.3. Creșterea excesivă a creditelor, evaluarea eronată a prețului riscurilor și eventualele bule speculative în domeniul prețurilor activelor	17
II.4. Efectele de concentrare și propagare între țările de origine și țările gazdă – riscuri la adresa stabilității financiare în Uniunea Europeană	20
II.4.1. Studii de caz privind propagarea transfrontalieră: Austria și Suedia	23
II.5. Creșterea volatilității ratei de adecvare a capitalului, ca urmare a fluctuațiilor cursului de schimb	24
II.6. Obstrucționarea canalelor de transmisie a politicii monetare	24
II.7. Probabilitatea și condițiile materializării riscurilor	27
III. Măsuri la nivel național	28
III.1. Măsuri adoptate de diferite țări	28
III.2. Evaluarea eficienței măsurilor	30
IV. Recomandările CERS	31
Obiectivele măsurilor	31
Principii de aplicare a recomandărilor	31
Măsuri comune adoptate în urma tuturor recomandărilor	32
Riscurile de piață și de credit	32
IV.1. Recomandarea A – Conștientizarea riscurilor de către împrumutați	32
IV.1.1. Raționament economic	33
IV.1.2. Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele	33
IV.1.3. Măsuri adoptate în urma recomandărilor	33
IV.1.3.1. Calendar	33
IV.1.3.2. Criterii de conformitate	33
IV.1.3.3. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor	34
IV.1.4. Conexiuni cu cadrul juridic al Uniunii Europene	35

	<i>Pagina</i>
IV.2. Recomandarea B – Solvabilitatea împrumutaților	35
IV.2.1. Raționament economic	35
IV.2.2. Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele	35
IV.2.3. Măsuri adoptate în urma recomandărilor	36
IV.2.3.1. Calendar	36
IV.2.3.2. Criterii de conformitate	36
IV.2.3.3. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor	37
IV.2.4. Conexiuni cu cadrul juridic al Uniunii Europene	38
Creșterea volumului de împrumuturi	38
IV.3. Recomandarea C – Creșterea volumului de împrumuturi determinată de acordarea de împrumuturi în monedă străină	38
IV.3.1. Raționament economic	38
IV.3.2. Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele	38
IV.3.3. Măsuri adoptate în urma recomandărilor	38
IV.3.3.1. Calendar	38
IV.3.3.2. Criterii de conformitate	38
IV.3.3.3. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor	39
IV.3.4. Conexiuni cu cadrul juridic al Uniunii Europene	39
Evaluarea eronată a prețului riscurilor și capacitatea de a reveni rapid după șocuri	39
IV.4. Recomandarea D – Gestionarea internă a riscurilor	39
IV.4.1. Raționament economic	39
IV.4.2. Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele	39
IV.4.3. Măsuri adoptate în urma recomandărilor	40
IV.4.3.1. Calendar	40
IV.4.3.2. Criterii de conformitate	40
IV.4.3.3. Comunicarea cu privire la măsurile adoptate în urma recomandărilor	40
IV.4.4. Conexiuni cu cadrul juridic al Uniunii Europene	41
IV.5. Recomandarea E – Cerințe de capital	41
IV.5.1. Raționament economic	42
IV.5.2. Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele	42
IV.5.3. Măsuri adoptate în urma recomandărilor	42
IV.5.3.1. Calendar	42
IV.5.3.2. Criterii de conformitate	42
IV.5.3.3. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor	43
IV.5.4. Conexiuni cu cadrul juridic al Uniunii Europene	43
Riscurile de lichiditate și de finanțare	43
IV.6. Recomandarea F – Lichiditate și finanțare	43
IV.6.1. Raționament economic	44
IV.6.2. Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele	44
IV.6.3. Măsuri adoptate în urma recomandărilor	45
IV.6.3.1. Calendar	45

	<i>Pagina</i>
IV.6.3.2. Criterii de conformitate	45
IV.6.3.3. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor	45
IV.6.4. Conexiuni cu cadrul juridic al Uniunii Europene	45
Coordonarea la nivelul Uniunii Europene și sfera de aplicare	46
IV.7. Recomandarea G – Reciprocitate	46
IV.7.1. Raționament economic	46
IV.7.2. Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele	46
IV.7.3. Măsuri adoptate în urma recomandărilor	47
IV.7.3.1. Calendar	47
IV.7.3.2. Criterii de conformitate	47
IV.7.3.3. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor	47
Evaluarea generală a măsurilor	47

SINTEZĂ

Preocupările privind stabilitatea financiară generate de acordarea excesivă de împrumuturi în monedă străină în unele state membre au constituit subiectul de discuție al mai multor forumuri în ultimii ani.

La nivelul Uniunii Europene, acordarea de împrumuturi în monedă străină sectorului privat nefinanciar a predominat în special în țările Europei Centrale și de Est (ECE). În aceste țări, aceasta a determinat o acumulare a unor necorelări semnificative ale structurii pe valute în bilanțurile sectorului privat nefinanciar. Ponderea ridicată a împrumuturilor în monedă străină este justificată atât de factori pe partea cererii, cât și de factori pe partea ofertei, inclusiv, printre altele, de diferențialele de dobândă pozitive și de accesul la finanțarea acordată de băncile-mamă.

Nivelurile ridicate ale acordării de împrumuturi în monedă străină pot avea consecințe sistemice pentru aceste țări și pot crea condiții pentru manifestarea unor efecte negative de propagare transfrontalieră. În unele cazuri, acordarea de împrumuturi în monedă străină a atins niveluri excesive și a contribuit la accentuarea ciclurilor de creditare, ceea ce este posibil să fi afectat prețurile activelor. În cazul împrumuturilor în monedă străină, riscul de credit include riscul de piață pentru toți împrumutații neacoperiți față de riscuri, întrucât ratele la împrumuturi sunt influențate de cursurile de schimb. Acești împrumutați vor avea tendința de a se comporta similar, în urma evoluțiilor negative ale cursului de schimb. De asemenea, dependența de finanțarea acordată de băncile-mamă și, în unele cazuri, dependența de piețele de swap valutar constituie un nivel suplimentar de risc de lichiditate și de refinanțare în perioadele de criză. În fine, nivelul ridicat de integrare a grupurilor financiare creează încă un canal de contagiune transfrontalieră în cazul materializării riscurilor generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină.

Având în vedere potențialul de contagiune transfrontalieră și posibilitatea eludării măsurilor naționale, atunci când acestea sunt adoptate în mod unilateral, nu și de celelalte state membre, CERS a elaborat o serie de recomandări.

Obiectivele recomandărilor CERS țin seama de riscurile identificate: (i) limitarea expunerii la riscurile de piață și de credit, sporind astfel capacitatea sistemului financiar de a-și reveni rapid după șocuri; (ii) controlul creșterii excesive a împrumuturilor (în monedă străină) și prevenirea apariției bulelor speculative în domeniul prețurilor activelor; (iii) limitarea riscurilor de lichiditate și de finanțare și (iv) îmbunătățirea evaluării prețului riscurilor. Recomandările se aplică împrumuturilor în monedă străină, definite ca fiind toate împrumuturile în alte monede decât moneda națională a țării respective. După caz, recomandările se referă exclusiv la împrumutații neacoperiți față de riscuri, respectiv împrumutații fără acoperire financiară sau naturală sau, mai exact, agenții expuși la necorelări ale structurii pe valute.

Pentru a contracara riscul de credit, recomandările includ: (i) sporirea gradului de conștientizare a împrumutaților cu privire la riscurile generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină, garantându-se faptul că li se oferă informațiile corespunzătoare și (ii) acordarea de noi împrumuturi în monedă străină exclusiv împrumutaților solvabili și capabili să facă față unor șocuri severe privind cursul de schimb. Se încurajează utilizarea raportului datorii/venituri (*debt-to-income ratio* – DTI), precum și a raportului împrumuturi/garanții (*loan-to-value ratio* – LTV). Ori de câte ori acordarea de împrumuturi în monedă străină generează o creștere totală excesivă a creditelor, ar trebui să se ia în considerare adoptarea unor măsuri mai stricte sau noi cu privire la aceasta.

Pentru a împiedica evaluarea eronată a prețului riscurilor generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină, autoritățile ar trebui să solicite instituțiilor: (i) să asigure o mai bună încorporare a acestor riscuri în sistemele interne de evaluare a prețului riscurilor și de alocare a capitalului la nivel intern și (ii) să dețină capital suficient, conform Pilonului II, pentru acordarea de împrumuturi în monedă străină, ca urmare a relației neliniare între riscurile de piață și de credit.

Autoritățile ar trebui să monitorizeze îndeaproape și, în cazul în care este necesar, să ia în considerare impunerea unor limite în ceea ce privește riscurile de lichiditate și de finanțare generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină, acordând o atenție deosebită gradului de concentrare a surselor de finanțare, necorelărilor structurii pe valute și ale scadențelor între active și pasive, precum și dependenței de piețele de swap valutar.

Recomandările ar trebui aplicate la nivel individual, subconsolidat și consolidat, după caz. Statele membre ar trebui să contribuie la prevenirea arbitrajului normativ prin aplicarea reciprocității față de alte state membre care au implementat măsuri de limitare a riscurilor generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină. De asemenea, măsurile de supraveghere pot fi dezbătute în cadrul colegiilor de supraveghere.

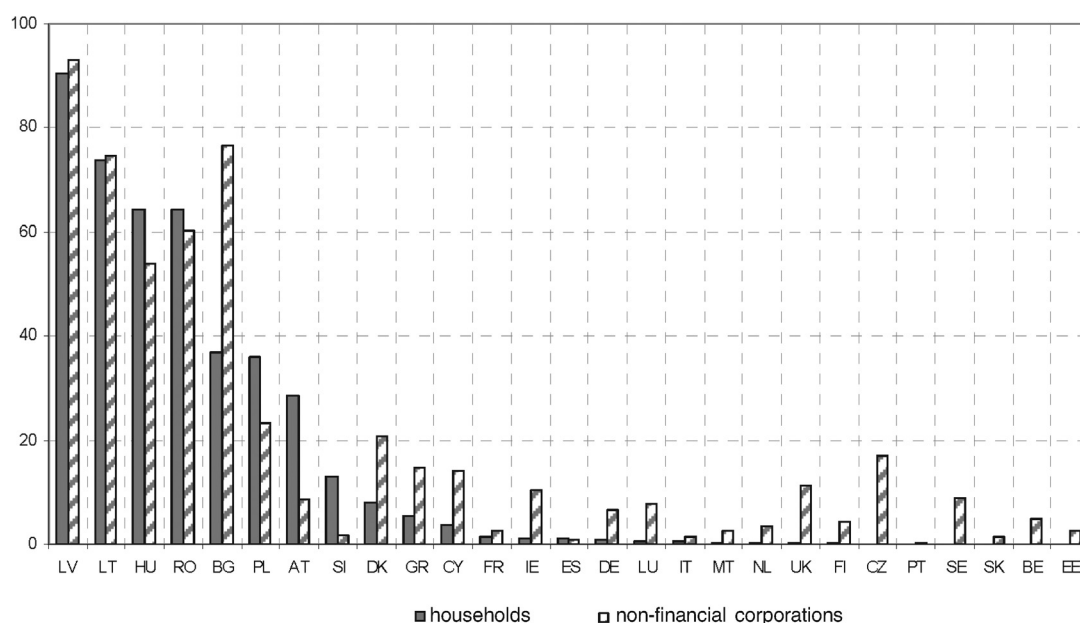
I. SITUAȚIA ACORDĂRII DE ÎMPRUMUTURI ÎN MONEDĂ STRĂINĂ ÎN UNIUNEA EUROPEANĂ

I.1. Acordarea de împrumuturi în monedă străină în Uniunea Europeană

Distribuția împrumuturilor în monedă străină diferă semnificativ de la o țară la alta în Uniunea Europeană. Dacă în majoritatea țărilor din vestul Europei, ponderea acordării de împrumuturi în monedă străină în totalul împrumuturilor este relativ nesemnificativă, în schimb, în țările ECE ⁽¹⁾ și în Austria, aceasta este relativ ridicată (**Graficul 1**).

(1) Țările ECE sunt Bulgaria, Republica Cehă, Ungaria, Polonia, România, Slovenia, Slovacia, Estonia, Letonia și Lituania și unele țări terțe, precum Croația și Serbia.

Graficul 1

Împrumuturile în monedă străină acordate gospodăriilor și societăților nefinanciare în Uniunea Europeană

Sursa: Statisticile Băncii Centrale Europene (BCE) privind pozițiile bilanțiere (PB) și calcule proprii.

Notă: Acest grafic prezintă împrumuturile în monedă străină acordate de instituțiile financiare monetare (IFM) contrapărților rezidente ca pondere în totalul împrumuturilor, aprilie 2011. Sectorul „gospodării” include gospodăriile populației și instituțiile fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor.

În țările în care acordarea de împrumuturi în monedă străină deține o pondere semnificativă, fenomenul poate fi observat adesea atât în cazul împrumuturilor acordate gospodăriilor, cât și în cel al împrumuturilor acordate societăților nefinanciare. În schimb, în țările în care acordarea de împrumuturi în monedă străină deține o pondere relativ scăzută în totalul împrumuturilor, societățile nefinanciare tind să se împrumute mai mult în monedă străină, în comparație cu gospodăriile. Această situație pare să aibă legătură cu prezența societăților orientate spre export, precum și cu gradul general de deschidere a schimburilor comerciale.

Riscurile la adresa stabilității financiare sunt preponderent ridicate în țările cu un volum considerabil de împrumuturi în monedă străină acordate unor împrumutați neacoperiți față de riscuri. În special gospodăriile și unele societăți nefinanciare [de exemplu, întreprinderile mici și mijlocii (IMM) active pe piața internă a țării respective] sunt cu predilecție neacoperite față de riscuri (respectiv împotriva unor necorelări ale structurii pe valute), deoarece veniturile acestora sunt exprimate, în general, în monedă națională.

În schimb, societățile nefinanciare exportatoare pot fi mai puțin sensibile la fluctuațiile cursului de schimb, întrucât acestea au mai multe oportunități de a se proteja împotriva riscului valutar ⁽²⁾. Prin urmare, această analiză vizează țările cu o pondere semnificativă a împrumuturilor în monedă străină acordate gospodăriilor ⁽³⁾.

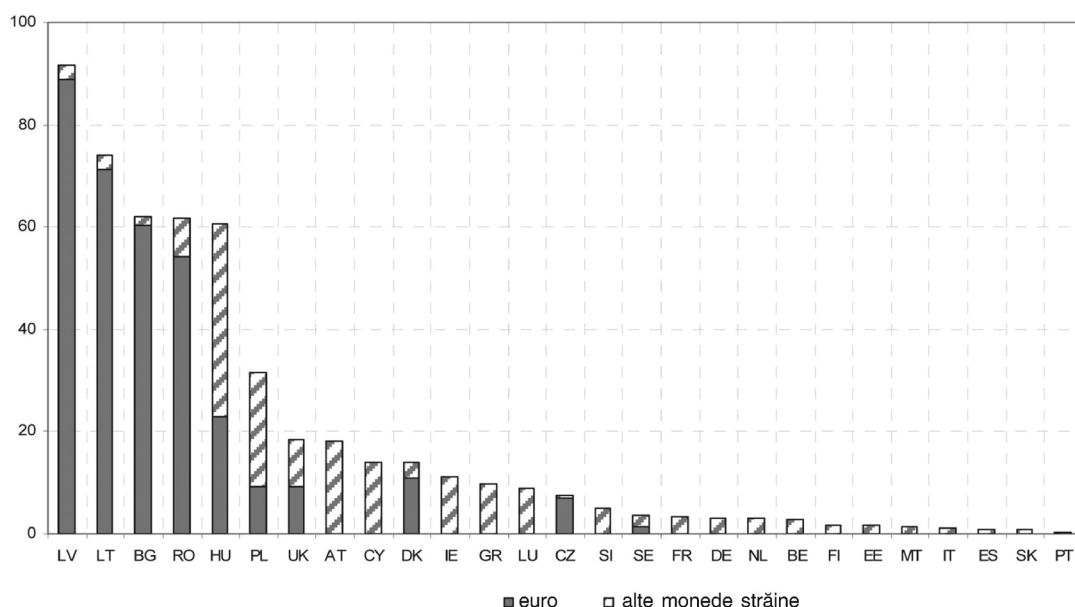
Structura pe valute a acordării de împrumuturi în monedă străină diferă, de asemenea, de la un stat membru la altul (**Graficul 2**). În majoritatea țărilor analizate (Bulgaria, Letonia, Lituania și România), împrumuturile în monedă străină au fost acordate preponderent în euro, ceea ce pare o opțiune firească, date fiind statutul acestor țări de state membre ale UE și, în special, regimurile de curs de schimb legate la euro. Pe de altă parte, în unele țări (de exemplu, Ungaria, Austria și Polonia), rolul predominant a venitului altor valute, îndeosebi francului elvețian.

⁽²⁾ Acoperirea față de riscul valutar poate avea mai multe forme, inclusiv acoperirea naturală, atunci când o gospodărie/societate nefinanciară realizează venituri în monedă străină (de exemplu, remiteri/încasări la export), și acoperirea financiară, care presupune existența unui contract cu o instituție financiară. Aceasta din urmă este considerată adesea ca nefiind disponibilă gospodăriilor și unor IMM-uri, în principal din cauza costurilor relativ ridicate. Cel mai probabil, includerea societăților nefinanciare neacoperite față de riscuri – pentru care nu există date disponibile – nu ar afecta eșantionul țărilor analizate în prezenta anexă.

⁽³⁾ Bulgaria, Letonia, Lituania, Ungaria, Austria, Polonia și România.

Graficul 2

Împrumuturile în monedă străină acordate sectorului privat, altul decât instituțiile financiare monetare (excepționând administrațiile publice) (*), în Uniunea Europeană



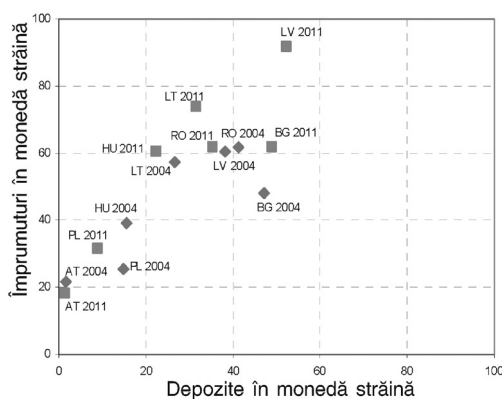
Sursa: Statisticile BCE privind PB și calcule proprii.

Notă: Acest grafic prezintă împrumuturile în monedă străină acordate de instituțiile financiare monetare contrapărților rezidente, pe valute, ca pondere în totalul împrumuturilor. Datele se referă la luna aprilie 2011.

Câteva trăsături comune pot fi identificate în cazul țărilor cu o pondere mai mare a împrumuturilor în monedă străină acordate unor împrumutați neacoperiți față de riscuri (aproximate prin volumul împrumuturilor acordate gospodăriilor). În primul rând, **ponderea acordării de împrumuturi în monedă străină a crescut începând cu luna decembrie 2004** în toate țările (Graficul 3), cu excepția Austriei. Totodată, ponderea depozitelor în monedă străină deținute de sectorul privat nefinanciar în aceste țări a crescut ușor sau, în unele cazuri, s-a redus (cu excepția Letoniei, unde depozitele în monedă străină au consemnat o creștere semnificativă). Aceste evoluții asimetrice în favoarea acordării de împrumuturi în monedă străină ar putea indica necorelări tot mai pronunțate ale structurii pe valute la nivelul bilanțurilor societăților din sectorul privat nefinanciar. De asemenea, acestea sugerează, în mod indirect, existența unor factori care stimulează acordarea de împrumuturi în monedă străină în statele membre. În unele dintre acestea, ponderea împrumuturilor în monedă străină acordate sectorului privat nefinanciar a continuat să se majoreze și după ce statele membre au fost afectate de criza economică și financiară globală, în timp ce în altele aceasta s-a menținut relativ neschimbată. În mai multe țări, creșterea s-a produs în contextul scăderii cererii de credite.

Graficul 3

Ponderile împrumuturilor și depozitelor în monedă străină într-o serie de state membre



Sursa: Statisticile BCE privind PB și calcule proprii.

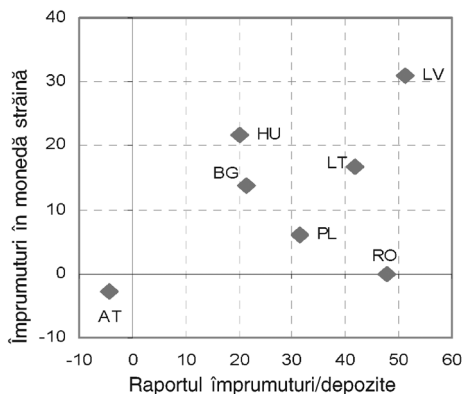
Notă: Acest grafic prezintă împrumuturile în monedă străină acordate non-IFM rezidente și depozitele non-IFM rezidente, excepționând administrațiile publice, ca pondere în totalul împrumuturilor și totalul depozitelor. Variațiile se referă la perioada decembrie 2004 – aprilie 2011.

(*) Sectorul privat, altul decât instituțiile financiare monetare (excepționând administrațiile publice), cuprinde următoarele sectoare: societățile nefinanciare, auxiliarii financiari, alți intermediari financiari, societățile de asigurări și fondurile de pensii, gospodăriile populației și instituțiile fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor.

Pentru identificarea surselor de finanțare a creșterii creditelor în aceste țări, raportul împrumuturi/depozite poate fi utilizat ca indicator brut al surselor de finanțare disponibile pe plan intern. În schimb, majorarea semnificativă consemnată de raportul împrumuturi/depozite indică dependența puternică a acestor economii de capitalul străin pentru finanțarea împrumuturilor (**Graficul 4**). În unele țări ECE, capitalul străin a fost alocat în principal prin intermediul împrumuturilor contractate de la societățile-mamă ale instituțiilor financiare de credit ⁽⁵⁾ care funcționează în aceste țări și, de asemenea, prin accesul la piețele monetare interbancare externe.

Graficul 4

Ponderea împrumuturilor în monedă străină și raportul împrumuturi/depozite într-o serie de state membre



Sursa: Statisticile BCE privind PB și calcule proprii.

Notă: Graficul prezintă diferențele între procentaje, exprimate în puncte procentuale (p.p.). Raportul împrumuturi/depozite se referă la toate valutele la un loc. Sectorul contraparte pentru împrumuturi și depozite este întotdeauna sectorul non-IFM rezidente, exceptând administrațiile publice. Variațiile se referă la perioada decembrie 2004-aprilie 2011.

I.2. Factorii determinanți ai creșterii acordării de împrumuturi în monedă străină

Există mai mulți factori care stimulează acordarea de împrumuturi în monedă străină, atât pe partea ofertei, cât și pe partea cererii. Pe partea ofertei, creșterea rapidă a acordării de împrumuturi în monedă străină în țările ECE a fost, în mare măsură, consecința accesului facil la finanțare interbancară (susținut de condițiile favorabile de lichiditate pe piețele internaționale și de finanțarea acordată de băncile-mamă străine). Pe partea cererii, diferențialele de dobândă par să fi avut un rol major. Chiar dacă pot fi identificate motive comune, este posibil ca importanța acestora să difere de la o țară la alta.

Făcând abstracție de existența a numeroși factori specifici pe partea cererii și ofertei, expansiunea acordării de împrumuturi în monedă străină în unele economii din ECE se înscrie în contextul mai larg al cererii finanțate în monedă străină și/sau al bulelor speculative în domeniul prețurilor activelor. În plus, majoritatea statelor membre în care acordarea de împrumuturi în monedă străină deține o pondere semnificativă sunt economii convergente, care au adesea un potențial semnificativ de recuperare. Procesul de convergență reală în aceste țări a avut la bază, în mare măsură, intrările de capital străin, întrucât economisirea internă a fost insuficientă.

I.2.1. Factorii legați de ofertă

I.2.1.1. Finanțarea internațională și finanțarea internă

În țările ECE menționate, împrumuturile în monedă străină au fost finanțate, în mare măsură, prin împrumuturi transfrontaliere, sub forma unor linii de credit acordate de instituții-mamă având reședința în celelalte țări ale Uniunii Europene. Alte instituții de credit cu un volum semnificativ de depozite stabile în monedă națională au recurs la piețele de swap valutar.

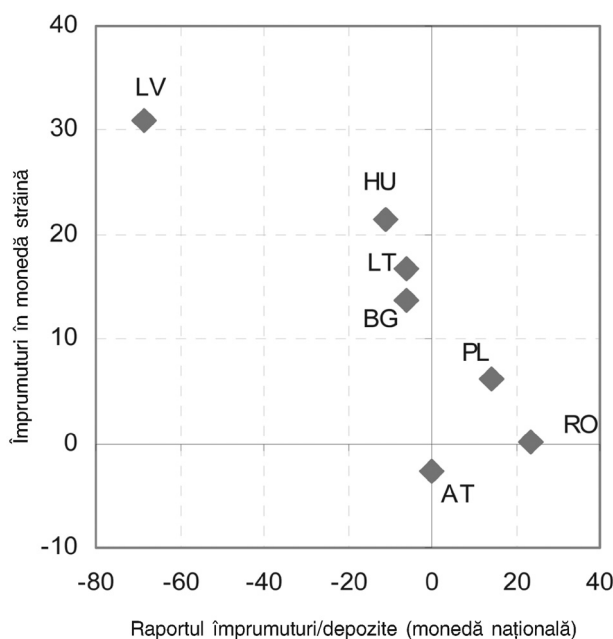
În toate cazurile în care a existat un deficit de surse de finanțare internă, instituțiile s-au bazat pe finanțare externă ⁽⁶⁾ (**Graficul 5**). Este posibil ca stadiul mai redus de dezvoltare a piețelor naționale de capital din țările ECE – comparativ cu primele țări din zona euro – să fi avut, de asemenea, un rol. Mai exact, s-ar putea ca deficitul relativ de instrumente de îndatorare în monedă națională cu scadență mai îndelungată – care ar putea servi drept referință de preț sau ar putea fi utilizate pentru obținerea de fonduri pe termen lung – să fi descurajat instituțiile să acorde împrumuturi în monedă națională pe termen lung. Costurile ridicate de securitizare pentru instrumentele în monedă națională au reprezentat un alt factor care a contribuit la obținerea de către bănci de fonduri pentru împrumuturi ipotecare în monedă străină.

⁽⁵⁾ În continuare, termenii „instituții”, „instituții financiare de credit” și „instituții financiare” pot fi utilizați în mod alternativ și se referă la toate instituțiile financiare care pot acorda credite: în principal băncile, dar și orice alte instituții nebancale care pot acorda credite.

⁽⁶⁾ În Ungaria și România, această finanțare a reprezentat aproximativ 50-70 % din totalul pasivelor externe ale sectorului bancar. Pentru mai multe detalii, a se vedea Walko, Z., „The refinancing structure of banks in selected CESEE countries”, *Financial Stability Report*, nr. 16, Oesterreichische Nationalbank, noiembrie 2008.

Graficul 5

Împrumuturile în monedă străină și raportul împrumuturi/depozite (monedă națională) într-o serie de state membre



Sursa: Statisticile BCE privind PB și calcule proprii.

Notă: Graficul prezintă diferențele între procentaje, în p.p., în perioada decembrie 2004-aprilie 2011.

De asemenea, finanțarea în cadrul unui grup financiar internațional a constituit o sursă relativ mai ieftină de finanțare comparativ cu cele disponibile băncilor locale din afara acestor grupuri. Aceasta a consolidat în continuare alți factori de promovare a acordării de împrumuturi în monedă străină, cum ar fi diferențialele de dobândă și marjele de profit.

Datorită disponibilității împrumuturilor în monedă străină și prin transferarea riscului valutar asupra împrumutaților, instituțiile au putut oferi produse de împrumut cu dobânzi semnificativ inferioare celor bonificate la împrumuturile în monedă națională. În unele țări (de exemplu, Bulgaria, Letonia), care au o pondere ridicată a depozitelor în monedă străină, instituțiile ar fi putut fi încurajate să acorde împrumuturi în monedă străină prin existența accesului la finanțare internă semnificativă și stabilă în monedă străină (predominant în euro). În plus, regimurile de curs de schimb fix sau ancorat au eliminat costurile aferente acoperirii riscului valutar⁽⁷⁾.

I.2.1.2. Prezența în creștere a grupurilor străine în țările ECE

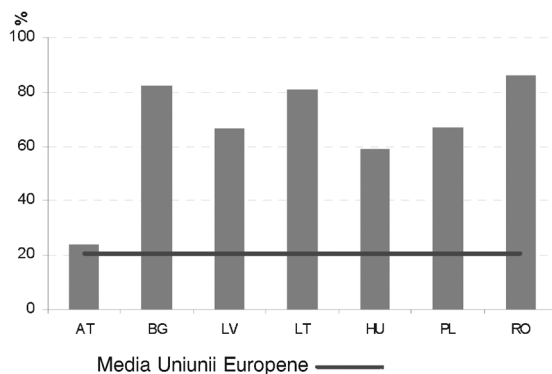
Expansiunea împrumuturilor a fost facilitată de integrarea piețelor financiare europene, datorată, printre altele, intrării pe piață sau intensificării activității instituțiilor financiare străine deja prezente în sistemele financiare ale acestor economii.

Cu excepția Austriei, ponderea activelor deținute de băncile străine în totalul activelor din sectorul bancar ale celor șapte țări care fac obiectul părții analitice a prezentei anexe se apropie de sau depășește 60 % (Graficul 6). Implicarea instituțiilor-mamă în finanțarea în monedă străină a filialelor a fost, în mare măsură, motivată de profitabilitatea mai ridicată a activităților de creditare în economiile aflate într-un proces de recuperare a decalajelor și de obținerea unor cote de piață mai mari în țările respective. O pondere importantă a băncilor cu capital străin în sectoarele financiare interne ale țărilor ECE a creat astfel un canal suplimentar al intrărilor de capital, orientat în principal către piețele creditorilor.

⁽⁷⁾ Acest lucru s-a întâmplat în Bulgaria, Letonia și Lituania, care au consiliile monetare sau care și-au ancorat monedele naționale la euro.

Graficul 6

Ponderea activelor deținute de filiale și sucursale ale unor bănci cu capital străin în totalul sectorului bancar (%)



Sursa: Date bancare consolidate (BCE) pentru luna iunie 2010.

I.2.1.3. Presiunile concurențiale

Ponderea semnificativă a băncilor cu capital străin în sectorul financiar al țărilor ECE, precum și potențialul considerabil de creștere al acestora au contribuit la acumularea unor presiuni concurențiale pe piețele creditelor, în principal pe piața creditului ipotecar⁽⁸⁾. Ca o consecință a concurenței sporite, instituțiile și-au lărgit gama de produse, oferind împrumuturi ipotecare în monedă străină, care le-au permis să pună la dispoziția gospodăriilor credite mai ieftine. Încercarea de a oferi produse cu rate mai scăzute ale dobânzilor a fost, de asemenea, unul dintre factorii aflați la baza expansiunii împrumuturilor în franci elvețieni în unele dintre țările ECE și în Austria. Băncile care acordau împrumuturi în franci elvețieni și în yeni japonezi puteau concura pentru o cotă de piață oferind costuri asociate rambursării datoriei mai scăzute decât băncile care acordau împrumuturi în euro.

Impactul presiunilor concurențiale a fost bidimensional. Pe de o parte, într-un mediu concurențial, instituțiile mai conservatoare au fost „forțate” să pătrundă pe piața împrumuturilor în monedă străină pentru a nu-și pierde cota de piață, ceea ce ar fi putut coincide cu o relaxare a standardelor de creditare. Pe de altă parte, ca urmare a diferențialelor de dobândă semnificative, instituțiile au putut, de asemenea, stabili comisioane și marje de profit mai ridicate comparativ cu împrumuturile în monedă națională și, prin urmare, și-au putut îmbunătăți rezultatele financiare (ceea ce a accentuat, de asemenea, presiunile concurențiale asupra băncilor care nu ofereau împrumuturi în monedă străină). În cazul împrumuturilor indexate la cursul de schimb al unei valute, instituțiile au realizat profituri suplimentare din spread-urile cursurilor de schimb atunci când au convertit ratele împrumuturilor din/în monedă națională.

I.2.2. Factorii legați de cerere

I.2.2.1. Diferențialele de dobândă

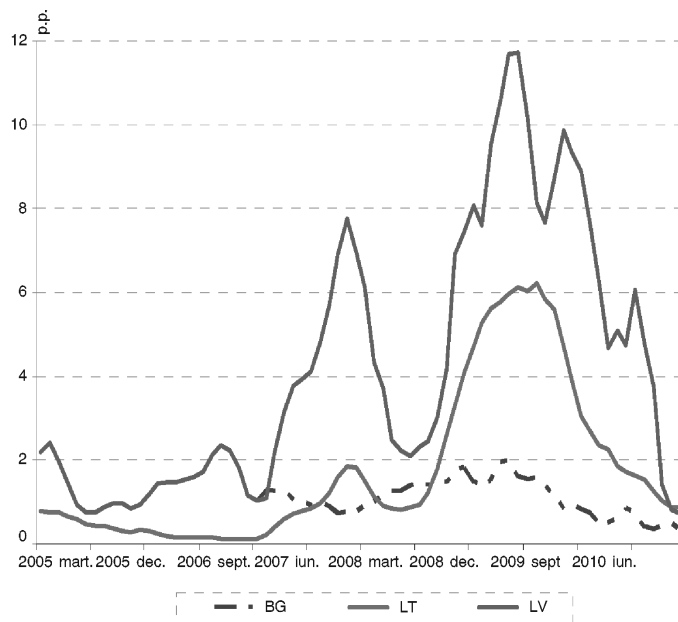
Diferențialele de dobândă între țările analizate și principalele economii avansate din Europa au reprezentat motorul central al cererii puternice de împrumuturi în monedă străină în țările ECE și în Austria (**Graficul 7**, **Graficul 8** și **Graficul 9**). Împrumuturile în monedă străină au devenit deosebit de atractive pe segmentul împrumuturilor pe termen lung (de exemplu, împrumuturi ipotecare), în cazul cărora efectele diferențialului de dobândă asupra rambursărilor lunare inițiale sunt mai ample decât în cazul împrumuturilor cu scadențe pe termen scurt. În cazul regimurilor de curs de schimb fix, împrumuturile în monedă străină au tins să fie mai ieftine datorită unor factori diverși, inclusiv datorită primelor de risc mai scăzute (de exemplu, pentru riscul de credit sau de lichiditate).

⁽⁸⁾ Această preferință s-a manifestat din următoarele motive: costurile de inițiere a împrumuturilor ipotecare sunt relativ scăzute, s-a stabilit o relație pe termen lung cu clienții [posibilități de vânzare încrucișată (*cross-selling*)], iar împrumuturile ipotecare sunt, în general, de mare valoare și au scadențe îndelungate, facilitând, prin urmare, o creștere rapidă a activelor băncilor. În plus, instituțiile au favorizat împrumuturile ipotecare, întrucât acestea erau percepute ca fiind mai puțin riscante decât alte tipuri de împrumuturi, datorită garantării acestora.

Diferențialele de dobândă pentru împrumuturile acordate gospodăriilor în monedă națională și în euro (p.p.)

Graficul 7

Țări cu cursuri de schimb fixe și ancorate

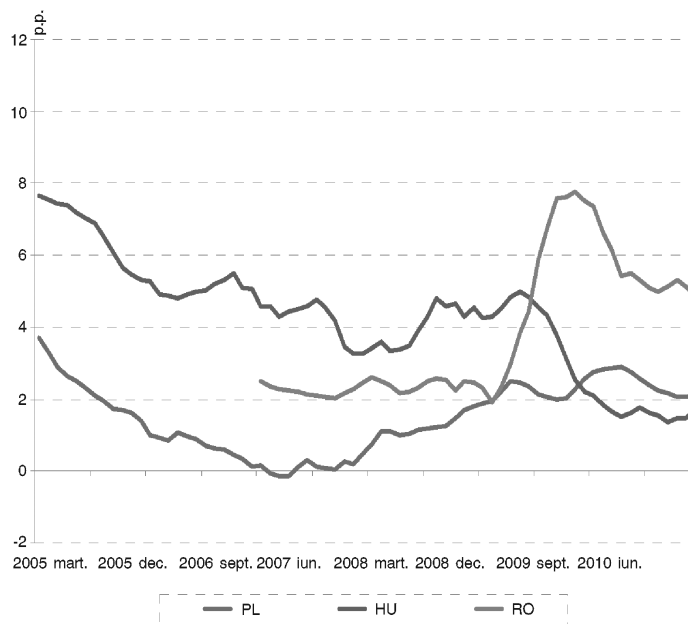


Sursa: BCE și calcule proprii.

Notă: Aceste date se referă la ratele anualizate ale dobânzilor convenite la noile împrumuturi imobiliare, cu excepția împrumuturilor reînnoibile automat (*revolving*), a creditelor acordate pe descoperit de cont (*overdrafts*) și a creanțelor aferente cardurilor de credit extinse și de oportunitate. Ratele dobânzilor sunt variabile, iar perioadele de revizuire a acestora sunt de cel mult un an.

Graficul 8

Țări cu cursuri de schimb flotante

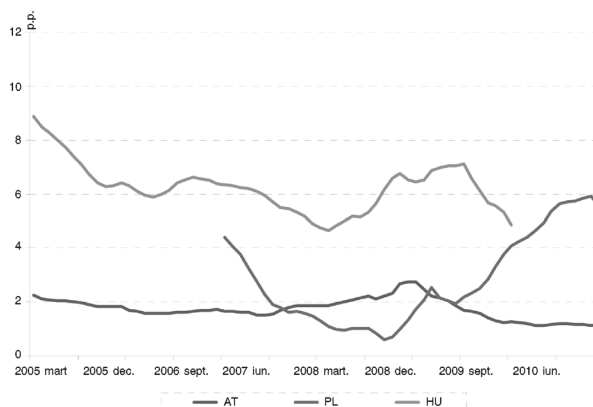


Sursa: BCE și calcule proprii.

Notă: Aceste date se referă la ratele anualizate ale dobânzilor convenite la noile împrumuturi imobiliare, cu excepția împrumuturilor reînnoibile automat (*revolving*), a creditelor acordate pe descoperit de cont (*overdrafts*) și a creanțelor aferente cardurilor de credit extinse și de oportunitate. Ratele dobânzilor sunt variabile, iar perioadele de revizuire a acestora sunt de cel mult un an.

Graficul 9

Diferențialele de dobândă pentru împrumuturile în monedă națională și în franci elvețieni în Ungaria, Austria și Polonia (în p.p.)



Sursa: BCE, BCN și calcule proprii.

Notă: Datele referitoare la Ungaria sunt disponibile numai până în luna martie 2010, având în vedere faptul că, după această dată, produsele exprimate în franci elvețieni nu au mai fost disponibile. Datele referitoare la Polonia sunt disponibile începând cu luna ianuarie 2007. În cazul Ungariei, datele se referă la rata medie lunară a dobânzii convenite la împrumuturile imobiliare și de consum în franci elvețieni acordate gospodăriilor, ponderată cu volumul împrumuturilor noi. Rata este variabilă, cu o perioadă de revizuire de cel mult un an. În cazul Austriei, datele se referă la rata anualizată a dobânzii convenite la toate împrumuturile noi în franci elvețieni acordate gospodăriilor și societăților nefinanciare. În cazul Poloniei, datele se referă la rata medie a dobânzii la împrumuturile imobiliare noi.

I.2.2.2. Percepția riscului valutar și anticipațiile privind adoptarea euro

Faptul că, în economiile care funcționează pe baza unor regimuri de curs de schimb fix, acordarea de împrumuturi în euro a atins cele mai ridicate niveluri s-ar putea datora mai multor factori, inclusiv primelor de lichiditate mai scăzute la instrumentele de îndatorare în euro și riscului valutar perceput scăzut, care ar fi putut motiva o cerere mai mare de împrumuturi în euro în aceste țări. Este posibil ca unii împrumutați să nu fi fost conștienți de riscurile pe care și le-au asumat contractând un împrumut în monedă străină. Chiar și cei care au fost informați s-ar putea să fi optat pentru poziții în monedă străină neacoperite față de riscuri, întrucât au presupus că acestea erau implicit garantate de regimul valutar existent. Într-o anumită măsură, aceste ipoteze par să fi fost confirmate în perioada crizei recente, mai ales în economiile din ECE care au consiliu valutar sau regimuri de curs de schimb ancorat, deoarece acestea nu și-au devalorizat monedele, în pofida faptului că, în Letonia, menținerea ancorării a necesitat un program susținut de Uniunea Europeană și Fondul Monetar Internațional (FMI), în principal ca urmare a aplicării unor politici fiscale prociclice și a restrângerii volumului de lichiditate pe piețele financiare internaționale.

Este posibil ca evoluțiile cursului de schimb să fi susținut cererea de împrumuturi în monedă străină și în unele țări cu regimuri de curs de schimb flotant⁽⁹⁾. În Austria, volatilitatea istorică scăzută euro/franc elvețian a contribuit la perceperea unui risc valutar scăzut. În economiile din ECE care au cursuri de schimb flotante, împrumutații au fost atrași de împrumuturile în monedă străină ca urmare a aprecierii prelungite a cursului de schimb nominal și a anticipațiilor privind o nouă apreciere a acestora. Așteptările împrumutaților au fost, într-o anumită măsură, profeții autoîmplinite⁽¹⁰⁾. Aprecieria a exacerbat dezechilibrele externe care s-au acumulat în urma expansiunii puternice a cererii interne.

Este posibil ca riscurile percepute ale acordării și contractării de împrumuturi în euro în unele dintre aceste țări să fi fost influențate de anticipațiile privind adoptarea euro în viitorul apropiat. Aceste anticipații au susținut atât ipoteza unui risc valutar „zero” în cazul țărilor cu regimuri de curs de schimb fix/ancorat, cât și pe cea a trendului susținut de apreciere a cursului de schimb nominal în cazul țărilor cu regimuri de curs de schimb flotant.

II. RISCURI GENERATE DE ACORDAREA DE ÎMPRUMUTURI ÎN MONEDĂ STRĂINĂ

Deși prezenta secțiune se concentrează asupra principalelor riscuri generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină, este recunoscut faptul că aceasta are și avantaje, datorate atât integrării financiare, cât și unor niveluri sustenabile ale acordării de împrumuturi în monedă străină.

II.1. Riscul de credit influențat de variațiile cursurilor de schimb și ale ratelor dobânzilor la împrumuturile în monedă străină

Băncile care acordă împrumuturi în monedă străină sunt expuse unui risc valutar indirect (ca parte componentă a riscului de credit) ca urmare a necorelărilor structurii pe valute din bilanțurile clienților acestora. O depreciere semnificativă

⁽⁹⁾ O analiză a diferitelor studii privind împrumuturile în monedă străină a relevat că, în afară de depozitele în monedă străină, cursul de schimb real și volatilitatea inflației, volatilitatea valutară este cel mai puternic determinant al acordării de împrumuturi în monedă străină: a se vedea Hake, M., *Determinants of foreign currency loans in CESEE countries: a meta-analysis*, prezentare susținută la cea de-a 69-a ediție a *East Jour Fixe*, Oesterreichische Nationalbank, iunie 2011.

⁽¹⁰⁾ Împrumuturile au fost în principal exprimate în sau indexate cu o monedă străină, iar finanțarea a fost în (sau a fost convertită în) monedă străină, dar împrumutații au primit împrumuturi în monedă națională, ceea ce înseamnă că instituțiile au vândut fonduri în monedă străină, provenite de la societăți-mamă ori de pe piețele interbancare sau obținute în cadrul unor contracte de swap, pe piața spot, exercitând presiuni în sensul aprecierii monedelor naționale.

a monedei naționale înseamnă o creștere a valorii în monedă națională a soldului datoriei (dar și în raport cu valoarea garanției), precum și a fluxului plăților destinate rambursării datoriei. În consecință, capacitatea împrumutaților interni neacoperiți față de riscuri de a rambursa datoria se deteriorează, conducând la înrăutățirea semnificativă a situației financiare a sectorului privat. Reducerea capacității împrumutaților de a acoperi rambursarea datoriei⁽¹⁾ și o rată mai scăzută de recuperare a împrumuturilor afectează calitatea portofoliului de împrumuturi, determină o creștere a pierderilor din împrumuturi ale băncilor și exercită presiuni asupra câștigurilor și amortizoarelor de capital. Deși nu se precizează în scenariul exercițiului de *stress test* desfășurat la nivelul băncilor din Uniunea Europeană de Autoritatea Bancară Europeană, aceasta din urmă a subliniat în raportul său că, în unele state membre, principalul risc ar putea fi o evoluție nefavorabilă a valurilor, asociată cu efecte asupra împrumuturilor în monedă străină⁽²⁾.

Este dificilă calcularea exactă a riscului valutar (și de dobândă) pe care îl prezintă împrumuturile în monedă străină. Metodele tradiționale de calculare a riscului nu iau în considerare faptul că împrumuturile bancare în monedă străină acordate unor împrumutați neacoperiți față de riscuri combină riscul de credit și riscul de piață într-un mod foarte neliniar⁽³⁾. Literatura de specialitate prezintă modul în care abordările standard privind gestionarea riscurilor care tratează separat diferite tipuri de riscuri pot conduce la o subestimare semnificativă a riscurilor totale implicate. Prin simpla însumare a componentelor riscului de nerambursare a datoriilor și riscului valutar măsurate separat se subestimează nivelul actual de risc de câteva ori.

În fine, profilul riscului de dobândă al împrumuturilor în monedă străină diferă de cel al împrumuturilor în monedă națională. Acest lucru poate fi în detrimentul calității împrumuturilor în monedă străină, în cazul în care ciclurile ratelor dobânzilor împrumuturilor în monedă străină diferă de cel al economiei naționale. Cu toate acestea, gradul de risc valutar și de dobândă diferă semnificativ în funcție de perechea de valute, precum și în funcție de regimurile de evaluare a prețului împrumuturilor care predomină în fiecare țară.

În țările cu regimuri de curs de schimb fix/ancorat, riscul valutar al împrumuturilor în monedă străină nu s-a materializat în perioada crizei, întrucât monedele naționale nu s-au devalorizat, rămânând ancorate la euro. În consecință, împrumutații în monedă străină nu au avut de suferit din cauza devalorizării monedelor, ci au beneficiat de reducerile ratelor dobânzilor în euro.

În cazul țărilor cu cursuri de schimb flotante, impactul deprecierei monedei naționale a depins cu precădere de regimurile de evaluare a prețului utilizate de băncile care au acordat diferite tipuri de împrumuturi. Întrucât în unele țări (de exemplu, Austria, Polonia și România), ratele dobânzilor la împrumuturile ipotecare în monedă străină sunt corelate în mod explicit cu ratele dobânzilor de pe piață, efectele negative ale deprecierei monedei naționale au fost, în mare măsură, compensate de reducerea ratelor dobânzilor în euro și în franci elvețieni. Cu toate acestea, ar trebui subliniat că interacțiunea descrisă între variațiile cursului de schimb al monedei naționale și ratele dobânzilor la împrumuturile în monedă străină a fost rezultatul unei situații specifice în economiile dezvoltate și pe piețele financiare mondiale în perioada crizei. În cazul deprecierei monedei naționale, combinată cu majorarea ratelor dobânzilor la împrumuturile în monedă străină, țările cu cursuri de schimb flotante s-ar fi confruntat cu o intensificare a riscului de nerambursare a datoriilor de către împrumutați, indiferent de regimul de evaluare a prețului creditelor.

Pe de altă parte, materializarea riscului valutar a fost amplificată de majorarea ratelor dobânzilor la împrumuturile în monedă străină în Ungaria (șocuri simultane privind cursurile de schimb și ratele dobânzilor). Regimul de evaluare a prețului creditelor aplicat de băncile din Ungaria le permite acestora să stabilească unilateral rata dobânzii practică la împrumuturile acordate persoanelor fizice și să nu ia în considerare variațiile ratelor dobânzilor la împrumuturile în monedă străină. În consecință, povara cheltuielilor cu dobânzile la împrumuturile acordate persoanelor fizice în monedă străină din Ungaria a crescut în ultimii doi-trei ani, intensificând efectul negativ al deprecierei semnificative a forintului maghiar față de francul elvețian.

În unele țări, împrumuturile în monedă străină înregistrează ponderi mai semnificative ale împrumuturilor neperformante și niveluri mai ridicate de restructurare a împrumuturilor (de exemplu, în Ungaria și România). La această concluzie se ajunge când se ia în considerare volumul împrumuturilor dintr-o anumită perioadă, respectiv, în general, împrumutații care au contractat un împrumut ipotecar în monedă străină la un curs de schimb mai favorabil tind să aibă rate mai mari de nerambursare a datoriilor. Acest lucru demonstrează în continuare că, foarte probabil, cel puțin unii dintre împrumutați nu sunt conștienți de riscurile pe care și le asumă atunci când contractează un împrumut în monedă străină.

În alte țări, cum ar fi Polonia, datele sugerează că împrumuturile în monedă străină tind să aibă rezultate mai bune decât împrumuturile în monedă națională. Totuși, acest lucru nu poate fi explicat numai prin situația financiară mai bună a clienților care contractează împrumuturi în monedă străină. De fapt, acesta este rezultatul unei practici bancare, care constă în a transforma împrumuturile în monedă străină în împrumuturi în monedă națională atunci când sunt pe punctul de a intra într-o situație de nerambursare sau de a fi restructurate, precum și al intervențiilor autorităților care au limitat accesul la împrumuturi în monedă străină la cei mai buni împrumutați.

Calitatea creditelor depinde, de asemenea, de tipul împrumuturilor, împrumuturile de consum având, în mod normal, un grad de risc mai ridicat decât cele ipotecare (sau alte împrumuturi garantate).

⁽¹⁾ Deprecierea monedei naționale ar putea chiar reduce disponibilitatea împrumutului de a rambursa valoarea împrumutului, deoarece, de exemplu, aceasta depășește valoarea garanției. Totuși, acest mecanism predomină mai mult pe piețe (de exemplu, pe un segment important al pieței împrumuturilor ipotecare rezidențiale din Statele Unite) unde băncile își limitează eforturile de recuperare a împrumutului la încasarea garanției și nu încearcă să obțină rambursarea împrumutului din alte venituri și active ale împrumutului.

⁽²⁾ A se vedea *2011 EU-wide stress test aggregate report*, Autoritatea Bancară Europeană, 15 iulie 2011, p. 28.

⁽³⁾ Acest aspect a fost investigat într-un studiu coordonat de Oesterreichische Nationalbank și realizat în cadrul Grupului de lucru pentru cercetare al Comitetului de la Basel. A se vedea Breuer, T., Jandacka, M., Rheinberger, K. și Summer, M., „Does adding up of economic capital for market- and credit risk amount to conservative risk assessment?”, *Journal of Banking and Finance*, Volume 34(4), 2010, pp. 703-712.

Pe ansamblu, datele demonstrează că riscul de credit s-a materializat efectiv, în special în ultimii doi ani, deși într-o proporție diferită în fiecare dintre țările analizate. Efectele cursurilor de schimb și ale ratelor dobânzilor la împrumuturile în monedă străină asupra calității creditelor sunt totuși dificil de identificat. Acest lucru se datorează mai multor factori, dar, în special, unor factori precum: (i) calitatea creditelor depinde și de alte condiții economice, cum ar fi nivelurile șomajului, precum și de evoluția structurii pe scadențe a portofoliului; (ii) majoritatea țărilor afectate au abordat fenomenul prin implementarea unor măsuri care au influențat caracteristicile portofoliului de împrumuturi în monedă străină; și (iii) constrângerile referitoare la date.

II.2. Riscurile de finanțare și de lichiditate

În anumite țări ECE, riscurile de finanțare și riscurile de lichiditate, legate, de obicei, de activitatea de acordare a împrumuturilor de către bănci, sunt mai mari din cauza preponderenței acordării de împrumuturi în monedă străină. În aceste țări, riscurile de finanțare au crescut, deoarece băncile s-au finanțat din ce în ce mai mult de pe piețele interbancare, precum și de la instituțiile-mamă, și nu din depozitele persoanelor fizice. Acest lucru a sporit, în mod considerabil, dependența băncilor locale de fondurile externe și vulnerabilitățile externe ale unora dintre țări. În special, dependența unora dintre băncile din țările ECE de finanțarea intragrup poate genera riscuri semnificative atunci când băncile-mamă au sediul în țări cu vulnerabilități fiscale persistente. Riscul suveran în țările de origine poate acționa ca un canal de contagiune prin intermediul disponibilității și al costurilor de finanțare a filialelor și a sucursalelor din țările ECE suportate de băncile-mamă. Prin urmare, planificarea prudentă (de exemplu, sub forma unor planuri de finanțare) este necesară pentru a limita eventuala contagiune a țărilor gazdă.

Cu toate acestea, în ultimii doi-trei ani, aceste riscuri asociate finanțării nu s-au materializat, iar instituțiile-mamă și-au respectat angajamentele asumate față de propriile filiale privind furnizarea și reînnoirea fondurilor necesare. Cooperarea dintre autoritățile europene și instituțiile-mamă a contribuit, de asemenea, la prevenirea materializării acestui tip de risc de finanțare (de exemplu, Inițiativa de la Viena, a se vedea **Caseta 3**). Totuși, acest tip de risc există în continuare, reflectând, printre altele, o concentrare a surselor de finanțare. În plus, costurile de finanțare pot varia în funcție de modificările la nivelul percepției riscurilor. În cazul instituțiilor de credit fără o societate-mamă, riscul de concentrare poate să nu fie atât de relevant, deși este posibil ca alte aspecte legate de riscurile de finanțare interbancară să fie mai semnificative.

Pe de altă parte, în unele țări (în special, în Ungaria și Polonia) a apărut o nouă sursă de risc de lichiditate asociat finanțării, în condițiile în care băncile au început să utilizeze depozitele în monedă națională pentru a finanța împrumuturile în valută prin intermediul pieței swap. Pentru a nu avea o poziție deschisă în valută, băncile locale au recurs la conversia propriilor depozite în monedă națională în fonduri în valută, expunându-se, de multe ori, pentru o perioadă scurtă de timp riscului de refinanțare. Atunci când s-a declanșat criza financiară pe piețele de obligațiuni și swap, iar piețele respective „au secat”, băncile au avut dificultăți în a-și reînnoi swapurile în valută pe termen scurt. De asemenea, din cauza deprecierei monedelor naționale, băncile autohtone au fost obligate să răspundă unor apeluri în marjă (cerințe de depozitare) mai mari la propriile operațiuni de swap, fapt ce a condus la creșterea necesarului acestora de lichiditate în valută. Consecințele acestui risc de finanțare a lichidității, generat de expunerile la piața swap, au fost atenuate de băncile centrale, care au introdus linii de swap și facilități de creditare cu scopul de a furniza lichiditate în valută, în situații de urgență, băncilor locale, precum și prin furnizarea de swapuri valutare filialelor de către băncile-mamă. În unele cazuri, a fost nevoie ca acțiunile băncilor centrale să fie sprijinite prin împrumuturi, linii de credit și de swap de la FMI, BCE și Banca Națională a Elveției.

Totuși, trebuie subliniate din nou diferențele existente între țări, în măsura în care sursele de finanțare ale acestora au variat. În cazul economiilor caracterizate printr-o pondere substanțială a depozitelor în valută și, în consecință, printr-o pondere mai mică a împrumuturilor în valută față de depozitele în valută, accesul la o bază de finanțare internă semnificativă și stabilă în valută ar fi putut însemna riscuri de finanțare mai puțin proeminente.

II.3. Creșterea excesivă a creditelor, evaluarea eronată a prețului riscurilor și eventualele bule speculative în domeniul prețurilor activelor

Acordarea de împrumuturi în monedă străină poate cauza vulnerabilități considerabile, stimulând creșterea excesivă a creditelor ⁽¹⁴⁾.

Creșterea excesivă a creditelor conduce adesea la bule speculative în domeniul prețurilor activelor, fapt care poate avea efecte nefavorabile asupra stabilității financiare, precum și asupra performanțelor economice pe ansamblu. În special, necorelările bilanțiere rezultate din acordarea excesivă de împrumuturi în monedă străină împrumutaților neacoperiți față de riscuri din sectorul privat nefinanciar pot conduce la o vulnerabilitate sporită la șocurile externe din direcția sectoarelor real și financiar. Aceste vulnerabilități pot fi deosebit de mari în cazul în care expansiunea creditelor este concentrată în sectorul imobiliar. Concentrarea excesivă a împrumuturilor bancare pe piața imobiliară poate facilita crearea unei bule speculative, întrucât cererea din ce în ce mai mare de imobile determină creșterea prețurilor proprietăților, fapt ce conduce

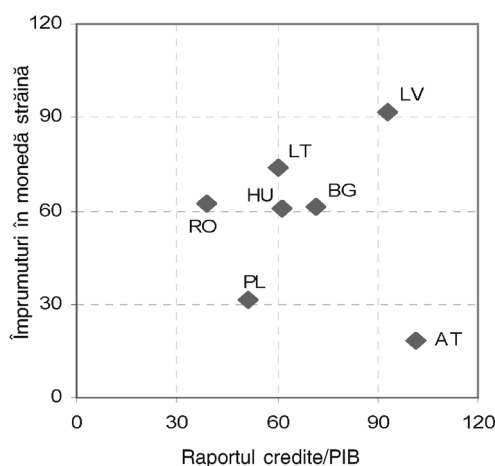
⁽¹⁴⁾ Conform FMI, un boom al creditelor este identificat în cazul în care expansiunea acestora depășește de 1,75 ori deviația standard a fluctuației medii a creditelor în jurul tendinței observate în cazul țării respective. A se vedea FMI, „Are credit booms in emerging markets a concern?”, *World Economic Outlook*, aprilie 2004, p. 151. Conform motivului care se află la baza acestei întrebări, presupunând că observațiile referitoare la expansiunea creditelor se bazează pe o distribuție normală, ar exista doar o probabilitate de 5 % ca acestea să depășească deviația standard de mai mult de 1,75 ori. A se vedea, de asemenea, Boissay și alții, „Is lending in central and eastern Europe developing too fast?”, proiect de raport preliminar, 31 octombrie 2005. Perioadele de expansiune puternică a creditelor sunt definite de FMI ca intervale de timp în care expansiunea medie reală a creditelor depășește 17 % în decurs de trei ani.

la o mai mare ofertă de împrumuturi, ca urmare a majorării valorilor garanțiilor, și sporește cererea, în perspectiva unei noi creșteri a prețurilor activelor. În cazul în care creditarea este finanțată prin intrări de capital, îndatorarea externă a țării crește, în timp ce potențialul său productiv consemnează o majorare marginală. Experiența anterioară, inclusiv cea a Irlandei, a Spaniei și a țărilor baltice, în perioada crizei financiare recente, arată că inversarea acestei interacțiuni auto-alimentate poate avea consecințe grave asupra stabilității financiare și macroeconomice.

Expansiunea rapidă a creditelor și împrumutarea în monedă străină par să fie strâns legate în noile state membre (NSM) ⁽¹⁵⁾, în special în țările în care datoria sectorului privat nefinanciar a crescut foarte repede în ultimii ani, potrivit celor constatate de Rosenberg și Tirpak ⁽¹⁶⁾. Studiul acestora concluzionează că, și în ipoteza unei tendințe ascendente a raportului dintre credite și produsul intern brut (PIB) ca urmare a adâncirii financiare, o serie de NSM au experimentat o creștere „excesivă” a creditelor, în sensul că expansiunea consemnată a creditelor este mai mare decât ar fi sugerat evoluția variabilelor macroeconomice. Țările care au înregistrat boomuri deosebit de puternice ale creditelor înainte de criza financiară mondială au avut, de asemenea, tendința de a avea o pondere mai mare a împrumuturilor în monedă străină (**Graficul 10**). Datele istorice indică faptul că o creștere a acordării de împrumuturi în monedă străină ar putea fi legată de boomul creditelor în NSM, finanțate prin intrări de capital străin. Expansiunea rapidă a creditelor în sectorul privat nefinanciar ar putea fi asociată cu o pondere tot mai mare a acordării de împrumuturi în monedă străină (**Graficul 11**). Deși prezența unei corelații nu implică o legătură de cauzalitate între acordarea de împrumuturi în monedă străină și boomul creditelor, similitudinea istorică a acestora ar trebui luată în considerare.

Graficul 10

Ponderea împrumuturilor în monedă străină și raportul credite/PIB într-o serie de state membre (%)

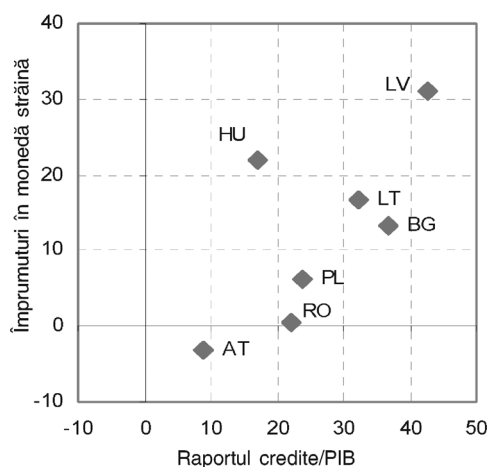


Sursa: BCN și institutele naționale de statistică.

Notă: Sectorul contraparte pentru împrumuturile în monedă străină și credite este sectorul non-IFM rezidente, exceptând administrațiile publice. Datele se referă la luna martie 2011.

Graficul 11

Diferențe în ponderea împrumuturilor în valută și în raportul credite/PIB într-o serie de state membre (p.p.)



Sursa: Statisticile BCE privind PB și calcule proprii.

Notă: Sectorul contraparte pentru împrumuturile în monedă străină și credite este sectorul non-IFM rezidente, exceptând administrațiile publice. Diferențele între procentaje se referă la perioada decembrie 2004-martie 2011.

⁽¹⁵⁾ Bulgaria, Republica Cehă, Estonia, Cipru, Letonia, Lituania, Ungaria, Malta, Polonia, România, Slovenia și Slovacia.

⁽¹⁶⁾ Rosenberg, C. și Tirpak, M. „Determinants of foreign currency borrowing in the new Member States of the EU”, *IMF Working Paper* nr. 8/173, iulie 2008.

Este posibil ca unul dintre factorii care au contribuit la intensificarea activității de acordare de împrumuturi în monedă străină să fi fost faptul că, înainte de criză, prețurile de transfer interne în cadrul unui grup financiar (și anume, între societatea-mamă și sucursală/filială) nu au reflectat în mod corespunzător riscurile inerente acordării de împrumuturi în monedă străină, mai precis riscul de schimb valutar, prima de risc de țară și riscul de finanțare. Dificultatea de a evalua în mod adecvat unele dintre aceste riscuri îngreunează estimarea corespunzătoare a costurilor aferente acordării de împrumuturi în monedă străină. De fapt, nivelurile consemnate ale acordării de împrumuturi în monedă străină ar fi putut fi un simptom al asumării unor riscuri mai mari.

În general, evaluarea eronată a prețului primelor de risc din perspectiva ofertei este, de asemenea, o caracteristică obișnuită pentru perioadele de boom. O reducere a primelor de risc, ca urmare a unei încrederi prea mari în ceea ce privește perspectivele creșterii economice și riscul de țară, poate contribui la diminuarea ratelor nominale ale dobânzilor la împrumuturile în monedă străină. Scăderea ratelor dobânzilor și relaxarea condițiilor de creditare influențează în mod semnificativ prețurile activelor – și, cel mai important, prețurile locuințelor. În consecință, există pericolul unei alocări distorsionate a resurselor și al apariției unor bule speculative în domeniul prețurilor activelor. Creșterea prețurilor în sectorul imobiliar, alături de relaxarea condițiilor de creditare și încurajarea speculațiilor, precum și a gradului de îndatorare au condus la creșterea puternică a prețurilor locuințelor într-o serie de țări.

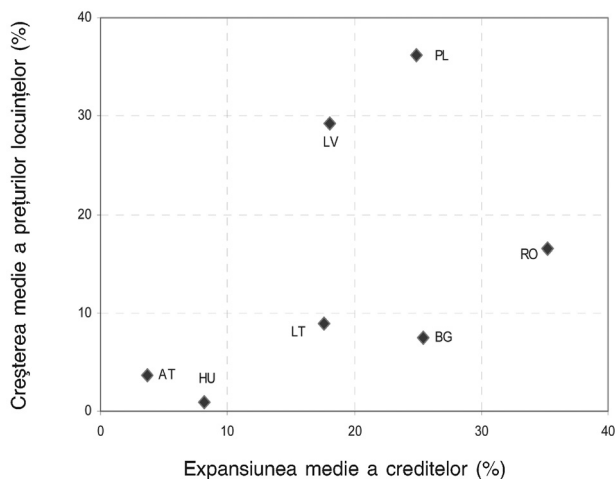
Întrucât împrumutarea în monedă străină presupune, de regulă, rate ale dobânzilor mai mici decât împrumutarea în monedă națională, acest lucru influențează rata reală a dobânzii percepută de către împrumutați. Atunci când contractează un împrumut în monedă străină, persoanele fizice utilizează adeseori rata anticipată a inflației măsurate prin prețurile de consum sau creșterea salariilor pe plan intern pentru a deflata ratele nominale ale dobânzilor aferente împrumuturilor în monedă străină, în special dacă riscul de schimb valutar este considerat nesemnificativ. Cursurile de schimb fixe sau cele administrate în mod strict, precum și episoadele de apreciere puternică și susținută a monedei naționale pot contribui la riscul de schimb valutar asociat cu subestimarea împrumuturilor exprimate în monedă străină.

Acest lucru poate conduce la rate reale ale dobânzilor extrem de scăzute și, în multe cazuri, puternic negative, ceea ce stimulează considerabil cererea globală de credite, putând alimenta boomul prețurilor activelor.

Toți acești factori la un loc au determinat, înainte de criză, intrări de capital în multe țări ECE, care au fost asociate cu expansiunea puternică a creditelor, exprimate, în general, în monedă străină. Fondurile au fost, în principal, canalizate în sectorul imobiliar și în construcții, stimulând consumul și alimentând bulele speculative în domeniul prețurilor activelor. Totodată, aceste țări au înregistrat o creștere semnificativă atât în ceea ce privește numărul noilor gospodării, cât și nivelul general de trai. Aceste evoluții au stimulat puternic cererea globală de credite și au alimentat bulele speculative în domeniul prețurilor activelor. Prin urmare, în sectorul imobiliar, prețurile s-au majorat considerabil (**Graficul 12**).

Graficul 12

Prețurile locuințelor și expansiunea creditelor într-o serie de state membre (%)



Sursa: Eurostat, BCE și calcule proprii.

Notă: Expansiunea medie anuală a creditelor și creșterea medie anuală a prețurilor locuințelor pentru perioada 2006-2010. Din motive ce țin de disponibilitatea informațiilor, pentru Polonia și România au fost utilizate datele din anul 2009.

Ar trebui să se evidențieze faptul că o pondere mare a acordării de împrumuturi în monedă străină sectorului privat neacoperit față de riscuri și bulele speculative în domeniul prețurilor activelor au tendința de a agrava vulnerabilitățile externe.

În condițiile în care creditarea externă contribuie la acumularea în timp a unor volume mai mari ale datoriei externe la nivel global, o țară poate deveni mai vulnerabilă la o pierdere bruscă a încrederii sau la efectele de contagiune și de propagare a crizelor în țările cu vulnerabilități percepute ca fiind similare. În acest caz, îndoielile participanților pe piață cu privire la sustenabilitatea volumului semnificativ de pasive în valută sau un șoc extern care să ducă la o devalorizare a cursului de schimb pot determina o corecție dezordonată a dezechilibrelor acumulate.

Așa cum s-a arătat în secțiunea II.1, bilanțul sectorului privat nefinanciar este expus unor riscuri care se pot materializa în eventualitatea unei depreciere accentuate a cursului de schimb real. Acest efect poate fi exacerbat în cazul în care, simultan, se produce o corecție semnificativă a prețurilor activelor. În plus, nu poate fi exclusă posibilitatea ca un șoc intern, care determină spargerea unei bule speculative în domeniul prețurilor activelor, să atragă după sine și o pierdere a încrederii în cazul unor probleme majore în ceea ce privește bilanțul.

Se pare că în perioada următoare nu există riscul producerii unui nou boom al creditelor și al activelor alimentat de acordarea de împrumuturi în monedă străină, în condițiile în care procesul de reducere a gradului de îndatorare nu a fost încă finalizat în multe dintre NSM. Totuși, pe termen mediu, nu poate fi exclusă o revigorare puternică, după normalizarea deplină a mediului economic și după diminuarea riscurilor în sensul scăderii la nivel internațional. Deși creditele externe au înregistrat numai o creștere marginală până în prezent, stimulentele pe partea ofertei și cele pe partea cererii, precum și structurile piețelor par să nu se fi modificat aproape deloc. De fapt, experiența consemnată în perioada crizei financiare mondiale nu pare să fi determinat o reevaluare fundamentală a riscurilor asociate contractării de împrumuturi în monedă străină de către consumatori. Într-adevăr, în unele cazuri, stimulentele pentru împrumuturile în monedă străină, având la bază diferențialele de dobândă, chiar au crescut, dat fiind nivelul deosebit de scăzut al ratelor dobânzilor în zona euro și în Elveția. În fine, este puțin probabil ca procesele de adâncire financiară din NSM să se fi încheiat, în pofida creșterii semnificative a raportului credite/PIB în perioada anterioară crizei financiare. Totodată, deși băncile au depus deja eforturi pentru a-și majora baza locală de depozite, finanțarea în monedă națională este în continuare restricționată de lipsa unor piețe locale suficient de adânci și de lichide.

În acest context, ar trebui, de asemenea, menționat că, în cazul autorităților naționale, cadrul Basel III a propus un instrument suplimentar, care ar putea contribui la atenuarea unui nou boom al creditelor. Deși scopul principal al amortizoarelor de capital anticiclic⁽¹⁷⁾ este acela de a determina sistemul bancar să acumuleze suficiente amortizoare de acest fel în perioadele propice pentru a face mai bine față pierderilor înregistrate după un boom al creditelor, temperarea dinamicii creditelor, ca urmare a cerințelor privind deținerea unui volum mai ridicat de capital, ar putea constitui un efect secundar favorabil. Cu toate acestea, este posibil să existe unele probleme în ceea ce privește estimarea creșterii excesive a creditelor care stă la baza cuantificării amortizoarelor ciclice în NSM, ca urmare a seriile scurte de date și a derulării procesului de convergență⁽¹⁸⁾.

II.4. Efectele de concentrare și propagare între țările de origine și țările gazdă – riscuri la adresa stabilității financiare în Uniunea Europeană

Fluctuațiile cursurilor de schimb au un impact simultan asupra solvabilității unui întreg grup de împrumutați în monedă străină neacoperiți față de riscuri. Acest tip de risc de concentrare poate apărea atât în cadrul unei țări/instituții, cât și în mai multe state membre simultan. Fenomenul este agravat de caracteristicile evenimentelor cu probabilitate redusă de producere, dar cu impact posibil semnificativ (respectiv, cu un impact considerabil mai mare în cazul fluctuațiilor valutare semnificative). Este posibil să existe și alte tipuri de riscuri de concentrare în ceea ce privește activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină, în special în activitățile de finanțare și garantare. Concentrarea surselor de finanțare face ca acest tip de activitate să fie foarte sensibil la șocurile asupra societății-mamă și/sau asupra piețelor de swap valutar. În fine, având în vedere faptul că majoritatea acestor împrumuturi sunt împrumuturi ipotecare, există, de asemenea, un grad de concentrare și în ceea ce privește garantarea, în condițiile în care aceasta se referă, în principal, la proprietățile rezidențiale sau comerciale, a căror valoare se va deteriora în cazul unor evoluții negative la nivelul cursului de schimb, cu impact asupra raportului împrumuturi/garanții și asupra ratei de rambursare.

Prevalența nivelurilor ridicate ale acordării de împrumuturi în monedă străină poate contribui la amplificarea canalelor de contagiune.

În primul rând, există o relație strânsă între filialele care acordă acest credit și societățile-mamă. Pe de o parte, în cazul unui șoc negativ care afectează filialele, este posibil ca necesarul de capital și/sau de lichiditate să evolueze în tandem în mai multe țări, datorită unor vulnerabilități similare, care pot exercita, la rândul lor, presiuni asupra resurselor aflate la dispoziția societăților-mamă. În consecință, expunerea intragrup leagă banca-mamă și mai mult de filiala acesteia, iar nevoia de sprijin din partea băncii-mamă într-o situație tensionată poate crește proporțional cu amploarea expunerii. În pofida faptului că posibilitatea asistenței din partea băncii-mamă poate fi considerată pozitivă pentru țara gazdă, aceasta ilustrează totodată riscul de contagiune între sistemul financiar din țara gazdă și cel din țara de origine, precum și faptul că riscul de credit generat de acordarea de împrumuturi în monedă străină poate afecta țara de origine (a se vedea Caseta 2 privind experiența Suediei).

⁽¹⁷⁾ Comitetul de supraveghere bancară de la Basel, „Guidance for national authorities operating the countercyclical buffer”, decembrie 2010. Pentru o prezentare privind amortizoarele de capital cu rol anticiclic în contextul expansiunii excesive a creditelor și al bulelor activelor în țările nordice, a se vedea *Financial Stability Report* nr. 1/2011, Sveriges Riksbank, 2011, p. 52.

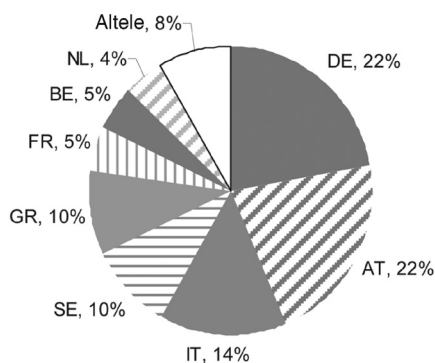
⁽¹⁸⁾ Pentru o prezentare a problemelor legate de estimarea expansiunii excesive a creditelor în țările ECE cu ajutorul filtrului Hodrick- Prescott și pentru o analiză a metodelor alternative, a se vedea Geršl, A. și Seidler, J., „Excessive credit growth as an indicator of financial (in)stability and its use in macroprudential policy”, din *Financial Stability Report* nr. 2010/2011, Česká národní banka, p. 112.

În unele cazuri tipice, băncile-mamă acționează numai în calitate de intermediari în ceea ce privește finanțarea între investitorii străini și filiale. Prin emiterea de instrumente de îndatorare pe piețele internaționale de capital cu o scadență mai scurtă decât cea aferentă portofoliului de credite al filialelor și prin preluarea imediată a fondurilor de către filiale, băncile-mamă se confruntă nu numai cu un risc de contraparte în relația cu filialele, ci și cu un risc de refinanțare. Riscul generat de o astfel de strategie de finanțare poate obliga băncile centrale din țările de origine să dețină un volum mai mare de rezerve decât li s-ar fi solicitat în alte condiții din perspectiva împrumutătorului de ultimă instanță și, în cele din urmă, poate determina contribuabilii din țara de origine să suporte povara activității de acordare de împrumuturi în monedă străină derulate de filiale.

Datele furnizate de BRI cu privire la creanțele interbancare internaționale pot fi folosite ca indicator pentru expunerile băncilor din țările de origine față de filialele străine ale acestora ⁽¹⁹⁾. Potrivit datelor strânse pe baza împrumutatului imediat ⁽²⁰⁾, creanțele de acest tip au totalizat aproape 339 de miliarde USD la finele anului 2010, reprezentând aproape 0,7 % din activele bancare în țările de origine. Cu toate acestea, conform **Graficului 13**, peste 75 % din creanțe sunt concentrate în numai cinci țări: Germania, Grecia, Italia, Austria și Suedia. În consecință, în unele cazuri, expunerile individuale față de sistemele bancare din țările gazdă pot fi considerate ca fiind substanțiale (de exemplu, în cazul Austriei, aproximativ 6 % din activele sectoarelor bancare).

Graficul 13

Ponderele creanțelor față de sistemele bancare din țările gazdă, pe țări de origine (la finele anului 2010)

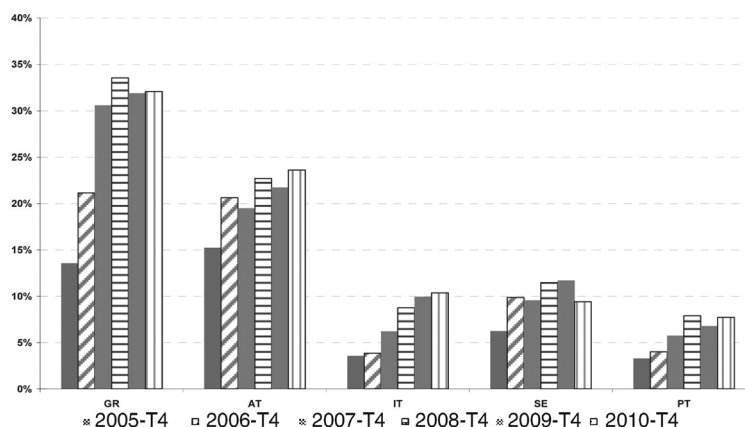


Sursa: Banca Reglementelor Internaționale, calcule proprii.

Acest grad ridicat de concentrare poate fi observat și în **Graficul 14**, care prezintă structura creanțelor bancare internaționale ale anumitor țări de origine. În primul rând, se poate observa că finanțarea acordată sistemelor bancare din țările gazdă deține o pondere semnificativă în creanțele bancare internaționale ale țărilor de origine prezentate.

Graficul 14

Ponderele creanțelor bancare față de țările gazdă raportată la volumul total de creanțe bancare internaționale



Sursa: Banca Reglementelor Internaționale, calcule proprii.

Notă: Acest grafic arată ponderea creanțelor bancare ale țărilor de origine cu cea mai mare pondere a creanțelor bancare față de țările gazdă raportată la volumul total de creanțe bancare internaționale al acestora.

⁽¹⁹⁾ Țări de origine: Austria, Belgia, Danemarca, Elveția, Franța, Germania, Grecia, Italia, Portugalia, Regatul Unit, Spania, Suedia și Țările de Jos. Țări gazdă: Bulgaria, Letonia, Lituania, Polonia, Republica Cehă, România și Ungaria.

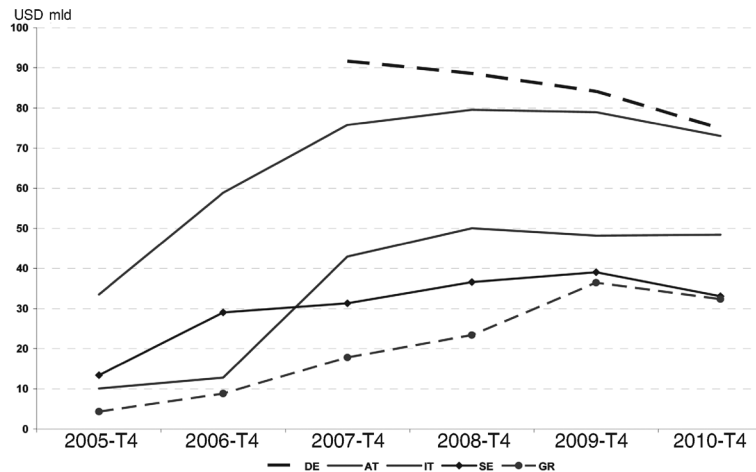
⁽²⁰⁾ Creanțe bancare internaționale, consolidate – pe baza împrumutatului imediat. Creanțele internaționale ale băncilor din țara A asupra băncilor din țara B cuprind creanțele bancare transfrontaliere asupra băncilor din țara B în toate monedele aflate în evidențele tuturor unităților bancare din țara A la nivel internațional plus creanțele în altă monedă decât cea locală asupra băncilor nefiliate rezidente în țara B aflate în evidențele băncilor străine afiliate băncilor din țara A cu sediul în țara B.

În al doilea rând, expunerea relativă față de țările ECE a crescut considerabil între anii 2005-2010, ceea ce a sporit vulnerabilitatea sistemelor bancare din țările de origine la șocurile care afectează filialele din străinătate ale acestora.

Creșterea expunerii este confirmată și de datele referitoare la creanțele bancare internaționale față de grupul de țări gazdă, prezentate în **Graficul 15**.

Graficul 15

Creanțele bancare față de țările gazdă la nivelul grupului de țări de origine cu cele mai mari expuneri la finele anului 2010 (miliarde USD)



Sursa: Banca Reglementelor Internaționale.

Transmiterea riscurilor de la sistemul bancar din țara de origine la cel din țara gazdă nu este un fenomen unidirecțional. Riscurile se pot transmite și de la țările de origine la țările gazdă. Tensiunile privind capitalul și/sau lichiditatea la nivelul băncilor-mamă ar putea afecta și țările gazdă în care sunt prezente filiale sau sucursale ale aceluiași grup.

Totodată, schimbările de strategie aplicate de grupurile-mamă pot avea și un impact macroeconomic prin, de exemplu, reducerea gradului de îndatorare, înăsprirea criteriilor de acordare a creditelor sau vânzările la prețuri de lichidare.

Există posibilitatea propagării la alte state membre, în cazul în care riscurile de credit și riscurile de finanțare se materializează în țările cu niveluri ridicate ale acordării de împrumuturi în monedă străină. Chiar dacă acordarea de împrumuturi în monedă străină este predominantă în special în țările ECE, riscul de contagiune prin așa-numitul canal al împrumutătorului comun ⁽²¹⁾ ar putea exercita o oarecare presiune asupra stabilității financiare a întregii Uniuni Europene.

Analizând riscurile de propagare prin canalul împrumutătorului comun, se poate observa, pe de o parte, că fiecare țară este vulnerabilă la șocurile din regiune într-o măsură mai mult sau mai puțin similară. Aceasta indică faptul că sectoarele bancare din țările ECE sunt dominate de grupuri bancare străine din numai câteva țări din Uniunea Europeană. Pe de altă parte, sunt câteva țări (de exemplu, Republica Cehă și Polonia) care ar putea exercita cel mai puternic impact asupra țărilor ECE, dacă riscurile din sectoarele bancare ale acestor țări s-ar manifesta. În cele din urmă, atât sensibilitatea față de șocurile din regiune în cazul fiecărei țări, cât și importanța regională a unei țări pentru zonă s-au redus ușor (T4 2010 comparativ cu T4 2009).

Un canal suplimentar de contagiune ar putea fi piețele, îndeosebi prin comportamentul de turmă al investitorilor, care poate contribui la un astfel de fenomen. Acesta poate fi motivat sau agravat de vulnerabilitățile similare ale țărilor datorate acordării de împrumuturi în monedă străină, în pofida diferențelor existente la nivelul țărilor în ceea ce privește solvabilitatea împrumuturilor și a instituțiilor financiare. Cristalizarea riscurilor privind acordarea de împrumuturi în monedă străină dintr-o țară poate afecta alte țări în care acordarea de împrumuturi în monedă străină este predominantă, percepția investitorilor acționând ca un canal de propagare ce contribuie la transmiterea volatilității cursului de schimb și a crizei de lichiditate pe piețele locale.

⁽²¹⁾ A se vedea Fratzscher, M., „On currency crises and contagion”, *ECB Working Paper*, nr. 139, aprilie 2002. Lucrarea propune o metodologie pentru evaluarea importanței canalului de transmitere între două țări pe baza expunerii față de împrumutătorul comun, ținând seama numai de canalul creditului bancar și în ipoteza unei transmiteri uniforme a șocului de la o țară la alta.

II.4.1. Studii de caz privind propagarea transfrontalieră: Austria și Suedia

CASETA 1 Experiința Austriei pe baza activității de acordare de împrumuturi în monedă străină derulate de băncile austriece în țările ECE și în Comunitatea Statelor Independente

În pofida faptului că expunerea băncilor austriece față de țările ECE și față de Comunitatea Statelor Independente (CSI) a fost susținută, iar băncile s-au dovedit, în general, a avea capacitatea de a-și reveni rapid după șocuri în perioada crizei recente, susținând economiile respective în procesul de recuperare a decalajelor, aceasta generează riscuri de propagare pentru sectorul financiar austriac, precum și pentru datoria suverană a Austriei. În acest sens, acordarea de împrumuturi în monedă străină este sursa unor eventuale riscuri de propagare. Începând cu jumătatea anului 2010, activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină derulată de filialele din țările ECE și CSI ale principalelor șase bănci din Austria ⁽²²⁾ a consemnat un declin marginal, pe baza ajustării în funcție de cursul de schimb, fluctuând în jurul valorii de aproape 80 de miliarde EUR la finele anului 2010. În medie, aceasta a corespuns unei ponderi a împrumuturilor în monedă străină de 47,5 % în totalul împrumuturilor acordate de filialele din țările ECE și CSI. La fel ca în perioada anterioară de raportare, împrumuturile în monedă străină au avut, în medie, o calitate mai slabă decât împrumuturile în monedă locală. Ponderea medie a creditelor neperformante înregistrată de împrumuturile în monedă străină – de 15,9 % în cazul țărilor ECE și CSI – a fost cu 2,5 puncte procentuale mai mare decât cea înregistrată de toate împrumuturile. În pofida cantităților semnificative de garanții disponibile, acestea au fost, de asemenea, acoperite într-o mai mică măsură prin provizioane de risc.

O altă caracteristică a riscurilor privind acordarea de împrumuturi în monedă străină o constituie faptul că aceasta presupune necesitatea de finanțare în monedă străină. Dacă finanțarea împrumuturilor exprimate în euro este relativ stabilă, în condițiile în care acestea sunt finanțate fie prin depozite în euro din sectorul bancar respectiv al țărilor ECE și CSI, fie prin transferurile de lichiditate intragrup, finanțarea creditelor, altele decât cele exprimate în euro (îndeosebi creditele exprimate în franci elvețieni), provine din surse de finanțare mai puțin stabile, precum piețele monetare și swapurile valutare. Din acest motiv, în momentul culminant al crizei, grupurile bancare austriece au fost nevoite să recurgă la operațiunile de swap EUR/CHF furnizate de Banca Națională a Elveției. Transferurile de lichiditate intragrup (44 de miliarde EUR la finele anului 2010) către filialele băncilor austriece din țările ECE și CSI sunt, de asemenea, importante, fapt reflectat și de raportul mediu împrumuturi/depozite de 108,1 % în cazul țărilor ECE și CSI, în pofida diferențelor semnificative la nivelul țărilor ECE/CSI. În consecință, și finanțarea intragrup ar putea constitui un canal de contagiune în perioada unei crize, în situația în care băncile centrale nu ar putea furniza susținere extinsă în lichiditate, așa cum au făcut-o în timpul ultimei crize.

Astfel, activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină în țările ECE și CSI presupune canale de propagare, datorită riscului de credit ridicat, pe de o parte, și necesității de finanțare adecvată în monedă străină, pe de alta. Cu toate acestea, riscurile de contagiune nu se transmit numai prin intermediul canalelor directe, ci și prin canalele „informaționale”. În prima jumătate a anului 2009, de exemplu, incertitudinea privind gradul de risc al expunerii băncilor austriece față de țările ECE și CSI a determinat ca atât *spread*-urile aferente CDS pe 5 ani ale băncilor austriece, cât și *spread*-urile aferente CDS suverane pe 5 ani ale Austriei să crească substanțial față de obligațiunile de stat germane (cu peste 450 puncte de bază și, respectiv, cu peste 250 puncte de bază). După ce investitorii au înțeles mai bine evoluțiile de pe piață, iar Inițiativa de la Viena a reușit să evite o retragere necoordonată a expunerii băncilor din Uniunea Europeană față de țările ECE și CSI, *spread*-urile aferente CDS austriece s-au redus din nou în mod rapid.

Pentru a limita riscurile de propagare, autoritățile austriece au emis anumite principii directe referitoare la acordarea de împrumuturi în monedă străină în primăvara anului 2010, aplicabile filialelor băncilor austriece care desfășoară activități în țările ECE și CSI. În primul caz, băncilor li s-a solicitat să nu mai acorde împrumuturi în monedă străină deosebit de riscante. Au fost, de asemenea, adoptate inițiative la nivel internațional în vederea consolidării piețelor valutare locale și a evitării reintensificării activității de acordare de împrumuturi în monedă străină în țările ECE.

Un alt factor care atenuează riscurile îl constituie faptul că filialele și-au ameliorat în mod continuu situația capitalului de-a lungul timpului, depășind cerințele minime de reglementare în toate țările și regiunile, în unele dintre acestea chiar în mod considerabil.

CASETA 2 Experiința Suediei pe baza activității de acordare de împrumuturi în monedă străină derulate de băncile suedeze în țările baltice

Când s-a declanșat criza financiară în țările baltice în anul 2008, cele două bănci suedeze cu cea mai mare expunere față de țările baltice, SEB și Swedbank, au devenit imediat o problemă pentru stabilitatea sistemică din Suedia. Motivul principal l-a constituit faptul că activitatea de acordare de împrumuturi din aceste țări era derulată, în cea mai mare parte, în euro, iar mulți participanți pe piață au crezut că țările baltice vor fi nevoite să își devalorizeze monedele. O devalorizare, în special una necontrolată, ar fi avut la acea vreme un efect devastator asupra băncilor suedeze active în țările baltice. În această situație, rezultatul evaluării efectuate de Sveriges Riksbank a fost acela că pierderile din împrumuturile acordate de bănci vor fi considerabile, dar gestionabile, putând totuși să afecteze accesul băncilor la finanțare pe piață.

⁽²²⁾ Principalele șase bănci ale Austriei se referă la cele șase grupuri bancare cu cea mai mare expunere (din punct de vedere al activelor externe) față de țările ECE și CSI.

În momentul în care, în luna decembrie 2008, criza a ajuns într-o fază critică în Letonia, iar cantități importante de capital au părăsit țara, a fost semnat fără întârziere un acord swap cu Sveriges Riksbank și Danmarks Nationalbank, pe de o parte, și cu Latvijas Banka, pe de alta. Acordul s-a cifrat la 500 de milioane EUR, dar numai o parte din această sumă a fost retrasă în realitate. Principalul scop al acordului a fost acela de a susține rezervele valutare ale Letoniei până la primele plăți efectuate de FMI și Uniunea Europeană.

Riksbank a susținut și Estonia. În luna februarie 2009, aceasta a semnat un acord de supraveghere preventivă cu Eesti Pank pentru un împrumut pe termen scurt în monedă străină. Cu toate acestea, acest acord nu a fost activat niciodată. Scopul acestuia era acela de a oferi Eesti Pank posibilitatea de a furniza lichiditate în cadrul regimului de consiliu monetar.

Părțile implicate în activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină din țările baltice au subestimat, în mod clar, riscul valutar. În momentul crizei, toate cele trei țări baltice participau la MCS II în așteptarea introducerii monedei euro, având, în urma unor angajamente unilaterale, monedele legate la euro printr-un regim bazat pe un curs de schimb fix (cazul Letoniei) sau printr-un regim de consiliu monetar total (în cazul Estoniei și al Lituaniei). Totodată, planurile de adoptare a euro anunțate de autoritățile din aceste țări și angajamentul ferm al acestora de a menține paritatea centrală au creat percepția potrivit căreia aceste împrumuturi nu prezentau riscuri valutare.

Deși regimul bazat pe un curs de schimb fix și regimul de consiliu monetar au rezistat în cele din urmă, riscul devalorizării existent în țările baltice a avut un impact substanțial asupra Suediei, în calitate de țară de origine. Activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină a băncilor suedeze în țările baltice a fost susținută puternic prin finanțarea acordată de băncile-mamă. Prin emiterea de instrumente de îndatorare pe piețele internaționale de capital, cu scadența mai scurtă decât cea aferentă portofoliului de credite al filialelor, și prin preluarea imediată a fondurilor de către filiale, băncile-mamă s-au confruntat nu numai cu un risc de contraparte în relația cu filialele din țările baltice, ci și cu un risc de finanțare și refinanțare.

Teama investitorilor privați privind amploarea eventualelor pierderi din împrumuturi, ca urmare a operațiunilor băncilor suedeze în țările baltice, și impactul eventualelor pierderi din împrumuturi asupra sistemului bancar suedez a constituit principalul motiv pentru care finanțarea interbancară a grupurilor bancare suedeze, nu numai cea legată de țările baltice, a resimțit o tensionare puternică în perioada crizei. Acesta a fost, în special, cazul finanțării interbancare în monedă străină a băncilor. Problema finanțării băncilor a contribuit, la rândul ei, la creșterea pasivelor contingente în sectorul public din Suedia. Chiar dacă băncile au fost nevoite să plătească o taxă pentru a emite instrumente de îndatorare cu garanția statului, înlesnită de Oficiul suedez pentru datoria publică, în cele din urmă, statul suedez s-a aflat în situația de a garanta o mare parte din datoriile Swedbank, care a înregistrat cele mai mari expuneri față de țările baltice. În plus, împrumuturile în dolari SUA acordate de Riksbank și alte bănci centrale au înlocuit, de asemenea, părți din finanțarea interbancară obișnuită în monedă străină a grupurilor bancare suedeze. Scopul acestor împrumuturi extraordinare acordate de Riksbank a fost acela de a susține activitatea de acordare de împrumuturi de către bănci în alte monede decât coroana suedeză. La începutul anului 2009, când a atins un nivel maxim, datoria în monedă străină în cadrul programului garantat de stat și împrumuturile în dolari SUA acordate de Riksbank contrapărților sale (respectiv, majoritatea băncilor care efectuează operațiuni în Suedia) au ajuns la 430 de miliarde SEK, echivalentul a aproximativ 15 % din PIB-ul Suediei. Din acest motiv, riscul de credit generat de activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină în țările baltice s-a transformat într-un risc de finanțare și, în cele din urmă, într-un risc pentru contribuabilii suedezi.

II.5. Creșterea volatilității ratei de adecvare a capitalului, ca urmare a fluctuațiilor cursului de schimb

Fluctuațiile cursului de schimb generează volatilitate la nivelul valorii activelor în monedă străină și, implicit, la nivelul valorii activelor ponderate în funcție de risc folosite pentru stabilirea cerințelor de capital. Capitalul băncilor este păstrat în moneda locală, chiar dacă cel acordat de banca-mamă a fost în monedă străină. Astfel, eventualele fluctuații ale cursului de schimb modifică necesarul de capital al băncilor, fără să aibă impact asupra volumului de capital, determinând deteriorarea ratei de adecvare a capitalului în cazul deprecierei monedei locale și invers.

Acest risc nu este relevant pentru țările care au regimuri de curs de schimb fix (atât timp cât acestea sunt sustenabile). În țările care au un regim flotant, băncile au putut să gestioneze acest tip de risc. Această capacitate a fost sprijinită atât de nivelul semnificativ al amortizoarelor de capital, cât și de faptul că deprecierea puternice au fost asociate mai degrabă cu perechile valutare conținând francul elvețian, o prezență predominantă în activitatea de creditare a populației (creditele ipotecare). Având în vedere faptul că aceasta reprezintă numai o parte din cerințele de capital, datorită ponderării reduse în funcție de riscuri privind aceste împrumuturi, băncile au putut să își acopere necesarul suplimentar de capital prin propriile amortizoare de capital.

II.6. Obstrucționarea canalelor de transmisie a politicii monetare

Impactul negativ al activității de acordare de împrumuturi în monedă străină asupra mecanismului de transmisie a politicii monetare poate fi de cel puțin patru tipuri, prezentate în cele ce urmează: impactul fluxurilor de împrumuturi în monedă străină și, respectiv, al stocului cumulat de împrumuturi în monedă străină asupra canalului ratei dobânzii, pe de o parte, și asupra canalului cursului de schimb, pe de alta.

În ceea ce privește canalul ratei dobânzii, studiile arată că substituibilitatea împrumuturilor atrase pe plan local cu împrumuturile în monedă străină poate distorsiona transmisia politicii monetare ⁽²³⁾. Înăsprirea politicii monetare prin

⁽²³⁾ A se vedea Brzoza-Brzezina, M., Chmielewski, T. și Niedźwiedzińska, J. „Substitution between domestic and foreign currency loans in central Europe. Do central banks matter?”, *ECB Working Paper* nr. 1187, aprilie 2010.

majorarea ratelor dobânzilor pe plan local scumpește creditele în moneda națională. Cu toate acestea, dată fiind disponibilitatea împrumuturilor în monedă străină cu rate mai scăzute ale dobânzilor, scăderea înregistrată de dinamica împrumuturilor în monedă națională poate fi compensată de creșterea acordării de împrumuturi în monedă străină care devin relativ mai atractive pentru împrumutații locali. Astfel, este afectat canalul de transmisie a ratei dobânzii din cadrul mecanismului de politică monetară.

Stocul cumulat al împrumuturilor în monedă străină poate avea impact și asupra canalului ratei dobânzii. În cazul în care împrumuturile din economie sunt în monedă locală și au rate ale dobânzilor variabile, înăsprirea politicii monetare va reduce venitul disponibil al împrumutaților și cererea internă. Dacă o pondere semnificativă a împrumuturilor este în monedă străină, acest efect va fi, în consecință, mai redus.

Fluxurile împrumuturilor în monedă străină afectează, de asemenea, canalul cursului de schimb din cadrul mecanismului de transmisie a politicii monetare. Totuși, acest canal de transmisie a politicii monetare ar putea deveni mai puțin eficient, în condițiile în care fluctuațiile cursului de schimb sunt influențate puternic de percepția piețelor financiare internaționale. Băncile transformă finanțarea în monedă străină în împrumuturi exprimate în monedă străină care sunt deseori acordate în monedă națională⁽²⁴⁾. În consecință, creșterea rapidă a acordării de împrumuturi în monedă străină exercită presiuni asupra cursului de schimb al monedei naționale, ceea ce poate determina o apreciere. Intensificarea activității de acordare de împrumuturi în monedă străină va sprijini ulterior canalul cursului de schimb din cadrul mecanismului de transmisie a politicii monetare în timpul procesului de înăsprire a acesteia prin exacerbarea aprecierii monedei locale, ca urmare a fluxurilor de capital determinate de creșterea ratelor dobânzilor. Totodată, trendul de apreciere poate crea o interacțiune autosusținută, în condițiile în care eventualii împrumutați pot anticipa un trend de apreciere prelungit. Aceasta poate stimula și mai mult contractarea de împrumuturi în monedă străină.

În schimb, în timpul relaxării politicii monetare pe plan local, noii împrumutați vor avea tendința să aleagă împrumuturile în moneda națională. Presiunile în sensul aprecierii asupra monedei naționale se vor tempera și nu ar trebui să apară presiuni în sensul deprecierei, în condițiile în care fluxurile de împrumuturi în monedă națională au un efect neutru asupra pieței valutare. Fluxurile împrumuturilor în monedă străină au astfel un efect de bruij (posibil asimetric) asupra mecanismului de transmisie a politicii monetare, sporind complexitatea acestuia.

Stocul substanțial de împrumuturi în monedă străină reprezintă o altă sursă de bruij pentru mecanismul de transmisie a politicii monetare prin așa-numitele „limitări ale cursului de schimb”, respectiv avantajul pe care îl prezintă deprecierea monedei printr-o creștere a competitivității este, într-o oarecare măsură, anulat de efectele bilanțiere negative. În cazuri extreme, deprecierea – în special în țările cu piețe emergente – pot avea un impact restrictiv, datorită nivelului ridicat al acordării de împrumuturi în monedă străină⁽²⁵⁾. Din acest motiv, multe autorități din țările cu un grad ridicat de îndatorare în monedă străină au în vedere politici restrictive pentru a stabiliza cursul de schimb în perioada unei crize, în vederea evitării implicațiilor negative asupra stabilității financiare prin intermediul efectelor bilanțiere. În literatura de specialitate, această reacție la presiunile în sensul deprecierei este deseori menționată ca „teama de flotare”⁽²⁶⁾. Trebuie menționat că astfel de politici pot fi optime *ex post*, în condițiile în care pierderea consemnată de producție ca urmare a înăsprirei monetare poate fi mai mult decât compensată prin evitarea efectelor bilanțiere negative. Cu toate acestea, *ex ante*, acumularea de necorelări ale structurii pe valute este stimulată în cazul în care agenții economici anticipează acest tip de reacție⁽²⁷⁾.

Pentru un eșantion de 22 de țări din Uniunea Europeană și țări cu piețe emergente⁽²⁸⁾ pentru care sunt disponibile informații cu privire la activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină, datele confirmă aceste considerente în perioada crizei. Se pare că, în general, țările cu un nivel ridicat al acordării de împrumuturi în monedă străină au fost, într-o oarecare măsură, constrânse din punct de vedere monetar și al cursului de schimb în ceea ce privește reacția la criză. În primul rând, țările cu un nivel ridicat al acordării de împrumuturi în monedă străină au avut, cu predilecție, depreciere nominală mai mici ale cursurilor de schimb naționale, fapt care a reflectat și regimurile de curs de schimb (**Graficul 16**). În condițiile în care cursurile de schimb ale majorității țărilor au fost supuse în această perioadă unor presiuni în sensul deprecierei, băncile centrale au pierdut din rezerve în momentul în care și-au protejat monedele. În general, țările cu un nivel ridicat al acordării de împrumuturi în monedă străină au pierdut mai mult din rezerve decât țările fără astfel de necorelări ale structurii pe valute (**Graficul 17**). Trebuie menționat, totuși, că țările care au aranjamente de tip consiliu monetar nu își implementează propria politică monetară (respectiv ratele dobânzilor, rezervele și masa monetară nu reprezintă o opțiune). Cu toate acestea, trebuie precizat că, în cazul includerii expunerilor transfrontaliere în această analiză, corelația dintre deprecierea monetară, pe de o parte, și pierderile de rezerve și necorelările bilanțiere, pe de altă parte, ar putea fi chiar mai mari⁽²⁹⁾.

⁽²⁴⁾ Chiar dacă împrumuturile sunt acordate în monedă străină, banii vor fi, în final, convertiți în monedă națională când beneficiarul final (de exemplu, vânzătorul proprietății) va dori să achiziționeze bunuri și servicii.

⁽²⁵⁾ A se vedea Galindo, A., Panizza, U. și Schiantarelli, F. „Debt composition and balance sheet effects of currency depreciation: a summary of the micro evidence”, *Emerging Markets Review*, volumul 4, nr. 4, 2010, p. 330–339.

⁽²⁶⁾ A se vedea, de exemplu, Hausmann, R., Panizza, U. și Stein, E., „Why do countries float the way they float?”. *Journal of Development Economics*, volumul 66, nr. 2, 2001, p. 387–414.

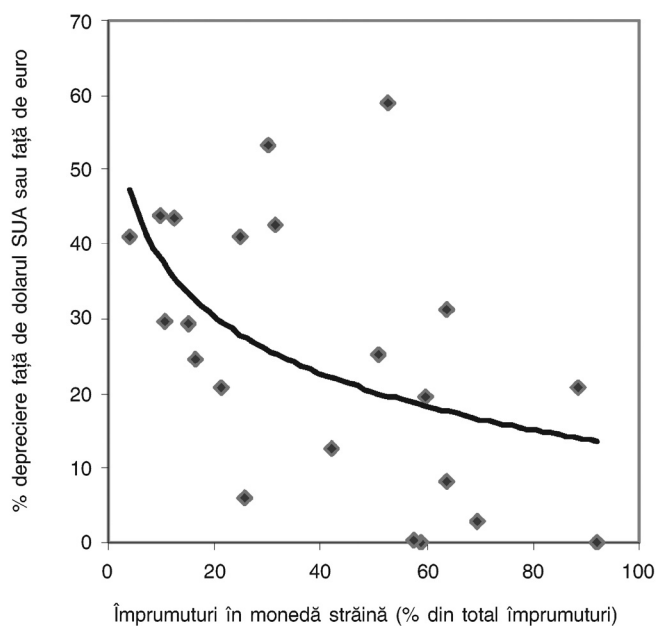
⁽²⁷⁾ A se vedea Caballero, R. și Krishnamurthy, A., „Inflation targeting and sudden stops”, Bernanke, B., și Woodford, M., (editori), *The Inflation Targeting Debate*, National Bureau of Economic Research, Chicago, 2005.

⁽²⁸⁾ Aceste țări au inclus: Albania, Bulgaria, Chile, Columbia, Coreea de Sud, Croația, Egipt, Indonezia, Israel, Kazahstan, Letonia, Macedonia, Mexic, Polonia, Republica Cehă, România, Rusia, Serbia, Singapore, Turcia, Ucraina și Ungaria.

⁽²⁹⁾ De exemplu, în Rusia, care a pierdut aproape 40 % din rezervele valutare în perioada crizei, principala preocupare au constituit-o împrumuturile transfrontaliere în monedă străină acordate băncilor, în timp ce ponderea împrumuturilor interne în monedă străină a fost moderată.

Graficul 16

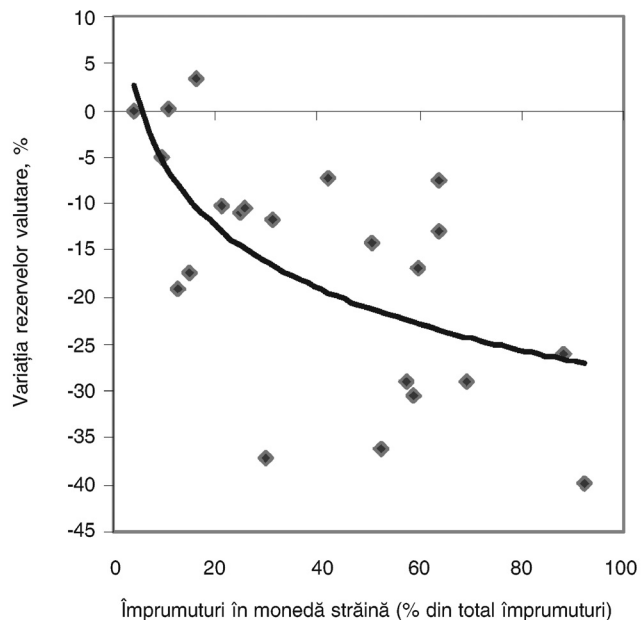
Împrumuturile în monedă străină și ajustarea cursului de schimb (Variația procentuală maximă în perioada iulie 2008-iunie 2009)



Sursa: Calcule BCE, Haver Analytics, FMI și surse naționale.

Graficul 17

Împrumuturile în monedă străină și pierderile de rezerve (Variația procentuală minimă în perioada iulie 2008-iunie 2009)

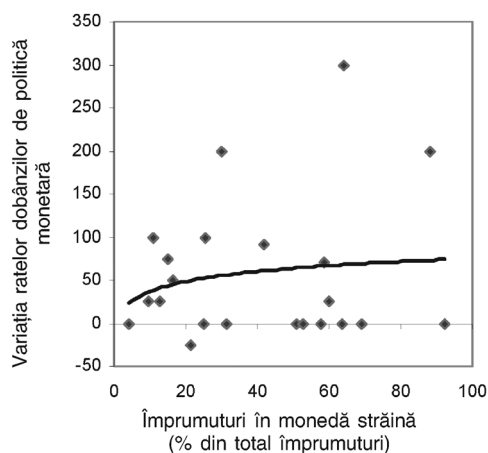


Sursa: Calcule BCE, Haver Analytics, FMI și surse naționale.

Pe lângă intervențiile pe piețele valutare, unele țări – în special cele cu un nivel ridicat al acordării de împrumuturi în monedă străină – au fost nevoite să majoreze ratele dobânzilor în perioada crizei pentru a proteja cursurile de schimb (**Graficul 18**). Atât majorările dobânzilor, cât și vânzarea de rezerve valutare au un impact restrictiv asupra expansiunii masei monetare, care a manifestat o tendință de încetinire sau a consemnat chiar scăderi în țările cu o activitate semnificativă de acordare de împrumuturi în monedă străină (**Graficul 19**).

Graficul 18

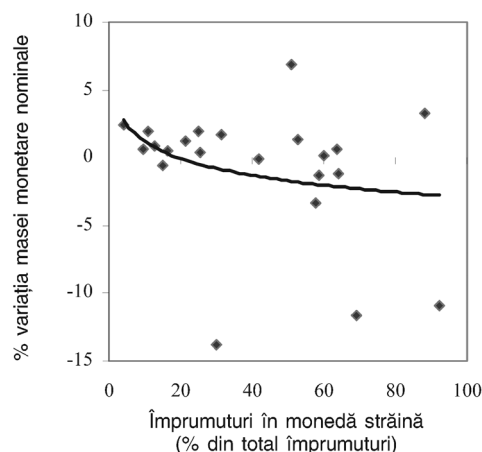
Împrumuturile în monedă străină și ratele dobânzilor (Variația maximă în puncte de bază în perioada iulie 2008-iunie 2009)



Sursa: Calcule BCE, Haver Analytics, FMI și surse naționale.

Graficul 19

Împrumuturile în monedă străină și masa monetară (Variația procentuală minimă în perioada iulie 2008-iunie 2009)



Sursa: Calcule BCE, Haver Analytics, FMI și surse naționale.

II.7. Probabilitatea și condițiile materializării riscurilor

Riscurile ce derivă din activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină s-ar putea materializa, de exemplu, în cazul unei întreruperi bruște (*sudden stop*), scenariu care ar presupune ieșiri de capital și deprecierea valutelor piețelor emergente, precum și ale unora dintre statele membre în care acordarea de împrumuturi în monedă străină joacă un rol important. Aceasta ar conduce la materializarea riscurilor de credit privind împrumuturile în monedă străină și, posibil, și a riscurilor de finanțare a băncilor. Printre factorii determinanți ai unui astfel de scenariu se află: prăbușirea prețurilor activelor sau o criză bancară sistemică într-o economie emergentă importantă, modificarea perspectivelor privind creșterea, majorarea neașteptată a ratelor de politică monetară într-una dintre principalele economii dezvoltate și intensificarea aversiunii investitorilor față de riscuri.

Referitor la o eventuală perioadă necesară pentru cristalizarea riscurilor, există o tendință mai mare de materializare **pe termen mediu** a riscurilor ce derivă din activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină, în pofida faptului că aprecierea recentă a anumitor valute, în special a francului elvețian, a dus la deteriorarea nivelului riscului de credit în unele țări în care acordarea de împrumuturi în franci elvețieni este predominantă.

Privind în perspectivă, riscurile legate de activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină pot fi amplificate de o nouă expansiune a creditelor în țările ECE, odată cu redresarea economiei și consolidarea unor anticipații pozitive privind viitoarele evoluții economice. Un studiu realizat de Bijsterbosch și Dahlhaus⁽³⁰⁾ identifică factorii care contribuie la

⁽³⁰⁾ Bijsterbosch, M. și Dahlhaus, T., „Determinants of credit-less recoveries”, *ECB Working Paper* nr. 1358, iunie 2011.

redresările de tip *credit-less*, respectiv redresări economice care nu sunt însoțite de o expansiune a creditelor determinată de cerere sau de ofertă. Probabilitatea estimată a redresărilor de tip *credit-less* în cazul unui grup de țări ECE indică o nouă expansiune a creditelor în concordanță cu revirimentul economic din regiune, țările baltice fiind singurele țări care ar putea consemna o redresare economică nesuștinută de expansiunea creditelor. Prin urmare, nu se poate considera că dinamica redusă a creditelor înregistrată în prezent în multe țări ECE reprezintă o situație permanentă și nici că riscul generat de acordarea excesivă de împrumuturi în monedă străină pe termen scurt nu există.

Trebuie evidențiat faptul că această listă de factori determinanți ai materializării riscurilor privind acordarea de împrumuturi în monedă străină nu ar trebui percepută ca fiind una completă, în condițiile în care evaluarea se poate modifica în trimestrele viitoare, ca urmare, de exemplu, a variațiilor consemnate de ritmul de redresare pe plan internațional. Deși probabilitatea reapariției riscurilor legate de acordarea de împrumuturi în monedă străină diferă de la o țară la alta, există numeroși factori care fac posibilă materializarea acestor riscuri. În pofida crizei recente, modelele de afaceri urmate de bănci și caracteristicile fundamentale ale economiilor emergente au rămas, la bază, nemodificate și pot contribui la acumularea creditelor în monedă străină în viitor.

În cele din urmă, materializarea riscurilor diferă în funcție de regimul de curs de schimb implementat de fiecare țară. În cazul regimurilor de curs de schimb flotant, fluctuațiile cursurilor de schimb pe piețe afectează imediat solvabilitatea împrumutaților. Dacă acesta reprezintă un risc permanent pentru regimurile de curs de schimb flotant, în cazul consiliilor monetare sau al regimurilor de curs de schimb fix la contractarea unui împrumut în monedă ancoră, există un risc al unei singure devalorizări, care, în cazul materializării, ar avea un impact puternic. Cei care susțin existența unor riscuri și în cazul regimurilor de curs fix subliniază faptul că o evaluare prudentă ar trebui, de asemenea, să aibă în vedere eventualitatea ca aceste regimuri să nu mai funcționeze sau să înregistreze o devalorizare substanțială și să nu ignore experiențele din trecut, care au avut un impact puternic asupra stabilității financiare. Cu toate acestea, probabilitatea materializării acestor riscuri în cazul țărilor cu regimuri de curs fix sau cu consilii monetare depinde și de stabilitatea regimului de curs de schimb, coerența politicilor fiscale și de caracterul restrictiv al politicilor de supraveghere pe care le implementează.

III. MĂSURI LA NIVEL NAȚIONAL

III.1. Măsuri adoptate de diferite țări

Autoritățile din statele membre au luat măsuri pentru a contracara riscurile generate de creșterea excesivă a acordării de împrumuturi în monedă străină începând cu prima parte a anului 2000, dar majoritatea acestora au fost implementate începând cu anii 2007-2008. Începând cu anul 2010, o serie de țări au adoptat mai multe măsuri și/sau au sporit caracterul restrictiv al acestora. Măsurile au inclus avertismente, reguli obligatorii și recomandări având un caracter prudențial, administrativ și de politică monetară. În general, măsurile au fost introduse sub formă de pachet, nu separat.

Analiza măsurilor adoptate identifică o serie de modele. În primul rând, țările cu regimuri de curs de schimb fix au avut tendința fie să nu acționeze asupra nivelurilor consemnate de acordare de împrumuturi în monedă străină, fie să acționeze, în general, asupra acordării excesive de împrumuturi pe ansamblu. În cazul acestor țări, împrumuturile în monedă străină au fost acordate, în principal, în moneda străină fixă. Astfel, adoptarea de măsuri împotriva acordării de împrumuturi în monedă străină a fost percepută de piețe ca o temere privind capacitatea de a menține cursuri de schimb fixe, care se putea transforma într-o profeție autoîmplinită. Țările cu regimuri de curs de schimb flotant au introdus mai multe măsuri pentru a combate nivelurile excesive ale activității de acordare de împrumuturi în monedă străină.

În al doilea rând, măsurile au vizat atât cererea, cât și oferta de împrumuturi în monedă străină. Măsurile referitoare la cerere au constat, în principal, din limite impuse în ceea ce privește raportul împrumuturi/garanții sau raportul datorii/venituri, precum și în criteriile de eligibilitate pentru împrumutați. Aceste instrumente au vizat, în principal, asigurarea solvabilității împrumutaților, avându-i în vedere, în unele cazuri, doar pe cei neacoperiți față de riscuri. Măsurile privind oferta s-au concentrat, în principal, asupra asigurării capacității instituțiilor de credit de a acoperi pierderile, în momentul producerii acestora, respectiv asupra deținerii de capital suplimentar în acest scop. Deși, în majoritatea cazurilor, băncile nu au avut necorelări semnificative ale structurii pe valute ca urmare a activității de acordare de împrumuturi în monedă străină, având în vedere faptul că acestea au fost finanțate în monedă străină sau și-au protejat pozițiile prin swapuri, două țări au aplicat, de asemenea, limite și/sau cerințe de capital în ceea ce privește pozițiile deschise în monedă străină. În anul 2010, Ungaria a interzis acordarea de împrumuturi în monedă străină⁽³¹⁾. **Tabelul 1** cuprinde o prezentare generală.

Tabelul 1

Măsuri aplicate pentru reducerea acordării excesive de împrumuturi în monedă străină

Măsuri adoptate	Țări (anul) ⁽¹⁾
Avertismente privind riscurile generate de împrumuturile în monedă străină	Letonia (2007); Ungaria (2004-2008); Austria (2001)
Cerințe privind transparența și informarea	Letonia (2007 și 2011); Austria (2006); Polonia (2006)
Măsuri privind cererea	
Criterii de eligibilitate pentru împrumutați: acoperire față de riscuri sau solvabilitate ⁽²⁾	Austria (2008 și 2010); Polonia (2006)
Niveluri mai restrictive ale raportului împrumuturi/garanții sau ale raportului datorii/venituri în cazul împrumuturilor în monedă străină (decât în cazul împrumuturilor în monedă națională) ⁽²⁾	Ungaria (2010); Polonia (2010 și 2012); România (2008)

⁽³¹⁾ Într-un răspuns dat Parlamentului European (E-8389/2010) la data de 3 decembrie 2010, comisarul Barnier a declarat că „interzicerea totală, prin lege, a acordării de împrumuturi în monedă străină nu pare să îndeplinească criteriul proporționalității”.

Măsuri adoptate	Țări (anul) ⁽¹⁾
Măsuri privind oferta	
Ponderi mai mari în funcție de riscuri sau cerințe de capital mai mari	Letonia (2009); Ungaria (2008) ⁽³⁾ ; Polonia (2008 și 2012); România (2010) ⁽⁴⁾
Standarde minime privind împrumuturile în monedă străină și împrumuturile rambursabile într-o singură tranșă asociate unor instrumente de rambursare (<i>repayment vehicle-linked bullet loans</i>) în cadrul sistemelor de gestionare a riscurilor din cadrul băncilor	Austria (2003)
Coeficienți de provizionare mai mari în cazul împrumuturilor neacoperite față de riscuri	România (2008)
Limitarea împrumuturilor în monedă străină acordate împrumuturilor neacoperite față de riscuri la 300 % din fondurile proprii ale instituțiilor de credit	România (2005-2007)
Limite privind pozițiile deschise în monedă străină sau cerințele de capital pentru pozițiile deschise în monedă străină	Letonia (1995); Lituania (2007); România (2001)
Cerințe diferențiate privind rezervele minime obligatorii	România (2004)
Aplicarea tuturor măsurilor de limitare a expansiunii rapide a creditelor și în cazul instituțiilor financiare nebankare	România (2006)
Altele	
Interzicerea acordării de împrumuturi ipotecare în monedă străină împrumuturilor neacoperite față de riscuri ⁽⁵⁾	Ungaria (2010)
Contribuția autorităților de supraveghere din țara de origine la evitarea arbitrajului normativ	Italia (2007 și 2010); Austria (2010)

Sursa: BCN și autoritățile naționale de supraveghere.

⁽¹⁾ Anul se referă la data inițială a introducerii măsurii. Se menționează mai mulți ani în cazul în care măsura a fost consolidată.

⁽²⁾ Măsurile sunt menționate chiar și atunci când se referă numai la recomandări, și nu la legi efective.

⁽³⁾ În cazul Ungariei, această măsură a fost anunțată, dar nu a fost niciodată implementată, și a vizat numai împrumuturile în yenii japonezi.

⁽⁴⁾ În cazul României, aceste cerințe privind deținerea unui volum mai ridicat de capital au fost impuse instituțiilor de credit cu expuneri deosebit de mari la activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină față de celelalte instituții din acest sector.

⁽⁵⁾ În luna iulie 2011, guvernul maghiar a abrogat legea care interzicea acordarea de împrumuturi ipotecare în monedă străină ⁽⁶⁾, adoptând, totodată, un Decret ⁽⁷⁾ care limitează acordarea de împrumuturi ipotecare în monedă străină numai la persoanele care pot demonstra că au un venit lunar în moneda împrumutului care depășește salariul minim de 15 ori. Deși aceste măsuri au eliminat interzicerea totală a acordării de împrumuturi ipotecare în monedă străină, criteriile sunt atât de aspre încât peste 99 % dintre maghiari nu vor putea să contracteze un astfel de împrumut.

⁽⁶⁾ Legea XC din anul 2010 privind crearea și modificarea unor legi referitoare la aspecte economice și financiare.

⁽⁷⁾ Decretul guvernamental nr. 110/2011 privind modificarea Decretului guvernamental nr. 361/2009 privind condițiile creditării prudente a persoanelor fizice și examinarea solvabilității.

CASETA 3 Inițiativa de la Viena și coordonarea dintre autoritățile din țara de origine și cele din țara gazdă

Inițiativa Europeană de Coordonare Bancară (IECB), cunoscută drept „Inițiativa de la Viena”, este un forum, atât public, cât și privat, înființat în luna ianuarie 2009 ca reacție la criza financiară, cu scopul de a ajuta economiile emergente din Europa să facă față turbulențelor. Grupul reunește instituții financiare internaționale (FMI, Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare, Banca Europeană de Investiții, Banca Mondială), instituții ale Uniunii Europene (Comisia Europeană, BCE - în calitate de observator), bănci centrale și autorități de reglementare din țările de origine și țările gazdă, precum și cele mai importante grupuri bancare occidentale care își desfășoară activitatea în țările emergente din Europa.

Realizările majore ale IECB din ultimii doi ani au ajutat la asigurarea menținerii angajamentelor băncilor-mamă străine față de necesarul de finanțare al filialelor acestora din Europa de Est și la acordarea de către autoritățile guvernamentale occidentale a unor pachete de susținere filialelor bancare din Europa de Est.

Unul dintre obiectivele pe termen mediu ale IECB este acela de a rezolva problema acordării de împrumuturi în monedă străină în Europa de Est prin dezvoltarea piețelor și a activității de economisire în monedă națională. În acest sens, în luna martie 2010, IECB a pus bazele unui Grup de lucru public-privat privind dezvoltarea monedelor și a piețelor de capital naționale. Grupul de lucru a stabilit recent o serie de recomandări și a ajuns la concluzia că orice

abordare a măsurilor **ar trebui să țină seama de elementele specifice fiecărei țări, necesitând o coordonare strânsă între autoritățile din țările de origine și cele din țările gazdă pentru prevenirea arbitrajului normativ și a eludării măsurilor prin creditarea transfrontalieră.**

IECB se dovedise deja a fi în măsură să îndeplinească misiunea furnizării unei platforme finale pentru o astfel de coordonare atunci când, în anul 2010, autoritățile austriece au implementat două inițiative pentru a reduce volumul împrumuturilor în monedă străină în Austria, precum și în țările din Europa de Est și în CSI.

Prima inițiativă a avut drept scop reducerea ponderii ridicate a împrumuturilor în monedă străină (în special în franci elvețieni) în Austria. În luna martie 2010, autoritatea de reglementare a pieței financiare din Austria (FMA) a adoptat standarde minime pentru acordarea și gestionarea împrumuturilor în monedă străină și a împrumuturilor însoțite de instrumente de rambursare acordate gospodăriilor private austriece neacoperite față de riscuri (consumatorilor).

Banca d'Italia a susținut inițiativa de a limita acordarea de împrumuturi în monedă străină în Austria. În momentul autorizării modelului bazat pe ratingul intern al unui grup bancar italian care desfășoară activități în Austria (cu câțiva ani înainte de adoptarea noilor standarde minime adoptate de FMA), aceasta a cerut, în mod explicit, intermediarilor să evite arbitrajul normativ prin alocarea expunerilor aferente portofoliului local în bilanțul băncii-mamă sau prin creditarea transfrontalieră directă. Această prevedere s-a dovedit a fi folositoare și în ceea ce privește prevenirea eludării noilor standarde FMA referitoare la acordarea de împrumuturi în monedă străină în Austria.

Cea de-a doua inițiativă a vizat reducerea expunerilor din credite ale filialelor băncilor austriece în țările din ECE și CSI prin formularea unor principii directoare de către Oesterreichische Nationalbank și FMA. Pentru a soluționa cele mai stringente probleme, băncile austriece care operează în țările respective trebuie să înceteze, conform principiilor directoare, să acorde noi împrumuturi în alte monede decât în euro gospodăriilor neacoperite față de riscuri și sectorului IMM (împrumuturile pentru consum exprimate în euro pot fi acordate numai împrumutaților care prezintă cea mai mare solvabilitate). Într-o etapă ulterioară, care urmează să fie implementată, principiile directoare vizează, de asemenea, restrângerea activității de acordare de împrumuturi ipotecare gospodăriilor și IMM-urilor neacoperite față de riscuri în toate monedele străine printr-o abordare specifică fiecărei țări și prin coordonarea cu autoritățile de supraveghere din țările gazdă.

În ceea ce privește intenția de a reduce activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină în țările din Europa de Est și CSI, autoritățile austriece au invitat autoritățile de supraveghere din Belgia, Grecia, Franța și Italia (autoritățile de supraveghere din țările de origine care supraveghează principalele bănci cu activități în aceste țări) să ajungă la o poziție comună.

Banca d'Italia, care sprijină această inițiativă, a subliniat faptul că acordul autorităților din țara gazdă este necesar pentru ca planul să fie funcțional, având în vedere evaluarea acestora privind importanța și gradul de risc pe care le prezintă acordarea de împrumuturi în monedă străină în țările respective.

Cu toate acestea, în momentul lansării în anul 2011 a unui model bazat pe ratingul intern de către un grup bancar italian care își desfășoară activitatea în țările din Europa de Est și CSI, Banca d'Italia a solicitat intermediarului să interzică și filialelor din aceste țări alocarea expunerilor locale în bilanțul societății-mamă.

III.2. Evaluarea eficienței măsurilor

Eficiența măsurilor depinde, în principal, de doi factori: (i) factorii care determină evoluția activității de acordare de împrumuturi în monedă străină; și (ii) posibilitatea eludării.

Avertismentele, care constituie, de obicei, prima abordare a riscurilor, par să nu fi fost eficiente în ceea ce privește diminuarea nivelurilor excesive ale împrumuturilor în monedă străină. Aceasta ar putea avea la bază o percepție eronată a riscurilor (respectiv, agenții nu evaluează riscurile la același nivel ca autoritățile), dar, cel mai probabil, sunt rezultatul unor stimulente „perverse”. Într-adevăr, există o preocupare privind hazardul moral, având în vedere faptul că instituțiile așteaptă sprijin public în momentul în care activitățile în care sunt implicate prezintă un risc atât de mare și sunt atât de extinse încât absența oricărui sprijin ar putea pune și mai mult în pericol stabilitatea financiară și economia reală. Totodată, la nivel individual poate fi rațional să desfășori astfel de activități, în pofida gradului de risc al acestora. Totuși, toate măsurile raționale adoptate la nivel individual pot contribui la acumularea riscurilor agregate, ceea ce justifică o reacție.

Teoretic, recomandările se confruntă cu aceeași problemă în ceea ce privește stimulentele. Cu toate acestea, autoritățile naționale consideră că recomandările au fost, într-o oarecare măsură, eficiente în ceea ce privește reducerea acordării de împrumuturi în monedă străină sau, cel puțin, ameliorarea calității împrumutaților, în măsura în care nu există niciun arbitraj transfrontalier.

Măsurile privind cererea, precum cele referitoare la raportul împrumuturi/garanții sau raportul datorii/venituri, par să fie mai eficiente pentru limitarea acordării excesive de împrumuturi în monedă străină și a riscurilor aferente⁽³²⁾. Acestea pot fi, de asemenea, aplicate în scopul protejării consumatorilor (și, astfel, impuse și sucursalelor), limitând, prin aceasta, arbitrajul normativ. Cu toate acestea, creditarea transfrontalieră directă nu face niciodată obiectul unei măsuri la nivel național. Având în vedere faptul că diferențialele de dobândă (un factor specific cererii) reprezintă principalul factor determinant al acordării de împrumuturi în monedă străină, măsurile care afectează cererea tind să își realizeze mai bine obiectivele.

⁽³²⁾ Constatare confirmată de analiza unor studii de caz din Ungaria, Hong Kong și Coreea de Sud.

Eficiența măsurilor privind oferta este mai dificil de evaluat, datorită dificultății de a evalua modul în care, de exemplu, creșterea comisioanelor de risc duce la o scădere a ofertei de împrumuturi în monedă străină.

În concluzie, având în vedere în special posibilitatea eludării, eficiența măsurilor a fost, până în prezent, relativ modestă și s-a estompat în timp, în condițiile în care activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină și-a continuat trendul.

IV. RECOMANDĂRILE CERS

OBIECTIVELE MĂSURILOR

Obiectivele măsurilor, pe care ar trebui să se bazeze dezbaterea recomandărilor CERS privind acordarea de împrumuturi în monedă străină, au în vedere riscurile la adresa stabilității financiare identificate anterior. Riscurile care au potențialul de a deveni sistemice și care, prin urmare, merită atenție sunt riscurile de credit, combinate cu riscurile de piață, creșterea excesivă a împrumuturilor și riscurile de lichiditate și de finanțare. Prin urmare, recomandările ar trebui să vizeze:

- (i) limitarea expunerilor la riscurile de piață și de credit, sporind astfel capacitatea sistemului financiar de a-și reveni rapid după șocuri;
- (ii) controlul creșterii excesive a împrumuturilor (în monedă străină) și evitarea bulelor speculative în domeniul prețurilor activelor; și
- (iii) limitarea riscurilor de lichiditate și de finanțare, minimizând astfel acest canal de contagiune.

Totuși, evoluțiile de până acum au arătat că unul dintre motivele pentru care acordarea de împrumuturi în monedă străină a atins niveluri îngrijorătoare a fost evaluarea eronată a prețului riscurilor. În consecință, un obiectiv suplimentar este crearea de stimulente pentru o mai bună evaluare a prețului riscurilor generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină.

În fine, măsurile adoptate până în prezent la nivel național au fost, mai mult sau mai puțin, eludate prin intermediul arbitrajului normativ. Prin urmare, recomandările la nivelul Uniunii Europene ar trebui să se bazeze pe coordonare la nivelul Uniunii Europene.

PRINCIPII DE APLICARE A RECOMANDĂRILOR

Măsurile enumerate mai jos formează un set de recomandări care trebuie aplicate, după caz. Deși concrete, recomandările enunță principii, fiind recunoscut faptul că nu există o soluție universală pentru toate problemele legate de acordarea excesivă de împrumuturi în monedă străină. De exemplu, recomandările nu fac trimitere la anumite niveluri ale acordării excesive de împrumuturi în monedă străină, întrucât acestea pot fi diferite de la o țară la alta.

Recomandările se aplică în toate statele membre. Cu toate acestea, preponderența și importanța sistemică a acordării de împrumuturi în monedă străină diferă de la un stat membru la altul. Prin urmare, la evaluarea implementării recomandărilor B-F, CERS va ține cont de principiul proporționalității, având în vedere relevanța sistemică diferită a acordării de împrumuturi în monedă străină la nivelul fiecărui stat membru, precum și obiectivul și conținutul fiecărei recomandări. În acest sens, CERS va utiliza în special informațiile furnizate de destinatari, care pot face apel la indicatorii enumerați în secțiunea IV.2.3.2. Principiul proporționalității se va aplica fără a aduce atingere monitorizării periodice și corespunzătoare a acordării de împrumuturi în monedă străină.

Mai mult, recomandările nu ar trebui să aducă atingere mandatelor privind politica monetară ale băncilor centrale naționale.

După caz, măsurile discutate sunt destinate exclusiv împrumuturilor neacoperite față de riscuri, respectiv împrumuturilor care nu dispun de o acoperire naturală sau financiară. Se poate vorbi despre acoperire naturală atunci când o gospodărie/societate nefinanciară realizează venituri în monedă străină (de exemplu, remiteri/încasări la export). Acoperirea financiară implică existența unui contract cu o instituție financiară. Unele recomandări se referă totuși la riscuri care există independent de acoperirea sau lipsa acoperirii împrumuturilor față de riscuri, precum recomandarea privind lichiditatea și finanțarea.

În sensul recomandărilor, acordarea de împrumuturi în monedă străină se definește ca fiind orice activitate de acordare de împrumuturi în alte monede decât mijlocul legal de plată al împrumutatului.

În continuare, prezenta secțiune enumeră recomandările CERS. Pentru fiecare recomandare sunt avute în vedere următoarele aspecte:

1. raționamentul economic care stă la baza acesteia;
2. evaluarea, inclusiv avantajele și dezavantajele;
3. măsurile specifice adoptate în urma recomandărilor; și
4. după caz, contextul juridic.

Prezentul raport arată că există aspecte preocupante legate de riscurile sistemice generate de nivelurile excesive ale acordării de împrumuturi în monedă străină. Cu toate acestea, nu există măsuri macroprudențiale efective care să poată fi utilizate pentru a face față acestor riscuri. În acest context, următoarele recomandări vizează contracararea acestor riscuri macroprudențiale cu ajutorul instrumentelor disponibile în prezent, care vizează fie un factor determinant al acordării excesive de împrumuturi în monedă străină, fie o componentă a problemei.

MĂSURI COMUNE ADOPTATE ÎN URMA TUTUROR RECOMANDĂRILOR

Conform tuturor recomandărilor, destinatarii ar trebui:

- să identifice și să descrie toate măsurile adoptate (inclusiv calendarele aplicate și conținutul principal) în urma fiecărei recomandări;
- în cazul fiecărei recomandări, să specifice modul în care măsurile adoptate au funcționat în scopurile menționate, luând în considerare criteriile de conformitate;
- după caz, să ofere o justificare detaliată pentru neadoptarea măsurilor recomandate sau pentru orice altă deviere de la recomandare.

În conformitate cu dispozițiile articolului 17 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 1092/2010⁽³³⁾, răspunsul la recomandare trebuie comunicat CERS și Consiliului Uniunii Europene. În cazul unui răspuns din partea autorităților naționale de supraveghere, CERS informează, de asemenea, Autoritatea Bancară Europeană (ABE) cu privire la acesta (în conformitate cu normele privind confidențialitatea).

RISCURILE DE PIAȚĂ ȘI DE CREDIT

IV.1. **Recomandarea A – Conștientizarea riscurilor de către împrumutați**

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere și statele membre:

1. să solicite instituțiilor financiare să furnizeze împrumutaților informații corespunzătoare cu privire la riscurile pe care le presupune acordarea de împrumuturi în monedă străină. Aceste informații ar trebui să fie suficiente pentru a permite împrumutaților să adopte decizii prudente și în cunoștință de cauză și ar trebui să includă cel puțin impactul pe care o depreciere severă a mijloacelor legale de plată ale statului membru în care își au domiciliul sau sediul împrumutații și majorarea ratelor dobânzilor la împrumuturile în monedă străină îl au asupra ratelor împrumutului;
2. să încurajeze instituțiile financiare să ofere clienților împrumuturi în monedă națională, în aceleași scopuri ca și împrumuturile în monedă străină, precum și instrumente financiare destinate acoperirii împotriva riscului valutar.

⁽³³⁾ Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet european pentru risc sistemic, JO L 331, 15.12.2010, p. 1.

IV.1.1. Raționament economic

La baza prezentei recomandări se află mai multe motive. În primul rând, din perspectiva politicilor prudentiale, eliminarea chestiunii informațiilor asimetrice dintre împrumutați și împrumutători ar putea diminua preocupările privind stabilitatea financiară. De fapt, furnizarea de informații corespunzătoare cu privire la caracteristicile produselor reduce selecția adversă și riscul de credit, întrucât este mai probabil ca împrumutații care nu prezintă solvabilitate sau cei neinformați să opteze pentru împrumuturi în monedă străină. În al doilea rând, din perspectiva politicii monetare, informațiile adecvate contribuie la diminuarea fricțiunilor la nivelul piețelor, un impediment frecvent întâlnit în mecanismul de transmisie a politicii monetare prin canalul creditului bancar și canalul creditului în sens larg. Din perspectiva protecției consumatorilor, furnizarea unor informații complete și transparente, precum și a unor standarde uniforme este esențială pentru luarea de decizii în cunoștință de cauză.

IV.1.2. Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele

Avantajele care decurg din prezenta recomandare sunt următoarele:

- a. **îmbunătățirea conștientizării riscurilor.** Furnizarea de informații corespunzătoare privind riscurile generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină (de exemplu, riscul valutar, înăsprirea politicii monetare în țara care utilizează moneda respectivă ca mijloc legal de plată etc.) îi ajută pe împrumutații acoperiți față de riscuri să înțeleagă că împrumuturile în monedă străină nu sunt lipsite de riscuri ⁽³⁴⁾;
- b. fiind mai bine informați cu privire la riscurile pe care și le asumă contractând un împrumut în monedă străină, unii împrumutați ar putea internaliza riscurile generate de aceste împrumuturi și (i) nu ar cheltui la fel de mult în perioadele de apreciere a monedei sau (ii) ar opta, în schimb, pentru un împrumut în monedă națională. În cele din urmă, acest lucru ar putea **atenua variațiile înregistrate de veniturile împrumutaților în timp**, reducând riscurile de nerambursare a datoriilor și, implicit, pierderile;
- c. **o atenuare mai puternică a riscurilor.** Conștientizarea riscurilor ar încuraja, de asemenea, împrumutații să evite niveluri excesive de îndatorare sau să încheie o asigurare pentru protecția plății ratelor (*payment protection insurance*) (de exemplu, pentru a acoperi riscul de șomaj etc.), inclusiv împotriva volatilității monedei străine. Încheierea unei asigurări presupune, totuși, niște costuri;
- d. **limitarea vânzării abuzive și extinderea substituibilității împrumuturilor.** O mai bună informare permite o abordare mai accesibilă pentru clienți, întrucât reprezentantul băncii va trebui să explice riscurile pe care le presupune acordarea de împrumuturi în monedă străină, ceea ce face mai dificilă implementarea unor tehnici de marketing agresive. Solicitarea adresată instituțiilor de a oferi împrumuturi în monedă națională în același scop sporește substituibilitatea împrumuturilor (monedă străină/monedă națională) și, implicit, concurența, ceea ce avantajează împrumutații.

Există, totuși, și **dezavantaje**:

- e. **substituția imperfectă a împrumuturilor.** În măsura în care substituția împrumuturilor în monedă străină cu împrumuturi în monedă națională este, fără excepție, imperfectă (de exemplu, ca urmare a unui deficit de finanțare) sau ratele dobânzilor la împrumuturile în monedă străină sunt mai scăzute și mai puțin volatile decât cele la împrumuturile în monedă națională în cadrul ciclului economic, ar putea exista unele costuri în ceea ce privește nivelul producției ⁽³⁵⁾;
- f. **costuri de conformitate** pentru instituțiile financiare, inclusiv costul timpului alocat pentru pregătirea documentației necesare și oferirea de explicații împrumutaților cu privire la riscurile potențiale generate de astfel de împrumuturi. Autoritățile naționale de supraveghere suportă, de asemenea, costuri de conformitate pentru elaborarea și revizuirea orientărilor.

IV.1.3. Măsurile adoptate în urma recomandărilor

IV.1.3.1. Calendar

Destinatarii trebuie să raporteze CERS cu privire la măsurile adoptate în vederea implementării prezentei recomandări în două etape: în prima etapă, până la 30 iunie 2012, iar în a doua etapă, până la 31 decembrie 2012.

IV.1.3.2. Criterii de conformitate

Pentru recomandarea A, se definesc următoarele criterii de conformitate:

⁽³⁴⁾ Împrumutații neacoperiți față de riscuri, cu precădere gospodării, nu sunt, în general, conștienți de riscurile asociate acordării de împrumuturi în monedă străină. Aceștia pot fi atrași de ratele nominale mai scăzute ale dobânzilor la împrumuturile în monedă străină comparativ cu cele la împrumuturile în monedă națională, tinzând să subestimeze riscul deprecierei monedei naționale sau neînțelegând efectele unei astfel de depreciere asupra costurilor asociate rambursării datoriei și asupra sumei totale datorate.

⁽³⁵⁾ Variațiile producției în cadrul ciclului economic reprezintă rezultatul anticipat al tuturor recomandărilor. Deși este repetitiv, se va face trimitere la acest factor pentru toate recomandările relevante, întrucât modul în care fiecare recomandare poate influența producția poate fi diferit. Mai mult, aceasta va fi de ajutor cititorului, care, altfel, ar trebui să parcurgă toate secțiunile privind evaluarea.

- pentru destinatarii care au emis deja orientări care se referă la aspectele menționate în recomandare:
 - a. trebuie realizată o evaluare a necesității de a revizui orientările, pe baza cerințelor impuse destinatarilor care nu au emis încă astfel de orientări;
 - b. dacă se consideră că orientările nu sunt suficiente (pentru a se conforma recomandării A), destinatarii ar trebui să le revizuiască în vederea acoperirii tuturor criteriilor de conformitate.
- pentru destinatarii care nu au emis încă astfel de orientări:
 - c. emiterea și publicarea orientărilor;
 - d. aceste orientări ar trebui să conțină cel puțin:
 - (i) o trimitere la instituțiile financiare care au obligația de a prezenta efectele unei deprecieri severe a monedei naționale asupra ratelor împrumuturilor;
 - (ii) o trimitere la instituțiile financiare care au obligația de a prezenta efectele unei deprecieri severe, asociată cu majorarea ratelor dobânzilor la împrumuturile în monedă străină, asupra ratelor împrumuturilor.
- pentru toți destinatarii:
 - e. trebuie realizată o evaluare a existenței unor împrumuturi în monedă națională echivalente cu cele oferite de instituțiile financiare în monedă străină.

IV.1.3.3. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor

Comunicarea trebuie să facă trimitere la toate criteriile de conformitate. Statele membre pot raporta prin intermediul autorităților naționale de supraveghere.

Primul raport, care trebuie prezentat la data de 30 iunie 2012, trebuie să conțină:

- pentru destinatarii care au emis deja orientări:
 - a. orientările adoptate anterior;
 - b. o evaluare a necesității de a revizui orientările, pe baza criteriilor de conformitate;
- pentru destinatarii care nu au emis încă astfel de orientări:
 - c. nu este necesară prezentarea unui raport.

Al doilea raport, care trebuie prezentat la data de 31 decembrie 2012, trebuie să conțină:

- pentru destinatarii care au emis deja orientări:
 - d. orientările revizuite, dacă destinatarii au concluzionat că este necesară revizuirea orientărilor adoptate anterior;
- pentru destinatarii care nu au emis încă astfel de orientări:
 - e. orientările emise ca urmare a prezentei recomandări;

— pentru toți destinatarii:

- f. o evaluare a existenței unor împrumuturi în monedă națională echivalente cu cele oferite de instituțiile financiare în monedă străină. Aceasta s-ar putea baza, de exemplu, pe rapoartele de inspecție la fața locului care confirmă existența acestora.

IV.1.4. Conexiuni cu cadrul juridic al Uniunii Europene

CERS recunoaște și salută propunerea de directivă a Parlamentului European și a Consiliului privind contractele de credit pentru proprietăți rezidențiale, care conține dispoziții specifice referitoare la acordarea de împrumuturi în monedă străină și protecția consumatorilor ⁽³⁶⁾. Această propunere prevede doi ani pentru transpunerea directivei de către statele membre după intrarea în vigoare a acesteia. Proiectul de raport al Parlamentului privind directiva propusă include trimiteri suplimentare la acordarea de împrumuturi în monedă străină, și anume la posibilitatea de a converti împrumuturile în monedă străină ⁽³⁷⁾.

Cu toate acestea, recomandarea CERS rămâne relevantă, întrucât are un domeniu de aplicare mai vast (nu se aplică numai proprietăților rezidențiale) și este mai strictă, întrucât se referă în mod specific la „impactul pe care o depreciere **severă** a mijloacelor legale de plată ale statului membru în care își au domiciliul sau sediul împrumutării și majorarea ratelor dobânzilor la împrumuturile în monedă străină îl au asupra ratelor împrumutului” și include, de asemenea, o dispoziție privind substituibilitatea împrumuturilor (în monedă străină și în monedă națională).

IV.2. Recomandarea B – Solvabilitatea împrumuturilor

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere:

1. să monitorizeze nivelurile acordării de împrumuturi în monedă străină și ale necorelărilor structurii pe valute în sectorul nefinanciar privat și să adopte măsurile necesare pentru a limita acordarea de împrumuturi în monedă străină;
2. să permită acordarea de împrumuturi în monedă străină numai împrumuturilor care își demonstrează solvabilitatea, ținând cont de structura de rambursare a împrumutului și de capacitatea împrumutaților de a face față șocurilor adverse privind cursurile de schimb și ratele dobânzilor la împrumuturile în monedă străină;
3. să aibă în vedere stabilirea unor standarde de acordare mai stricte, precum raportul datoriei/venituri și raportul împrumuturi/garanții.

IV.2.1. Raționament economic

Această măsură are ca scop sporirea capacității sistemului financiar de a-și reveni rapid în urma șocurilor produse de evoluțiile negative ale cursului de schimb care influențează capacitatea împrumutaților de a rambursa datoriile. În acest sens, se solicită o dovadă a solvabilității împrumutatului la începutul contractului, această dovadă fiind reanalizată pe toată durata contractului, ceea ce conduce la limitarea volumului și valorii împrumuturilor în monedă străină.

De asemenea, raportul împrumuturi/garanții și raportul datoriei/venituri permit sortarea împrumutaților: împrumutătorii pot limita furnizarea de fonduri suplimentare, în pofida disponibilității împrumutatului de a plăti prețul stabilit (respectiv dobânda).

IV.2.2. Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele

Avantajele care decurg din prezenta recomandare sunt următoarele:

- a. se anticipează că aceasta va fi **cea mai eficientă măsură** pentru a atinge obiectivul reducerii nivelurilor excesive ale acordării de împrumuturi în monedă străină;
- b. în perioadele de avânt economic și în cele de apreciere a monedelor, instituțiile financiare ar realiza mai puține profituri cu aceste măsuri, întrucât s-ar orienta către afaceri mai puțin riscante. Cu toate acestea, pe parcursul întregului ciclu, efectele ar putea fi inverse, iar această măsură ar putea contribui la **atenuarea variațiilor în cadrul ciclurilor de creditare** ⁽³⁸⁾. Raportul împrumuturi/garanții protejează băncile împotriva asumării unor riscuri excesive, întrucât atenuează pierderile acestora în cazul nerambursării împrumutului de către împrumutat (**nivel mai scăzut al pierderilor datorate nerambursării**) ⁽³⁹⁾. Raportul datoriei/venituri protejează împrumutării împotriva supraîndatorării și costurilor de tranzacționare generate de deschiderea/închiderea ireversibilă a unui împrumut (**mai puține nerambursări**);

⁽³⁶⁾ COM/2011/0142 final. A se vedea articolul 9 alineatul (1) litera (f) și articolul 11 din propunerea menționată.

⁽³⁷⁾ Proiect de raport referitor la propunerea de directivă a Parlamentului European și a Consiliului privind contractele de credit pentru proprietăți rezidențiale nr. 2011/0062(COD) din 18 iulie 2011. A se vedea propunerile de amendament nr. 32, 140, 152, 153 și 154.

⁽³⁸⁾ Una dintre cele mai importante lecții oferite de criza recentă a fost cea referitoare la fragilitatea creșterii economice alimentate prin îndatorare, obiectivul trebuind să fie, prin urmare, creșterea economică pe termen mediu și lung.

⁽³⁹⁾ În acest caz, împrumutatul ar putea pierde proprietatea. Totuși, în țările în care nu este prevăzut dreptul de retragere dintr-un contract de împrumut, valorile ridicate ale raportului împrumuturi/garanții pot plasa împrumutării într-o poziție investițională negativă. („Drept de retragere dintr-un contract de împrumut” înseamnă dreptul titularului unui împrumut ipotecar de a închide o tranzacție de împrumut fără a fi responsabil de soldul care depășește valoarea garanției.)

- c. datorită nivelurilor minime reglementate ale veniturilor și garanțiilor, instituțiile financiare și-ar asuma un risc de credit mai scăzut (ca urmare a selectării celor mai buni împrumutați). Aceasta înseamnă că o parte din **capitalul** care ar fi altfel utilizat pentru a absorbi pierderile neprevăzute asociate acordării de împrumuturi în valută în monedă străină este astfel economisit pentru alte afaceri viabile;
- d. expunerea sectorului privat nefinanciar la necorelări ale structurii pe valute este limitată la împrumuturile care au cea mai mare capacitate de a face față evoluțiilor negative ale cursurilor de schimb. Aplicarea unor cerințe mai stricte privind solvabilitatea împrumuturilor ar însemna un impact mai redus al evoluțiilor nefavorabile ale cursului de schimb asupra portofoliului de împrumuturi în monedă străină al băncilor;
- e. pentru a operaționaliza obiectivul privind ameliorarea solvabilității împrumuturilor, introducerea unor rapoarte explicite datorii/venituri și împrumuturi/garanții reprezintă o măsură transparentă care s-ar aplica uniform tuturor împrumutătorilor dintr-o jurisdicție. Raportul datorii/venituri și raportul împrumuturi/garanții iau, de asemenea, în considerare cele două aspecte majore în analizarea solvabilității împrumutatului: garanția pe care o poate furniza și capacitatea acestuia de a rambursa împrumutul.

Există, totuși, și **dezavantaje**:

- f. **eventuale costuri aferente unor afaceri viabile.** Definierea celor mai înalte niveluri de solvabilitate (respectiv calibrarea corespunzătoare a raportului datorii/venituri și a raportului împrumuturi/garanții) pentru care există aplicabilitate reprezintă o provocare. În consecință, dacă se stabilește un prag de solvabilitate prudent, este posibil ca unor împrumutați, care ar fi considerați altfel solvabili, să li se refuze acordarea de împrumuturi în monedă străină numai pe baza limitei minime reglementate. Cu toate acestea, pe termen lung, se poate aștepta ca aceste costuri pe termen scurt să fie compensate de atenuarea variațiilor în cadrul ciclurilor de creditare;
- g. realizând probabil un profit mai mic în perioadele de avânt economic și în cele de apreciere a monedelor, instituțiile financiare pot fi încurajate să își asume riscuri în alte activități pentru a compensa această pierdere de profit;
- h. printre alte dificultăți se numără evaluarea garanțiilor (nelichide și imobile) în cazul raportului împrumuturi/garanții și definirea veniturilor în cazul raportului datorii/venituri, precum și prociclicitatea care ar putea fi indusă atunci când limitele rapoartelor menționate anterior sunt menținute constante în timp. Cu toate acestea, **stabilirea unor valori variabile în timp ale raportului împrumuturi/garanții și ale raportului datorii/venituri** rămâne o provocare în sine. În primul rând, autoritățile ar trebui să determine stadiul în care se află un ciclu economic și de creditare; în al doilea rând, acestea se confruntă cu dificultatea de a înăspri standardele atunci când sentimentul economic general este deosebit de optimist. O provocare suplimentară o constituie un posibil decalaj în timp în cazurile în care legislația trebuie aplicată și/sau aceste rapoarte variabile în timp trebuie modificate;
- i. există **costuri de conformitate** pentru instituțiile financiare, întrucât acestea trebuie să monitorizeze nivelurile de solvabilitate ale împrumutaților. Conform estimărilor, aceste costuri vor fi reduse, anticipându-se că instituțiile vor lua oricum aceste măsuri. Și autoritățile de supraveghere suportă costuri de conformitate, deoarece trebuie să monitorizeze dacă instituțiile financiare respectă dispozițiile recomandării.

IV.2.3. Măsuri adoptate în urma recomandărilor

IV.2.3.1. Calendar

Destinatarii trebuie să raporteze CERS cu privire la măsurile adoptate în vederea implementării prezentei recomandări până la 31 decembrie 2012.

IV.2.3.2. Criterii de conformitate

Pentru recomandarea B, se definesc următoarele criterii de conformitate:

- a. monitorizarea nivelurilor acordării de împrumuturi în monedă străină și a necorelărilor structurii pe valute în sectorul privat nefinanciar, care ar trebui să cuprindă cel puțin monitorizarea următorilor indicatori:

— acordarea de împrumuturi de către instituțiile financiare monetare (IFM) rezidente

Stocuri:

- (i) totalul împrumuturilor curente acordate gospodăriilor exprimate în altă monedă decât cea națională/totalul împrumuturilor curente acordate gospodăriilor;
- (ii) totalul împrumuturilor curente acordate societăților nefinanciare exprimate în altă monedă decât cea națională/totalul împrumuturilor curente acordate societăților nefinanciare;

- (iii) totalul împrumuturilor curente acordate gospodăriilor exprimate în altă monedă decât cea națională/PIB cumulat în ultimele patru trimestre (prețuri nominale);
- (iv) totalul depozitelor curente deținute de gospodării exprimate în altă monedă decât cea națională/PIB cumulat în ultimele patru trimestre (prețuri nominale);
- (v) totalul împrumuturilor curente acordate societăților nefinanciare exprimate în altă monedă decât cea națională/PIB cumulat în ultimele patru trimestre (prețuri nominale);
- (vi) totalul depozitelor curente deținute de societățile nefinanciare exprimate în altă monedă decât cea națională/PIB cumulat în ultimele patru trimestre (prețuri nominale);

Fluxuri:

- (vii) fluxurile brute de împrumuturi noi și împrumuturi renegociate exprimate în altă monedă decât cea națională, clasificate, după caz, în euro, franci elvețieni și yeni japonezi.
- acordarea de împrumuturi de către non-IFM (respectiv societăți de leasing, entități financiare care acordă împrumuturi de consum, societăți care emit sau gestionează carduri de credit etc.):
- (viii) totalul împrumuturilor în monedă străină acordate gospodăriilor de non-IFM/totalul împrumuturilor acordate gospodăriilor de non-IFM;
 - (ix) totalul împrumuturilor în monedă străină acordate societăților nefinanciare de non-IFM/totalul împrumuturilor acordate societăților nefinanciare de non-IFM.

- b. colectarea de informații referitoare la împrumuturile în monedă străină noi cu privire la solvabilitatea împrumutatului;
- c. asigurarea faptului că li se acordă împrumuturi în monedă străină noi numai împrumutaților care își pot demonstra solvabilitatea și capacitatea de a face față unor șocuri severe privind cursurile de schimb și ratele dobânzilor;
- d. acolo unde există, definirea la nivel național a unor rapoarte minime care să asigure solvabilitatea împrumutaților și/sau existența unor garanții suficiente (de exemplu, raportul datoriei/venituri și raportul împrumuturi/garanții).

IV.2.3.3. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor

Comunicarea trebuie să facă trimitere la toate criteriile de conformitate. Raportul trebuie să conțină:

- a. indicatorii (i)-(ix) menționați anterior, sub formă de serii temporale. Datele ar trebui să acopere cel puțin un an de la emiterea recomandării și să aibă cel puțin o frecvență lunară pentru indicatorii (i) și (ii) și trimestrială pentru ceilalți. Autoritățile ar trebui, de asemenea, să raporteze seriile temporale pentru fiecare raport pentru a permite prelucrarea în continuare a datelor (respectiv calculul ratelor de creștere etc.). Mai mult, în cazul în care sunt disponibile, ar trebui incluse și datele istorice pentru ultimii trei ani anteriori emiterii recomandării. Datele privind acordarea de împrumuturi, colectate în conformitate cu Regulamentul BCE/2008/32 din 19 decembrie 2008 privind bilanțul sectorului instituțiilor financiare monetare (reformare)⁽⁴⁰⁾, sunt de preferat altor surse de date nestandardizate. Transmiterea datelor privind acordarea de împrumuturi în monedă străină de către non-IFM [indicatorii (viii) și (ix)] se face cu maximă diligență posibilă⁽⁴¹⁾;
- b. evaluarea solvabilității împrumutaților care solicită împrumuturi noi, precum și a datelor disponibile cu privire la această solvabilitate. Dacă sunt disponibile, date privind raportul datoriei/venituri și raportul împrumuturi/garanții aferente împrumuturilor noi.

⁽⁴⁰⁾ JO L 15, 20.1.2009, p. 14.

⁽⁴¹⁾ Țările care nu pot furniza informații cu privire la gradul de îndatorare în monedă străină față de non-IFM și față de instituții de credit externe ar trebui să opteze pentru o abordare precaută în tratarea riscurilor asociate acordării de împrumuturi în monedă străină, fiind încurajate să colecteze aceste date în viitor. Se admite că prezentarea celui mai cuprinzător set de date (inclusiv cu privire la împrumuturile în monedă străină acordate de non-IFM) poate determina valori mai ridicate ale nivelului îndatorării în monedă străină pentru țările care fac acest lucru. Cu toate acestea, țările care furnizează astfel de informații nu vor fi dezavantajate în timpul evaluării, comparativ cu țările care nu le pot furniza.

IV.2.4. Conexiuni cu cadrul juridic al Uniunii Europene

Propunerea de directivă privind contractele de credit pentru proprietăți rezidențiale ⁽⁴²⁾ menționată anterior introduce obligația statelor membre de „a asigura că, în contextul procesului de solicitare a creditului, consumatorii furnizează creditorilor și, dacă este cazul, intermediarilor de credite, informații complete și corecte cu privire la situația lor financiară și personală.” ⁽⁴³⁾ Această abordare este generală și nu se concentrează în mod special asupra acordării de împrumuturi în monedă străină, ci obligă statele membre să asigure furnizarea de astfel de informații de către consumatori. Recomandarea CERS depășește cerințele formulate în propunere, întrucât impune creditorilor să evalueze solvabilitatea împrumutaților și permite acordarea de împrumuturi noi numai celor care sunt solvabili.

CREȘTEREA VOLUMULUI DE ÎMPRUMUTURI

IV.3. **Recomandarea C – Creșterea volumului de împrumuturi determinată de acordarea de împrumuturi în monedă străină**

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere să monitorizeze dacă acordarea de împrumuturi în monedă străină determină o creștere excesivă a împrumuturilor în ansamblu și, după caz, să adopte norme noi sau mai stricte decât cele prevăzute în recomandarea B.

IV.3.1. *Raționament economic*

Atenuarea ciclurilor de tip „boom/bust”, prin niveluri de creditare mai echilibrate, poate contribui la reducerea pierderilor intertemporale de producție, precum și a probabilității și severității bulelor speculative în domeniul prețurilor activelor. Normele care trebuie aplicate în conformitate cu prezenta recomandare au efecte anticiclice în etapele de boom, când ar putea fi necesare măsuri de control al creditelor atât în monedă națională, cât și în monedă străină.

IV.3.2. *Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele*

a. Principalul **avantaj** al prezentei recomandări este **calmarea ciclului de creditare** atunci când acesta este indus de acordarea de împrumuturi în monedă străină, limitând exuberanța și presiunile inflaționiste și, implicit, reducând riscul apariției unei bule speculative și al spargerii acesteia ulterior. Din perspectivă intertemporală, ar fi de anticipat, în cadrul ciclului, fluxuri de credite mai stabile și pierderi mai reduse de valoare (de exemplu, din garanții). Întrucât exercită presiuni în sensul scăderii asupra creșterii economice pe termen scurt, prezenta recomandare încurajează autoritățile de supraveghere să înoate împotriva curentului, respectiv să aplice măsuri mai stricte atunci când participanții pe piață, inclusiv politicienii, își asumă riscuri exagerate sau au chiar un comportament euforic. Măsura oferă, de asemenea, autorităților flexibilitatea necesară atunci când se impune adoptarea unor norme chiar mai stricte cu privire la solvabilitatea împrumutaților în monedă străină.

b. Se anticipează că principalele **dezavantaje** ale recomandării, **costurile de conformitate**, vor fi neglijabile în cazul în care autoritățile au implementat deja măsurile de garantare a solvabilității împrumutaților.

IV.3.3. *Măsuri adoptate în urma recomandărilor*

IV.3.3.1. Calendar

Destinatarii trebuie să raporteze CERS cu privire la măsurile adoptate în vederea implementării prezentei recomandări până la 31 decembrie 2012.

IV.3.3.2. Criterii de conformitate

Pentru recomandarea C, se definesc următoarele criterii de conformitate:

- a. monitorizarea contribuției nivelurilor acordării de împrumuturi în monedă străină, defalcată pe principalele valute (atât în cazul instituțiilor financiare interne, cât și în cazul instituțiilor financiare externe) și a necorelărilor structurii pe valute din sectorul privat nefinanciar (sectoarele gospodăriilor și societăților nefinanciare urmează să fie monitorizate separat) la expansiunea totală a creditelor. Pot fi utilizați în acest scop indicatorii menționați în secțiunea **IV.2.3.2**;
- b. definirea, la nivel național, a momentului în care acordarea de împrumuturi în monedă străină induce o creștere excesivă a împrumuturilor;
- c. justificarea, în cazul în care autoritățile consideră că expansiunea creditelor este indusă numai de anumite tipuri de împrumuturi în monedă străină acordate sectorului privat nefinanciar;

⁽⁴²⁾ A se vedea nota de subsol 36.

⁽⁴³⁾ A se vedea articolul 15 alineatul (1) din propunerea menționată.

- d. când se consideră că acordarea de împrumuturi în monedă străină induce o creștere excesivă a creditelor, introducerea unor măsuri noi sau mai stricte decât cele introduse pentru a limita acordarea de împrumuturi în monedă străină, cum ar fi raportul datorii/venituri sau raportul împrumuturi/garanții, sau altele.

IV.3.3.3. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor

Comunicarea trebuie să facă trimitere la toate criteriile de conformitate. Raportul trebuie să conțină:

- a. indicarea creșterii acordării de împrumuturi în monedă străină comparativ cu creșterea totală a creditelor;
- b. definirea momentului în care acordarea de împrumuturi în monedă străină induce o creștere excesivă a creditelor;
- c. o justificare, în cazul în care autoritățile consideră că expansiunea creditelor este indusă numai de anumite tipuri de împrumuturi în monedă străină acordate sectorului privat nefinanciar;
- d. măsurile adoptate, în cazul în care se consideră că acordarea de împrumuturi în monedă străină contribuie la creșterea excesivă a creditelor; după caz, modul în care s-a ajuns la măsuri mai stricte;
- e. actele juridice/reglementările care stau la baza acestor măsuri.

IV.3.4. Conexiuni cu cadrul juridic al Uniunii Europene

Amortizorul de capital anticiclic, propus în Regulamentul privind cerințele de capital (RCC) ⁽⁴⁴⁾, este unica măsură prudențială care ar putea contribui, ca efect secundar, la limitarea creșterii excesive a creditelor în perioadele de boom. Cu toate acestea, recomandarea diferă de un astfel de cadru, întrucât vizează direct creșterea creditelor indusă de acordarea de împrumuturi în monedă străină.

EVALUAREA ERONATĂ A PREȚULUI RISCURILOR ȘI CAPACITATEA DE A REVENI RAPID DUPĂ ȘOCURI

IV.4. Recomandarea D – Gestionarea internă a riscurilor

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere să elaboreze orientări destinate instituțiilor financiare pentru ca acestea să integreze mai bine riscurile generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină în propriile sisteme de gestionare internă a riscurilor. Aceste orientări ar trebui să se refere, cel puțin, la evaluarea internă a prețului riscurilor și la alocarea internă a capitalului. Ar trebui să se solicite instituțiilor financiare să implementeze orientările proporțional cu dimensiunea și complexitatea acestora.

IV.4.1. Raționament economic

Această măsură stimulează instituțiile să identifice mai bine riscurile ascunse și riscurile privind evenimente cu probabilitate redusă de producere, dar cu impact posibil semnificativ, și să își internalizeze costurile. În cazul în care există diferențe în integrarea riscurilor generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină între instituțiile de credit naționale, prezenta recomandare propune și abordări mai uniforme privind elementele implicate în evaluarea prețului riscurilor.

IV.4.2. Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele

Avantajele care decurg din prezenta recomandare sunt următoarele:

- a. elaborarea orientărilor ar comunica în mod clar punctul de vedere al autorităților, conform căruia acordarea de împrumuturi în monedă străină necesită o reflectare adecvată în sistemele de gestionare internă a riscurilor din cadrul instituțiilor de credit, transmînd astfel implicit opinia potrivit căreia acordarea de împrumuturi în monedă străină este percepută a fi mai riscantă decât cea în monedă națională. În măsura în care aceste orientări ar face referire, cel puțin, la evaluarea prețului riscurilor și alocarea capitalului la nivel intern, aceasta ar stimula **evaluarea prețurilor ajustată cu riscurile**. Totodată, aceasta ar permite autorităților de resort să țină cont de elementele specifice din cadrul sistemelor de gestionare a riscurilor ale fiecărui sector financiar în parte;
- b. instituțiile financiare ar fi înclinate să își **internalizeze** în continuare **costurile** asociate riscurilor inerente acordării de împrumuturi în monedă străină prin recunoașterea acestor costuri în cadrul sistemelor de gestionare internă a riscurilor. Cu cât aceste costuri sunt mai internalizate, cu atât costurile externalităților suportate de alți agenți economici sunt mai mici;

⁽⁴⁴⁾ A se vedea Comisia Europeană, Propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului cu privire la cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții (*Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms*), COM (2011) 452 final, 20.7.2011. Propunerea conține elemente ale standardelor privind lichiditatea și capitalul instituțiilor de credit elaborate și convenite la nivel mondial, cunoscute sub denumirea de Basel III.

- c. pe termen mediu și lung, se așteaptă ca, datorită unei evaluări mai bune a riscurilor, numărul afacerilor neviabile să fie mai mic. Aceasta ar trebui să însemne pierderi mai reduse pentru instituțiile financiare și mai puține venituri pierdute de împrumutații care nu pot efectua rambursarea atunci când se materializează riscurile, în condițiile în care este posibil să piardă garanția.

Există, totuși, și **dezavantaje**:

- d. această măsură solicită destinatarilor să elaboreze „orientări”, care **nu sunt obligatorii din punct de vedere juridic**. Aderarea instituțiilor de credit la acestea depinde astfel de gradul de persuasiune al autorităților. În consecință, implementarea va varia probabil în cadrul unui sector bancar și de la o țară la alta;
- e. **costurile de conformitate** pentru instituțiile financiare și autoritățile de supraveghere aferente includerii acestor orientări în sistemele lor de gestionare internă a riscurilor și evaluării gradului de adecvare a acestora. În termeni incremental, se anticipează că aceste costuri vor fi relativ limitate, în condițiile în care acestea reprezintă numai una dintre componentele sistemelor de gestionare a riscurilor din cadrul instituțiilor, care sunt preconizate a exista deja la nivelul instituțiilor financiare și a fi evaluate de către autoritățile de supraveghere (a se consulta cadrul legislativ al Uniunii Europene, secțiunea **IV.4.4**).

IV.4.3. Măsuri adoptate în urma recomandărilor

IV.4.3.1. Calendar

Destinatarii trebuie să raporteze CERS cu privire la măsurile adoptate în vederea implementării prezentei recomandări în două etape. Primul raport trebuie prezentat la data de 30 iunie 2012, iar cel de-al doilea la 31 decembrie 2012.

IV.4.3.2. Criterii de conformitate

Pentru recomandarea D, se definesc următoarele criterii de conformitate:

- pentru autoritățile care au emis deja orientări care se referă la aspectele menționate în recomandare:
- trebuie realizată o evaluare a necesității de a revizui orientările, având în vedere cerințele impuse autorităților care nu au emis încă astfel de orientări;
 - dacă se consideră că orientările nu sunt suficiente (pentru a se conforma recomandării D), autoritățile ar trebui să le revizuiască în vederea includerii tuturor criteriilor de conformitate;
- pentru autoritățile care nu au emis încă astfel de orientări:
- emiterea și publicarea orientărilor;
 - aceste orientări ar trebui să conțină cel puțin:
 - o cerință potrivit căreia instituțiile financiare care acordă împrumuturi în monedă străină împrumutaților neacoperiți față de riscuri trebuie să integreze în propriile sisteme de gestionare internă a riscurilor riscurile specifice pe care le presupune această activitate;
 - o cerință potrivit căreia instituțiile financiare trebuie să justifice riscurile generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină atât în evaluarea internă a prețului riscurilor, cât și în alocarea internă a capitalului.

IV.4.3.3. Comunicarea cu privire la măsurile adoptate în urma recomandărilor

Comunicarea trebuie să facă trimitere la toate criteriile de conformitate.

Primul raport, care trebuie prezentat la data de 30 iunie 2012, trebuie să conțină:

- pentru autoritățile care au emis deja orientări:
 - a. orientările adoptate anterior;
 - b. o evaluare a necesității de a revizui orientările, având în vedere criteriile de conformitate;
- pentru autoritățile care nu au emis încă astfel de orientări:
 - c. nu este necesară prezentarea unui raport.

Cel de-al doilea raport trebuie să conțină:

- pentru autoritățile care au emis deja orientări:
 - d. orientările revizuite, dacă autoritățile au concluzionat că este necesară revizuirea orientărilor adoptate anterior;
- pentru autoritățile care nu au emis încă astfel de orientări:
 - e. orientările emise ca urmare a prezentei recomandări.

IV.4.4. Conexiuni cu cadrul juridic al Uniunii Europene

Gestionarea internă a riscurilor a fost dezbătută în multe rapoarte ale Comitetului Supraveghetorilor Bancari Europeni (CSBE)/ABE. Directiva privind cerințele de capital (DCC) ⁽⁴⁵⁾ și Directiva privind adecvarea capitalului (DAC) ⁽⁴⁶⁾ includ, de asemenea, dispoziții privind acest domeniu. În fine, Comisia Europeană a elaborat o Carte verde privind guvernanța corporativă în instituțiile financiare și politicile de remunerare ⁽⁴⁷⁾, care este un document generic și nu conține propuneri concrete.

Referitor la publicațiile CSBE-ABE care au abordat problema guvernanței corporative, există trimeri la gestionarea internă a riscurilor, dar nu și trimeri explicite la acordarea de împrumuturi în monedă străină. S-ar putea spune că recomandarea CERS vine în completarea publicațiilor CSBE-ABE.

IV.5. Recomandarea E – Cerințe de capital

1. Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere să adopte măsuri specifice, conform Pilonului II al cadrului Basel II revizuit ⁽⁴⁸⁾ și, în special, să impună instituțiilor financiare să dețină un volum adecvat de capital pentru a acoperi riscurile generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină, îndeosebi riscurile generate de relația neliniară dintre riscurile de credit și riscurile de piață. Evaluarea în această privință ar trebui să se realizeze conform procesului de analiză și de evaluare descris la articolul 124 din Directiva 2006/48/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2006 privind inițierea și exercitarea activității instituțiilor de credit ⁽⁴⁹⁾ sau conform unor reglementări echivalente viitoare ale Uniunii Europene de stabilire a cerințelor de capital pentru instituțiile de credit. În acest sens, se recomandă ca autoritatea națională de supraveghere a instituției de credit relevante să adopte mai întâi măsuri de reglementare; în cazul în care autoritatea responsabilă cu supravegherea pe bază consolidată consideră că aceste măsuri nu sunt suficiente pentru a aborda în mod corespunzător riscurile generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină, aceasta poate adopta măsuri adecvate pentru a reduce riscurile identificate, în special prin impunerea unor cerințe suplimentare de capital instituției de credit-mamă din Uniunea Europeană.
2. Se recomandă ca Autoritatea Bancară Europeană (ABE) să transmită autorităților naționale de supraveghere orientări cu privire la cerințele de capital menționate la punctul 1.

CERS va utiliza informațiile transmise de autoritățile naționale de supraveghere în timpul comunicării privind măsurile adoptate în urma recomandărilor pentru a evalua eficiența măsurilor recomandate. Pe baza acestei evaluări, CERS va reanaliza problema relației neliniare dintre riscurile de credit și de piață până la finele anului 2014.

⁽⁴⁵⁾ Directiva 2006/48/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2006 privind inițierea și exercitarea activității instituțiilor de credit (reformare), JO L 177, 30.6.2006, p. 1.

⁽⁴⁶⁾ Directiva 2006/49/CE din 14 iunie 2006 privind rata de adecvare a capitalului firmelor de investiții și al instituțiilor de credit (reformare), JO L 177, 30.6.2006, p. 201.

⁽⁴⁷⁾ COM(2010) 284 final.

⁽⁴⁸⁾ Pilonii sunt definiți conform cadrului Basel II: a se vedea Comitetul de la Basel pentru supraveghere bancară, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, iunie 2006, disponibil pe website-ul Băncii Reglementelor Internaționale, la adresa www.bis.org.

⁽⁴⁹⁾ JO L 177, 30.6.2006, p. 1.

IV.5.1. Raționament economic

Scopul acestei măsuri este acela de a „ajusta” prețul împrumuturilor în monedă străină prin internalizarea riscurilor inerente ale acestora. Un volum mai ridicat de capital sporește totodată capacitatea sistemului de a-și reveni rapid după șocuri nefavorabile, dată fiind creșterea capacității de absorbție a pierderilor.

IV.5.2. Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele

Avantajele care decurg din prezenta recomandare sunt următoarele:

- a. deținând niveluri mai ridicate de capital, instituțiile financiare au o **capacitate mai mare de a-și reveni rapid după șocuri** produse de evoluțiile nefavorabile ale cursurilor de schimb, deoarece pot absorbi pierderi mai mari. Indirect, aceasta permite fluxului de credite la nivelul economiei să fie mai stabil (pe durata acestui ciclu);
- b. cerințele privind deținerea unui volum mai ridicat de capital, prin stabilirea unor cerințe adecvate de capital în cadrul Pilonului II, stimulează **evaluarea prețului ajustată cu riscurile**, având drept rezultat, *caeteris paribus*, un efect inhibitor asupra acordării de împrumuturi în monedă străină. Totuși, efectul deținerii unui volum mai ridicat de capital asupra evaluării prețului depinde de elasticitatea cererii și ofertei, de deficitul de capital și de concurență. În cazul în care concurența este mare, capitalul este disponibil pe scară largă, iar oferta este prea elastică, în cele din urmă cerințele privind deținerea unui volum mai ridicat de capital vor trebui să fie foarte mari pentru a influența evaluarea prețului;
- c. cu cât costurile sunt mai internalizate, cu atât costurile externalităților suportate de alți agenți economici sunt mai mici. Costurile internalizate de instituțiile financiare pot sau nu să fie transferate clienților. În ceea ce privește împrumuturile curente, în cazul în care aceste costuri ar fi transferate clienților, aceștia ar avea de plătit rate ale dobânzilor mai mari, pe lângă riscul valutar pe care și-l asumă, ceea ce le-ar reduce capacitatea de rambursare. În ceea ce privește împrumuturile noi, în cazul în care aceste costuri ar fi transferate clienților, numărul împrumuturilor noi contractate s-ar reduce sau ar fi luate cu împrumut sume mai mici. În cazul în care costurile nu sunt transferate împrumutătorilor, este posibil ca instituțiile financiare să obțină un profit mai mic în perioadele de avânt economic. Totuși, este dificil de determinat impactul pe durata unui ciclu, acest impact putând fi pozitiv.

Există, totuși, și **dezavantaje**:

- d. în cazul în care prezenta recomandare reprezintă o constrângere activă, instituțiile se vor confrunta, cel puțin într-o primă fază, cu costuri mai mari, ce corespund diferenței dintre costul „capitalului suplimentar” și „noul” cost al datoriei (care este posibil să scadă, datorită capacității sporite a instituțiilor de a-și reveni rapid după șocuri);
- e. costurile de conformitate pentru autoritățile de supraveghere, aferente procesului de analiză;
- f. solicitarea explicită a unui volum mai mare de capital pentru a face față pierderilor neprevăzute generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină reprezintă un mod neechivoc de a cere instituțiilor să aibă în vedere eventualele costuri care se pot materializa în cazul unor evoluții nefavorabile la nivelul cursurilor de schimb. Cu toate acestea, în cazul instituțiilor care dețin un volum de capital care depășește substanțial nivelurile minime reglementate, este posibil ca acest nivel mai ridicat al capitalului să nu constituie o constrângere activă. Din acest motiv, recomandările D și E ar trebui implementate împreună.

IV.5.3. Măsuri adoptate în urma recomandărilor

IV.5.3.1. Calendar

Destinatarii naționali trebuie să raporteze CERS cu privire la măsurile adoptate în vederea implementării prezentei recomandări până la 31 decembrie 2012. ABE trebuie să raporteze în două etape: în prima etapă, până la 31 decembrie 2012, iar în a doua etapă până la 31 decembrie 2013.

IV.5.3.2. Criterii de conformitate

Pentru recomandarea E, se definesc următoarele criterii de conformitate pentru destinatarii naționali:

- a. pe durata procesului de supraveghere, autoritățile de supraveghere ar trebui să evalueze dacă instituțiile care acordă împrumuturi în monedă străină dețin suficient capital pentru a acoperi riscurile generate de această activitate;
- b. în cazul în care se consideră că volumul capitalului deținut nu reflectă aceste riscuri, autoritățile ar trebui să solicite instituțiilor financiare să își majoreze deținerile de capital în acest scop.

Pentru ABE:

c. orientările ar trebui emise și publicate.

IV.5.3.3. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor

Comunicarea trebuie să facă trimitere la toate criteriile de conformitate.

Raportul destinatarilor naționali trebuie să conțină:

- a. dovezi privind implementarea procesului de supraveghere a instituțiilor cu o pondere semnificativă a împrumuturilor în monedă străină (monedă străină din perspectiva unui împrumutat neacoperit față de riscuri);
- b. informații privind modul în care autoritățile de supraveghere estimează deficitul de capital al instituțiilor care acordă împrumuturi în monedă străină împrumutaților neacoperiți față de riscuri, din perspectiva Pilonului II;
- c. informații privind amploarea deficitului de capital, în termeni agregați, pentru sistemul financiar național pe ansamblu (capitalul solicitat după procesul de supraveghere minus capitalul deținut înainte de acest proces).

Raportul ABE trebuie să conțină:

- d. o mențiune privind măsurile luate în vederea adoptării orientărilor (termen: 31 decembrie 2012);
- e. orientările (termen: 31 decembrie 2013).

IV.5.4. Conexiuni cu cadrul juridic al Uniunii Europene

Cerințele de capital sunt reglementate prin DCC și DAC, iar în viitor vor face obiectul Regulamentului privind cerințele de capital (RCC) ⁽⁵⁰⁾. Prezenta recomandare utilizează instrumentele unui cadru existent (deși în curs de revizuire) de contracarare a riscurilor generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină. Se știe că propunerea privind RCC se află într-un stadiu avansat de elaborare. Cu toate acestea, statele membre ar trebui să poată menține sau introduce dispoziții naționale pentru a contracara, în cadrul abordării standardizate a riscului de credit, riscul valutar la care sunt expuși împrumutații, în cazul în care împrumuturile sunt acordate unor împrumutați neacoperiți față de riscuri, cu condiția ca aceste dispoziții naționale să nu contravină legislației Uniunii Europene.

RISCURILE DE LICHIDITATE ȘI DE FINANȚARE

IV.6. Recomandarea F – Lichiditate și finanțare

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere să monitorizeze îndeaproape riscurile de finanțare și de lichiditate asumate de instituțiile financiare în acordarea de împrumuturi în monedă străină, precum și pozițiile de lichiditate globale ale acestora. O atenție deosebită ar trebui acordată în acest sens riscurilor privind:

- (a) orice acumulare a unor necorelări ale structurii pe valute și ale scadențelor între active și pasive;
- (b) dependența de piețele străine în ceea ce privește swapurile valutare (inclusiv swapurile valutare pe rata dobânzii); și
- (c) concentrarea surselor de finanțare.

Înainte ca expunerile la riscurile menționate să atingă niveluri excesive, se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere să aibă în vedere limitarea expunerilor, evitând în același timp o corecție dezordonată a structurilor actuale de finanțare.

⁽⁵⁰⁾ A se vedea propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului cu privire la cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții (*Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms*), COM(2011) 452 final, 20.7.2011. Propunerea cuprinde elemente elaborate și convenite la nivel global privind standardele referitoare la capitalul și lichiditatea instituțiilor de credit, cunoscute sub denumirea de Basel III.

CERS va folosi informațiile transmise de autoritățile naționale de supraveghere în comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor pentru a evalua eficacitatea măsurilor recomandate. Pe baza acestei evaluări, CERS va reanaliza acest aspect până la finele anului 2014.

După cum se menționează în Propunerea Comisiei cu privire la cerințele de capital⁽⁵¹⁾, ABE va strânge informații referitoare la implementarea regimului de lichiditate la nivelul întregii Uniuni Europene, incluzând „cerința privind acoperirea necesarului de lichiditate” și „finanțarea stabilă”⁽⁵²⁾. ABE va acorda atenție preocupărilor exprimate în recomandare și poate avea în vedere elaborarea unor orientări înaintea implementării oficiale a regulamentului.

IV.6.1. Raționament economic

În condițiile în care costurile privind finanțarea pe termen scurt sunt mai reduse decât cele privind finanțarea pe termen lung, există posibilitatea ca instituțiile să se finanțeze în mod excesiv pe termen scurt. Aceasta se datorează unei probleme ce ține de hazardul moral, întrucât instituțiile financiare așteaptă intervenția publică, în special prin intermediul băncilor centrale⁽⁵³⁾, pentru furnizarea fondurilor în monedă străină atunci când piețele nu funcționează în mod corespunzător. Această problemă creează o distorsiune, deoarece instituțiile nu se așteaptă să suporte toate riscurile pe care și le asumă. În aceste condiții, prezenta recomandare încearcă să rezolve acest eșec al pieței prin limitarea riscurilor de refinanțare și concentrare, pentru a asigura niveluri mai sustenabile ale necorelărilor scadențelor și capacitatea de a reveni rapid după șocurile produse de evoluțiile negative de pe piețele de finanțare. Totodată, prezenta recomandare are ca scop minimizarea contagiunii prin canalul lichidității.

IV.6.2. Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele

Implementarea prezentei recomandări privind finanțarea și lichiditatea are următoarele **avantaje**:

- a. reduce **problema hazardului moral** prin impunerea de limite asupra riscurilor de finanțare și de lichiditate pe care și le pot asuma instituțiile;
- b. mărește capacitatea de a **face față instabilităților de pe piețele de finanțare**, prin limitarea riscurilor de refinanțare și a transformării scadențelor, precum și prin limitarea concentrării. Aceasta presupune că, în perioada crizelor de pe piețe, instituțiile financiare (i) nu s-ar confrunta cu costuri de finanțare atât de mari, deoarece nu ar fi nevoite să se refinanțeze la fel de des sau la fel de mult în condiții nefavorabile; și (ii) ar fi capabile să își continue activitățile pentru o perioadă mai lungă, fără să apeleze la măsuri mai dure, precum vânzarea activelor sau întreruperea fluxului de credite.

Se așteaptă ca recomandarea să aibă următoarele **dezavantaje**:

- c. în perioadele de finanțare abundentă și ieftină, există un **cost sporit al finanțării**, ce corespunde diferenței dintre costurile de finanțare „noi”, datorate, de exemplu, scadenței mai îndelungate a datoriei, și costurile finanțării care ar trebui suportate fără o intervenție de reglementare;
- d. în cele din urmă, costul mai mare al finanțării s-ar putea resimți în **costurile** mai mari ale **creditelor** suportate de clienți. Deși, la prima vedere, acesta poate fi un aspect nefavorabil, în realitate, poate contribui la corectarea evaluării prețului acestor împrumuturi;
- e. există **incertitudini** cu privire la existența unei **oferte suficiente** de fonduri pe termen lung pe piața valutară;
- f. **costurile de conformitate** suportate de autoritățile de supraveghere pentru monitorizarea și evaluarea nivelurilor de expunere.

IV.6.3. Măsuri adoptate în urma recomandărilor

IV.6.3.1. Calendar

Destinatarii trebuie să raporteze CERS cu privire la măsurile adoptate în vederea implementării prezentei recomandări până la 31 decembrie 2012.

⁽⁵¹⁾ Propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului cu privire la cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții (*Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms*), COM(2011) 452 final, și propunerea de directivă a Parlamentului European și a Consiliului cu privire la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a societăților de investiții și de modificare a Directivei 2002/87/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind supravegherea suplimentară a instituțiilor de credit, a întreprinderilor de asigurare și a societăților de investiții care aparțin unui conglomerat financiar, COM(2011) 453 final.

⁽⁵²⁾ A se vedea: (a) Comitetul de la Basel pentru supraveghere bancară, *Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*, decembrie 2010, secțiunile II.1 și II.2, disponibile pe <http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>, și (b) propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului cu privire la cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții (*Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms*), COM(2011) 452 final, partea a șasea, partea a noua, articolul 444 și partea a zecea, titlul II, articolul 481.

⁽⁵³⁾ Această așteptare a sprijinului poate varia în funcție de mandatele băncilor centrale.

IV.6.3.2. Criterii de conformitate

Pentru recomandarea F, se definesc următoarele criterii de conformitate:

- a. monitorizarea condițiilor de finanțare și de lichiditate ale instituțiilor financiare, care ar trebui să cuprindă cel puțin monitorizarea următorilor indicatori ⁽⁵⁴⁾:
 - (i) pasivele de finanțare furnizate de fiecare contraparte semnificativă/total active ⁽⁵⁵⁾;
 - (ii) volumul (brut) al operațiunilor de swap valutar/total pasive, pe monede;
 - (iii) necorelările scadențelor între activele în valută și pasivele în valută (pentru fiecare monedă relevantă) comparativ cu necorelările scadențelor între activele interne și pasivele interne, pentru cele mai relevante tranșe de scadență ⁽⁵⁶⁾ ⁽⁵⁷⁾;
 - (iv) necorelarea structurii pe valute între active și pasive.
- b. limitarea expunerilor, ori de câte ori autoritățile naționale de supraveghere consideră că riscurile de lichiditate și de finanțare sunt excesive.

IV.6.3.3. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor

Comunicarea trebuie să facă trimitere la toate criteriile de conformitate. Raportul destinatarilor ar trebui să conțină:

- a. o mențiune privind condițiile de lichiditate și de finanțare ale sistemului financiar și modul în care acestea sunt afectate de activitățile de acordare de împrumuturi în monedă străină;
- b. o mențiune privind indicatorii definiți în secțiunea **IV.6.3.2**;
- c. după caz, limitele impuse în ceea ce privește expunerile la riscurile de finanțare și de lichiditate;
- d. după caz, o copie a reglementării sau a deciziei oficiale prin care se stabilesc limite.

IV.6.4. Conexiuni cu cadrul juridic al Uniunii Europene

Până în prezent, nu au existat reglementări ale Uniunii Europene privind lichiditatea și finanțarea. Odată cu transpunerea Basel III ⁽⁵⁸⁾ în legislația europeană, se solicită active lichide suficiente pentru a face față unui scenariu negativ privind lichiditatea timp de o lună. Vor exista instrumente suplimentare de monitorizare – rapoartări privind finanțarea stabilă – care vizează în special aspectele structurale menționate în recomandare (precum necorelările scadențelor). Cu toate acestea, aceste instrumente de monitorizare vor fi folosite deocamdată numai pentru observare. În consecință, se așteaptă ca autoritățile să folosească instrumentele de monitorizare din reglementările europene, de îndată ce devin disponibile, și chiar să meargă mai departe și să includă toate celelalte aspecte ale recomandării, care depășesc, de exemplu, pragul de un an. În plus, există o diferență în ceea ce privește calendarul implementării.

Referitor la deținerea de amortizoare de lichiditate, orientările privind amortizoarele de lichiditate și perioadele de supraviețuire (*Guidelines on Liquidity Buffers and Survival Periods*) formulate de CSBE menționează că „atunci când o entitate responsabilă cu gestionarea lichidității deține o sumă semnificativă într-o anumită monedă străină, aceasta are implicit și un risc semnificativ de lichiditate în moneda străină respectivă și ar trebui să dețină și un amortizor pentru aceasta” ⁽⁵⁹⁾. Din nou, recomandarea CERS este axată mai mult pe o perspectivă structurală.

⁽⁵⁴⁾ Indicatorii (i) și (iii) sunt similari indicatorilor folosiți ca instrumente de monitorizare, după cum se propune în textul *Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*, decembrie 2010, disponibil la adresa <http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>.

⁽⁵⁵⁾ Acest indicator corespunde instrumentului de monitorizare III.2.2.A din Basel III privind concentrarea finanțării, *Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*, decembrie 2010, pp. 33-34.

⁽⁵⁶⁾ Tranșele de scadență urmează să fie definite de către fiecare autoritate națională.

⁽⁵⁷⁾ Acest indicator corespunde instrumentului de monitorizare III.1 din Basel III privind necorelările scadențelor contractuale *Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*, decembrie 2010, pp. 32-33.

⁽⁵⁸⁾ A se vedea nota de subsol 54.

⁽⁵⁹⁾ <http://www.eba.europa.eu/documents/Publications/Standards—Guidelines/2009/Liquidity-Buffers/Guidelines-on-Liquidity-Buffers.aspx>. A se vedea punctul 75.

COORDONAREA LA NIVELUL UNIUNII EUROPENE ȘI SFERA DE APLICARE

IV.7. **Recomandarea G – Reciprocitate**

1. Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere din statele membre de origine ale instituțiilor financiare relevante să impună măsuri privind acordarea de împrumuturi în monedă străină care să fie cel puțin la fel de stricte precum cele în vigoare în statele membre gazdă în care își desfășoară activitatea instituțiile financiare respective prin furnizarea de servicii transfrontaliere sau prin intermediul sucursalelor. Prezenta recomandare se aplică numai împrumuturilor în monedă străină acordate împrumutaților care au domiciliul sau sediul în statele membre gazdă. După caz, măsurile ar trebui aplicate la nivel individual, subconsolidat și consolidat.
2. Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere din statele membre de origine ale instituțiilor financiare respective să publice pe propriile website-uri măsurile adoptate de autoritățile de supraveghere din statele membre gazdă; se recomandă ca autoritățile de supraveghere din statele membre gazdă să comunice tuturor autorităților de supraveghere respective din statele membre de origine, cât și CERS și ABE, toate măsurile existente și măsurile noi privind acordarea de împrumuturi în monedă străină.

IV.7.1. *Raționament economic*

Eficiența măsurilor implementate de autoritățile naționale a fost diminuată de nivelul ridicat de integrare a sectorului financiar în Uniunea Europeană. Cadrul de reglementare își poate atinge scopul privind stabilitatea financiară la nivelul Uniunii Europene numai dacă se aplică uniform în toate statele membre, evitând lacunele.

Observații:

În aceste condiții, este nevoie de o abordare exhaustivă la nivelul Uniunii Europene (sau chiar la nivel internațional). Măsurile adoptate la nivel național ar trebui respectate de autoritățile din statele membre de origine, iar autoritățile din statele membre de origine și din statele membre gazdă ar trebui să se străduiască să facă eforturi în vederea unei cooperări eficiente. Pentru a înlesni reciprocitatea măsurilor și pentru a realiza o coordonare adecvată între autoritățile din statele membre de origine și cele din statele membre gazdă, acțiunile de supraveghere pot fi dezbătute în cadrul colegiilor de supraveghere.

În scopul unei implementări clare a principiului de reciprocitate, sunt clarificate și exemplificate în continuare câteva aspecte.

În practică, conform prezentei recomandări, dacă o măsură macroprudențială este implementată în țara A din Uniunea Europeană pentru a contracara riscurile generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină, atunci toate celelalte autorități naționale din Uniunea Europeană vor solicita instituțiilor aflate sub propria supraveghere să respecte acea măsură în momentul acordării de împrumuturi în monedă străină clienților din țara A, chiar și atunci când creditarea are loc prin intermediul sucursalelor sau ca activitate transfrontalieră. Aceasta nu afectează totuși capacitatea autorității de supraveghere din statul membru de origine în ceea ce privește activitatea de supraveghere consolidată.

Cerința de a aplica toate măsurile la nivel individual, subconsolidat și consolidat nu înseamnă că, în cazul unui grup bancar transfrontalier, o măsură impusă de o țară de origine împrumutaților pe plan local trebuie aplicată și împrumutaților din toate celelalte țări în care desfășoară activități grupul bancar (și care sunt consolidate în bilanțul respectivelor grupuri bancare). De exemplu: în situația în care țara albastră impune limite mai stricte în ceea ce privește raportul împrumuturi/garanții în cazul împrumuturilor ipotecare în monedă străină, această măsură nu se aplică creditorilor ipotecare în monedă străină din alte țări (gazdă/alte decât cea albastră) în care își desfășoară activitatea o bancă din țara albastră. Cu toate acestea, pe baza reciprocității, toate băncile din alte țări (altele decât cea albastră) care desfășoară activități în țara albastră (prin intermediul sucursalelor sau direct de la sediile centrale) trebuie să implementeze măsurile mai stricte privind raportul împrumuturi/garanții în cazul tuturor împrumuturilor ipotecare în monedă străină din țara albastră.

Exemplu ipotetic: Țara albastră detectează riscurile sistemice generate de activitatea de acordare de împrumuturi în monedă străină și face mai strictă valoarea deja existentă a raportului împrumuturi/garanții în cazul împrumuturilor ipotecare în monedă străină acordate clienților pe plan local. Țările albă, portocalie și violet sunt țările de origine ale autorităților de supraveghere ale instituțiilor care acordă împrumuturi în monedă străină în țara albastră (prin intermediul filialelor, sucursalelor și direct de la sedii). După aprobarea limitării raportului împrumuturi/garanții și înainte ca această măsură să intre în vigoare, țara albastră trebuie să comunice această măsură și data implementării țărilor albă, portocalie și violet. Aceste țări, printr-un mijloc la alegere, solicită instituțiilor aflate sub supravegherea lor și care se angajează în activități de acordare de împrumuturi în monedă străină în țara albastră să implementeze limitele privind raportul împrumuturi/garanții în cazul tuturor împrumuturilor acordate pe teritoriul țării albastre. Această limită mai strictă privind raportul împrumuturi/garanții s-ar aplica ulterior pe teritoriul țării albastre independent de creditor (în măsura în care acesta aparține Uniunii Europene).

IV.7.2. *Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele*

Principalele **avantaje** care decurg din prezenta recomandare sunt următoarele:

- a. această recomandare ar reduce la minimum posibilitatea arbitrajului normativ la nivel transfrontalier, sporind **eficacitatea măsurilor** adoptate de autoritățile naționale privind acordarea de împrumuturi în monedă străină. O experiență suplimentară în ceea ce privește coordonarea la nivel transfrontalier poate fi dobândită și prin introducerea cerinței de a informa în mod adecvat autoritățile de supraveghere afectate;

- b. prin aplicarea recomandărilor la nivel individual, subconsolidat și consolidat, se garantează faptul că expunerile sunt acoperite și tratate similar, independent de locul acestora în cadrul grupurilor financiare.

Există totodată și **dezavantaje și costuri**:

- c. **costurile de conformitate** pentru autoritățile de supraveghere: după aplicarea unei noi măsuri macroprudențiale pentru contracararea riscurilor generate de acordarea de împrumuturi în monedă străină, autoritățile naționale (din statele membre gazdă) ar trebui să comunice cu toate autoritățile din statele membre de origine pentru ca acestea din urmă să solicite instituțiilor financiare aflate sub supravegherea lor să aplice standardele din statele membre gazdă. Necesitatea de implicare imediată și de informare a autorităților din statele membre de origine în legătură cu măsurile planificate constituie o provocare.

IV.7.3. Măsuri adoptate în urma recomandărilor

IV.7.3.1. Calendar

Destinatarii trebuie să raporteze CERS cu privire la măsurile adoptate în vederea implementării prezentei recomandări până la 31 decembrie 2012.

IV.7.3.2. Criterii de conformitate

Pentru recomandarea G, se definesc următoarele criterii de conformitate:

- se evită arbitrajul normativ;
- dovezi privind cerința de reciprocitate față de instituțiile care desfășoară activități în alte țări. Aceste dovezi pot include: memorandumuri de înțelegere, acorduri încheiate în cadrul colegiilor de supraveghere, decizii oficiale sau orice alt document care poate garanta reciprocitatea;
- acordarea de credite directe transfrontaliere în altă monedă decât în moneda națională a țării împrumutate (informațiile urmează să fie furnizate de autoritățile din statele membre de origine);
- în ceea ce privește sfera de aplicare a tuturor recomandărilor, criteriul de conformitate îl constituie aplicarea recomandărilor A-F la nivel individual, subconsolidat și consolidat.

IV.7.3.3. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor

Comunicarea trebuie să facă trimitere la toate criteriile de conformitate.

Raportul destinatarilor trebuie să conțină:

- o copie a documentului care indică practicarea reciprocității;
- o scurtă evaluare a eficacității acestora.

Rapoartele privind recomandările A-F trebuie să precizeze sfera de aplicare.

EVALUAREA GENERALĂ A MĂSURILOR

În cazul tuturor recomandărilor prezentate anterior, beneficiile implementării depășesc costurile acestora.

Pe ansamblu, aceste măsuri vizează, în principal, reducerea riscului sistemic prin diferite mijloace, având în vedere necesitatea de a corecta deficiențele care contribuie la riscul sistemic.

Unul dintre principalele avantaje anticipate este **reducerea hazardului moral** fie prin corectarea stimulentei (de exemplu, îmbunătățirea gestionării interne a riscurilor și cerințele de capital), fie prin limitarea asumării de riscuri (de exemplu, cerințele privind solvabilitatea împrumutaților). Prin natura acestui fenomen, respectiv impactul semnificativ în cazul în care factorii de risc se materializează, instituțiile financiare pot ignora scenariile cele mai pesimiste, întrucât se așteaptă să fie sprijinite de autorități.

Un alt avantaj principal se referă la sporirea **capacității sectorului financiar de a-și reveni rapid după șocuri** și la limitarea fluxului de credite în perioadele de exuberanță. Se așteaptă ca aceasta să aibă un rezultat benefic din punct de vedere **intertemporal** - o pierdere mai mică de valoare, de exemplu, în cazul spargerii bulelor speculative. În cele din urmă, și tot în sfera avantajelor majore, ca un efect secundar, aceste recomandări ajută autoritățile să implementeze mai eficient alte măsuri în plan economic.

Principalele costuri se referă la majorarea **costurilor cu capitalul și finanțarea** în cazul instituțiilor financiare și la o posibilă lipsă de substitute viabile, în situația în care împrumuturile în monedă străină nu ar mai fi posibile sau în cantitate suficientă pentru anumiți împrumutați neacoperiți față de riscuri. În acest caz, este posibilă o reducere relativă a fluxului de credite în anumite perioade ale ciclului, ceea ce poate limita expansiunea economică pe termen scurt. Cu toate acestea, pe termen mediu și lung, creșterea economică ar trebui să beneficieze de aceste măsuri.

În cele din urmă, există **costuri de conformitate** atât pentru instituțiile financiare, cât și pentru autoritățile de supraveghere.